

# 公的年金と資産選択

## 自己報告年金受給額による再計測

鈴木 亘

### I. はじめに

年金改革の立案に当たって、家計の貯蓄率や労働供給、遺贈行動、資産選択が改革に対してどのように反応するのか、という点を把握しておくことはきわめて重要である。年金改革が貯蓄率や労働供給に与える影響については、内外を問わず、これまで数多くの研究がなされてきたが、資産選択についてはそれほど多くの研究がなされたとはいえない。資産選択と公的年金の関係について、最初に明示的に分析したのは、Dicks-Mireaux and King (1983), Hubbard (1985) であるが、その後、このテーマの分析は行われていない。わが国では、Dicks-Mireaux and King (1983), Hubbard (1985)の手法を踏襲し、大竹(1990), 駒村・渋谷・浦田(2000)が分析を行っており、ほぼ同様の結果を得ている。これらの研究は、クロスセクションの家計個票データを用い、資産の保有選択と保有割合を被説明変数とする、家計の属性データから制度要因などのサイドインフォメーションを使って将来年金資産を推定し、それを説明変数とする、というアプローチをとっている。

しかしながら、このような方法については、似たアプローチをとる年金と貯蓄率の関係の分析において、Attanasio and Brugiavini(2003), Attanasio and Rohwedder(2003)が指摘しているように問題も少なくない。第一に、公的年金資産の推計精度の問題がある。一般に、公的年金資産は、職業やコホートの世帯属性を用いて分析者が推計を行うが、家計が実際に認識している将来年金受給額からはしばしば乖離が見られる。第二に、資産選択を決める個人の属性要因や(unobservable) heterogeneity が、公的年金受給額自体の決定要因にもなっており、両者の間に相関が規定されてしまうという点である。

そこで、本章はこの問題に対処するために、日本郵政公社郵政総合研究所(旧郵政省郵政研究所)が実施している「家計と貯蓄に関する調査」の平成8年, 10年, 12年, 14年の個票データを用いて推定することにした。まず、このデータは、平成11年年金改正という大きく将来給付額が下がった改革の前後のデータをプールすることができるので、将来年金受給額に対する(unobservable) heterogeneity とは無関係な Natural Experiment によるバリエーションを確保できる。また、このデータの大きな利点として、将来年金資産を外から推定するのではなく、

---

\* 本稿は日本郵政公社郵政総合研究所主催の「世帯の金融資産及び金融機関の選択等に関する調査研究」の一環として書かれた原稿である。同研究所のご厚意により、「家計における金融資産選択等に関する調査」の貴重な個票データを用いることができた。また、本稿の研究は、平成17年度厚生労働科学補助金「家計の効用・行動を踏まえた公的年金の役割」(主任研究者:鈴木亘)の資金援助を受けている。

「自己報告」で答えさせていることが挙げられる。このため、各家計が認識している将来年金受給額が資産選択にどのような影響を及ぼすのか、という点を正確に推定することが可能である。

以下、本章の構成は次の通りである。2節ではデータの解説を行う。3節では推定結果を示す。4節は結語である。また、補論では、将来労働所得の推計に用いた賃金関数の推定結果をまとめている。

## II. データについて

本章において用いるデータは、日本郵政公社郵政総合研究所（旧郵政省郵政研究所）が実施している「家計と貯蓄に関する調査」の平成8年、10年、12年、14年の個票データである。この調査は、全国の全都道府県から20才以上の世帯主がいる世帯を層化多段無作為抽出法でサンプル抽出をして実施しており、平成8年のサンプル数6,000（回収3,695，有効回答率61.6%），10年6,000（回収3,754，有効回答率62.6%），12年5,010（回収3,111，有効回答率62.1%），14年やや増加して9,000サンプル（回収5,583，有効回答率62.0%）となっている。調査方法は、訪問留置法で行われている。毎回のサンプル数は異なっているものの、サンプルの抽出方法は厳密に同様の形式で行われており、有効回答率もほぼ62%前後に保たれていることから、時系列比較が可能なサンプルとなっている。本章では、この4年の個票データをプールして用いることにする。分析に用いたサンプルは、世帯主年齢が、20才以上59才以下の年金未受給者に特定した。これは、改革の原則として、既裁定者は年金改革の影響をほとんど受けないからである。

さて、分析に用いる諸変数であるが、被説明変数となる金融資産の保有及び割合については、銀行預金+郵便貯金、債券、株式、投資信託、財形貯蓄+社内年金の5種類とした。金融資産としては、このほかに、生命保険払い込み額、損害保険払い込み額、個人年金払い込み額、貸付信託などがあるが、これらは毎年の定義や区分けが異なっており、4年分をプールして用いているために、これらは分析対象から落とさざるを得なかった。

次に、将来年金資産受給額については、このアンケート調査では、老後の予想生活費とそのうちの何割が公的年金でまかなえるかという予想がたずねられており、両者に乗じた上で、平均寿命（男78.3歳）までの総和を割引率(2%)を使って計算している。通常、この分野の研究では、職業やコホートなどの属性から、制度にしたがった年金額を計算して、データに加えることが多いが、家計によっては年金制度の詳細がわかっているとは限らず、実際の家計の認識ベースの期待年金額がわかるという意味で、このデータはきわめて都合が良い。実物資産総額については、残念ながら2002年の調査では尋ねられていないが、過去3年分については把握できるので、それを用いることにする。さらに、恒常所得に関しては、先行研究にしたがって、賃金プロフィールから求めることにする。ここで問題であるのは、世帯主及び配偶者の労働所得を個別に尋ねているのは平成8年の調査が最後であるということであり、後は世帯主とそれ以外（平成10,12）、世帯全体（平成14年）しか把握できないということである。そこで、まず、賃金プロフィールについては平成8年のデータを使って、加入年金別もしくは職業種別に世帯主及び配偶者について別々に賃金プロフィールを推定し、後の年は世帯主と配偶者の属性から、その賃金プロフィールを使って推計するという操作を行っている。そしてその労働所得の合計と実際の世帯労働所得の乖離分の半分を足すという調整を行っている。賃金プロフィールの推

