

## 特集 学会賞

# 金融商品選択過程における マーケティング・コミュニケーション戦略の分析

流通科学大学 商学部 山下 貴子 / *Takako Yamashita*

南山大学 大学院ビジネス研究科 山下 忠康 / *Tadayasu Yamashita*

### 〈要 約〉

本研究は、金融商品選択時の消費者行動の中でもとくに60歳以上のシニア層に向けての有効なコミュニケーション戦略の提言を試みている。

いわゆる「金融ビッグバン」による規制緩和の進行に伴い、インターネットでの証券取引、投資信託販売や銀行業への異業種の参入等による金融商品販売チャネルの多様化、比較情報規制の撤廃による比較広告の解禁、多様な金融商品の発売により、私たちは金融市場の「流通革命」のまっただ中に放り出された感がある。そこで本研究では、創生期にある金融商品市場に向けて、マーケティング的なアプローチを用いて家計の金融商品選択行動の変化を分析し、「貯蓄から投資へ回す」動機付けはどのようになされるべきなのか考察を行った。

### 目 次

- 第1章 世代構成の変化と金融市場の「流通革命」
- 第2章 金融商品選択と購買意思決定過程
- 第3章 リスク知覚と情報源選択 - オムニバス調査より -
- 第4章 金融商品取引の品質評価と購買行動
- 第5章 金融商品選択への態度・意思決定ルールと影響要因
- 第6章 金融商品広告の評価行動
- 最終章 団塊の世代へむけての有効なマーケティング・コミュニケーション戦略
- 参考文献

### 第1章 世代構成の変化と金融市場の「流通革命」

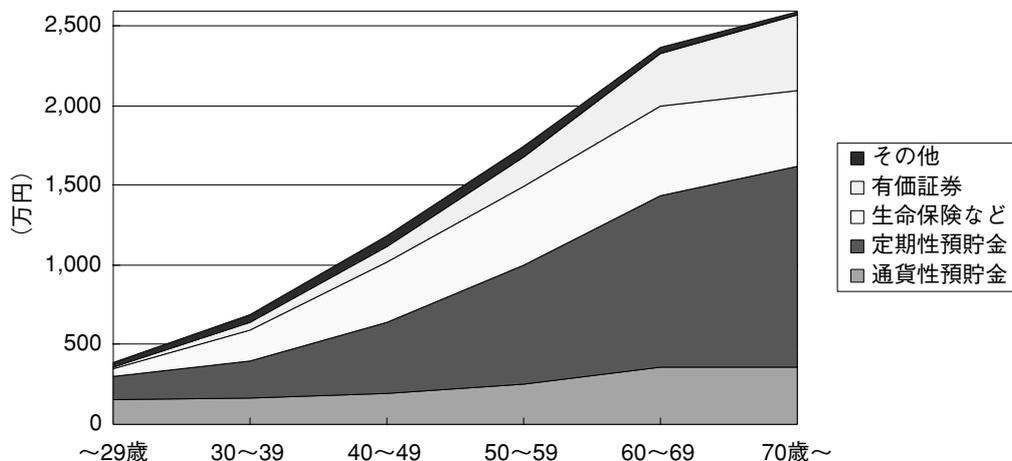
日本人の金融資産選択行動は、今、大きく変化しようとしている。この変化をもたらすものとして、二つの原因がある。一つは金融制度改革に伴う金融商品の「流通革命」とグローバル化であり、もう一つは少子高齢化による人口構成の変化である。2007年には60歳に達した団塊の世代が大量に定年を迎え、金融機関各社は彼らの退職金獲得競争に余念がない。総額80兆円とも言われる退職金を呼び込む広告がここ数年の間に殊に目につくようになり、テレビや新聞では毎日のように資産運用を呼びかける広告が踊っている。また、政府の政策も家計の資産を「貯蓄から投資へ」循環させるべく、リスクをとって資産運用することをしき

りに勧めている。

しかし、団塊の世代は高度経済成長期に社会に出て年功序列型賃金体系と終身雇用制度に守られつつ退職を迎える世代であり、自らリスクをとらなくても年齢を重ねることでキャピタルゲインが期待できたため、確定利回りの預貯金等で着実に資産を蓄積してきた世代である。もっとも団塊の世代に限らず、わが国の消費者はリスクのある金融商品の選択に消極的であると言われている。こうした消費者の金融資産を「貯蓄から投資へ回す」動機付けはどのようになされるべきなのだろうか。

家計の金融資産のポートフォリオ（図表1）をみると、その商品構成は世帯主の年齢によって明らかに異なっている。2005年時点で70歳以上の高齢者世帯の貯蓄残高は、世帯主年齢30～39歳の家計の約3.7倍、50～59歳の家計の約1.5倍にもなり、有価証券などリスク性資産の構成比も大きくなってゆく。団塊の世代のようにボリュームのある世代の高齢化や平均寿命の伸びは、貯蓄や消費の構造をダイナミックに変化させると言えよう。世代構成の変化が社会全体に対する高年齢層の影響力を増幅し、時代変化の方向性も変えることになるからである。

一方、家計の金融資産を受け入れる市場システムも、規制緩和以降急速に変化しつつある。従来、日本の金融市場は「護送船団方式」に守られ、ど

図表1 世帯主年齢階級別金融資産構成<sup>1</sup>（平成17年：全国・全世界）

『家計調年報（貯蓄・負債編）』（平成17年）

図表2 金融規制緩和がマーケティングに及ぼす影響

|           | 金融自由化前                   |                      | 金融自由化後                                      |  |
|-----------|--------------------------|----------------------|---|--|
|           | 規制・制度                    | 競争原理                 | 規制・制度                                       | 競争原理   |
| Product   | 業務単位の規制<br>持ち株規制<br>単独決算 | 業態内競争                | 商品・業務の多様化（業態規制の緩和）<br>金融持ち株会社化（グループ経営、連結決算） | より狭い商品・領域（業務単位の規模・シェアの競争。金融グループ全体の組織能力競争の混合） |
| Price     | 金利・料率の規制                 | 規模の競争（預金量、預かり資産、保険金） | 金利・料率の自由化                                   | 価格競争、または狭い領域内での独占・寡占（範囲の経済）                  |
| Place     | 店舗行政                     | 出店（認可）競争             | 通達の廃止（インターネット上での出店規制なし）                     | 流通業などの異業種チャネルやインターネットでの顧客との接点拡大              |
| Promotion | 広告規制、店舗規制、景品規制、募集規制      | 業態内の規模・シェア           | 販促関連規制の完全撤廃                                 | 想定顧客に合わせた広告・宣伝の実施                            |
| Customer  |                          | 利便性、資産規模             |   | 総合的な金融の専門性（価格との折り合い）、信頼感。                    |

安岡・村上・山崎（1999）に加筆

の銀行の商品を選んでも同じ金利水準であったり、ディスクロージャー（情報開示）の遅れによって消費者が金融商品を比較購買することが難しく、必然的に一番距離の近い金融機関を選択、安全性のみ重視した預金や生命保険中心の金融商品選択を余儀なくされてきた感がある。

しかし、金融規制緩和以来、インターネットでの証券取引や投資信託販売や銀行業への異業種の参入等による金融商品のチャネルの多様化、比較情報規制の撤廃による比較広告の解禁、多様な金融商品の発売など金融市場はまさに「ビッグバン」に見舞われ、スーパー・マーケット創生期のような金融市場の「流通革命」が次々に進行している。金融制度の変化がマーケティングに及ぼす影響を

まとめると（図表2）<sup>2</sup>のようになる。

流通経路の多様化の過程について概説すると、まず、1998年12月に銀行で投資信託の窓口販売が開始され、住宅ローン保険（2001年）、個人年金保険（2002年）、生保・損保商品（2007年）と品揃えを増やしてきた。2004年12月には銀行による証券仲介業の営業が解禁された。2005年10月に郵便局での投資信託の窓口販売がスタートしたことにより、証券会社、銀行、郵便局と、個人向け金融商品販売チャネルの3本柱が出そろった。証券業界の長年の中核業務が銀行や郵便局などに広く開け放たれたことで「銀証間業際問題における証券サイドの最後の砦（新美、2005）」が崩れ去り、金融商品の売買を行う消費者にとっては窓口サー

<sup>1</sup> 『家計調年報（貯蓄・負債編）』（平成17年）

<sup>2</sup> 安岡・村上・山崎（1999）に加筆

ビスや利便性、収益率や手数料などの価格、サービス供給主体への信用力などによって自由に商品や購買先を選択できるようになった。異業種企業の金融分の参入も相次ぎ、証券事業ではソフトバンク（イー・トレード証券）、ソニー（マネックス証券）、トヨタ自動車（トヨタフィナンシャルサービス証券）、銀行業ではセブン&アイ・ホールディングス、NTTドコモ、楽天、ソニーについて流通大手のイオンも「小売業で日本初のフルバンク参入」をうたい文句に2007年度中の設立を表明した。

