

家計のリスク性資産投資における ライフイベントの役割について



九州国際大学現代ビジネス学部教授 上坂 豪

～要旨～

家計は日々の生活において、就職、結婚、子の進学、住宅購入など様々なライフイベントに遭遇する。こうしたライフイベントのなかには、大きな支出を必要とするものも少なくない。それゆえ、家計が将来の資産運用・財産形成について考えるとき、今後生じうるライフイベントを念頭に置きながら計画を立てていると考えられる。学術研究の領域においては、家計の金融資産選択を主にリスク回避度の違いから説明しようとする試みが数多くなされてきたが、各家計が直面するライフイベントの影響を明示的に考慮したものは多くない。そこで本稿では、子の進学・独立と住宅購入という家計にとって重要度の高い2つのライフイベントが、当該家計のリスク性資産投資に及ぼす影響について、主に記述統計に基づく分析を行った。その結果、子の進学や住宅購入といったライフイベントに伴う各種の費用負担の必要性から、家計のリスク性資産投資がある程度影響される可能性が示された。

1 はじめに

家計は日々の生活において様々なライフイベントに遭遇する。結婚、出産、離婚、死亡といった家計の構成メンバーの変化を伴うもの、就職、昇進、失業、転職、退職といった労働環境に関するもの、入学、退学、卒業など子の進学や成長に関するもの、海外旅行、マイカー購入、住宅購入など比較的大きな支出を伴うものなどが代表的なものであろう。

このようなライフイベントを経済面で無理なく乗り切るためには、事前に綿密な資産運用・財産形成の計画を立てておくことが重要である。それゆえ、フィナンシャル・プランナーの育成・組織化を図る NPO 法人である日本 FP 協会は、将来の人生設計を立てるにあたって、まずは今

後予定されるライフイベントを表にした「ライフイベント表」を作成することを推奨している¹⁾。もちろん全ての家計がフィナンシャル・プランナーの意見に耳を傾けているとは思われないが、家計が将来の資産運用・財産形成について考えるとき、今後生じうるライフイベントを念頭に置きながら計画を立てていることは確かだろう。

学術研究の領域においては、家計が資産運用計画をたてる際にどのような要因を重視しているのかを実証的に明らかにしようとする試みが数多くなされてきた。しかしそれらの多くは、標準的な資産選択理論に基づいて、主に家計のリスク回避度の違いによって金融資産選択を説明しようとするものであり²⁾、各家計が直面するライフイベントの影響を明示的に考慮したもの

は多くはない。

筆者は拙稿（2015）において、日経 RADAR 金融行動調査の調査項目の一つである「ライフステージ」に関する質問への回答を利用して、家計のリスク性資産投資とライフイベントの関係を検証した。後述するように、日経 RADAR の「ライフステージ」に関する調査項目は、主として子の成長に関連した事柄で構成されている。したがって、このデータを利用することで、子の誕生・進学・独立といったライフイベントならびにそれに伴う養育費・教育費などの支出と、金融資産投資との関係について明らかにすることができると思われる。

住宅の購入は、子の成長と並んで家計にとって一大ライフイベントである。拙稿（2016）では、住宅購入という大きな支出を伴うライフイベントとリスク性資産投資との関係を分析している。住宅購入やそれに伴う住宅ローンの負担が家計の金融投資に及ぼす影響に関する先行研究は少なくないが、拙稿（2016）の特徴は、将来における住宅購入や借入の予定が現在のリスク性資産投資に与える効果についても検証を行った点にある。

これらの分析で利用したのは、日経 NEEDS RADAR「金融行動調査」（日経 RADAR）の 2007 年から 2009 年のデータである。これは、東京駅を中心とする首都圏 40km 圏内に居住する 25 歳から 74 歳の男女を調査対象とした家計調査に基づくものであり、毎年の有効回答数は凡そ 2,500 家計程度である。このデータベースの優れている点は、第一に主に子の成長に関する質問から構成される「ライフステージ」なる調査項目が設けられていること、第二に不動産所有や住宅ローンに関連する質問項目が豊富であることである。このことから、子の成長と住宅購入という家計にとって重大なライフイベントが、家計

