

特集 学会賞

金融リテラシーと住宅ローンの比較行動*

How Does the Financial Literacy Affect Borrowers' Actions to Compare Mortgages Among Financial Institutions?

神戸大学経済経営研究所教授 家森 信善 / *Nobuyoshi YAMORI*
名古屋学院大学経済学部准教授 上山 仁恵 / *Hitoe UEYAMA*

キーワード (Key Words)

金融リテラシー (Financial Literacy)、住宅ローン (Mortgage)、中古住宅 (Second-hand Houses)

〈要 約〉

住宅金融市場の自由化が進み、多様な住宅ローンが提供されるようになったことを背景にして、2014年6月に金融経済教育推進会議が公表した「金融リテラシー・マップ」は、「ローン・クレジット」に関して、「複数の金融機関、商品を比較し、金利タイプ、金利・諸費用、借入限度、借入条件などが自分のニーズにあったものを適切に選択することができる」ことを金融リテラシーの重要な要素だと定めている。しかし、金融リテラシーが高いと本当に比較行動をとるのかについて、これまで実証的に分析した研究は乏しい。そこで本稿では、2011年以降に住宅ローンを利用して中古住宅を購入した612人に対するアンケート調査結果（2014年9月実施）を活用して、この課題に取り組んだ。その結果、金融リテラシーが高い人（客観尺度および主観尺度のいずれに関しても）ほど、住宅ローンを利用する際に、より多くの金融機関を比較していることを見いだした。これは、金融リテラシーを高めることが実際に人々の行動を望ましい方向に変化させる証拠だといえる。

目 次

1. はじめに
2. 先行研究
3. 家計アンケート調査の概要
 - 3.1 調査実施時期と事前のスクリーニング
 - 3.2 回答者の金融リテラシーの状況
 - 3.3 住宅ローンの比較の有無
4. 被説明変数と説明変数
 - 4.1 被説明変数：比較金融機関数
 - 4.2 比較金融機関数と借入制約
 - 4.3 説明変数：金融リテラシーの客観尺度
 - 4.4 説明変数：コントロール変数
5. 分析結果と検討
 - 5.1 金融機関比較数を使った場合の分析
 - 5.2 金融機関比較行動の有無の分析
6. むすび

1. はじめに

金融の自由化や住宅金融公庫の改革によって、わが国の住宅金融市場は大きく変容を遂げてきた（家森・近藤（2004a, b））。一般的に金融の自由化によって選択肢が拡大することは、家計にとって自らに相応しいローン商品を選択できる可能性が拡大するので望ましいことだと言える。しかしながら、選択肢の拡大を逆の側面から言えば、多様な住宅ローン商品の中から間違えずに、自らに相応しい商品を選択しなければならなくなったとも言える。

しかし、金融経済に関する知識が乏しいと、各商品の利点やリスクについて十分に理解できず、合理的な選択ができない可能性がある。たとえば、アメリカのサブプライムローン問題は、2008年のリーマンショックを契機としたグローバル金融

*本稿は、家森・上山（2015）を紙幅に合わせて書き換えたものである。日本FP学会（2015年9月12日）で同論文を報告した際に、予定討論者の森平爽一郎・早稲田大学教授から、本稿の改善及び今後の研究進展に有益なコメントをいただいた。記して感謝したい。なお、本研究を行うために、家森は、科学研究費・挑戦的萌芽研究「わが国の地域社会が直面する課題を解決するツールとしての不動産金融の萌芽的展開」（24653075）の支給を受けた。

危機を引き起こしたが、Gerardi et al. (2010) は、サブプライムローンでデフォルトした家計の金融リテラシーが、そうでない家計に比べて低いことを見だし、サブプライムローン危機の一因として金融リテラシーの問題があることを指摘している。金融知識が乏しい家計が、当面の返済は軽いが不動産価格が恒常的に上昇しないと、(自身の所得での)返済が不可能な高額のローンを組んでしまっていたことが、危機の根底にあったのである⁽¹⁾。

一方、日本では、2014年6月に金融経済教育推進会議が公表した「金融リテラシー・マップ」では「ローン・クレジット」に関して、「④自己の返済能力等に応じた適切な住宅ローンを組むことができる」との事項をあげ、具体的な観点として、「各種の金利タイプのメリット・デメリットを理解したうえで、経済状況と自らの返済能力(特に金利上昇時)に応じた金利タイプの選択を行うことができる」という金利タイプの選択能力に加えて、「複数の金融機関、商品を比較し、金利タイプ、金利・諸費用、借入限度、借入条件などが自分のニーズにあったものを適切に選択することができる」ことを掲げている。金利の選択については、個々の家計の状況(および金融機関からの提示金利など)の詳細な情報が無い限り、選択の妥当性について判断するのは難しいが、比較行動をとっていることを評価すべきであることは自明だと考えられる。