公的年金と資産選択（鈴木亘）

定については，補論を参照されたい。また，金額データは全て，平成12年価格に直して使っている。その他，分析に用いる諸属性データは，図表1の通りである。

【図表1】 記述統計

	平均値	標準偏差	最小値	最大値
預金割合1（金融資産総額に占める割合）	0.5225465	0.3415225	0	1
債券割合1（金融資産総額に占める割合）	0.0049384	0.0396993	0	1
株式割合1（金融資産総額に占める割合）	0.0265942	0.0961217	0	1
投信割合1（金融資産総額に占める割合）	0.0090519	0.054731	0	1
財形割合1（金融資産総額に占める割合）	0.0600227	0.1457896	0	1
預金割合2（金融・実物資産総額に占める割合）	0.2654094	0.3135856	0	1
債券割合2（金融・実物資産総額に占める割合）	0.0021426	0.0174569	0	0.5
株式割合2（金融・実物資産総額に占める割合）	0.0123471	0.0608478	0	1
投信割合2（金融・実物資産総額に占める割合）	0.0049745	0.0384327	0	1
財形割合2（金融・実物資産総額に占める割合）	0.0364754	0.1092932	0	1
将来年金資産現在価値	3048.039	1720.748	0	27244.94
金融資産総額	870.8973	1462.992	0	35940.59
実物資産総額	2927.961	7358.228	0	184000
恒常所得	605.0857	221.5962	2.044958	1788.603
log(恒常所得)	6.322102	0.4597372	0.7153773	7.48919
将来年金資産現在価値/恒常所得	5.945279	9.290337	0	521.9548
金融資産総額/恒常所得	1.400161	3.163836	0	192.6112
実物資産総額/恒常所得	4.621467	12.78617	0	476.5334
1996年ダミー	0.2439643	0.4294932	0	1
1998年ダミー	0.241834	0.428216	0	1
2000年ダミー	0.1848245	0.3881748	0	1
2002年ダミー	0.3293772	0.4700109	0	1
世帯主性別	0.7079097	0.4547467	0	1
世帯主年齢	43.18472	10.24564	20	59
世帯人数	3.459018	1.486333	1	9
持家有無	0.5651248	0.4957658	0	1
東京都区部	0.08521	0.2792081	0	1
政令指定都市	0.1848245	0.3881748	0	1
人口15万以上の市	0.311828	0.4632635	0	1
人口5万以上の市	0.1942585	0.3956488	0	1
人口5万未満の市	0.0508217	0.2196445	0	1
町村	0.1730574	0.3783161	0	1
北海道・東北	0.1152364	0.3193232	0	1
関東・東京	0.3457091	0.475623	0	1
中部（信越・北陸・東海）・近畿	0.327957	0.4694929	0	1
中国・四国	0.0925137	0.2897644	0	1
九州・沖縄	0.1185839	0.3233146	0	1

注）筆者計算

### III. 推定モデル及び推定結果

さて、推定モデルは、先行研究<sup>1</sup>と全く同様に、次式の定式化を用いている。なお、資産選択関数とは、当該資産を選択するか否かという選択を行う要因を分析する関数であり、当該資産を選択した後にそのシェアをどれくらい持つかという行動を決定する要因を探るのが資産需要関数である。

(資産需要関数)

$$\ln(i_{i,t,k}/(1 - i_{i,t,k})) = \alpha_{0,k} + \beta_{S,k} SSW_i/Y_i^* + \beta_{W,k} W_i/Y_i^* + \sum_j \beta_{Xj,k} X_{i,t,j} + \beta_{D,k} D_t + u_{i,t,k} \quad (1)$$

(資産選択関数)

$$\alpha_{0,k} + \beta_{S,k} SSW_i/Y_i^* + \beta_{W,k} W_i/Y_i^* + \sum_j \beta_{Xj,k} X_{i,t,j} + \beta_{D,k} D_t + e_{i,t} < 0 \quad (2)$$

$$u \sim N(0, \sigma) \quad e \sim N(0, 1) \quad \text{corr}(u, e) = \rho$$

ここで  $i_{i,t,k}$  は各資産の保有割合、 $SSW_i/Y_i^*$  は将来年金資産現在割引価値を恒常所得で割ったもの（恒常所得という意味で  $Y^*$  というアスタリスクがついている）、 $W_i/Y_i^*$  は金融資産総額や実物資産総額を恒常所得で割ったもの、 $X_{i,t,k}$  は諸属性であり、 $D_t$  として各年のマクロ的ショックを捉える年ダミーをくわえている。（(1)式における  $u$  及び(2)式における  $e$  は誤差項。(2)式の不等号は、(2)式が正の場合のみに(1)式が推定されるという意味。）添え字の  $i$  は個人、 $t$  は時点、 $k$  は資産の種類を示している。また、 $X$  の添え字の  $j$  は属性項目の種類を示す。

各資産は保有者と非保有者が存在するために、保有選択を1段階目に決定するサンプルセレクションモデルを用いて推定を行うことにする。金利や収益率については、各年で直面しているものは各家計で同一であるため、年次ダミーを入れることによりその効果をとらえることができる。

推定結果は、まず、「実物資産/恒常所得」をいれずに、1996年から2002年までの4年のサンプルで推定した結果が、図表2の通りである。「将来年金資産現在価値/恒常所得」が有意となっているのは、株式の選択関数及び財形貯蓄の選択関数のみであり、係数は両者ともプラスとなっている。図表3は、「実物資産/恒常所得」を用いるために1996年から2000年までのサンプルを使い、金融+実物資産に対する割合について推定したものであるが、図表2同様にまず、株式の選択関数及び財形貯蓄の選択関数が正に有意となっており、それに加えて、株式の需要関数が正、預金の需要関数が負で有意な結果となっている。さらに、1998年+1999年、2000年+2002年とサンプルを分割して推定した結果も、株式が保有関数が需要関数で正の影響

1 大竹(1990)、駒村・渋谷・浦田(2000)。

2 そのほか、大竹(1990)では保険、土地家屋、借入金を分析対象としている。

3 駒村・渋谷・浦田(2002)については、借入金、住宅をも分析対象としている。

があり、財形についても正の影響がある点は変わらない（図表4）。また、1998年+1999年のサンプルでは、預金の選択関数が負で有意な結果となっている。

これは、大竹（1990）及び駒村・渋谷・浦田（2002）の結果と大きく異なる結果である。まず、大竹（1990）では、株式の係数は負、債券が正に有意となっており<sup>2</sup>、インフレヘッジ性にその説明を求めている。また、詳細な結果を報告している駒村・渋谷・浦田（2002）においても、定期預金の係数は選択・需要関数ともに正に有意な結果となっており、その他の金融資産は全て有意な影響が無い<sup>3</sup>。

大竹（1990）の研究は、1984年の全国実態調査を用いており、本章の分析サンプルとは時代背景も異なること、大竹（1990）及び駒村・渋谷・浦田（2002）では年金資産を推計しているのに対して、本章では自己報告の期待受給額を用いているという点が異なることから、その差がどこに由来したのかを分析することは興味深い。そのひとつの鍵として、将来年金受給額との代替・補完関係について、コホート間の差異を認められた推定を行うことにする。よく知られているように、わが国の公的年金はコホート間で将来受給額が大きく異なり、この点が資産選択にも反映されている可能性があるからである。具体的には、「将来年金資産現在価値/恒常所得」に対して、5年刻みの8階層のコホートダミーとの交差項を作って、全サンプルで推定を行った。その結果の抜粋が、図表5である。表示してある変数以外は全て図表2と同様の説明変数となっている。