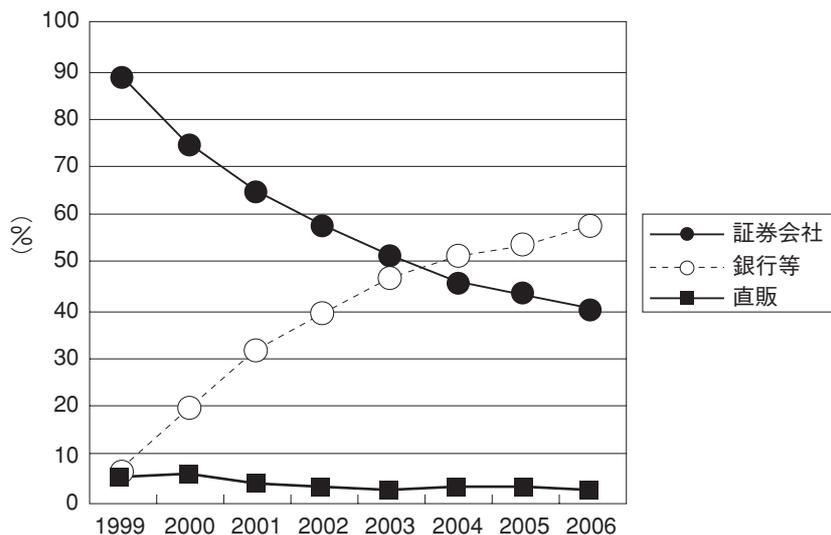
しかし、参入成功事例の増加による業態間競争の激化が叫ばれるようになったのはごく最近のことであり、銀行等での投信のチャンネルの拡大についても当初から成功視されていたわけではない。新美（2005）によれば、「98年の投信の銀行窓口販売が解禁された時点では、必ずしも多くの銀行が投資信託に本腰を入れていたわけではなく、実際、当初の販売は法人顧客向けの公社債投信販売が大宗を占めていた」。ところが2006年末の株式投信の純資産残高では公募と私募を合わせた合計が過去最高の87兆8447億円に上り、このうち銀行を通じて販売された金額シェアが57.6%と、証券会社を通じて売られた金額シェア40.0%を逆転している（図表3）<sup>3</sup>。これまでの「リスク資産は証券会社を通じて買うもの」であったのが、もはや「銀行で買うもの」という認識に変わりつつあ

るといえよう。このような銀行での投信販売の成功の理由として新美（*ibid.*）は、銀行経由の株式投資販売額が証券経由のそれと異なり株価との連動性がほとんど見られないことから、銀行窓販が従来とは全く異なる証券リテール顧客の開拓に成功する可能性が高いことをいち早く指摘した。

すなわち、比較的ローリスク・ローリターンの商品を主体に売ることによって、銀行の従来の品揃えにあった定期預金などの金融商品とそれほど変わらない印象を顧客に与えることに成功したといえる。三浦・南本（2004）は「窓販解禁前までは、投資信託は「株式よりも高級で、投資に関する知識のある人だけが買える投資商品」とみなされていた（または存在すら認知されていなかった）ものが、「預金の延長線上の商品」「預金よりも1ステップだけ高度な商品」といった位置づけに変わる」という見解を引用し、窓販の拡大が株式投信の商品性そのものを変化させる、とした<sup>4</sup>。

このように金融商品の多様化に伴って消費者の購買行動に変化の兆しが見える一方で、リスクのある金融商品購入に対する態度はまだ消極的であるといえる。平成18年の「家計の金融資産に関する世論調査」（貯蓄広報中央委員会）によると、「あなたが金融商品を選ぶとき、高い収益が得られるチャンスと元本割れするかもしれないリスクの関係について、どちらの考えに近いか」という問いに対して「A.元本保証が約束されていなくて

図表3 投資信託（私募を含む）のチャンネル別販売比率



<http://www.toushin.or.jp/index.html>（「投資信託協会」）

<sup>3</sup> <http://www.toushin.or.jp/index.html>（「投資信託協会」）

<sup>4</sup> 流通の構造変化が商品性の本質的転換を与えた例として、三浦・南本（*ibid.*）は化粧品を例に挙げている。従来化粧品は、百貨店の一階に赴いて専門の美容部員にメイクアップの指導を受けながら購入する典型的なコンサルティング商品であったものが、スーパーやドラッグストア、コンビニエンスストアなどの販売チャンネルの台頭により「専門的指導を受けて買う高級商品」だけでなく「自分で頻繁に買って試す日用品」という商品性格も持つようになった、としている。

も、そのリスクに見合う収益性が得られるチャンスがあれば、その金融商品で運用しようと思う」という考えに近いと答えた割合はわずか8.9%であり、逆に「B.元本保証が約束されていなければ、その金融商品では資金を運用しようとは思わない」という考えに近いと答えた割合は53.5%であった。

この結果を見る限りでは、リスク性商品の拡販にはまだまだマーケティング努力が必要であるといえよう。だが金融機関の側から見れば、団塊の世代の退職金をはじめとする家計の金融資産の積極的運用への働きかけは、まさにフロンティア開拓の余地を残していることになる。

そこで本稿では、消費者の年齢や貯蓄目的・投資経験が金融商品や金融広告を評価する過程にどのような影響を及ぼしているのかを分析し、特に団塊の世代以上のシニア層に有効なマーケティング・コミュニケーション戦略を明らかにすることを目的とする。

## 第2章 金融商品選択と購買意思決定過程

消費者行動論では、購買行動をいくつかの段階を経る問題解決型意思決定過程としてとらえて分析してきた。例えば、Gabott & Hogg (1998) は、金融商品選択について伝統的な消費者行動論における購買意思決定過程に沿って説明を試みている(山下・中村 (2002))。

### ①問題の認識

消費者行動論における購買意思決定過程は、まず消費者の「問題認識」によって発生するとされている。そして、消費者は問題意識から発生した自らの感じる「ニーズ」を金融商品の購買によって満たそうとする。例えば、支払遂行のニーズ(小切手、デビット・カード等)、支払延期のニーズ(ローン、クレジット・カード等)、保護のニーズ(住宅保険、健康保険、生命保険、個人年金等)、資産蓄積のニーズ(貯蓄性生命保険、投資信託等)、助言のニーズ(税金/資産計画、事業始動アドバイス等)などである。

一方、消費者は自らの「ニーズ」を積極的に認識しようとはしていないと考えられる。金融商品が盗難や病気、死など不愉快な事象と関連づけら

れること、企業から消費者へのアピールが欠如していること、金融商品のサービス範囲や内容が複雑であること、などの理由からである。例えば、わが国の生命保険販売について、田村(2006)は、「生命保険は「死」に直結する言葉であるが、日本の生命保険業界は生存保障性の強い養老保険に傾斜し、「死の話題」を回避してひたすら「明るさ」を訴える姿勢に終始してきた。その結果、生命保険といっても直ちに死を連想するとは限らないが、生命保険が死を保険事故とする保険であることは隠しようもないから、それに気づいた人は「縁起でもない」と忌避する傾向を持つ。」と述べた。

他の金融商品についても、90年代半ばまでは業界団体<sup>5</sup>による「比較情報規制<sup>6</sup>」が存在し、家計が金融機関から詳細な商品情報を得る際の障害となっていた。98年6月以降、ようやくあらゆる金融商品についての比較広告が行われるようになったが、依然として金融・保険の広告はほとんどが「明るい未来をイメージさせる」情緒的な表現に終始している<sup>7</sup>。

消費者の問題認識から購買意思決定過程は始まるとするならば、金融商品の持つ特徴はそれを阻害する要因があるため、まず消費者のニーズを活性化するマーケティング戦略に焦点を当てる必要がある。

### ②情報探索

次に、問題を解決するために消費者は情報を探索し、選択可能なオプションを評価する。

消費者が製品を選択し購買しようとするとき、購買後の結果を購買前に完全に予測することは不可能であり、故に常に製品選択時にはリスクが発生することになる。こうしたリスクは消費そのものを妨げたり、製品選択後に発生する問題を選択前に予測・回避するための情報処理の動機になるとされてきた。しかし、金融商品の「情報探索」の範囲は制限されている。金融商品は購入期間が長期にわたり継続性もあるので、消費者自身の購買経験を元に評価できない。そこで他人の購買経験をふまえた口コミによる推薦や、金融機関全体の信用に大きく依存してきた。

情報収集が困難であるという以上に、その情報

<sup>5</sup> 日本証券業協会、証券投資信託協会、全国銀行協会等

<sup>6</sup> 異なる金融商品間の比較(例:預金と投信の利回り比較)が、宣伝、広告、パンフレット等によって投資家に提供されることを阻む業界の自主的取り決め。こうした規制下では、投資家は情報収集等に関して高いコストを支払う必要がある(中川・片桐(1999))。

<sup>7</sup> 例えば、2006年度の「フジサンケイグループ広告大賞([http://www.fujisankei-g.co.jp/koukoku-taisho/35/media\\_tv.html#media\\_tv3](http://www.fujisankei-g.co.jp/koukoku-taisho/35/media_tv.html#media_tv3))」でテレビ優秀賞を受賞した日本生命保険相互会社の商品名「生きるチカラ」という生命保険のMCは「病気」や「死」などの言葉は一切使われず、会社員の軽妙な会話で保障の厚さをつたえようとしているにすぎない。

の正当性や情報そのものへのアクセス可能性の問題があげられる。第一に、多くの金融商品の購入は長期間にわたるため、消費者が他者の購買経験からなる推薦情報を口コミによって入手できたとしても、その経験はその金融商品に関して最もよいある一時期についてのものにすぎないかもしれない。例えば定期預金についての情報も、最終的な全体の運用利益ははっきりわかっていない場合がある。