ところが、たとえば、独立行政法人・住宅金融支援機構調査部「2014年度民間住宅ローン利用者の実態調査【民間住宅ローン利用者編】(第2回)」(2015年2月公表)によると、住宅ローン決定に際して影響がもっとも大きかったのは、「住宅・販売事業者(営業マン、店頭、営業所など)」(38.1%)であり、かなり差があって、「金融機関(店頭、相談コーナーなど)」(14.1%)が続いている。「住宅・販売事業者(営業マン、店頭、営業所など)」は提携金融機関の住宅ローンを勧めるので、(提携金融機関が複数あるとしても)十分な比較情報が提供されているとは思われず、「金融機関(店頭、相談コーナーなど)」の回答が複数の金融機関に相談している結果であるかどうかはわからない。つまり、住宅ローンの借入

に当たって、わが国の家計がどの程度の比較を行っているのかは、既存の資料からでは必ずしも明確ではない。

高い金融リテラシーを持っている人は、住宅ローンを利用する際に、多くの商品を比較していると期待されるが、これまでの調査では、それを直接的に示す証拠は乏しい。そこで、我々は、第3節で示すような住宅ローン利用者に対するアンケート調査を実施し、計量経済学的手法を利用して、住宅ローン選択における金融リテラシーの役割を確認しておくことにした。

住宅ローン選択における金融リテラシーの役割を実証分析した研究は、日本国内だけでなく海外を含めても非常に少ない(Cox et al. (2015))。しかしながら、住宅ローンの利用者は株式投資家よりも遙かに多く、また借入額の大きさから住宅ローンは家計に大きな影響をもたらすので、住宅ローンの選択は身近でかつ非常に重要な問題だといえる。したがって、金融リテラシーのレベルが住宅ローンの選択行動にどのように影響しているかを確認しておくことは、わが国の金融経済教育を推進していくための重要な基礎付け資料になる。

本稿の構成は次の通りである。第2節では、住宅ローン選択における金融リテラシーの役割について分析した先行研究は少ないが、本稿のテーマに関連する先行研究を手短かに紹介する。第3節は、我々が実施したアンケート調査について、本稿で利用する観点から必要な部分を紹介する。なお、調査結果は既に家森・上山(2014)で詳しく報告しているので、調査の全体像についてはそちらを参照して欲しい。第4節では、そのアンケート調査を利用して分析を行っている。まず、説明変数や被説明変数として利用する回答の計数を紹介し、その後、複数の要因をコントロールするために、多重回帰分析を行う。第5節は、その結果の報告である。様々な定式化で分析しているが、いずれにおいても、金融リテラシーの高い人ほど、金融機関を比較する傾向があることを見だししている。第6節が、本稿のまとめである。

2. 先行研究

家計の借入と金融リテラシーの関係を分析した最近の代表的な研究として、Disney and Gathergood (2013)がある。彼らは、イギリスの家計に対するアンケート調査(2010年10月実施)に基づいて、消費者信用(クレジットカードローン、個人向けローンなどを対象にしており、住宅ローンは対象としていない)の利用状況と、金融リテラシーの関係を検証している。

⁽¹⁾ こうした問題意識が、アメリカが金融経済教育を重視する直接的なきっかけになっている。たとえば、金融リテラシーに関する大統領諮問委員会の報告書(2009年1月)では、「金融危機の発生には複数の要因が関連しているが、米国消費者の金融リテラシーの不足が根本的な原因の一つ」と指摘している。詳しくは、伊藤(2012)を参照。

その結果、消費者信用を利用している人ほど、金融リテラシーテストの点数が低いことが明らかになった。とくに、利用者と非利用者の間では、最低支払額の意味について正答率に大きな差異があった。つまり、金融リテラシーの低い人ほど（他の条件をコントロールして）、消費者信用を利用しがちである。しかも、彼らの研究は、金融リテラシーの低い人ほどコストの高い消費者信用（payday loanなど）を利用していることも明らかにしている。

住宅ローンの金利を直接分析したのが、Huston (2012) である。彼は、金融リテラシーが借入コストにどのように影響するのかを調べた研究は少ないと指摘し、Consumer Finance Monthly (CFM) のアンケート調査を利用して、住宅ローンの金利と金融リテラシーの関係を分析している。その結果、住宅ローンの借入金利に関しては、金融リテラシーが高い層ほど、平均よりも低い金利で借りている確率が高くなることを1%有意水準で確認している。