これをみると、まず預金需要関数の係数がコホート間で大きく異なっていることがわかる。つまり、有意な変数は1952年～のコホートとの交差項のみであるが、それ以降生まれのコホートでは負、それ以前生まれでは正に有意となっており、全体で定期預金が負となったのは、比較的若いコホートで預金が補完資産から代替資産に変化したことが要因であると想像できる。また、株式需要関数の推定結果を見ると、若いコホートの方が係数が大きくまた有意な結果となっており、やはり若いコホートにおいて補完性が高まっていると指摘することができる。1957年生～のコホートでは投信も正に有意となっている。財形貯蓄の選択関数に関しては、どのコホートにおいても、同じ程度に補完関係をみることができる。

[図表2] 資産需要・選択関数の推定結果1

	銀行預金・郵便貯金			債券		
	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
<b>資産需要関数</b>						
将来年金資産現在価値/恒常所得	-0.0038325	0.0054504	0.482	-0.0063415	0.0428837	0.882
金融資産/恒常所得	0.0049138	0.012527	0.695	0.0259828	0.0341868	0.447
log(恒常所得)	-0.1918739	0.0889348	0.031	0.5998387	0.4642435	0.196
持家有無	0.0134659	0.0536772	0.802	0.3050667	0.2344494	0.193
世帯人数	-0.0247642	0.0173107	0.153	0.0420735	0.070989	0.553
世帯主性別	-0.1168154	0.0788363	0.138	-0.7098144	0.3104795	0.022
20 24歳	0.2605055	0.2145997	0.225	0.8320569	1.28456	0.517
25 29歳	-0.147623	0.1164711	0.205	0.2000197	0.797539	0.802
30 34歳	-0.1719156	0.0920696	0.062	-0.0432348	0.4306733	0.92
35 39歳	-0.2973954	0.0835656	0	0.0243968	0.3233675	0.94
40 44歳	-0.2513315	0.0817361	0.002	-0.3264773	0.3056031	0.285
45 49歳	-0.0891508	0.0773995	0.249	-0.6642934	0.2870173	0.021
50 54歳	-0.1029614	0.0745718	0.167	-0.2743072	0.2749205	0.318
1998年ダミー	0.1994585	0.0884985	0.024	-0.8125778	0.353359	0.021
2000年ダミー	0.1753924	0.0692497	0.011	-0.4107507	0.2755924	0.136
2002年ダミー	0.733296	0.0637167	0	-0.2646555	0.2650629	0.318
東京都区	-0.1213556	0.0989721	0.22	0.8146755	0.432248	0.059
政令指定都市	-0.2667264	0.0751408	0	0.5771838	0.3846603	0.133
人口 咸	-0.2011111	0.0675672	0.003	0.7000321	0.3561944	0.049
人口 5万以上の市	-0.0991724	0.0731679	0.175	0.345221	0.372817	0.354
人口 5万未満の市	-0.0986403	0.1095442	0.368	0.7669722	0.7122557	0.282
北海道・東北	0.0201662	0.0912473	0.825	-0.9771283	0.5907888	0.098
関東・東京	0.3012868	0.0806867	0	-0.5137511	0.3628675	0.157
中部（信越・北陸・東海）・近畿	0.3793604	0.0766573	0	-0.7543644	0.3600452	0.036
中国・四国	0.4086005	0.0954224	0	-0.8185628	0.4649745	0.078
定数項	0.8804437	0.6108533	0.149	-7.536337	3.512147	0.032
<b>資産選択関数</b>						
将来年金資産現在価値/恒常所得	-0.0047275	0.003382	0.162	-0.0028305	0.0133876	0.833
金融資産/恒常所得	0.5838987	0.0180919	0	0.1450707	0.0098083	0
log(恒常所得)	0.8578687	0.064207	0	0.6304873	0.1391361	0
持家有無	0.1484584	0.0425537	0	0.1696799	0.0835961	0.042
世帯人数	0.0272665	0.0138769	0.049	0.0118768	0.0269079	0.659
世帯主性別	-0.1570636	0.0605567	0.009	-0.0836134	0.1222413	0.494
20 24歳	0.3508597	0.1266139	0.006	-0.0073161	0.3995928	0.985
25 29歳	0.6381219	0.0862779	0	-0.2461946	0.249227	0.323
30 34歳	0.5836597	0.0731197	0	-0.0005352	0.1514859	0.997
35 39歳	0.5266276	0.070172	0	0.0791591	0.124404	0.525
40 44歳	0.3554166	0.0697303	0	0.0620623	0.1196986	0.604
45 49歳	0.254051	0.0667272	0	-0.0036187	0.1132851	0.975
50 54歳	0.1071101	0.0651197	0.1	-0.0145872	0.1085282	0.893
1998年ダミー	0.2163139	0.0678345	0.001	-0.0189773	0.1360447	0.889
2000年ダミー	0.356481	0.0567384	0	-0.0116573	0.1039653	0.911
2002年ダミー	0.1467059	0.0498876	0.003	-0.0368158	0.097675	0.706
東京都区	0.0788739	0.0817772	0.335	0.4731785	0.1535108	0.002
政令指定都市	-0.0202262	0.0619021	0.744	0.475399	0.1310981	0
人口 咸	-0.0100967	0.0560408	0.857	0.3206007	0.1241365	0.01
人口 5万以上の市	0.0489617	0.0611462	0.423	0.2424337	0.1327885	0.068
人口 5万未満の市	0.0984936	0.0931387	0.29	0.0295454	0.2271347	0.897
北海道・東北	0.0076006	0.0731931	0.917	-0.4037879	0.1856666	0.03
関東・東京	-0.1450407	0.0642309	0.024	0.03645	0.1313816	0.781
中部（信越・北陸・東海）・近畿	-0.1353025	0.0612392	0.027	-0.0985847	0.129433	0.446
中国・四国	0.0249371	0.0802651	0.756	-0.0566127	0.1638091	0.73
定数項	-6.07802	0.4054807	0	-6.570657	0.9102686	0
サンプル	0.1027004	0.0805426		0.6646751	0.1373504	
log-likelihood	6654			6654		
	-10913.3			-1080.06		