第二に、多くの金融商品は消費者個人の状況（健康状態や年齢、配偶者や子供の有無）に最も効率的にカスタマイズされているために、自分とは状況が異なる他者の経験から得られる口コミ情報に惑わされ、誤った商品選択を行う可能性もある。

第三に、金融商品の複雑さゆえに、消費者は多くの情報を収集しても、それら情報を実際には解釈できなかつたり、不正確に解釈しているかもしれない。特に、リスクを有する金融商品の選択においては、前述の「比較情報規制」の存在など情報収集段階に多くの問題が存在していた。規制緩和後は情報開示が進展したが、金融商品の直接比較は依然として複雑である。

最近になって、これらの問題への対応策としてインターネットを通じたアドバイス・プル型のビジネス・モデルが登場した。顧客に合わせてクロスセル提案を行う新しい情報提供の形である。インターネットの総合金融サービス業（例えば

E\*TRADE（米国））と書籍ネット販売大手のAmazon.comのビジネス・モデルを比較してみると、（図表4）のようになる（村上（1999）に加筆）。「個客」の取引履歴や資産残高に合わせて顧客情報を分析することで、顧客を維持（囲い込み）することが可能になっている。

### ③代替案の評価

消費者が情報収集に困難を伴うような状況であれば、「代替案の評価」を試みる段階においてこの困難は拡大される。金融商品の選択は、物質的な商品ではなくプロセスを消費するので、购买前評価・購買後評価が困難である。「代替案の評価」は、最初の「問題認識」のディメンジョンの明確さによって規定される。消費者の問題認識が活発でなければ、その評価基準は貧弱な定義になってしまう。仮に消費者が評価可能であったとしても、金融商品の数多くの特徴によってその評価プロセスはより複雑にされる。特定のニーズを満たすために多様な金融商品が存在し、これら商品の「リスク・リターン」の性質はそれぞれ異なっており、価格も異なる。

また「自己責任」の原則は、金融商品を他のサービスや商品から区別している重要な特徴である。「自己責任」の一つの定義として「消費者側が金融商品の購入に際して思慮分別を働かせ、自分が選択した商品に対して利益と損失の両方を受け入れる必要性」が挙げられる。つまり、商品購

図表4 ネット販売による顧客適合性の向上策  
（Amazon.comとE\*TRADE（米国））

| 顧客ニーズ      | 総合金融（銀行証券機能）<br>ネット・リテールサービス<br>（E*TRADE等）  | インターネット・リテラー<br>（Amazon.com等）   |
|------------|---|---|
| 市場情報の取得    | <ul style="list-style-type: none"> <li>証券・投信などの値動き</li> <li>為替、金利の動向</li> <li>品揃えの広範化によるVariety Seeking</li> </ul>                | <ul style="list-style-type: none"> <li>新刊本・ベストセラー情報</li> <li>在庫検索</li> <li>品揃えの広範化によるVariety Seeking</li> </ul>   |
| 顧客情報の表示と評価 | <ul style="list-style-type: none"> <li>個人資産状況に基づく投資アドバイス</li> <li>保有資産のPortfolioの時価評価</li> <li>銀行口座の残高参照</li> </ul>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>購買履歴を元にした顧客別購入おすすめ本の表示</li> <li>Amazonで購入した本の古書市場での現在価格の提示</li> <li>「シミラリティ」情報（この商品を買った人はこんな商品も買っています）</li> </ul>          |
| 取引処理       | <ul style="list-style-type: none"> <li>店舗コストの削減</li> <li>仲介手数料の削減</li> <li>24時間自宅アクセスの利便性</li> </ul>                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>店舗コストの削減</li> <li>送料の削減</li> <li>24時間自宅アクセスの利便性</li> </ul>   |
| ターゲット顧客    | <ul style="list-style-type: none"> <li>ブローカーが常時情報提供、アドバイスするほどの資産がない「中金持ち」</li> <li>Day Trader</li> <li>有人対応では利益にならない顧客</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>24時間リモートアクセスを好む客・品揃えを重視する客</li> <li>低コストの販促戦略「カスタマーレビュー」が売上を左右</li> <li>ショッピングの楽しさの演出。<br/>「顧客のためのショッピングコミュニティ」</li> </ul> |

村上（1999）に加筆

入に際してはある程度リスク許容度が必要とされ、消費者はメリットを追求すると同時に、失敗に対するリスクにも注意を払わねばならない。金融商品のリターンとリスクには一定のバランスがあり、そのバランス感覚は、消費者自身のライフステージや過去の購入経験の蓄積、金融商品販売者を通じて外部から得られる情報などが手掛かりとなって獲得できよう。ある商品の表示利率をみて収益性を判断することは、リターンに見合うリスクが妥当かどうかを確認することでもある。消費者は経験や情報、金融商品販売者との相互作用などから金融商品への期待（事前の知覚品質）を形成する。

金融商品は商品ごとに異なる質のリスクを持っていて、ひとつの金融商品に何種類かのリスクが重なっている。たとえば、外貨建て金融商品には価格変動リスクだけでなく、為替リスクや信用リスクがある。また、それぞれの金融商品や販売業者によって、換金時の手数料や解約の手間が異なっている<sup>8</sup>。

各種のリスクに対しては、それぞれに対応する方法も異なっている。価格変動リスク・為替リスクに対しては、相場変動を常に確認しておくことが基本である。外貨預金は、相場変動の確認に加えて、円への換金の自由度、リスクヘッジの仕組みの有無などを事前によく理解しておく必要がある。さらに、信用リスクに対しては、ディスクロージャー情報の入手の仕方、その読み方に習熟しておくほか、格付会社が提供する格付情報を併せて利用する場合もある<sup>9</sup>。わが国においては、従来、これらリスク商品に関する情報収集の問題は金融商品の価格付けの不透明性や、多くの金融商品の企業情報の開示の遅れやプロモーションの欠如によって悪化させられてきており、商品情報の制約が情報収集コストを高めていた可能性が高い。中川・片桐 (*ibid.*) は、「金融商品に関する情報不足が、家計の金融商品選択の幅を狭めリスクに関する情報をあまり必要としない預貯金等へのシフトを暗黙に促していた可能性がある」と指摘している。

一生涯「マネジメント」する必要がある金融商品などは、購入後の評価でさえ難しい。特に、長期投資商品のパフォーマンスは、ある部分ではファンド・マネージャーの手腕によって規定され、またある部分では供給者が操作しきれない経済的要因によって規定される。消費者はこれらの商品

を購入する際には、質の悪いパフォーマンスがその会社のマネジメント固有の原因であったのか、外部の偶発事象によるものであったのかを、後に見極めるのも難しい。

消費者は金融サービスそのものよりも、金融サービス提供者である金融機関を評価し、提供者の情報の信頼性や信用度に著しく依存する傾向があると言われている。村本 (1998) は、一般商品と金融商品との選択における消費者の情報処理を比較している。商品選択時点での比較数(代替案数)、検討期間、情報収集に利用したメディアの種類数、選択時に求めた情報の質について測定し、金融商品は商品タイプ、購入先、金融機関のうちどれか1点しか他の代替案との比較検討を行っていないことを示した。検討期間についても、金融商品では比較検討する対象が少ないので、一般商品と比べ検討する期間が短くなっていた。また両者の間では、商品選択時に求めた「情報の質」の違いが顕著であることも明らかになった。一般商品では「多様性」、つまり、variety seekingに対する要求が強かったが、金融商品の選択時には多様性を求める傾向はほとんどみられず、「専門性（専門家の意見や評価などの情報）」、「限定性（対象者が限定される特別な情報）」に対する欲求が強いことが示された。金融商品では選択肢の拡大を求めるとも少ない選択肢をいかに評価、理解するか情報処理の力点が置かれており、一時的な情報（多様性）より長期的に有効な知識型の情報（専門性、限定性）を重視する傾向になりやすいたことが示された。

#### ④購買決定

金融商品の「ニーズ」は購買間際においてようやく創造され、活性化されることが多いため、購入に至るまでの実際の過程は、売る側（金融機関側）の努力の結果であることが多い。金融商品の提供者と消費者の相互作用は、購買意思決定過程において重要であるが、一方で、金融商品の持つ複雑さと危険性により、多くの消費者が押し込み販売や過剰販売で傷つけられるケースがある。例えば、生命保険の加入に際しては、その仕組みを十分理解した上で契約内容や価格に納得し、契約を締結するというケースがすべてではなく、職場へ日参する「保険のおばさん（販売員）」への「義理」などに起因するものが少なくないため、中途解約原因の一つとなっている<sup>10</sup>。

<sup>8</sup> このように換金時に制約があることは、流動性リスクと呼ばれる。

<sup>9</sup> 金融広報中央委員会 [http://www.saveinfo.or.jp/kinyu/kinyu\\_f.html](http://www.saveinfo.or.jp/kinyu/kinyu_f.html)