また、Cox et al. (2015) は、オランダの家計に関して、1994年から2009年のパネルデータを使って、金融リテラシー（金融知識に関する自己評価や金融市場への参加状況＜投資信託、株式やオプションなどの市場性商品の取引状況＞から指数化）やリスク選好が住宅ローンの種類の選択にどのように影響するかを分析している。彼らの結果によると、金融的に洗練されている家計ほど、新型住宅ローン（利払いのみを行って元本返済を先送りすることができる）を選んでいる。また、リスク回避的な家計ほど伝統的な住宅ローンを選択する傾向がある⁽²⁾。彼らは、少なくともオランダに関しては、一般にリスクの高い新型住宅ローンを選んでいるのは、リスクについて理解している家計（また、裕福な高齢家計）であることを見いだしており、公共政策的には問題が少ないと指摘している。

一方、Collins (2012) は、金融アドバイス (FA) を利用する人の特徴を、2009年に米国で実施されたアンケート調査 (National Financial Capability

Study) の個票を使って分析している。この調査では、金融アドバイスの項目として、①Debt counseling、②Investments、③Mortgage（住宅ローン）、④Insurance、⑤Tax planningを取り上げている。5項目のいずれかのアドバイスを5年以内に受けた比率は56.7%で、個別に見ると、もっとも低いのがDebt (8%) で、最も高いのがInsurance (33.7%) であり、Mortgageは中ほどの23.5%であった。Collins (2012) の最も重要な発見は、金融リテラシーの高い人ほど金融アドバイスを求めていることであり、逆に言うと、知識がない人がそれを補うために専門家に相談するという傾向は見られないという点である。つまり、本稿との関心で言えば、金融リテラシーが低い人ほど他との比較を行わない傾向が予想される実証結果である。

3. 家計アンケート調査の概要

3.1 調査の実施時期と事前スクリーニング

本稿で利用するアンケート調査は、楽天リサーチ株式会社のweb調査を利用したものである。調査は、2014年9月26日に楽天リサーチに登録している1万人を対象に、スクリーニング質問への勧誘メールを送信し、われわれの設定した条件に合致する者のみに本質問を回答してもらうこととした。本質問への回答の回収は、9月29日までで予定していた回答数（600）に達したために打ち切った。

スクリーニングの条件は次の通りである。まず、①2011年以降に中古住宅（戸建て・マンションの両方を対象）を購入した者とした。②住宅ローンを利用して購入した者を対象にした。③夫婦、または夫婦と子供がいる世帯のみを対象とした。④信頼性のある回答を得るため、住宅購入時において最終決裁者である人を選定するために、設問項目として「最終決定をする立場」を選択した人を調査対象としている。

このうち、中古住宅購入者に対象を限定している点は、もともと（中古住宅に関して）任意加入となっている住宅瑕疵担保保険についての調査を兼ねていたためでもあるが、次のような点で我々の調査に利点をもたらしている。第一に、新築住宅に比べて、わが国の銀行は中古住宅に対する住宅ローンに消極的であると言われている。とくに、中古住宅物件についての融資枠や担保価値の評価は銀行によって異なるために、借り手は、新築住宅に関する住宅ローンに比べて、銀行間でローン条件を比較することの意味が大きい。

第2に、新築の分譲住宅・マンションの場合、分譲業者と提携している金融機関が存在して、実

⁽²⁾ なお、彼らは、同時に、住宅ローンの選択における職業的な助言者の役割についても分析を行っており、職業的な助言者の関与が新型住宅ローンの利用確率を上げる傾向を持つことを見だし、新型の住宅ローンは、金利費用の税控除の利点を活かすことができるためだと予想している。一方、両親などの家族からの助言に頼る家計は、伝統的な住宅ローンを選ぶ傾向があり、その理由として、（伝統的な住宅ローンしかなかった時代に住宅ローンを使った）親の世代の体験に基づいた助言だからではないかと指摘している。

表1 住宅ローン借入先金融機関比較数（金融に関する問題の正答率別）

| Q24. 住宅ローン借入先金融機関比較数 | 全問正解 | 2問正解 | 1問正解 | 全問不正解 |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 全体 | 215 (100%) | 171 (100%) | 138 (100%) | 88 (100%) |
| 1. 1社（借り入れたところのみ） | 82 (38.1%) | 98 (57.3%) | 76 (55.1%) | 58 (65.9%) |
| 2. 2社 | 62 (28.8%) | 39 (22.8%) | 34 (24.6%) | 16 (18.2%) |
| 3. 3社 | 55 (25.6%) | 28 (16.4%) | 22 (15.9%) | 13 (14.8%) |
| 4. 4社 | 5 (2.3%) | 4 (2.3%) | 5 (3.6%) | 0 (0%) |
| 5. 5社以上 | 11 (5.1%) | 2 (1.2%) | 1 (0.7%) | 1 (1.1%) |