注) 推定方法はサンプルセレクションモデルによる。

公の年金と資産選択（鈴木亘）

株式			投資信託			財形貯蓄・社内預金		
係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
0.0301385	0.0195829	0.124	0.0134196	0.0305781	0.661	0.0062942	0.011844	0.595
0.0979736	0.0247316	0	-0.1000829	0.0744794	0.179	-0.0824037	0.0364172	0.024
0.8521941	0.2786952	0.002	-0.5055	0.5249258	0.336	0.6453158	0.5307467	0.224
0.2405581	0.1317824	0.068	0.0890228	0.2619866	0.734	-0.2308403	0.0828259	0.005
0.0331585	0.0416447	0.426	0.0006503	0.0580481	0.991	-0.094681	0.0269593	0
-0.0990141	0.1956796	0.613	-0.2727052	0.2490554	0.274	-0.0035132	0.1535481	0.982
-0.6472698	0.7068605	0.36	-0.3789315	0.769568	0.622	0.1253933	0.485545	0.796
-0.1176395	0.3295863	0.721	-0.3857376	0.4677726	0.41	0.6805968	0.3739426	0.069
0.2002926	0.2262829	0.376	-0.2678153	0.3436513	0.436	0.5989112	0.2995897	0.046
-0.2413064	0.1929763	0.211	-0.337901	0.3260641	0.3	0.4545395	0.2634896	0.085
-0.2772855	0.1821181	0.128	-0.4922602	0.2615516	0.06	0.3364345	0.1882364	0.074
-0.3552628	0.1769703	0.045	-0.3860891	0.243232	0.112	0.1436969	0.1432267	0.316
-0.0402163	0.1593851	0.801	-0.3605112	0.2739409	0.188	0.0935907	0.1332826	0.483
-0.185717	0.216566	0.391	0.2296354	0.2813759	0.414	0.2861367	0.1359799	0.035
-0.1809584	0.16161	0.263	-0.2167193	0.2240033	0.333	-0.0552234	0.1093441	0.614
0.0359287	0.1472036	0.807	0.2741716	0.2024113	0.176	0.108642	0.0979383	0.267
0.628066	0.2322053	0.007	0.5171453	0.4615098	0.262	-0.1766183	0.1525165	0.247
0.7596744	0.1946438	0	0.5088303	0.460976	0.27	-0.1041916	0.124176	0.401
0.695813	0.1791388	0	0.2656056	0.3715342	0.475	-0.097826	0.1066339	0.359
0.6002871	0.1887914	0.001	-0.1826152	0.3447909	0.596	-0.15577	0.1133662	0.169
0.3422921	0.3094827	0.269	-0.2691802	0.592112	0.649	-0.2810885	0.1665927	0.092
-1.184967	0.2813087	0	-0.1244687	0.3749943	0.74	-0.0391074	0.1470939	0.79
-0.1231896	0.2033311	0.545	-0.07772	0.3002467	0.796	0.1407485	0.1447863	0.331
-0.2267463	0.2006118	0.258	-0.170443	0.3082008	0.58	0.1118124	0.1251585	0.372
-0.316734	0.2539192	0.212	-0.2386225	0.3546347	0.501	-0.1350879	0.1511444	0.371
-10.34756	2.101133	0	0.8597024	5.248596	0.87	-6.229204	4.032223	0.122
<b>0.0070277</b>	<b>0.0028529</b>	<b>0.014</b>	0.0021548	0.0051672	0.677	<b>0.0105399</b>	<b>0.0021623</b>	<b>0</b>
0.1510659	0.0080472	0	0.1091081	0.0085006	0	0.1063175	0.007491	0
1.15391	0.0856869	0	0.6398787	0.1045673	0	1.616902	0.0715321	0
0.2308435	0.0528698	0	0.2717664	0.0657403	0	0.0403157	0.0436543	0.356
0.0055621	0.0170813	0.745	-0.0193178	0.0211428	0.361	-0.0015604	0.0142622	0.913
0.0201577	0.0792361	0.799	0.0144052	0.0967689	0.882	-0.2981998	0.0640786	0
0.161212	0.2414311	0.504	0.1596239	0.2472007	0.518	1.182725	0.1512755	0
0.1700756	0.1255551	0.176	-0.0138409	0.1576061	0.93	1.047782	0.0941689	0
0.3027664	0.0892468	0.001	0.2232319	0.1097574	0.042	0.8376825	0.0763115	0
0.1394103	0.0801893	0.082	0.3280105	0.0947352	0.001	0.7367764	0.0695914	0
0.1086256	0.0777481	0.162	0.0865316	0.0969892	0.372	0.4483934	0.0692823	0
-0.0716688	0.0756639	0.344	-0.0006127	0.0933237	0.995	0.2136856	0.0669017	0.001
0.045683	0.0699153	0.513	-0.1744034	0.0931037	0.061	0.1847903	0.0641824	0.004
0.2205223	0.0872001	0.011	-0.0723599	0.1076114	0.501	0.0556132	0.0708146	0.432
0.0018442	0.0675113	0.978	0.1235436	0.0789251	0.118	-0.1337545	0.0559796	0.017
0.1365619	0.0608103	0.025	0.0228807	0.0747795	0.76	-0.093337	0.0505516	0.065
0.272187	0.0967707	0.005	0.4689189	0.1201787	0	-0.0853065	0.0821207	0.299
0.2828132	0.0783748	0	0.5158424	0.1016807	0	-0.1368507	0.062967	0.03
0.2367909	0.0713986	0.001	0.3499258	0.0955279	0	-0.0911073	0.0566419	0.108
0.2310014	0.076405	0.002	0.2339383	0.1032706	0.023	-0.0513687	0.0612976	0.402
0.0368408	0.123664	0.766	-0.0339939	0.1832629	0.853	0.0454377	0.092671	0.624
-0.3692894	0.10749	0.001	-0.1225872	0.1283791	0.34	-0.0454354	0.0773169	0.557
0.0672736	0.0827072	0.416	0.1342097	0.1029776	0.192	-0.2223057	0.0675804	0.001
-0.0074276	0.0808724	0.927	-0.1497326	0.1035568	0.148	-0.079891	0.0649792	0.219
-0.0510659	0.1023223	0.618	0.0441279	0.1264448	0.727	0.0343468	0.0816199	0.674
-9.433604	0.5567768	0	-6.410205	0.6696929	0	-11.30349	0.4571882	0
0.81286	0.0434056		0.1392899	0.5810325		0.4013598	0.28466	
6654			6654			6654		
-3517.232			-1982.053			-5896.99		