<sup>10</sup> 「生命保険ファクトブック」生命保険文化センター

⑤購買後評価

金融商品の購買後評価が難しいということは、認知的不協和<sup>11</sup>のリスクが高いと示唆され、それは金融商品提供者へのロイヤリティを減じてしまう。銀行口座のような継続的な商品では、認知的不協和の度合いが高ければそれは商品の「乗り換え」の度合いの高さに反映される。しかし実際には、銀行を変更する消費者は少ない。しかし、このことは認知的不協和の度合いが低いということを表しているのではなく、取引銀行の変更には時間や手間といった面でのスイッチング・コストがかかるため、消費者は高レベルの認知的不協和でも寛大に扱うからである。たとえばある銀行を長年にわたって決済口座に使っていた消費者が新たな銀行へ決済機能を移そうとする場合、口座変更に要する手間や時間を考慮して乗換えをあきらめるかもしれない<sup>12</sup>。また、必要な情報と経験を得るために、個々の消費者は信頼できると認めた金融機関とのつきあい対して、時間と労力を投入する。そして一度それに満足すると、消費者は供給者の評価や探索にかかるコストを避けるために、その金融機関と引き続き取引を行おうとする。

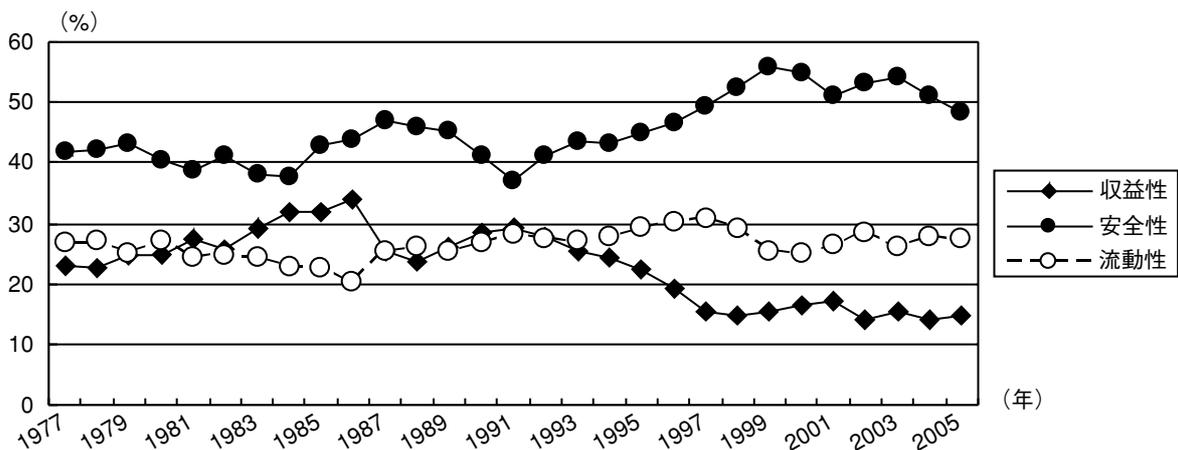
金融商品の選好について金融広報中央委員会『貯蓄と消費に関する世論調査』の中の「貯蓄種類の選択基準」を（図表5）でみると、86年以降では「安全性」を重視する割合が減り、「収益性」を重視する割合が増えていたが、91年以降は再び

「安全性」を重視する割合が高くなっている。「安全性」を重視する世帯の増加は、「安全性」のうち「元本が保証されている」を挙げる世帯割合が増加したことに由来しており、損失に対する預金者の関心の高まりがうかがえる。逆に、「収益性」を重視する割合は低下傾向にある。収益性重視の中でも「将来の値上がり期待」を挙げるものは一貫して少数である。

1985年前後に収益性重視の占有率があがっているのは「利回りがよい」を挙げるものが増加したためであり、リスクを有する金融商品への投資が消極的であることを表している。バブル後、大量の不良債権を抱えた銀行や生命保険会社の破綻が相次ぎ、個人は自らの資産を守ることを最優先とした。その結果、金利が低くても元本が確実に保証される定期預金などにシフトした。「安全性」に次いで重視されている「流動性」においては、低金利局面で短期の金融商品に資金を待機させておこうという姿勢が見られる。

リスク性金融商品では、乗り換えの度合いは高いえに消費者の留保率も低く、購買後評価時点での認知的不協和のレベルの高さを反映している。株式の値下がりや損をしたり、期待したほどの配当がなされなかったことで傷ついた家計は、リスク資産投資を消極化させる。新美（1995）の分類<sup>14</sup>に従い、家計金融資産の平均シェアを見てみると<sup>15</sup>、株式や株式投資信託のシェアはバブル

図表5 貯蓄の選択基準



（資料）金融広報中央委員会『貯蓄と消費に関する世論調査』

<sup>11</sup> 認知的不協和とは、個人の内的な矛盾や葛藤をいい、特別の理由で個人の意味や行動の内部に矛盾がある場合をさす。主な仮説をあげれば、①不協和を低減し、調和を獲得するように動機付ける、②不協和を低減するとともに、不協和を増大させると思われる状況や情報を回避しようとする。（金子・中西・西村（1998））

<sup>12</sup> いつの時代も預貯金が偏重される一因として、高度成長期に銀行の普通預金が家計の決済口座の道を開いたことが挙げられる（松浦、（1999））。総合口座は「貯める・払う・借りる」というキャッチフレーズで、普通預金口座と定期預金口座を一つにまとめて普通預金の振替決済機能と共に定期預金を担保に貸出機能も併せ持つというものである。その結果、決済機能が飛躍的に伸び、広く利用者に受け入れられることとなった。

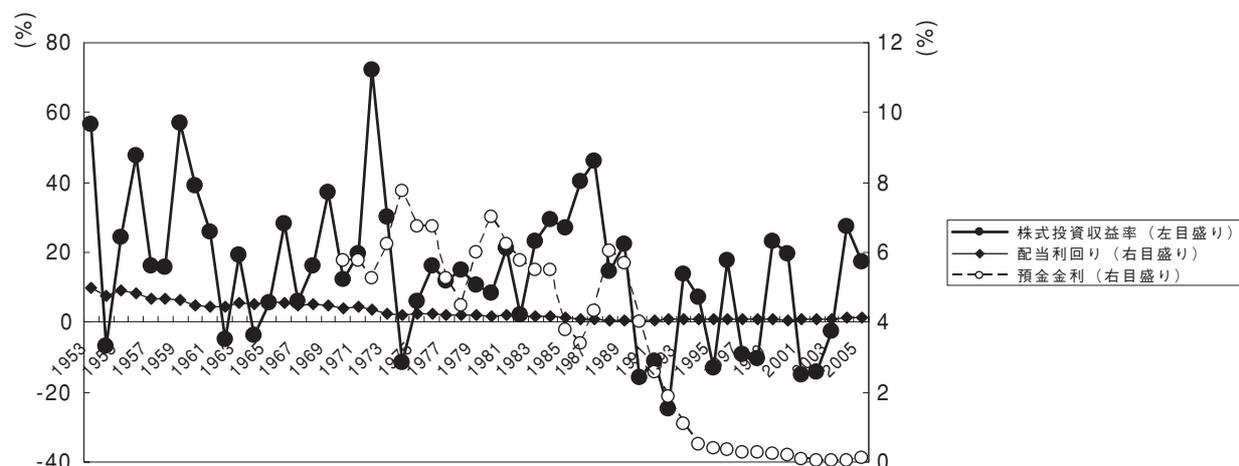
<sup>14</sup> 総務庁『貯蓄動向調査報告』のデータを元に、全世帯の家計貯蓄（金融機関への貯蓄のみ。金融機関外への貯蓄（社内預金

絶頂期の1989年の21.8%をピーク<sup>16</sup>に経済状況の悪化とともに低下し、2001年には最低の5.5%となった。その後、景気回復局面に入ったと言われる2003年以降には株式や株式投資信託のシェアは上昇に転じ2006年7月～9月期の平均では9.8%に上昇している。もともと70年代の初頭には家計のリスク性金融商品保有が15%程度みられ、80年代後半のバブル期をのぞいた時期と比較すると、高水準であるといえる。家計は元から株式投資に対する選好が弱かったわけではなく、高度成長期から80年代にかけて、家計が有価証券・株式から預金・生保に資産選択をシフトさせた何らかの要因があったと考えることができよう。中川・片桐は、これらの特徴を1953年～99年までの資産収益環境をもとに説明している。株式投資収益率と預金金利の推移（図表6）から、「50～60年代は、日本経済が高度経済成長を実現する中で株価が上

昇する（高いキャピタルゲインが実現する）とともに、配当利回りも5～10%と高水準にあった一方、預金金利は4%程度で推移しており、株式投資が相対的に有利な環境にあった。バブル期は、預金金利が低位に推移する一方、株価は急上昇したことが、株式投資の優位性を高めた。しかし90年代入り後は、株式市場が低迷を続け、かつ、投資収益率がゼロを挟んでボラタイルな動きとなる（株式投資のハイ・リスク色が強まる）なか、株式投資が相対的に不利となる時期が多くみられるようになった」としている。

松浦（2005）も、1980年以降の投資期間5年、10年、15年の市場型運用による株式収益率（日本証券経済研究所）に基づいて投資期間ごとのリスク・プレミアム<sup>18</sup>を計算した結果、2004年に株式を売却した場合、投資収益率は1.5%（投資期間5年）、1.0%（10年）、-1.8%（15年）となり、