質的に紐付きとなっていて選択の余地が限られていたり、提携金融機関が当該物件の購入者に特別に優遇した条件を提供していたりすることがあるために、他の金融機関と比較することができなかつたり、比較する必要が無かつたりする事例が多い。その点、中古住宅の場合は、仲介業者が金融機関を紹介することはあるが、新築分譲業者の紹介と比べて拘束力は弱く、借り手の選択の余地が大きいと考えられる。つまり、中古住宅購入の方が、自主的に多くの金融機関を比較する可能性とそのメリットが大きいので、本調査にとって相応しいと考えられるのである。

3.2 回答者の金融リテラシーの状況

まず、金融リテラシーに関する質問とその回答状況を説明する。

我々の調査では、金融リテラシーの高さを測るために、金利、インフレ、リスク（分散投資）に関する3つの質問を行っている。金利（複利計算）については、「100万円の現金を1年満期の銀行預金（年利子率2%）に預けて、5年間、同条件で更新しながら運用したら、5年後にはいくら受け取れると思いますか。（税率はゼロと考えてください）」と尋ねて、4つの選択肢（「わからない」を含む）から正答を選んでもらう形式を使った。

第2の質問は、インフレの意味についての質問である。具体的には、「インフレ率が年率5%であり、銀行預金の年利子率が3%であるとして、1年間、銀行預金をしておく、1年後に預金で買える財やサービスの量は一般的にどうなると思いますか。」と尋ねて、4つの選択肢の中から選んでもらう形をとった。

金融リテラシーに関する3つ目の質問は、リスク（分散投資）の理解についての質問である。具体的には、「一般的に、一社の株式を購入する方

が、株式投資信託（多くの会社の株式に投資）を購入するよりも、投資収益は安定すると思われませんか。」と尋ねて、3つの選択肢から正答を選んでもらう形をとった。

以上のように、金融に関する知識の理解度について、金利・インフレーション・リスクの3つの観点から計測した。

その結果、全問正解した比率は35.1%、2問正解が27.9%、1問正解が22.5%、全問不正解は14.4%である。なお、全問不正解の内、全問「わからない」と回答した比率は6.7%を占める⁽³⁾。以下の実証研究では、この正答数が鍵となる説明変数である。

3.3 住宅ローンの比較の有無

我々のアンケート調査では、住宅ローンについても様々な質問を行っているが、本稿ではこの内、住宅ローンを借りるにあたって比較を行っているかどうか注目する。

我々の調査では、「住宅ローンを借りるにあたって、実際に借り入れている先も含めていくつの金融機関のローンを比較しましたか。」と質問し、「1. 1社（借り入れたところのみ）」、「2. 2社」、「3. 3社」、「4. 4社」、「5. 5社以上」の5つの選択肢から一つを選んでもらった。

その結果によると、全体では、実際に借り入れた金融機関の1社のみが半数を占め（51.3%）、2～3社の比較が4割強（44%）である。4社以上比較した人は全体のわずか4.8%である。

⁽³⁾ 大阪大学SPLS調査と比較すると、SPLSの調査で全問正解した比率は27%、全問不正解の比率は17.6%である。SPLS調査と比較すると、本調査のサンプルの金融理解度は若干高い。

この住宅ローンに関して比較した金融機関数と、上述した金融知識の水準との関連をまとめたのが、表1である。この表からは、金融の知識水準（正答率）と金融機関比較数に正の相関があることが示唆される。すなわち、1社のみ（すなわち比較していない）人は、全問正解した人では4割弱（38.1%）であるが、全問不正解の人では2倍近くの65.9%である。一方で、全問正解した人は、少なくとも2社以上は比較している人が多い（全体の61.9%）。なお、2問正解した人と、1問正解した人では、金融機関比較数に大きな違いは見られない⁽⁴⁾。

4. 被説明変数と説明変数

前節の最後に見たように、金融リテラシーと住宅ローンの比較行動は関連しているようにみえるが、居住地や年収などの他の要因が影響している可能性もある。そこで、こうした他の影響を考慮した上でも、金融リテラシーの影響が見られるかを検討するために、多重回帰分析を行うことにした。