のリスク性資産投資に及ぼす影響についての検証が可能となる。

本稿では、拙稿（2015）（2016）と同じデータベースを用いて、主に記述統計量に基づいた分析を行い、子の成長と住宅購入に代表されるライフイベントがリスク性資産投資に対して与える影響を明らかにする。

2 子の成長に伴うライフイベント

日経 RADAR には以下のような「ライフステージ」に関する質問項目が設けられている。

F7：あなたのライフステージを次の 10 段階に分けた場合、以下のどれにあたりますか（1 つだけ）。

1：未婚、2：結婚、3：第一子誕生、4：第一子小学校入学、5：第一子中学校入学、6：第一子高校入学、7：第一子大学入学、8：第一子独立（就職・結婚）、9：末子独立（就職・結婚）、10：孫の誕生

一見してわかるように、選択肢が示すライフイベントはそのほとんどが子の成長、特に進学に関連するものである。したがって、この質問に対する回答には各ライフステージにおける子の養育費・教育費の必要性が反映されていると考えることができる。子の養育費・教育費負担は、家計の支出全体に対してばかりでなく、家計によるリスク性資産投資にも抑制的な効果を持つと思われる。そこで、各ライフステージに属する家計ごとにリスク性資産投資状況を表す指標を計算し、ライフステージごとの差異を観察する³⁾（表 1）。リスク性資産投資状況を表す指標としては、リスク性資産（株式と投資信託の合計と定義）を少しでも保有する家計の割合（以下、保有家計比率）と、各家計の金融資産残

高に占めるリスク性資産の割合の平均値（以下、リスク性資産比率）を利用した。また参考までに各ライフステージに属する家計の平均世帯主年齢と、各ライフステージに含まれる家計数も掲げている。

これによると、第一子が高校に入学するまでの保有家計比率は、全家計を対象に算出した場合の34.8%を一貫して下回る。そして末子が就職や結婚などによって親許から独立するタイミングで、保有家計比率は大きくジャンプし50%を超過する。子が高校を卒業し、教育費負担の重荷から解放された家計がリスク性資産市場へ流入する動きが反映されていると見ることができる。リスク性資産比率も同様に、第一子高校入学までは全体平均12.6%を下回る水準が続くが、第一子大学入学以降平均を上回り始め、とくに第一子独立から数値が大きく跳ね上がることを確認出来る。つまり、子の養育費・教育費の負担は、リスク性資産市場への参加・不参加に関する意思決定ばかりでなく、金融資産投資においてどれだけのリスクを負うかという意思決定に対しても影響を及ぼしている可能性がある。

ただし、表1におけるリスク性資産比率は、リスク性資産を全く保有していない家計をも含めて算出したものであるため、市場参加に関する意思決定とリスク負担に関する意思決定という異なる意思決定の結果が混在して反映されていると考えられる。この点を考慮して、表2ではリスク性資産を保有する家計にサンプルを限定した場合のリスク性資産比率をライフステージごとに示している。この場合、ライフステージごとのリスク性資産比率の差異はかなり小さなものとなる。表1の結果と合わせて考えると、子の養育費・教育費が家計のリスク性資産投資のあり方に影響を及ぼすことは確かだとしても、その影響は概ねリスク性資産を保有するか否かの決定に対するものであり、金融資産のうちどれだけをリスク性資産で保有するかという決定への影響は比較的小さいものだと言える。ただし、第一子が高校入学するときのリスク性資産比率の落ち込みは大きく、保有比率への影響が全く見られないわけではない。