図表6 株式投資収益率と預金金利<sup>17</sup>



（資料）中川・片桐（1999）のデータに追加修正

等）および金投資・貯蓄口座は除いた。）残高のシェア動向を計算した。

- ①高流動性・低リスク貯蓄＝通貨性預貯金
- ②低流動性・低リスク貯蓄＝生命保険等（簡易保険、生命保険、損害保険）。
- ③中流動性・低リスク貯蓄＝定期性預金、債券、公社債投信、貸付・金銭信託
- 中流動性・高リスク貯蓄＝株式、株式投資信託。

<sup>15</sup> 2000年までは『貯蓄動向調査』の年末時点での残高、2001年は『家計調査』の2002年1月の平均データ、2002～2005年は『家計調査』の年平均残高、2006年は7月～9月期の平均残高。

<sup>16</sup> ピーク時のシェアについて、株価の値上がりによる運用増の部分も含んでいるため、必ずしも家計のリスク選好度の高まりを反映したものではないことに注意しなければならない。中川＝片桐によると、「貯蓄動向調査」の各金融商品別保有世帯割合の推移を見ると、85～89年は以前の時期と比べてもあらたにリスク資産を保有した家計の割合はそれほど多くなく、株式および株式投信の1世帯あたり保有残高と純増額（フロー）の関係をあわせてみると、バブル期に家計のリスク資産の保有割合が高まったのは、以前から保有していたリスク資産（例：従業員持株会等の形で保有していた株式）の時価が上昇した結果であり、数量が大きく増えた（家計のリスク資産投資が広範化した）ためであるとは言い難い、と指摘している。

<sup>17</sup> 中川・片桐のデータに追加修正。株式投資収益率、配当利回りは（財）日本証券経済研究所『株式投資収益率 2005年』より、預金金利は、1999～2005年については日銀経済月報より「定期預金新規受入平均金利」の「総合」より、1988年～1998年のデータは「平成12年 貯蓄動向調査」「預貯金金利（定期預金（1年以上2年未満）」より、1970～1987年は「平成12年貯蓄動向調査」「預貯金金利（定期預金（1年）」よりそれぞれ引用

<sup>18</sup> 各株式投資収益率－10年物国債利回り。取引手数料や税制を考慮しておらず、リスク・プレミアムは高めになっていることに注意。

投資期間10年のケースでは1994年以降（1984年以降株式購入）、15年では1999年にマイナスとなることを示した。1980年代半ば以降に投資を開始した投資家にとっては不満足な結果であったが、一方で5年以内の短期的な投資では銀行預金金利よりも有利な結果になり、このことが投資家の行動を活性化させているとも考えられる。2003年以降の家計の高リスク資産のシェア増加傾向とも整合的である。

以上、消費者が金融商品を選択する過程には、その商品評価の複雑さゆえに多くの困難に直面する。しかし、こうした問題の厳しさの度合いは消費者のセグメントによって異なる。ある集団の中でも、他の消費者よりも金融商品に対するニーズが明確なサブ・グループも存在している。ある消費者は他の消費者に比べてリスク耐性（リスクに対する抵抗力）を持っており、知覚リスクを低減せずに購買を行うことができる。消費者自身の状況（ライフサイクルやデモグラフィック要因、健康状態、資産保有状況等）や、その時代の経済環境によっても金融商品の選択過程は異なってくる。

ホリオカ・渡部（1998）は、家計の貯蓄目的の相対的重要度について分析し、各ライフステージに見合った目的のために貯蓄または貯蓄の取り崩しを行っていることを示した。村本（1998）は、消費者の世代に注目し、価値観の異なる新しい世代は古い世代とは異なった金融商品選択行動を行っている可能性があること、しかし20歳代から30歳代と移行するに従って、保守的ないし従来型の金融商品選択行動が見られることに興味を寄せている（前半は世代効果の存在を、後半は年齢効果のことを述べている）。収益性基準（利回り志向）については世帯主年齢が若いほど<sup>19</sup>ほど高く、高齢者世帯ほど低いが、1980年代半ばに20歳代であった層の利回り志向の割合は、1990年代に30歳代になると低下し、若い世代が加齢と共に利回り志向を抑えていること、安全性基準（元本保証）は高齢者世帯ほどその評価が高くなるが、1980年代の20歳代は1990年代に入り加齢が進むと元本保証を重視するようになることを示した（以上のことは時代効果かもしれない）。しかし、金融機関の安全性や流動性基準（預入・引出自由）については、20歳代が時期に応じてその評価を上下させている他は、世帯主年齢別には大きな差がみられなかった、としている。

山下・中村（2002）は、ベイズ型コウホート分

析を用いて家計の金融選択行動を分析し、ライフサイクルに呼応した世帯主年齢による年齢効果が金融商品選択に強い影響を与えていることを示した。また、世代効果はリスク性金融商品の選択に大きな影響を及ぼしており、大正世代はリスク愛好度が高く、団塊の世代以降はリスク回避的であるという結果を得た。世代効果は加齢変化や時代変化に対して不変の部分と考えられる。大正世代のリスク愛好的行動の一つの解釈として、資産形成を始める20歳代に第二次世界大戦の終戦を迎え、世界的に猛烈な供給不足とインフレにさらされることとなり、資産の運用については自らの才覚で行う必要性に迫られたという背景があったことが考えられる。逆に、団塊の世代以降がリスク回避的行動をとるのは、高度経済成長期を経て日本特有の年功序列型賃金が定着した頃、社会に出て資産形成を始めるようになったため、あえてリスクを冒して運用せずとも加齢によって資産の積み増しが期待できたことが理由として挙げられよう。2007年に団塊の世代は大量に退職してゆくが、今後は将来資産の目減りや年金制度への不安、ライフサイクルに伴う資金過不足への備えを個人が自らの才覚で行う必要が出てくる。消費者の貯蓄に対する意識や行動が変化するとすれば、金融制度改革という外的な刺激は単に前提条件にすぎず、日本的な雇用慣行の変化や経済指標の変化によってもたらされた脅威や機会をきっかけとする消費者の内的変化こそがその契機になるであろう。

次章以降では、消費者のライフステージ、知覚リスク水準や関与、態度がどのように金融商品選択に影響を及ぼすのか分析を行ってゆく。

### 第3章 リスク知覚と情報源選択 — 電通オムニバス調査より —

サービス製品を購入する際の消費者行動分析について先行研究の流れをみると、①顧客満足やサービス品質の計測など、消費者の経験するサービスの結果を把握する研究、②サービス・エンカウンターに関する研究、③サービス製品購入に関わる知覚リスク、の大きく三つに分類することができよう。この章では、主として三番目の問題に取り組んでいくことにする。

知覚リスクの研究では、リスクの構造を「結果の重大性（consequence）」と「不確実性（uncertainty）」とに求め、消費者が商品购买前に感じるリスクがどのように消費者行動を規定している

<sup>19</sup> 村本の原著では「若い世代」とは世帯主が20～30歳代のことであり、「高齢世代ほど…」とは世帯主年齢が上がってゆくことを意味している。

のかを問題としている。前者は当該製品を購入した後にもし自分の考えていたよりも劣った品質の製品を購入してしまった場合に被る損害の見積もりを指し、後者は、当該製品に期待する品質の分散をさす。知覚リスクを低減させるためには、品質の不確実性を小さくすることと、品質の平均値の高い製品を選択することが求められる（山本（1999）、山本他（2002））。

しかし、品質評価の方法がよくわからない場合やまったく初回の購入時には消費者はストレスを感じ、こうした場合に知覚リスクが高まる。Bettman（1973）、山本（1990）は知覚リスクの動態モデルを提示し、「固有リスクは不確実性と結果の重大性から構成されるものの、不確実性は消費者がその製品に期待する品質と品質分散に影響される」とした。消費者は高い知覚リスクを感じるとそれを低減しようとする。そのための手がかりを収集し、固有リスクと個々の銘柄の手がかりを元にして消費者は処理された知覚リスクを獲得する。その処理されたリスクがリスク評価過程で評価を受け、一定水準以下に収まれば情報探索過程を停止する。

情報探索過程には個々の消費者の当該製品に対する関与や知識の程度が影響する。無体財を中心として成り立つサービス業は、経験財や信頼財がその大部分を占めるために事前の品質評価の手がかりが限られ、また、品質分散を大きくするいくつかの要因があることも知られている。購入後に低い品質やパフォーマンスであったとしても返品など補償の可能性が限定されており、有形財にくらべてより大きな知覚リスクを感じる事が報告されている（山本（2000））。買回品で、かつ、サービス製品である場合には、購入後に品質が理解されるような経験財である場合が多いので、購入後の影響の度合いを推測することが有形財に比べ難しく、結果の重大性を大きく考えがちであること、品質分散についても、購買経験の少なさと手がかり利用の難しさから品質を特定することができず、高い品質分散を感じることになる、ということを示した。したがって、リスク商品の購入に関しては、心理的、経済的知覚リスクを相対的に許容できる家計が購入するものと考えられる。

『家計調査年報』貯蓄現在高階級別および年間収入五分位階級別資産構成を見ると有価証券の購入に関しては、貯蓄現在高が1200万円を境に多く購入されている。また、年間収入の一番高い第V