4.1 被説明変数：比較金融機関数

我々の回帰式の被説明変数は、3.3で説明した、比較した金融機関の数である。実際の推計では、回答を1～5の尺度変数として取り扱ったOLS推計とともに、比較を行ったか否かという点に焦点を当てて、選択肢2～5を選択した人に1、選択肢「1.1社（借り入れたところのみ）」を選んだ人（つまり、比較をしなかった人）にゼロを与える比較有無ダミーを被説明変数とする推計も行った⁽⁵⁾。後者については、被説明変数が質的変数であることから、プロビット推計を行っている。

4.2 比較金融機関数と借入制約

ただし、比較金融機関数が多いことは、金融リテラシー・マップにおいて想定されたように、自ら積極的に比較を行った結果であるとは限らない。というのは、「比較をする」人の中には、最初に申し込んだ金融機関から断られたために、やむを得ずに、次の金融機関を探した人が含まれて

いるためである。

実際、我々のアンケート調査では、「住宅ローンの手続きに関して、下記に当てはまるものを全て選んでください。（いくつでも）」という質問において、「2. 融資申込みが認められなかった金融機関があった」という選択肢を設けている。その結果によると、69人の回答者が「断られた金融機関があった」と回答している。

したがって、これらの人については、消極的な比較行動と考えられるために、我々は、断られた人（「借入制約有」の人と呼ぶことにする）と、断られたと回答していない人（「借入制約無」の人）とを区別して取り扱うこととした。以下の実証研究においては、全サンプルを使った分析の他に、「借入制約有」と「借入制約無」のサブサンプルの結果についても示す。

4.3 説明変数：金融リテラシーの客観尺度

我々の分析での説明変数は、金融リテラシーに関する変数と、コントロール変数に大別される。金融リテラシーに関する変数は、上述した金融リテラシーに関しての3つの質問（金利、インフレ、リスク分散）の正答数（0～3点）を使うことにした⁽⁶⁾。

4.4 説明変数：コントロール変数

他の説明変数は、種々の回答者の側面をコントロールするために導入している⁽⁷⁾。まず、回答者の年齢、性別である。また、回答者の職業上の属性をコントロールするために、自営業者ダミー、公務員ダミー、大企業正規従業員ダミー、中小企業従業員ダミーを加えている。年収に関しては、年収600万円以上でサンプルを二つに分け、年収600万円以上の家計を示すダミー変数を採用した。世帯の状況をコントロールするために、我々の調査では、サンプルを夫婦二人世帯か夫婦と子ども世帯だけに限定しているため、子どもがいる家計を示すダミー（子ども有ダミー）を加えている。

⁽⁴⁾ χ^2 乗検定の結果によると、全問正解した人は、3社もしくは5社（以上）と比較する人が有意に多く、1社のみ（比較しない）人は少ない。逆に、全問不正解の人は、1社のみ（比較しない）人が有意に多くなっている。

⁽⁵⁾ さらに、森平教授の示唆に基づき、説明変数の序数的な性質を踏まえて、順序プロビットモデル及び、多項ロジットモデルを使って追試を行った。得られた結果は、本文の結果と質的に同じであり、頑健性が確認できた。

⁽⁶⁾ なお、家森・上山（2015）では、自らの金融知識に対する主観的な評価を使った分析も行っている。主観的尺度を使っても本文の結果は変わらなかった。なお、主観的評価と客観評価（テストの点数）の相関係数は0.4で、1%水準で有意であった。

⁽⁷⁾ 住宅ローン金利と金融リテラシーの関係を分析したHuston（2012）は、教育（学歴）、経験（年齢、性別、人種）を一般的な人的資本（General Human Capital）としてコントロールしている。我々の調査では、学歴を聞いていないために利用できないが、その代わりに職業ダミーを導入している。

居住地域によって、身近に所在する金融機関の数が異なる。当然、多くの金融機関が立地している都市部では、住宅ローンを比較するために金融機関の店舗を訪問したり、パンフレットを入手したりすることは容易であろう。そこで、居住地域が大都市である場合を示すダミー変数（大都市居住ダミー）を加えている。

さらに、物件の属性として、一戸建て購入のダミーを加えているほかに、物件の価格についてもコントロールしている。物件価格については、我々のアンケート調査では、7つの選択肢の中から選ぶように質問しているが、超高額の「6. 5,000万円以上」を選んだ場合を示すダミー変数を採用している。我々の調査では、住宅ローンの借入金額そのものは尋ねていないが、物件価格が高ければ一般的には住宅ローンの金額も大きくなり、金利のわずかな違いが返済総額に大きな差異をもたらすことになり、ローン借入者はより敏感にローン商品の違いを調べるだろうと想定されるからである。