なお、こうした記述統計量のみに基づく分析は、所得や資産残高などライフステージの進捗とともに変化する可能性のあるその他の要因が

表1 ライフステージと家計のリスク性資産投資：全家計の場合

	保有家計比率 (%)	リスク性資産比率 (%)	平均年齢 (歳)	観測数
未婚	21.8	9.0	36.7	1,024
結婚	33.4	10.9	42.9	548
第一子誕生	26.8	9.5	35.7	608
第一子小学校入学	27.4	9.5	40.4	676
第一子中学校入学	31.3	12.2	44.3	326
第一子高校入学	30.1	8.6	46.9	309
第一子大学入学	38.9	13.6	51.5	357
第一子独立	39.8	14.8	56.8	532
末子独立	51.1	19.6	60.7	491
孫の誕生	50.8	18.3	65.1	914
全体	34.8	12.6	47.9	5,785

（出所）日経RADAR2007年度版、2008年度版、2009年度版より筆者作成。

表2 ライフステージとリスク性資産投資：リスク性資産保有家計の場合

	リスク性資産比率 (%)	平均年齢 (歳)	観測数
未婚	41.3	39.7	223
結婚	32.6	45.8	183
第一子誕生	35.6	37.2	163
第一子小学校入学	34.7	42.0	185
第一子中学校入学	38.9	45.5	102
第一子高校入学	28.5	47.9	93
第一子大学入学	35.0	53.0	139
第一子独立	37.2	58.8	212
末子独立	38.3	61.8	251
孫の誕生	36.1	66.3	464
全体	36.3	52.8	2,015

(出所) 日経 RADAR 2007 年度版、2008 年度版、2009 年度版より筆者作成。

コントロールできていない。拙稿 (2015) では、ここでの分析と同じデータを用いて、リスク性資産投資に影響すると考えられる様々な要因をコントロールした上で、それでもなおライフステージの影響が観察されるかを検証している。その際、リスク性資産の保有に関する意思決定プロセスを表す式と、金融資産残高に占めるリスク性資産の割合に関する意思決定プロセスを表す式を個別に設定し、Heckman の 2 段階推定法によってそれぞれの式を推計した。式には各ライフステージに属する場合 1 をとるダミー変数が説明変数として含まれており、各ダミー変数の係数推計値の符号や有意性を確認することによって、子の成長に伴うライフイベントが当

該家計のリスク性資産投資に及ぼす影響を見ることができる⁴⁾。

表 3 は、拙稿 (2015) で報告した推計結果から、ライフステージの係数推定値とその標準誤差のみを抜き出して再掲したものである。保有の有無に関する式は Probit モデルに基づいた推計であるため、推定式の係数推計値そのものではなく平均限界効果を掲載している。これによると、第一子高校入学を除き、第一子小学校入学以降第一子独立までリスク性資産を保有する確率が未婚者との比較で 7-8% ポイント程度有意に低下している。特に第一子大学入学時は限界効果は大きく (マイナス 8.7%)、1% 水準で有意となる。第一子高校入学は保有の確率に対して有意な効

表3 ライフステージの影響に関する計量分析の結果

	結婚	第一子誕生	第一子 小学校入学	第一子 中学校入学	第一子 高校入学	第一子 大学入学	第一子独立	末子独立	孫の誕生
保有の有無	-0.059	-0.054	-0.069*	-0.067*	-0.053	-0.087**	-0.071*	-0.054	-0.055
	(0.031)	(0.031)	(0.031)	(0.034)	(0.035)	(0.033)	(0.032)	(0.034)	(0.032)
資産比率	-0.079	-0.046	-0.078	-0.028	-0.142**	-0.088	-0.072	-0.042	-0.063
	(0.044)	(0.044)	(0.044)	(0.048)	(0.049)	(0.047)	(0.046)	(0.046)	(0.045)