階級の家計も有価証券を多く購入しており、貯蓄現在高や収入額が高い家計のリスク許容度が高い可能性があることがわかる。

知覚リスクの高まりはより多くの情報処理の誘因となるが、その処理の結果が十分不確実性を低下させたり、結果の重大性の代替案をみつけれなければ、情報収集や処理を積極的に行わないと予測されている（山本他、2002）。本章では、金融商品の選択において知覚リスクの程度が情報源の利用、情報の取得に与える影響を検討してみる。

ここでは、吉田秀雄記念事業財団のご厚意により、オムニバス調査に参加し収集した金融商品の購入についてのデータを元に分析を行った<sup>20</sup>。

まず、消費者の情報探索行動を消費者の特性を考慮に入れて実証する。サービス製品の品質評価過程には、情報の探索や情報源の選択が行われる。比較対象となる製品や過去の経験、価格、製品の特徴、銘柄名、広告、口コミなどの情報が手がかりとしてあげられる。情報の探索や情報源の選択は問題解決の手段としての意味合いがある。ただしサービス製品は品質評価の手がかりの少なさや、経験財という特徴から事前の情報収集が困難であり、また複数の製品分子から構成されることなどから情報探索を阻害する要因が存在する。

知覚リスクの高い消費者は、より多様な情報源を探索しようとすると言われている。また、Urban, Dickson and Wilkie（1989）は、不確実性を、選択に対して不確実性を感じる「選択不確実性」と消費者が現在持っている「知識不確実性」に二分し、低い知識不確実性で高い選択不確実性を感じる消費者がもっとも外部探索を活発に行うことを実証している。情報探索行動と購買関与との実証も行われているが、山本（1999）は購買関与が外部情報源の選択に影響していることを認めたと上で、「消費者の関与自体が外部情報探索を高めるかどうか」については慎重になるべきだとした。

高い知覚リスクを低減させるには口コミなどの他者依存が有効とされている（Cunningham（1967））。外部情報の探索行動を費用・便益トレードオフを念頭において考えると、口コミは金融商品の品質を簡便で安いコストで入手できる手段であるといえる。

## 1. リスクの水準による情報源の選択

知覚リスクの構成要素に関する指標を、山本

<sup>20</sup> 調査の概要は以下の通りである。①調査地域：首都30km圏、②調査対象：満15歳～65歳の一般男女個人、③抽出方法：ランダムロケーション クォータサンプリング、④調査方法：調査員の訪問による質問紙の留め置き・回収調査、⑤実施期間：調査実施：2006年6月9日～6月25日、⑥回収数：752名

(1999)、山本他(2002)にしたがい(図表7)のようにセットし、品質の不確実性(バラツキ)と結果の重大性について確認した。

知覚リスクの構成要素は知覚リスクの大きさに影響を与えているのか、回帰分析を行った(図表8)。

金融商品選択における結果の重大性(金銭的被害)、金融商品の品質のバラツキ(金融機関)、サービスの品質のバラツキ(担当者(=サービス提供者(銀行の場合は行員など)))が知覚リスクに影響を与えていることが示された<sup>21</sup>。次に、商品やサービスの品質のバラツキはその製品に対する知識が高まることによって商品間や提供機関間の知覚する品質差異が大きくなるのかを確認した。

結果、金融商品選択に対する関与の高さ・品質

の判断能力の高さ・事前知識の量と、金融商品の品質のバラツキ(金融機関)、サービスの品質のバラツキ(担当者=サービス提供者(銀行の場合は行員など))にはいずれも有意な正の相関関係があることが示された(図表9)。

また、これら関与や事前知識の程度が高いほど、金融商品に対する不満(「満足のできる金融商品は少ない。」)も高まる。知覚リスク水準との相関関係は見られなかったが、リスク許容度(「元本が保証されていなくとも、そのリスクに見合う収益があればその金融商品を買いたい。」)は関与や事前知識の程度が高いほど高まってゆくという関係が見られた。

次に、消費者の特性と金融商品選択における知覚リスクの関係について検討した。まず知覚リス

図表7 金融資産選択の知覚リスクの構成要素

|                                    | 平均値    | 標準偏差   |
|------------------------------------|--------|--------|
| 金融商品の品質は提供する金融機関によってバラツキが大きい。      | 3.4200 | 0.8390 |
| 金融機関の提供するサービスの品質は金融機関によってバラツキが大きい。 | 3.4600 | 0.8300 |
| 金融機関の提供するサービスの品質は担当者によってバラツキが大きい。  | 3.3100 | 0.8420 |
| 金融商品の選択を誤ると金銭的に重大な損害を被る。           | 4.1100 | 0.8050 |
| 金融商品の選択を誤ると身体的に重大な損害を被る。           | 3.2900 | 1.0370 |

図表8 金融商品選択の知覚リスクへの構成要素の影響

|                    | 係 数    | t      | 有意水準 |
|--------------------|--------|--------|------|
| 商品の品質のバラツキ(金融機関)   | 0.138  | 3.183  | ***  |
| サービスの品質のバラツキ(金融機関) | -0.049 | -1.039 | n.s. |
| サービスの品質のバラツキ(担当者)  | 0.057  | 1.746  | *    |
| 金銭的被害              | 0.676  | 23.656 | ***  |
| 身体的被害              | -0.029 | -1.062 | n.s. |
| 自由度修正済み決定係数        | 0.501  |        |      |

\*\*\*p<0.01, \*p<0.1

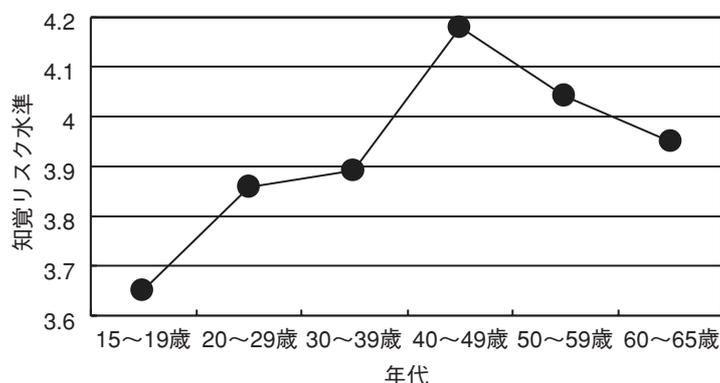
図表9 関与や事前知識の程度と知覚リスク水準および構成要素の関係(単相関)

|                       | 知覚リスク水準 | 金融商品不満水準    | リスク許容度      | 商品の品質のバラツキ(金融機関) | サービスの品質のバラツキ(金融機関) | サービスの品質のバラツキ(担当者) |
|-----------------------|---------|-------------|-------------|------------------|--------------------|-------------------|
| 金融商品の選択に関心を持っている。     | 0.035   | 0.14<br>**  | 0.459<br>** | 0.149<br>**      | 0.171<br>**        | 0.165<br>**       |
| 金融商品の品質を判断する能力を持っている。 | 0.048   | 0.177<br>** | 0.395<br>** | 0.186<br>**      | 0.182<br>**        | 0.194<br>**       |
| 金融商品に関する知識を十分に持っている。  | 0.015   | 0.144<br>** | 0.377<br>** | 0.153<br>**      | 0.16<br>**         | 0.19<br>**        |

\*\*p<0.05

<sup>21</sup> これは具体的な選択場面を想定して質問しているわけではなく、一般的な意見として尋ねている。

図表10 年代別知覚リスク水準



図表11 金融商品選択の際、重視する情報源

|         | 平均値  | 標準偏差  |
|---------|------|-------|
| 雑誌広告    | 2.39 | 0.953 |
| 新聞広告    | 2.58 | 1.002 |
| インターネット | 2.51 | 1.052 |
| クチコミ    | 2.63 | 1.017 |
| テレビCM   | 2.49 | 0.97  |

ク水準とその構成要素（(表1)に同じ）の差を比較してみると、「身体的被害」以外には平均値に差はみられなかった<sup>22</sup>。

年齢と知覚リスク水準の関係をみるために分散分析(図表10)を行うと、 $F=4.108$ 、 $df=5$ 、 $p<0.01$ となり年代間に統計的に有意差がみられた。金融商品選択における知覚リスク水準は、40歳代で高まり50歳代以降逡減している。

次に金融商品の選択において消費者が利用する情報源の重視度について検討を行った。金融商品選択において考慮する情報源として、雑誌広告、新聞広告、インターネット、クチコミ、テレビCMを挙げた。(図表11)はそれぞれの情報源の重視度の平均値を表す。平均値を降順に見ると、一番重視する情報源は「クチコミ」、二番目は「新聞広告」であった。

年齢別に重視する媒体に違いがあるか、回答者を60歳未満と60歳以上の2群に分けて比較したところ、「インターネットを重視している」と答えた平均値にのみ有意な差がみられた<sup>23</sup>。インター

ネットを利用した金融商品の販売はシニア層に対しては有効なマーケティング手段とはいえないであろう。

最後に、金融商品への態度と媒体重視度の関係について調べるため、金融商品選択に関する関与の度合い（「金融商品の選択に興味を持っている。」）と、情報収集態度（「金融関係の情報には絶えず注意している。」「よい金融商品がないか絶えず探している。」）の3つの質問項目を元に回答者を3つのクラスターに分割した。それぞれ関与の度合いと情報収集態度に関する質問項目に対して高いスコアをつけた群（168人）・中くらいの群（379人）・低いスコアをつけた群（168人）に分けられた。各クラスター別の広告媒体重視度は(図表13)のとおりである。