同様に、借入比率（住宅購入資金総額のうち、金融機関からの借入金の比率）についても尋ねており、ここでは、借入比率が20%未満という、借入にあまり依存していない人を示すダミー変数

を導入している。借入比率が低ければ、手間をかけて比較する動機が弱くなると考えられる。また、一般に、短期契約であるほど、住宅ローンの金利に多少の差異があっても返済総額には大きな差が出てこないのが、契約期間が短い人ほど契約条件にこだわらず、比較行動をとるインセンティブは弱いであろう。我々のアンケート調査では、「住宅ローンを完済する期間（当初の約定期間）は何年でしたか。」と尋ねているので、ここでは、返済期間10年以内と回答した人を示すダミー変数を採用している。

5. 分析結果と検討

5.1 金融機関比較数を使った場合の分析

被説明変数として金融機関比較数（1～5）を使った場合の分析結果（OLS）が、表2である。

まず、全体の結果（左列）を見ると、「金融問題正答数」の係数が1%水準で有意にプラスであることから、我々の最大の関心である金融リテラシーの高さと比較行動には正の関係があることが確認できる、つまり、金融リテラシーの高い人ほど、住宅ローンを借りるに当たってより多くの金融機関を比較しているのである。

その他の説明変数で有意なものをみると、年齢

表2 金融機関比較数の推定結果：金融知識の総合点数

| 説明変数 | 被説明変数：金融機関比較数（1～5） （推計方法：OLS） | | |
|-------------------|----------------------------------|---------------------|--------------------|
| | 全体 | 借入制約無 | 借入制約有 |
| 定数項 | 1.732*** (6.78) | 1.637*** (6.16) | 2.781*** (3.24) |
| 年齢 | -0.012** (-2.27) | -0.013** (-2.33) | -0.013 (-0.70) |
| 大都市居住ダミー | 0.160* (1.86) | 0.098 (1.10) | 0.416 (1.29) |
| 物件価格 5000 万円以上ダミー | 0.291* (1.65) | 0.314* (1.74) | 0.150 (0.23) |
| 借入比率 20%未満ダミー | 0.124 (1.07) | 0.150 (1.24) | -0.269 (-0.73) |
| 返済期間 10 年以内ダミー | -0.342** (-2.28) | -0.296* (-1.95) | -0.894 (-1.14) |
| 金融問題正解数 | 0.149*** (3.74) | 0.141*** (3.40) | 0.065 (0.45) |
| サンプル数 | 612 | 543 | 69 |

(注1) 10%水準以上の有意な係数を得た変数のみを報告している。回帰式に含まれていたのは、「回答者男性ダミー」、「子供有世帯ダミー」、「戸建て購入ダミー」、「自営業ダミー」、「公務員ダミー」、「大企業正規従業員ダミー」、「中小企業正規従業員ダミー」、「年収600万円以上ダミー」、「借入比率20%未満ダミー」である。

(注2) 各係数下の（ ）内の数値はt値である。***、**、*はそれぞれ1%水準、5%水準、10%水準で有意であることを意味する。

表3 金融機関の比較行動：金融知識の総合点数

| 説明変数 | 被説明変数：金融機関比較の有無 (比較数2以上=1、比較せず=0) (推計方法：Probit) | | |
|-----------------|--|---------------------|--------------------|
| | 全体 | 借入制約無 | 借入制約有 |
| 定数項 | -0.562 (-1.63) | -0.830** (-2.24) | 2.713* (1.87) |
| 年齢 | -0.009 (-1.29) | -0.008 (-0.99) | -0.056* (-1.95) |
| 中小企業正規従業員ダミー | 0.338* (1.90) | 0.350* (1.80) | 0.964 (1.31) |
| 年収600万円以上ダミー | 0.181 (1.52) | 0.249** (1.96) | 0.835 (1.57) |
| 物件価格5000万円以上ダミー | 0.633** (2.55) | 0.625** (2.43) | 13.520 (0.00) |
| 借入比率20%未満ダミー | 0.154 (1.00) | 0.173 (1.04) | 0.043 (0.08) |
| 返済期間10年以内ダミー | -0.544*** (-2.60) | -0.494** (-2.28) | -1.858 (-1.61) |
| 金融問題正解数(0~3) | 0.166*** (3.10) | 0.158*** (2.77) | -0.006 (-0.02) |
| サンプル数 | 612 | 543 | 69 |