[図表3] 資産需要・選択開数の推定結果2

	(1) 銀行預金・郵便貯金			債券		
	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
<b>資産需要開数</b>						
将来年金資産現在価値/恒常所得	<b>-0.0163107</b>	<b>0.0096588</b>	<b>0.091</b>	0.0159353	0.0568257	0.779
金融資産/恒常所得	0.2050923	0.018077	0	0.0851334	0.0693466	0.22
実物資産/恒常所得	-0.0440293	0.0022431	0	-0.0189888	0.0044104	0
log(恒常所得)	-0.3462115	0.1172031	0.003	0.1880611	0.6178466	0.761
世帯人数	-0.1342706	0.0239971	0	0.0299631	0.0885453	0.735
世帯主性別	0.0306483	0.1049082	0.77	-0.1258511	0.4125211	0.76
20 24歳	0.9324323	0.3310364	0.005	dropped		
25 29歳	0.816428	0.1557272	0	0.2003304	0.8101145	0.805
30 34歳	0.6104708	0.1227781	0	0.0613854	0.5107378	0.904
35 39歳	0.2280365	0.1120601	0.042	0.0988776	0.4054755	0.807
40 44歳	0.1698514	0.1124577	0.131	-0.3743792	0.3933396	0.341
45 49歳	0.1193945	0.1052809	0.257	-0.6948126	0.3642732	0.056
50 54歳	-0.0020179	0.1038891	0.985	-0.1336139	0.3550302	0.707
1998年ダミー	-0.0855362	0.1094241	0.434	-0.1489893	0.4429807	0.737
2000年ダミー	-0.0488448	0.0790434	0.537	-0.5291928	0.2980574	0.076
東京都区	0.3176493	0.1367166	0.02	0.7560598	0.6123884	0.217
政令指定都市	0.0816891	0.1031423	0.428	0.6000426	0.5287337	0.256
人口 咸	-0.082576	0.0953349	0.386	0.632397	0.4641063	0.173
人口 5万以上の市	0.0691832	0.1049934	0.51	0.326894	0.4976383	0.511
人口 5万未満の市	-0.0875026	0.1484379	0.556	0.8740436	0.8311966	0.293
北海道・東北	0.0280541	0.1241888	0.821	-1.67087	0.6803129	0.014
関東・東京	0.2253706	0.1112795	0.043	-0.8995729	0.4621573	0.052
中部(信越・北陸・東海)・近畿	0.1519637	0.1055748	0.15	-1.132136	0.4474563	0.011
中国・四国	0.2819481	0.1321231	0.033	-1.01202	0.5839461	0.083
定数項	0.3153993	0.7930389	0.691	-6.377918	5.037616	0.205
<b>資産選択開数</b>						
将来年金資産現在価値/恒常所得	0.0025274	0.0061202	0.68	-0.0002227	0.0182971	0.99
金融資産/恒常所得	0.6022828	0.0323074	0	0.1214231	0.0139131	0
実物資産/恒常所得	0.0381589	0.0055693	0	0.0017003	0.0019298	0.378
log(恒常所得)	0.9666219	0.092303	0	0.5913076	0.1684184	0
世帯人数	0.0180545	0.0203137	0.374	0.0674974	0.0339172	0.047
世帯主性別	-0.0482516	0.0859583	0.575	-0.0747693	0.1540075	0.627
20 24歳	-0.0226896	0.1833938	0.902	-5.22876	80785.83	1
25 29歳	0.4474037	0.1250542	0	-0.2641735	0.2727661	0.333
30 34歳	0.2714359	0.106875	0.011	-0.1431811	0.181672	0.431
35 39歳	0.1001936	0.1021758	0.327	-0.0916795	0.154804	0.554
40 44歳	0.0943194	0.1058272	0.373	-0.1531732	0.1553688	0.324
45 49歳	0.1777369	0.1034923	0.086	-0.1342143	0.142415	0.346
50 54歳	-0.1279292	0.100235	0.202	-0.1248022	0.1387556	0.368
1998年ダミー	0.1303854	0.0886357	0.141	-0.0766632	0.1624776	0.637
2000年ダミー	0.1529174	0.0670878	0.023	-0.0581404	0.112093	0.604
東京都区	0.1208042	0.1182439	0.307	0.5516656	0.2010952	0.006
政令指定都市	-0.0670839	0.0893787	0.453	0.5010645	0.1678089	0.003
人口 咸	-0.0779984	0.0845163	0.356	0.3770127	0.1608845	0.019
人口 5万以上の市	0.0168952	0.0952027	0.859	0.2333235	0.1764976	0.186
人口 5万未満の市	0.2005152	0.1402357	0.153	0.123574	0.273882	0.652
北海道・東北	0.044807	0.1037187	0.666	-0.25143	0.223008	0.26
関東・東京	-0.1605802	0.0908292	0.077	0.0504275	0.1724665	0.77
中部(信越・北陸・東海)・近畿	-0.047282	0.0871554	0.587	0.0732229	0.1664412	0.66
中国・四国	0.1904017	0.1208311	0.115	-0.0009859	0.2120656	0.996
定数項	-6.321242	0.5917612	0	-6.309199	1.12052	0
	0.4192047	0.0866223		0.7525099	0.2024361	
サンプル	3608			3608		
log-likelihood	-6450.333			-652.9763		