(注) 「保有の有無」に関する係数推計値は平均限界効果。カッコ内の数値は推計値の標準誤差。*、** はそれぞれ 5%、1% 水準で有意であることを表す。

(出所) 上坂 (2015) より抜粋

果は検出されないが（p 値は 12.3%）、推計値の符号は依然マイナスである。また第一子高校入学は保有の確率に対して有意な効果を及ぼさないものの、保有の比率に対しては 1% 水準で有意にマイナスの影響を与える。しかもその効果は対未婚者比で 14.2% のマイナスと無視しえない大きさである。以上の結果から以下のような解釈が可能となる。我が国の家計は、子が小学校に入学する頃より教育費準備のためにリスク性資産投資に対して後ろ向きになる。子が高校に進学すると、それまでリスク性資産投資を継続していた家計も投資比率を低下させ始める。これは、大学入学に向けた受験予備校などの学費捻出のためであると類推される。末子が独立すると、教育費準備の必要性から解放され、リスク性資産投資を再開する家計が増加しはじめる。このように、子の成長に伴う進学というライフイベントは、家計のリスク性資産投資に対して一定の影響を及ぼしているものと思われる。

3 ライフイベントとしての住宅購入と住宅ローン負担

住宅の購入は、多くの家計にとって最大のライフイベントの一つであるといえよう。実際のところ、住宅投資・不動産投資とリスク性金融資産投資との関連を考察した先行研究は少ない⁵⁾。しかしこれらの研究の大半は、個人の金融資産選択に関して、現実には観察されるエクイティ・プレミアムやリスク回避度の大きさに比べてリスク性資産保有が過少であるという一種の「パズル」⁶⁾の解消を目的とするものであり、「ライフイベントとしての住宅購入」という発想はあまり見られない。唯一の例外といえるのは（ライフイベントに直接言及しているわけではないが）Faig and Shum（2005）である。彼らは、住宅購入のように中断や過小投資が大きな損害

に直結するパーソナル・プロジェクトを計画している家計が借入制約下にあるとき、その資産構成は安全資産に偏ることをモデルによって示したうえで、実際のデータによって住宅購入を貯蓄目的とする家計の資産構成にそのような傾向が見られることを確認した。

また、家計の資産選択と住宅投資との関係について考えるにあたっては、住宅購入に伴う住宅ローン負担からの影響も無視するわけにはいかない。住宅を購入する家計の多くが購入資金の少なからぬ部分を住宅ローンに依存しており、将来返済不能に陥るリスクやローン返済に伴う流動性不足の可能性は強く意識されていると考えるのが自然である。さらに、その影響は現在返済中の住宅ローンばかりでなく、将来の住宅取得に伴う借入計画にも当てはまる可能性がある。なぜなら、Faig and Shum（2005）のモデルが想定しているように、家計は将来の住宅購入のような将来のパーソナル・プロジェクトを念頭に置いて現在の資産選択に関する意思決定を行っていると考えられるからである。

そこで本稿では、家計のリスク性資産投資と住宅ローン負担との関係に着目し、日経 RADAR のデータを用いて以下のような分析を行った⁷⁾。まず前節と同様に、リスク性資産保有家計比率とリスク性資産比率を家計のリスク性資産投資の状況を表す指標とする。そして、返済中の住宅ローン負担がもたらす返済不能リスクや流動性不足がリスク性資産投資を抑制する可能性を検討するために、家計年収に占める住宅ローン残高の割合（住宅ローン比率）とリスク性資産投資との関係を観察する。その際、祝迫他（2015）にならい、サンプル家計を住宅ローン比率の四分位数に基づいて 4 つの階級に分類し、各階級における保有家計比率、リスク性資産比率の平均値を比較した。またリスク性資産比率につい

ては、すべての家計を対象とした場合に加えて、リスク性資産を保有する家計に限定した場合の数値も見ることによって、市場参加と保有比率という異なる意思決定の効果を分離することを試みた。