(注1) 10%水準以上の有意な係数を得た変数のみを報告している。回帰式に含まれていたのは、「回答者男性ダミー」、「大都市居住ダミー」、「子供有世帯ダミー」、「戸建て購入ダミー」、「自営業ダミー」、「公務員ダミー」、「大企業正規従業員ダミー」、「借入比率20%未満ダミー」である。

(注2) 各係数下の()内の数値はt値である。***、**、*はそれぞれ1%水準、5%水準、10%水準で有意であることを意味する。

は5%水準で有意にマイナスであり、高齢者ほど比較金融機関数が少なくなる傾向が読み取れる。一方、大都市居住ダミーは10%水準ではあるが有意にプラスとなっており、大都市居住者ほどより多くの金融機関を比較していることを意味している。これは、大都市ほど多くの金融機関が身近にあり比較することが容易だと考えると整合的な結果である。物件価格5,000万円以上ダミーも10%水準ではあるが有意にプラスとなっている。これは、高額物件ほど借入額が多くなり、有利な住宅ローンを見つけることのメリットが大きいため、比較行動が積極化するという仮説と整合的である。

最後に、返済期間10年以内ダミーは、5%水準で有意にマイナスとなっているが、(短期間で返済可能なことから)借入額が相対的に少なく、比較行動をとる動機が弱いという仮説と整合的であった。

次に、サンプルを借入制約の有無で分けてみた結果を見よう。まず、中列(借入制約無)の結果を見ると、「金融問題正解数」の係数が1%水準で有意にプラスであることから、我々の最大の関心である金融リテラシーの高さと比較行動には正の関係があることが確認できた。その他の説明変

数についても、大都市居住ダミーが有意ではなくなった点が異なるだけで、他の有意な変数の結果は「全体サンプル」と同じであった。

一方、対照的に、「借入制約有」(つまり、断られたために複数の金融機関に申し込んだことが想定される人)の場合は、金融問題正答数の係数は有意とはならなかった。借入制約を受けている人の場合は、金融リテラシーが高くて、積極的に比較しているわけではないからであろう。多くの金融機関に問い合わせをしたとしても、金融機関の言いなりになっているだけかもしれないのである。したがって、たとえば、住宅ローンの比較件数が増えているという調査結果が得られたとしても、それを根拠に、金融リテラシーの高まりだとは必ずしも言えないことになるのである。

5.2 金融機関比較行動の有無の分析

表3は、比較の有無を示すダミー変数(比較数2以上=1、比較せず=0)を被説明変数としたプロビット推計の結果である。

まず、全体のサンプルを使った結果を示した左列をみると、金融問題正答数の係数は1%水準で有意にプラスとなっており、金融リテラシーの高い人ほど、住宅ローンを借りるに当たって金融機

関を比較する確率が高いことが確認できた⁽⁸⁾。

また、借入制約の有無でサンプルを分けた場合の結果を見ると、借入制約の無い人では、金融問題正答数の係数は1%水準で有意にプラスとなっている一方、借入制約の有る人の場合は、この係数は有意とはならなかった。これらは、表2と質的に同様の結果であり、これまで示してきた金融リテラシーと比較行動の相関が頑健であることが確認できる。

6. むすび

金融の自由化が進んだために、同じ住宅ローン商品でも銀行によって金利水準やその他の商品内容が異なるのが普通になっている。しかし、住宅販売業者から紹介された金融機関とだけ話をして、他の金融機関との比較を行わなければ、好条件の住宅ローンを見つけることはできないであろう。したがって、金融リテラシー・マップが提起するように、金融機関を比較することは重要な金融リテラシーであるといえる。

本稿では、金融リテラシーの高低が実際に住宅ローンの選択行動に影響しているか否かを、我々が実施したアンケート調査の結果を利用して実証的に検証した。その結果、金融リテラシーの高い人は、住宅ローンを利用するに当たって、多くの金融機関を比較していることが確認された。この結果は、所得や職業などをコントロールしたり、推計方法や被説明変数を変えてみたりしても、一貫して確認できた。したがって、金融リテラシーの高低が住宅ローンの選択行動に好ましい影響をしていると結論づけることが許されるであろう。

金融リテラシーの向上の必要性が盛んに議論されているが、金融リテラシーが高まるとどのように人々の行動が変わるのかに関しての実証的な証拠は少なかった。たとえば、金融リテラシー・マップにおいて、住宅ローンの比較行動が推奨されているが、金融リテラシーとの関係は自明であるかのごとく扱われているのみであった。本稿は、住宅ローンの選択行動という点で、金融リテラシーの影響を実証的に確認したという点で大きな貢献をしたと考えられる。また、金融リテラシーを高めることで、住宅ローンの借手が積極的に複数のローン商品を比較するようになれば、住宅ローンの提供者も真に顧客の利益になるような商品を提供することになり、わが国の住宅ローン市場の