注) 推定方法はサンプルセレクションモデルによる。

公の年金と資産選択（鈴木亘）

株式			投資信託			財形貯蓄・社内預金		
係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
<b>0.0566331</b>	<b>0.0313775</b>	<b>0.071</b>	-0.0186636	0.0518723	0.719	0.0089851	0.0210789	0.67
0.2355544	0.0386556	0	-0.25415	0.0684072	0	0.2413703	0.0396161	0
-0.0196749	0.0030981	0	-0.0219646	0.0062573	0	-0.1047897	0.0071359	0
0.7490223	0.3751475	0.046	-2.913034	0.6946093	0	0.9466422	0.4352854	0.03
-0.0427175	0.0554025	0.441	-0.2302871	0.1014196	0.023	-0.1475419	0.0405861	0
-0.180684	0.2387666	0.449	-0.017649	0.467006	0.97	-0.2349605	0.1932398	0.224
-0.9035699	1.328483	0.496	1.052083	1.357744	0.438	0.7927252	0.5808082	0.172
0.6262486	0.4367251	0.152	1.585173	0.7854239	0.044	1.785854	0.3325258	0
0.8950123	0.289603	0.002	0.6570464	0.5383417	0.222	1.122805	0.2604755	0
-0.0008717	0.249491	0.997	-0.0406948	0.4588693	0.929	0.972294	0.2346838	0
0.011897	0.2426795	0.961	0.2510751	0.4883517	0.607	0.6041482	0.1997074	0.002
-0.038165	0.2388853	0.873	-0.2544647	0.4324274	0.556	0.3743645	0.1875723	0.046
0.1386727	0.2086401	0.506	0.2965037	0.4588038	0.518	0.0753948	0.1790976	0.674
-0.3053227	0.2472807	0.217	0.8103201	0.4832144	0.094	0.1687117	0.1811219	0.352
-0.1956641	0.1748555	0.263	0.2106783	0.3198775	0.51	-0.1543514	0.1378066	0.263
0.6093535	0.3182623	0.056	-0.6092579	0.646997	0.346	0.1640065	0.2228056	0.462
0.9742195	0.2612884	0	-0.3298257	0.5791646	0.569	0.3415359	0.1737568	0.049
0.7812814	0.2455274	0.001	-0.2448	0.5144064	0.634	-0.042092	0.1554539	0.787
0.4167353	0.2628946	0.113	-0.3051102	0.5555154	0.583	-0.0134201	0.1729928	0.938
0.6568343	0.3837888	0.087	-0.3325409	0.9263242	0.72	-0.2262435	0.2371039	0.34
-0.8587502	0.3606598	0.017	-0.4638077	0.603113	0.442	-0.0971458	0.2179872	0.656
0.1644949	0.2843347	0.563	-0.1134262	0.5022261	0.821	0.0410371	0.1913776	0.83
-0.1703318	0.2826199	0.547	0.0649026	0.5243511	0.901	-0.0217991	0.1890504	0.908
-0.1635989	0.3358507	0.626	0.623573	0.6376142	0.328	-0.1860224	0.2321481	0.423
-10.93043	2.921121	0	22.424	5.18558	0	-10.04856	3.238873	0.002
<b>0.030645</b>	<b>0.0087833</b>	<b>0</b>	0.0153096	0.0108879	0.16	<b>0.0269283</b>	<b>0.0078925</b>	<b>0.001</b>
0.1543955	0.0121149	0	0.1113354	0.0128963	0	0.12727	0.0112589	0
0.0081246	0.0023963	0.001	0.0004766	0.0018038	0.792	-0.0041243	0.0019679	0.036
1.187363	0.1126945	0	0.7325992	0.1373378	0	1.661182	0.0938834	0
0.0233234	0.0230611	0.312	0.0214267	0.0271933	0.431	-0.0016008	0.0189692	0.933
0.0407019	0.1006295	0.686	-0.0217194	0.12558	0.863	-0.3168976	0.0823611	0
-0.2469595	0.4140752	0.551	0.0284828	0.3436353	0.934	0.8461907	0.2222004	0
0.00435	0.1680882	0.979	-0.1450611	0.2020887	0.473	0.9641614	0.1211272	0
0.2186245	0.1172734	0.062	0.1183315	0.1402416	0.399	0.7609764	0.0988066	0
0.1169217	0.1059052	0.27	0.2024649	0.1238934	0.102	0.6784142	0.0905902	0
0.0628618	0.1053439	0.551	-0.0849722	0.1318203	0.519	0.3706099	0.0922314	0
-0.1663297	0.1028877	0.106	0.0115702	0.1194719	0.923	0.2117598	0.0873691	0.015
0.0924708	0.0938031	0.324	-0.1425434	0.1214274	0.24	0.1667232	0.08512	0.05
0.1492508	0.1048067	0.154	-0.2078596	0.1302101	0.11	-0.0063574	0.0854765	0.941
-0.0759047	0.0747051	0.31	0.0450382	0.0854363	0.598	-0.2527891	0.0620365	0
0.301624	0.1315566	0.022	0.4676511	0.157436	0.003	-0.1056341	0.1085846	0.331
0.261511	0.1061277	0.014	0.4265579	0.134156	0.001	-0.1062308	0.0827532	0.199
0.3100068	0.097633	0.001	0.3514847	0.1267778	0.006	-0.0546557	0.0765412	0.475
0.248551	0.1070904	0.02	0.2101558	0.139045	0.131	-0.0739193	0.0847748	0.383
0.1953624	0.1564126	0.212	0.0315502	0.2296326	0.891	0.120388	0.1194888	0.314
-0.1976241	0.1398463	0.158	-0.0809535	0.160664	0.614	0.0983641	0.1011736	0.331
0.1410405	0.1135601	0.214	0.1241928	0.1327225	0.349	-0.0699993	0.0898731	0.436
0.1523284	0.1107749	0.169	-0.1617104	0.1349311	0.231	0.0970411	0.0868081	0.264
0.1223174	0.13564	0.367	-0.0089733	0.1655681	0.957	0.0576311	0.1100534	0.601
-9.767759	0.7547789	0	-6.85623	0.899947	0	-11.63924	0.6173396	0
0.7720222	0.073164		-0.9616048	0.0220318		0.6331939	0.1348335	
3608			3608			3608		
-1973.65			-1148.731			-3541.64		

[図表4] 資産需要・選択関数の推定結果3 (サンプル分割)

	銀行預金・郵便貯金			債券		
	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
1999年、1998年サンプル						
資産需要関数 (将来年金/恒常所得)	-0.0035899	0.0116242	0.757	0.0189708	0.0661065	0.774
資産選択関数 (将来年金/恒常所得)	<b>-0.0156237</b>	<b>0.0061007</b>	<b>0.01</b>	0.000259	0.0229372	0.991
rho	0.1199784	0.10486		0.1511934	1.202731	
2000年、2002年サンプル						
資産需要関数 (将来年金/恒常所得)	-0.0037448	0.0062263	0.548	-0.0468517	0.0585455	0.424
資産選択関数 (将来年金/恒常所得)	-0.0000814	0.0027428	0.976	-0.0042061	0.016757	0.802
rho	0.0597499	0.1357521		0.7248245	0.1854469	

注) 推定方法はサンプルセレクションモデルによる。主要結果抜粋。

[図表5] 資産需要・選択関数の推定結果4 (コホート効果)

	銀行預金・郵便貯金			債券		
	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
資産需要関数						
将来年金資産現在価値/恒常所得*1972生-	-0.010205	0.0076508	0.182	0.0867515	0.1248735	0.487
将来年金資産現在価値/恒常所得*1967生-	-0.0134792	0.0098911	0.173	-0.0347614	0.0925752	0.707
将来年金資産現在価値/恒常所得*1962生-	-0.007389	0.0128788	0.566	-0.0540106	0.0725974	0.457
将来年金資産現在価値/恒常所得*1957生-	-0.0084568	0.0132122	0.522	-0.084132	0.0613219	0.17
将来年金資産現在価値/恒常所得*1952生-	<b>0.0230205</b>	<b>0.0135737</b>	<b>0.09</b>	0.0419232	0.0612579	0.494
将来年金資産現在価値/恒常所得*1947生-	0.0043512	0.0123911	0.725	0.0321421	0.0598994	0.592
将来年金資産現在価値/恒常所得*1942生-	0.0117085	0.0152255	0.442	0.0379944	0.0828609	0.647
将来年金資産現在価値/恒常所得*1937生-	0.0330311	0.0215143	0.125	0.0260608	0.0341647	0.446
資産選択関数						
将来年金資産現在価値/恒常所得*1972生-	<b>-0.0093945</b>	<b>0.0043543</b>	<b>0.031</b>	-9.265729	104838.8	1
将来年金資産現在価値/恒常所得*1967生-	-0.004531	0.0054681	0.407	-0.0040767	0.0300261	0.892
将来年金資産現在価値/恒常所得*1962生-	0.0103348	0.0084292	0.22	-0.0176713	0.0278721	0.526
将来年金資産現在価値/恒常所得*1957生-	0.0058139	0.0100842	0.564	0.0075858	0.0231925	0.744
将来年金資産現在価値/恒常所得*1952生-	-0.0035309	0.0087905	0.688	-0.0052807	0.0213122	0.804
将来年金資産現在価値/恒常所得*1947生-	-0.0081752	0.0095897	0.394	0.0013906	0.0212676	0.948
将来年金資産現在価値/恒常所得*1942生-	0.0124602	0.0128155	0.331	0.0016344	0.0231163	0.944
将来年金資産現在価値/恒常所得*1937生-	0.0059225	0.0202296	0.77	-0.0086395	0.0323426	0.789
rho	0.1024536	0.080298		0.6749428	0.1341955	
	6654			6654		
	-10904.61			-1071.39		