その結果をまとめたのが表4である。これによると、多少なりとも住宅ローンを抱えている家計の場合、住宅ローン比率が高まるほど保有家計比率、リスク性資産比率ともに低下していく。すなわち、家計年収に比べて大きな住宅ローン残高を抱えている家計ほど、将来において返済不能となるリスクが高まる、あるいは月々の返済による流動性不足が深刻になることなどの理由により、リスク性資産投資を手控える傾向があるように思われる。ただし、サンプルをリスク性資産を保有する家計に限定した場合は、住宅ローン比率とリスク性資産比率との間に明確な関係性は観察されなくなる。また、現在返済中の住宅ローンがない家計の場合は、保有家計比率やリスク性資産比率が相対的に高くなる

ことが予想されるが、データからはそのような傾向はまったく見られない。これは、この階層に含まれる家計においては平均年収が著しく低くなることが影響していると考えられる⁸⁾。

つづいて、将来の住宅購入のための借入予定が現在のリスク性資産投資に与える影響を検証する。日経RADARには、住宅購入等の予定の有無に関する質問項目、および住宅購入等のための資金調達方法に関する質問項目が存在する。これを利用して、将来住宅の新築・購入・建替え・増改築の予定があり、そのための資金を借入のみによって調達する予定である家計とそれ以外の家計について、保有家計比率とリスク性資産比率の比較を行った。表5によると、借入のみによって住宅購入等の資金調達を行う予定の家計は、それ以外の家計に比べて保有家計比率もリスク性資産比率も圧倒的に低いことがわかる。サンプルをリスク性資産保有家計に限定した場合、リスク性資産比率の相違はかなり縮小するが、借入のみによる資金調達を予定して

表4 住宅ローン残高比率とリスク性資産投資

住宅ローン残高比率	保有家計比率 (%)	リスク性資産比率 (全家計、%)	リスク性資産比率 (保有家計、%)	平均年収 (10万円)
なし	36.0	13.3	36.9	55.5
第1四分位階級	42.0	14.9	35.6	101.4
第2四分位階級	40.3	14.7	36.5	96.8
第3四分位階級	32.9	13.9	42.3	79.3
第4四分位階級	25.2	10.3	40.8	58.2
全体	35.8	13.3	37.3	63.1

(出所) 日経RADAR 2007年度版、2008年度版、2009年度版より筆者作成。

表5 将来の借入予定とリスク性資産投資

借入のみ予定	保有家計比率 (%)	リスク性資産比率 (全家計、%)	リスク性資産比率 (保有家計、%)	平均年収 (10万円)
なし	37.5	14.0	37.4	63.9
あり	21.1	7.6	36.0	56.6
全体	35.8	13.3	37.3	63.1

(出所) 日経RADAR2007年度版、2008年度版、2009年度版より筆者作成。

いる家計の方が低いことは変わらない。

前節の分析と同様、以上のような記述統計量
のみに依存した分析を補完するために、拙稿
(2016)で行った計量分析の結果の一部を報告
する。分析手法は拙稿(2015)とほぼ同じであ
り、Heckmanの2段階推定法を用いて、リスク
性資産保有の有無ならびにリスク性資産比率を
被説明変数とする2本の式を、家計の年収、金
融資産残高、世帯主の学歴などの様々な属性を
コントロールした上で推計し、住宅ローン比率
や借入予定の有無を表すダミー変数の影響を検
証した⁹⁾。表6にあるように、保有の有無を被
説明変数とする式においては、住宅ローン比率、
借入予定ともに有意にマイナスの効果が検出さ
れる。すなわち、現在のローン負担ばかりか将
来の借入の予定も、リスク性資産を保有する確
率を有意に低下させる。一方、リスク性資産比
率に対しては住宅ローン比率は有意な効果を持
たないが、将来の借入予定は有意にマイナスの
影響を及ぼしている。家計が金融資産に占める
リスク性資産の割合について決定するにあたっ
ては、現在返済中の住宅ローンの負担はあまり
意識されないが、将来の借入がもたらすリスク
や流動性不足の可能性に対しては極めて敏感に
なるようである。これは、将来住宅ローンを組