各広告への重視度は、関与と情報収集態度が中程度のクラスターが一番高い値となっている<sup>24</sup>。これは既存研究を裏付ける結果となった(山本他、2002)。情報収集を積極的に行うことで金融商品への知識や品質の判断力がたかまってゆき、内在的な情報だけでも判断できるようになり広告への依存度は低くなると考えられる。

関与と情報収集態度が高いクラスターが一番重視していた情報源がインターネットである。金融商品の売買については、「いつの時点で売買するのが適切か」を見極めるため継続的な情報収集が必須であり、インターネットの利用による情報入手コストの低減は、ネット証券が急速に販売額を伸ばしていることとも整合的である。知覚リスクの構成要素と関与・情報収集態度の関係についてみると、(図表14)のようになった<sup>25</sup>。高関与のク

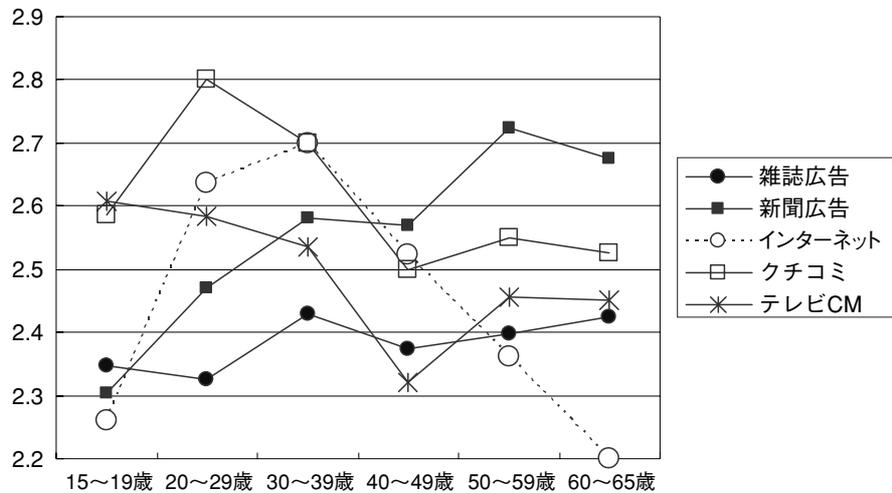
<sup>22</sup> 平均値 (3.22, 3.37)、 $t(718) = 1.984$ 、 $p < 0.05$

<sup>23</sup> 平均値 (2.55, 2.20)、 $t(720) = 2.78$ 、 $p < 0.05$

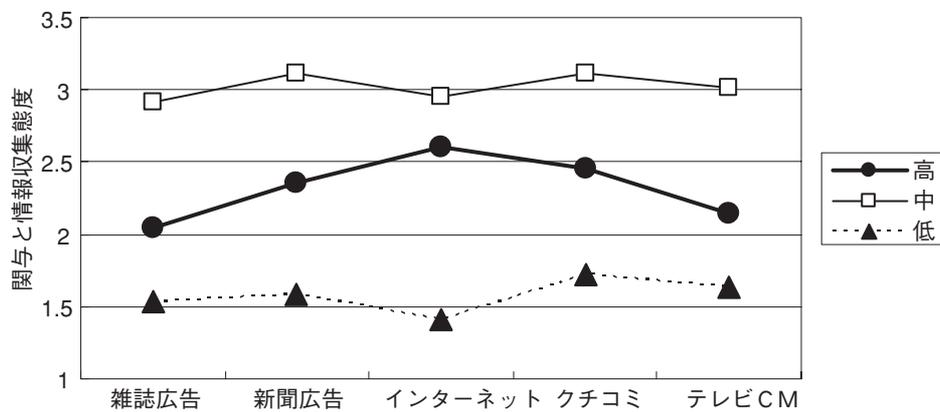
<sup>24</sup> 分散分析の結果もすべて有意であった。雑誌広告  $F = 20.609$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$ 、新聞広告  $F = 26.838$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$ 、インターネット  $F = 38.894$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$ 、クチコミ  $F = 24.191$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$ 、テレビCM  $F = 16.716$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$

<sup>25</sup> 分散分析の結果もすべて有意であった。商品の品質のバラツキ(金融機関)  $F = 2.690$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.1$ 、サービスの品質のバラツキ(金融機関)  $F = 3.894$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.05$ 、サービスの品質のバラツキ(担当者)  $F = 6.407$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$ 、金銭的被害  $F = 2.563$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.1$ 、身体的被害  $F = 5.667$ 、 $df = 2$ 、 $p < 0.01$

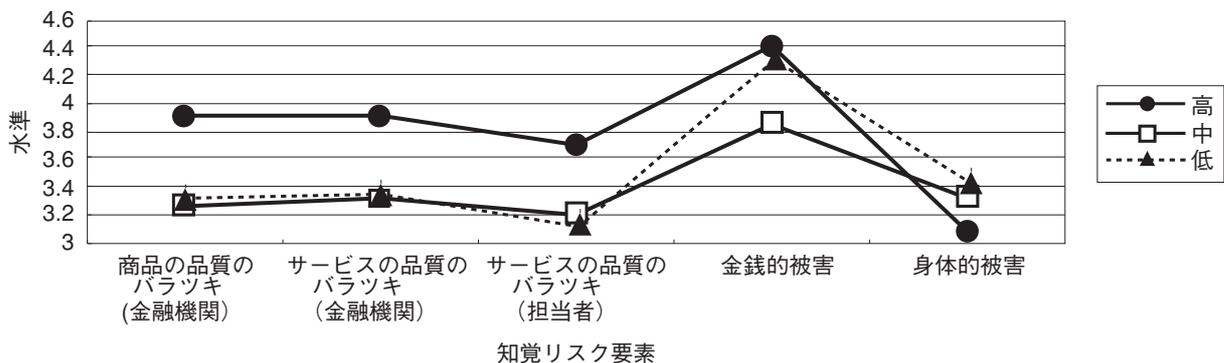
図表12 金融商品選択の際、重視する情報源（年齢別）



図表13 情報収集態度のクラスター別媒体重視度



図表14 知覚リスクの構成要素と関与・情報収集態度の関係



ラスタは、低・中関与のクラスターと比較して、金融商品やサービス（金融機関や担当者）の品質のバラツキを繊細に評価している。

以上、オムニバス調査より、①金融商品への関与の度合いによって品質評価の際に取得する情報

の量や質に差がある、②金融商品選択に知識や関与が高ければ、外部情報源の重視度が異なる、という結果が示された。

付表1 電通オムニバス調査 金融商品・金融機関と知覚リスク

金融機関の利用についてお伺いします。

以下の質問文をお読み頂き、右の回答欄の該当する番号に○印をお願いします。

| 質問文   | ご回答欄          |                     |                          |                                       |                                 |
|---|---------------|---------------------|--------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
|   | 5<br>そう<br>思う | 4<br>やや<br>そう<br>思う | 3<br>ど<br>ちら<br>でも<br>ない | 2<br>や<br>や<br>そう<br>思<br>わ<br>な<br>い | 1<br>そ<br>う<br>思<br>わ<br>な<br>い |
| (全員の方に)   |               |                     |                          |                                       |                                 |
| 問1 次の1～20の意見についてあなたの気持ちに最も近いものに○印をつけて下さい。回答の方法としては、まず意見に対して「そう思う」か「思わない」かをお考えいただき、次にその程度を決めていかれると回答し易いです(○印はそれぞれひとつ)。 |               |                     |                          |                                       |                                 |
| 1. 私は金融商品の選択に関心を持っている。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 2. 私は金融商品の品質を判断する能力を持っている。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 3. 私は金融商品に関する知識を十分に持っている。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 4. 満足のできる金融商品は少ない。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 5. 金融商品の品質は提供する金融機関によってバラツキが大きい。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 6. 金融機関の提供するサービスの品質は金融機関によってバラツキが大きい。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 7. 金融機関の提供するサービスの品質は担当者によってバラツキが大きい。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 8. 金融商品の選択に危険はつきものだ。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 9. 金融商品の選択を誤ると金銭的に重大な損害を被る。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 10. 金融商品の選択を誤ると身体的に重大な損害を被る。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 11. 金融商品選択の情報源として、雑誌広告を重視している。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 12. 金融商品選択の情報源として、新聞広告を重視している。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 13. 金融商品選択の情報源として、インターネットを重視している。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 14. 金融商品選択の情報源として、口コミを重視している。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 15. 金融商品選択の情報源として、テレビコマーシャルを重視している。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 16. 金融機関のパンフや職員はどの金融商品がよいか十分な情報を提供してくれている。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 17. 元本が保証されていなくとも、そのリスクに見合う収益があればその金融商品を買いたい。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 18. 金融商品の変化があまりにも激しいので、商品選択の際、今までの経験を生かせないことが多い。  | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 19. 金融関係の情報には絶えず注意している。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |
| 20. よい金融商品がないか絶えず探している。   | 5             | 4                   | 3                        | 2                                     | 1                               |

#### 第4章 金融商品取引の品質評価と購買行動

ある製品を購入・使用するとき、その製品がいくつかの部品から成り立っていると仮定するならば、消費者は、それぞれの有形無形のサービスの束を総合した「経験」とみなして認知し、評価することになる(Gabbot & Hogg (1998))。山本(1999)は無体財と有体財が結びつきながら製品