注) 推定方法はサンプルセレクションモデルによる。主要結果抜粋。

公の年金と資産選択（鈴木亘）

株式			投資信託			財形貯蓄・社内預金		
係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
0.0266902	0.0340444	0.433	0.0432647	0.055311	0.434	0.033085	0.022105	0.134
<b>0.0326364</b>	<b>0.0100101</b>	<b>0.001</b>	0.0021575	0.0129633	0.868	<b>0.0269195</b>	<b>0.0067802</b>	<b>0</b>
0.8800365	0.0372655		0.6016533	0.5046797		0.4123925	0.3366683	
<b>0.0530028</b>	<b>0.0251706</b>	<b>0.035</b>	0.0142436	0.0381364	0.709	-0.0061116	0.0145261	0.674
0.0065399	0.0054672	0.232	0.0033855	0.005583	0.544	<b>0.0101084</b>	<b>0.002483</b>	<b>0</b>
0.7229244	0.1028625		0.070634	0.6246499		0.1542782	0.4954969	

株式			投資信託			財形貯蓄・社内預金		
係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値	係数	標準誤差	p値
<b>0.1013954</b>	<b>0.0475328</b>	<b>0.033</b>	0.0163593	0.0811515	0.84	0.0199466	0.0213739	0.351
0.0379849	0.0511764	0.458	0.0839254	0.0626847	0.181	0.023919	0.0194051	0.218
0.0499863	0.0368634	0.175	<b>0.1419413</b>	<b>0.0505298</b>	<b>0.005</b>	0.0081109	0.0222053	0.715
<b>0.0690965</b>	<b>0.0378869</b>	<b>0.068</b>	0.0144598	0.0482228	0.764	0.0243767	0.024325	0.316
0.0084325	0.0326436	0.796	-0.0625991	0.0580014	0.28	-0.0029742	0.0250585	0.906
-0.0201694	0.0341959	0.555	0.0166073	0.0569424	0.771	0.0012389	0.0255214	0.961
0.0484338	0.0357414	0.175	-0.0271255	0.0507025	0.593	-0.0092871	0.0323668	0.774
0.0781454	0.0522825	0.135	-0.0203337	0.0802294	0.8	0.014845	0.046053	0.747
0.0099845	0.0149743	0.505	0.0051784	0.0145852	0.723	<b>0.0223563</b>	<b>0.0061517</b>	<b>0</b>
-0.0109377	0.0170096	0.52	-0.0001004	0.0149201	0.995	<b>0.0078966</b>	<b>0.0029379</b>	<b>0.007</b>
0.0080765	0.0146039	0.58	0.0095206	0.0152344	0.532	0.0099906	0.0108055	0.355
<b>0.0244834</b>	<b>0.0145029</b>	<b>0.091</b>	0.0122317	0.0167277	0.465	<b>0.0230486</b>	<b>0.0115176</b>	<b>0.045</b>
0.013509	0.0132506	0.308	-0.0263002	0.0192366	0.172	0.0175227	0.0112135	0.118
0.0155382	0.0130815	0.235	0.0029464	0.0182071	0.871	0.0133212	0.011536	0.248
<b>0.0473345</b>	<b>0.0142535</b>	<b>0.001</b>	0.0288889	0.0185032	0.118	<b>0.0395639</b>	<b>0.0133304</b>	<b>0.003</b>
<b>0.0483748</b>	<b>0.0204416</b>	<b>0.018</b>	0.0142566	0.0272855	0.601	<b>0.0515117</b>	<b>0.0190398</b>	<b>0.007</b>
0.8141046	0.043632		0.1240203	0.5373941		0.3602988	0.3387968	
6654			6654			6654		
-3507.277			-1972.458			-5890.907		

#### IV. 結語

本章は、公的年金と家計の資産選択に関して分析を行った。わが国で行われた大竹(1990)、駒村・渋谷・浦田(2000)等の先行研究では、預金に対して補完関係、株式に関して代替関係が計測されているが、年金資産を推定して用いるクロスセクションデータによる分析は、Attanasio and Brugiavini(2003)、Attanasio and Rohwedder(2003)が指摘しているように問題も少なくない。第一に、公的年金資産の推計精度の問題がある。一般に、公的年金資産は、職業やコホートの世帯属性を用いて分析者が推計を行うが、家計が実際に認識している将来年金受給額からはしばしば乖離が見られる。第二に、資産選択を決める個人の属性要因や(unobservable) heterogeneityが、公的年金受給額自体の決定要因にもなっており、両者の間に相関が規定されてしまうという点である。

本章では、年金の将来受給額を直接自己報告させている日本郵政公社郵政総合研究所(旧郵政省郵政研究所)「家計と貯蓄に関する調査」の個票データを、年金改革の前後を含む4年分のデータをプールして、上記の問題に対処した推定を行った。

その結果、先行研究とは異なり、株式に対して補完関係、預金や財形貯蓄に対して代替的という関係がいくつかの推定でみられたが、全体としてはっきりした関係が見出せなかった。ただし、興味深い発見として、このような補完・代替関係は、世代(コホート)間で、反応の差異があることがわかった点が上げられる。すなわち、コホートが若くなるにしたがって、預金が補完資産から代替資産に変化したり、株式の補完性が高まったりしている。このインプリケーションは、若いコホートにとって公的年金は収益率が低く、安全性の高い資産と捕らえられているということであり、運用の自由化が意識されているのはむしろ中高年以上のコホートのようである。

#### 参考文献

- 大竹文雄「公的年金資産と家計の資産選択行動」貯蓄経済研究センター編『日本の高齢化と貯蓄・資産選択』ぎょうせい、1990年
- 駒村康平・渋谷孝人・浦田房良「公的年金が家計の資産選択に与える影響」駒村康平・渋谷孝人・浦田房良『年金と家計の経済分析』東洋経済新報社、2000年
- Attanasio, O.P and A. Brugiavini, "Social Security and Households' Saving", *Quarterly Journal of Economics* pp.1074-1119, 2003
- Attanasio, O.P and S. Rohwedder, "Pension Wealth and Household Saving: Evidence from Pension Reforms in the United Kingdom", *American Economic Review* Vol.93 No.5, pp.1499-1521, 2003
- Dicks-Mireaux, L.D and M. King, "Portfolio Composition and Pension Wealth: An Econometric Study," *Financial Aspects of the United States Pension System*, The University of Chicago Press, 1983
- Hubbard, G, "Personal Exaction, Pension Wealth and Portfolio Composition", *Review of Economics and Statistics* 37, No.1, pp.53-60, 1985