む際に必要となる頭金を、元本価値の変動が少
ない安全資産での運用によって蓄えようという
家計の行動を反映した結果であると推測される。
いずれにしても、以上の計量分析の結果は先の
記述統計量に基づく分析の結果を強く裏付ける
ものであると考えられる。

4 結語

本稿では、子の進学・独立と住宅購入という
家計にとって重要度の高い2つのライフイベン
トが、当該家計のリスク性資産投資に及ぼす影
響について、主に記述統計に基づく分析を行っ
た。それによって得られた結論は以下のように
まとめられる。

第一に、第一子が高校に入学するまで、リス
ク性資産を保有する家計の割合は全体平均を一
貫して下回る。子が高校を卒業するまでの間、
教育費負担の重荷から家計がリスク性資産市場
への参加を躊躇する動きが反映していると考え
られる。

第二に、リスク性資産を保有していない家計
を除いた場合、家計の金融資産に占めるリス
ク性資産の割合は当該家計が属するライフステー
ジにかかわらずほぼ一定である。従って、すで
にリスク性資産市場へ参加している家計にとっ
ては、子の進学に伴う教育費負担はリスク性資
産投資の動向に影響を及ぼさない。ただし、第
一子の高校入学は当該家計のリスク性資産比率
に大きく影響する可能性がある。

第三に、年収に対する住宅ローン残高の比率
が高い家計ほど、リスク性資産を保有する家計
の割合は低下していく。すなわち、住宅ローン
の負担が重い家計ほど、将来返済不能に陥るリ
スクや返済に伴う流動性不足を意識し、リス
ク性資産市場への参加を思いとどまるように思わ
れる。

表6 現在と将来の住宅ローン負担の影響に関
する計量分析の結果

	住宅ローン比率	借入予定ダミー
保有の有無	-0.013**	-0.044*
	(0.004)	(0.021)
資産比率	0.007	-0.067*
	(0.006)	(0.033)

(注)「保有の有無」に関する係数推計値は平均限界効果。
カッコ内の数値は推計値の標準誤差。

*,**はそれぞれ5%、1%水準で有意であることを表す。

(出所)上坂(2016)より抜粋。

第四に、リスク性資産を少しでも保有している家計については、当該家計の住宅ローン比率とリスク性資産比率の間にはっきりとした相関は見られない。教育費のケースと同様、すでにリスク性資産市場に参加している家計は、リスク性資産投資にあたって住宅ローンの負担をあまり意識していないようである。

第五に、将来の住宅購入等の資金を借入のみによって調達すると回答した家計とその他の家計を比較すると、前者にはリスク性資産市場への参加を躊躇うばかりか、すでに市場参加を決めた家計であってもリスク性資産比率を引き下げる傾向がある。

このように、家計は直面する各種のライフイベントに伴う支出の必要性を念頭に置きながら金融資産選択に関する意思決定を行っているものと考えられる。したがって、日本経済の成長に資するリスクマネーの供給元として個人投資家の育成が重要であるとするならば、そのための効果的な政策立案を可能とするためにも、家計のリスク性資産投資とライフイベントとの関係についての研究を蓄積し、この点に関する正確な理解を深めていく必要があるであろう。その際に障害となるのが、リスク性資産投資を行う家計が直面するライフイベントを具体的かつ正確に把握することの難しさである。本稿で利用した日経RADARにおける「ライフステージ」なる質問項目に関しても、果たして子の進学というライフイベントの影響を正確に捉えているかについては疑問の余地が残されていることは否定しえない。厳密な実証分析に耐えられるより詳細なデータベースの整備が待たれるところである。

【注】

1) 日本FP協会『若手社会人のマネー&ライフブ

ラン お役立ちハンドブック』

(https://www.jafp.or.jp/personal_finance/fresh/young_handbook/)