質的な改善が進むはずである。

今後の課題としては、第1に、我々は、近年中古住宅を購入した消費者で、web調査のモニター登録をしている人を対象に調査を行っている。住宅購入を経験したことで、実際に住宅を購入する前よりも金融リテラシーが高まっている可能性がある。したがって、イベント（住宅購入）の前の金融リテラシーの違いが、イベント（住宅購入）発生時の行動にどのように影響するかを分析できるようなデータセットが、今後の厳密な分析には必要である。

第2に、我々の調査結果がわが国の生活者に一般化できるのかどうかも必ずしも明らかではない。今後、様々な人を対象にした調査結果を蓄積していくことが望まれる。

第3に、比較行動の内容についての分析も必要である⁽⁹⁾。本稿の結果からは、金融機関に断られた人とそうでない人とでは、比較行動の動機が大きく異なることが明らかにされているが、金融リテラシーの違いによって比較行動の内容にどのような違いがあるのかを分析することも重要である。その際、「金融リテラシー・マップ」において、金融リテラシーの重要な要素とされている、FPなどの専門家への相談態度を分析することは、ファイナンシャルプランニング研究の観点からも重要であろう。

第4に、こうした比較行動が人々の生活にもたらしているメリットを量的に計測することである。金融経済教育にコストがかかる以上、そのコストを上回るメリットがあることを示さねばならないからである。本調査ではローン金利について尋ねていなかったが、かりに金利について尋ねていたとしても、金融リテラシーがもたらす金利に対する影響を評価するには、物件の価値や借り手の信用力など住宅ローン金利に影響する様々な要因を正確にコントロールしなければならないので、簡単なことではない。しかし、詳細なアンケート調査によってこうした困難を乗り越えていく必要がある。

以上のように残された課題も多いが、金融リテラシーのレベルが人々の行動に影響することを実証的に確認したという点で、本稿は今後の金融リテラシー研究の出発点となるはずである。

⁽⁸⁾ 金融問題正答数の限界効果（平均値における偏微分係数）を計算すると、0.062であったので、正解が1問増えると、比較行動をとる確率が6.2%上昇するとの推計結果となっている。

⁽⁹⁾ 森平教授から、金利だけではなく、保証料についての比較検討行動も金融リテラシーの評価の上で重要だと指摘を受けた。最近では低金利のために、相対的に保証料の重みが増しており、これまで見落とされがちであったが、大変重要な論点である。

参考文献

- Collins, J. M. (2012), "Financial Advice: A Substitute for Financial Literacy?" *Financial Services Review*, Vol.21, pp. 307-322.
- Cox, R. Brounen, D. and Neuteboom, P. (2015), "Financial Literacy, Risk Aversion and Choice of Mortgage Type by Households," *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol.50, pp.74-112.
- Disney, R. and Gathergood, J. (2013), "Financial Literacy and Consumer Credit Portfolios," *Journal of Banking and Finance*, Vol.37, pp.2246-2254.
- Gerardi, K. Goette, L. and Meier, S. (2010), "Financial Literacy and Subprime Mortgage Delinquency: Evidence from a Survey Matched to Administrative Data," *Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper*, 2010-10.
- Huston, S. J. (2012), "Financial Literacy and the Cost of Borrowing," *International Journal of Consumer Studies*, Vol.36, pp.566-572.
- 伊藤宏一 (2012)「米国における金融ケイパビリティ重視への転換－米国金融教育の最新事情－」『個人金融』、pp.27-29.
- 家森信善・近藤万峰 (2004a)「利用者の視点から見た住宅金融改革の成果と課題（前編）－新商品の登場と借入金利の変化を中心に－」『住宅金融月報』、pp.32-43.
- 家森信善・近藤万峰 (2004b)「利用者の視点から見た住宅金融改革の成果と課題（後編）－地域の住宅金融市場への影響を中心に－」『住宅金融月報』、pp.34-45.
- 家森信善・上山仁恵 (2014)「中古住宅購入者の金融リテラシーと住宅ローンおよび住宅瑕疵担保保険等に関する選択行動－実態調査結果に基づく分析－」、REIB DP2014-J13.
- 家森信善・上山仁恵 (2015)「金融リテラシーと住宅ローンの比較行動」、REIB DP2015-J04.