補論 賃金プロファイルの推定結果

世帯主厚生年金加入者

	係数	標準誤差	p値
世帯主年齢	43.8823	6.808409	0
世帯主年齢2乗	-0.4192176	0.0808029	0
世帯主性別	150.1829	33.12284	0
規模ダミー2	1.142078	59.87607	0.985
規模ダミー3	53.44383	59.2545	0.367
規模ダミー4	122.4552	58.98536	0.038
規模ダミー5	236.8769	58.5009	0
東京都区	31.42855	35.18949	0.372
政令指定都市	54.23808	28.01212	0.053
人口15万以上の市	62.8191	25.79718	0.015
人口5万以上の市	29.27983	28.67773	0.307
人口5万未満の市	56.43456	44.13652	0.201
北海道・東北	44.68328	35.967	0.214
関東・東京	139.5436	29.84071	0
中部（信越・北陸・東海）・近畿	57.20546	29.61876	0.054
中国・四国	22.47903	38.23223	0.557
定数項	-865.5407	153.759	0

注）推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.2472 Number of obs = 1075

世帯主共済年金加入者

	係数	標準誤差	p値
世帯主年齢	67.7244	14.05653	0
世帯主年齢2乗	-0.6434038	0.1602212	0
世帯主性別	50.62194	68.82712	0.463
東京都区	68.59639	127.4529	0.591
政令指定都市	148.1764	47.23752	0.002
人口15万以上の市	97.46011	35.17112	0.006
人口5万以上の市	59.6349	38.68588	0.125
人口5万未満の市	-27.36433	57.09793	0.632
北海道・東北	14.53558	49.19216	0.768
関東・東京	91.73558	48.83253	0.062
中部（信越・北陸・東海）・近畿	61.00373	44.89572	0.176
中国・四国	9.923099	54.11633	0.855
定数項	-1175.047	308.7318	0

注）推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.2665 Number of obs = 245

世帯主その他

	係数	標準誤差	p値
世帯主年齢	13.82997	15.18269	0.363
世帯主年齢2乗	-0.102598	0.1773818	0.563
世帯主性別	99.91376	60.26809	0.098
パート	-267.1638	72.53726	0
東京都区	62.16849	77.45977	0.423
政令指定都市	99.89523	62.19802	0.109
人口15万以上の市	49.49546	57.02129	0.386
人口5万以上の市	95.73766	60.61104	0.115
人口5万未満の市	39.71206	87.04451	0.649
北海道・東北	27.61973	76.57737	0.719
関東・東京	134.3048	61.60561	0.03
中部(信越・北陸・東海)・近畿	16.36926	59.52225	0.783
中国・四国	18.30757	82.97506	0.826
定数項	-110.8707	329.5108	0.737

注) 推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.0998 Number of obs = 354

配偶者：サラリーマンもしくは団体職員(常勤)

	係数	標準誤差	p値
配偶者年齢	8.694275	16.13956	0.591
配偶者年齢2乗	-0.0318601	0.1995965	0.873
配偶者性別	42.72201	143.5968	0.767
規模ダミー2	252.2761	166.4437	0.132
規模ダミー3	219.8848	163.6516	0.181
規模ダミー4	240.9649	164.0482	0.144
規模ダミー5	278.5256	163.0036	0.09
東京都区	-40.97602	103.8245	0.694
政令指定都市	60.14221	62.03926	0.334
人口15万以上の市	-29.48606	55.89394	0.599
人口5万以上の市	-11.1604	57.98764	0.848
人口5万未満の市	-44.46511	77.37853	0.567
北海道・東北	6.761747	80.12052	0.933
関東・東京	70.5476	79.8284	0.379
中部(信越・北陸・東海)・近畿	89.95666	71.58746	0.211
中国・四国	73.53282	83.28908	0.379
定数項	-266.7768	352.2627	0.45

注) 推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.0353 Number of obs = 143

公的年金と資産選択（鈴木亘）

配偶者：公務員

	係数	標準誤差	p値
配偶者年齢	42.62607	37.71472	0.264
配偶者年齢 <sup>2乗</sup>	-0.3447991	0.4514297	0.449
配偶者性別	(dropped)		
東京都区	303.2665	224.4882	0.183
政令指定都市	-24.50664	133.8395	0.856
人口15万以上の市	-4.129455	68.47424	0.952
人口5万以上の市	14.28135	93.82817	0.88
人口5万未満の市	43.1596	141.1537	0.761
北海道・東北	-39.36384	182.4172	0.83
関東・東京	0.1498856	171.0742	0.999
中部（信越・北陸・東海）・近畿	12.99253	166.4318	0.938
中国・四国	91.16115	175.6034	0.606
定数項	-612.6501	810.6173	0.454

注) 推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.1113 Number of obs = 57

配偶者：パート

	係数	標準誤差	p値
配偶者年齢	-16.23556	7.359682	0.028
配偶者年齢 <sup>2乗</sup>	0.2442716	0.0880248	0.006
配偶者性別	10.35451	68.26593	0.88
規模ダミー <sup>2</sup>	3.804492	35.5871	0.915
規模ダミー <sup>3</sup>	-13.91523	35.99546	0.699
規模ダミー <sup>4</sup>	-3.627892	35.29948	0.918
規模ダミー <sup>5</sup>	5.125919	34.49073	0.882
東京都区	-10.3129	29.3774	0.726
政令指定都市	-43.37285	21.89289	0.048
人口15万以上の市	-16.63166	19.34499	0.391
人口5万以上の市	-34.79871	21.0452	0.099
人口5万未満の市	-76.88403	37.93958	0.044
北海道・東北	25.18871	27.93434	0.368
関東・東京	0.3459611	23.18214	0.988
中部（信越・北陸・東海）・近畿	30.58819	22.71998	0.179
中国・四国	28.76945	30.78424	0.351
定数項	372.0314	154.6715	0.017

注) 推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.0825 Number of obs = 325

配偶者：自営業、農林水産業、その他

	係数	標準誤差	p値
配偶者年齢	41.77515	41.97833	0.365
配偶者年齢2乗	-0.4434657	0.4846957	0.402
配偶者性別	(dropped)		
規模ダミー2	19.42847	153.194	0.904
規模ダミー3	205.7927	96.35941	0.086
規模ダミー4	111.3093	165.6543	0.531
規模ダミー5	258.0012	148.2485	0.142
東京都区	69.8098	163.3298	0.687
政令指定都市	2.18685	126.2588	0.987
人口15万以上の市	-16.55676	92.83431	0.865
人口5万以上の市	121.7713	106.0462	0.303
人口5万未満の市	-51.49497	193.6312	0.801
北海道・東北	-31.03222	122.4392	0.81
関東・東京	-260.4637	137.4018	0.117
中部（信越・北陸・東海）・近畿	-28.10997	104.9072	0.799
中国・四国	-320.8726	137.5176	0.067
定数項	-767.4408	896.7475	0.431

注) 推定方法はOLSである。Adj R-squared = 0.5012 Number of obs = 21