- 2) 金融資産選択の意思決定者にとって所与である各金融資産のリターン、リスクおよび金融資産間の相関係数などは、資産選択上重要な決定要因である。しかしながら、データ上の制約などにより、実証研究においてこうした要因が考慮されることは少ない。木成・筒井（2009）、伊藤・瀧塚・藤原（2017）は数少ない例外である。
- 3) 2007年から2009年の3年間分のデータを使用。ただし、拙稿（2015）の実証分析で使用した変数について欠損値を含むサンプル、危険資産投資比率が1を超えるサンプル、世帯主年齢が本来の調査対象からは外れる24歳以下75歳以上のサンプルは除去した。その結果サンプルのサイズは5,785家計となった。
- 4) その他の説明変数など分析手法の詳細については拙稿（2015）を参照されたい。
- 5) 日本の家計を対象とした実証分析としては松浦・白石（2004）、駒井・阿部（2005）、祝迫（2012）、祝迫・小野・齋藤・徳田（2015）などがある。
- 6) 「パズル」についてはDanthine and Donaldson（2015：pp.40-42）が詳しい。
- 7) ただしサンプルの選択基準が前節の分析とは異なっている。拙稿（2016）の実証分析で使用した変数について欠損値を含むサンプル、危険資産投資比率が1を超えるサンプル、世帯主年齢が本来の調査対象からは外れる24歳以下75歳以上のサンプルを除いた結果、サンプルのサイズは4,656家計である。
- 8) 住宅ローン比率とリスク性資産投資の反比例関係も、実際には平均年収の変化が大きく寄与しているものと思われる。のちに見るように、平均年収の変化をコントロールできる厳密な計量分析手法の適用が必要となる所以である。

9) その他の説明変数など分析手法の詳細については拙稿（2016）を参照されたい。

【参考文献】

伊藤雄一郎・瀧塚寧孝・藤原茂章（2017）「家計の資産選択行動：動学的パネル分析を用いた資産選択メカニズムの検証」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No.17-J-2.

祝迫得夫（2012）『家計・企業の金融行動と日本経済：ミクロの構造変化とマクロへの波及』日本経済新聞出版社．

祝迫得夫・小野有人・齋藤周・徳田秀信（2015）「日本の家計のポートフォリオ選択：居住用不動産が株式保有に及ぼす影響」『経済研究』第66巻第3号、pp.242-264.

上坂豪（2015）「ライフイベントと危険資産投資」『経済志林』第82巻第4号、pp.85-105.

上坂豪（2016）「住宅ローン借入が家計の危険金融資産投資に及ぼす影響」日本金融学会西日本部会2015年度第2回例会報告論文．

木成勇介・筒井義郎（2009）「日本における危険資産保有比率の決定要因」『金融経済研究』第29号、pp.46-65.

駒井正晶・阿部由里（2005）「住宅所有と家計の危険資産選択：ミクロ・データによる分析」『フィナンシャル・プランニング研究』No.5、pp.19-26.

松浦克己・白石小百合（2004）『資産選択と日本経済：家計からの視点』東洋経済新報社．

Danthine, Jean-Pierre and John B. Donaldson（2015）*Intermediate Financial Theory Third Edition*, Elsevier.

Faig, Miquel and Pauline Shum（2002）"Portfolio Choice in the Presence of Personal Illiquid Projects," *Journal of Finance*, Vol.57, No.1, pp.303-328.

うえさか たけし

1970年生まれ。1994年法政大学経済学部経済学科卒業。2001年法政大学大学院社会科学研究科経済学専攻博士後期課程単位取得退学。2004年九州国際大学経済学部専任講師、2007年同准教授、現在九州国際大学現代ビジネス学部教授。

【主要業績】

「マレーシアにおける株式市場の発展と貨幣需要」『証券経済研究』第34号、pp.139-156、2001年

「途上国・新興国における金融グローバル化の進展」『金融経済研究』第29号、pp.27-45、2009年

「ライフイベントと危険資産投資」『経済志林』第82巻第4号、pp.85-105、2015年

「住宅ローン借入が家計の危険金融資産投資に及ぼす影響」日本金融学会西日本部会2015年度第2回例会報告論文、2016年