を構成している例として、Shostack (1977)の「分子モデル(Molecular model)」という記述方法を改良して提示している。たとえば、航空輸送では、有体財利用権である航空機そのもの(機材)が製品の中心となるが、機内での客室乗務員のサービスや地上サービス、機内での映画上映などに加え、機内食のように有体財(モノ)も提供され

図表15 選択行動セット (Choice Behavior Set)



(西久保 (1998))

る。有体財利用権は航空券という形で流通し、旅行代理店を通じて発券されるので、その際には消費者は流通サービスも購入していることになる。サービス製品は有体財利用権、サービス、情報・情報利用権等、複数の財が組み合わさっており、製品全体の品質の評価過程も複雑になる。金融商品でも、中核となる便益や周辺のサービス、流通が組み合わされて、ひとつの商品が成り立っているといえよう。

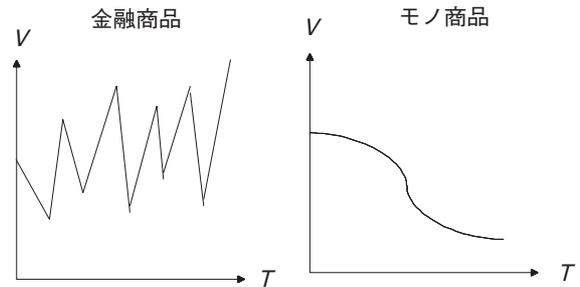
ここで、金融商品の購買過程の品質評価を研究対象とする場合、金融商品選択の異質性について考慮する必要がある。西久保 (1998) は一般的な消費財や労働集約型のサービス商品と比較して、金融商品の有する異質性 (一次選択行動の非完結性、価格変動性、動機概念の重要性) について以下のように説明している。

①一次選択行動の非完結性

金融商品の選択は一次的な商品選択 (加入、契約締結) だけでは選択行動が完結せず、時間経過に従って選択可能な複数の行為で構成される複合的存在 (選択行動セット) としてみるべきで、商品契約をいつまで継続するか、いつ解約するかといった二次的選択が、商品効用を特定化、顕在化させるために不可欠である。選択行動セット (図表15) とは、商品の購入・加入 (Entry)、商品の継続 (Wait)、商品の解約・換金 (Cancel)、商品の変更・転換 (Switch)、商品の完了・満期 (Finish) をさす。金融商品の選択行動は、「選択連鎖」といった連続的、状態的なものである。生命保険を例にとると「加入」「継続」「解約」などを一連の選択群とみることができる。株式においても、「購入」という選択行動とともに「いつ売るか」が重要な意思決定事項となり、運用益を出すことによって消費者にとってはじめて満足度の高い選択行動として完結する。

西久保 (2001) は、金融商品の購買行動が売却行動とその間の経過的なモニタリング行動の成否によってはじめて商品効用が確定するならば、継続的な消費者の情報収集が不可欠であり、近年の株式取引のネットトレイディングの大きな進展は、

図表16 価値変動性



(西久保 (ibid.))

金融商品の特性とネット環境の親和性を証明するものである、と述べ、金融商品取引の品質評価次元として「情報快適性」の重要性を強調している。

②価値変動性

金融商品にはその価値 (cash value) が時間経過によって上下変動するものが多い (図表16)。そこで複数選択行動 (選択行動セット) によって効用を特定し、リスクを回避しようとする意思が働くことになる。

③動機概念の重要性

どのような動機に基づく金融商品選択かによって、流動性、収益性、安全性など重視する金融商品の特性が強く左右される。ライフステージによって貯蓄目的が変化することに関係が深いと考えられる (図表17)。金融商品選択行動の起動因として明示的に取り扱う必要がある。

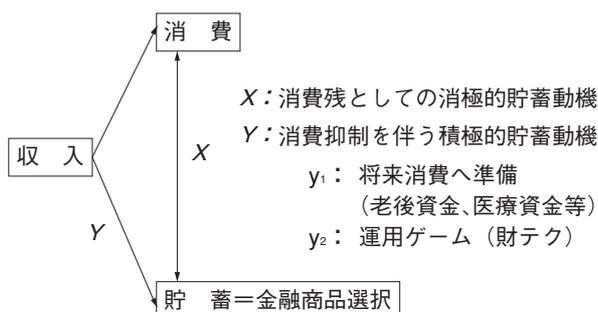
この章では、西久保 (2001) によって妥当性が検証済みの因子を用いた金融商品の品質評価票を利用し、消費者が金融商品取引を行う際のサービスの品質を評価する要因について考察することにした<sup>26</sup>。西久保による質問票は、基本的にはParasuraman, Zeithaml & Berry (1988) らによるSERVQUALのアプローチを採用して構成されている。5つの評価次元 (①「有形性 (tangibility)」、②「信頼性 (reliability)」、③「迅速性 (responsiveness)」、④「確実性 (assurance)」、⑤「共感性 (empathy)」を元に尺度開発を行い、最終

的に（図表）のような9つの品質評価次元を得ている。すなわち、①「迅速性／人的対応性」、②「利便性／流動性」、③「情報快適性」、④「収益性／投機性」、⑤「店舗利便性」、⑥「保証性／安

全性」、⑦「経営健全性」、⑧「誠実性／信頼性」、⑨「個客志向性／カスタマイズ性」であり、これらが金融商品の購買プロセスを経験する過程で購買者が品質を評価する次元として提示した。

本研究では、現在保有している金融商品で、直近に加入・契約したもののうち最も新しい金融商品の購入について評価を求めている。品質評価の対象としている金融商品は、①普通預金や定期預金などの預貯金系の金融商品、②投資信託、株式などのリスク系金融商品の2種である。関連概念の次元と指標については、西久保の抽出した因子にしたがってセットした（図表18）。

図表17 金融商品選択における動機の重要性



(西久保 (ibid.))

### 1. 安全資産の品質評価

まず、安全資産（預貯金（普通預金や定期預金）を購入したと回答した340サンプルについて品質

図表18 金融機関・商品の品質評価次元

| 概念               | 指標                      | 概念       | 指標                 |
|------------------|-------------------------|----------|--------------------|
| 迅速性／人的対応性        | 迅速なサービスを行う              | 店舗利便性    | 店舗が多く便利            |
|                  | 相談を快く引き受けてくれる           |          | 店舗が自宅や職場に近く便利      |
|                  | 要望や苦情への対応が早い            |          | 利用可能な時間帯が長い        |
|                  | 従業員の身だしなみがよい            |          | 規模が大きく、伝統や実績がある    |
|                  | 信頼できる                   |          | 保証性／安全性            |
| 利便性／流動性          | 購入、解約時の手続きがしやすい         | 経営健全性    | 元本の保証がある           |
|                  | いつでも換金できる               |          | 不祥事と縁がなくクリーンである    |
|                  | 少額でも利用できる               |          | 経営内容が健全である         |
|                  | 中途解約しても損が出ない            |          | 情報公開に熱心である         |
|                  | 自分の目的にあった商品を設計できる       |          | 手数料が適当な水準である       |
| 情報快適性            | 商品の変更が容易に出来る            | 誠実性／信頼性  | 約束したことは期日までに必ず守る   |
|                  | ホームページが使いやすい            |          | 顧客に関することを正確に記録している |
|                  | ネット利用でのセキュリティが優れている     |          | 従業員が頼りになる          |
|                  | インターネットなど情報技術への対応が早い    |          | トラブルに対し誠意のある対応を行う  |
|                  | 商品やサービス、利用方法などの情報提供量が多い |          | 個客志向性              |
| 収益性／投機性          | 提供する情報に役立つものが多い         | ／カスタマイズ性 | あなたのニーズを把握している     |
|                  | 最新の設備を整えている             |          | あなたに対する気配りが行き届いている |
|                  | パンフレットなどの印刷物が優れている      |          | 顧客の視点に立って仕事している    |
|                  | キャピタルゲイン(値上がり益)が期待できる   |          |                    |
|                  | 売買がゲーム的で面白い             |          |                    |
| 常に社会経済について関心が持てる |                         |          |                    |
| 利回りが高い           |                         |          |                    |
| インターネットで利用できる    |                         |          |                    |

(西久保 (2001) に加筆)

<sup>26</sup> 調査の概要は以下の通りである。①調査地域：全国、②調査対象：満20歳～80歳の一般男女個人、③抽出方法：クオータサンプリング。『家計調査年報』平成17年度版の世帯主年齢別抽出率にあわせたサンプル構成とした。、『家計調査年報』世帯主年齢別抽出率は ～29歳 3%、30～39歳 15%、40～49歳 19%、50～59歳 23%、60～69歳 23%、70歳～ 17%であり、今回実施のクオータサンプリングでのサンプル構成は ～29歳 4%、30～39歳 16%、40～49歳 19%、50～59歳 23%、60～69歳 22%、70歳～ 16%。④調査方法：郵送調査、⑤実施期間：調査実施：2006年12月1日～12月20日、⑥回収数：500名

評価の結果をみると、(図表19)のようになる。各評価次元の全体のスコア平均値を降順に並べ替えると、安全資産の品質に関してもっとも高い評価次元は「店舗利便性」であり、最も低い評価次元は「収益性／投機性」であった。

この商品に対する満足度と各評価次元との相関をみると「迅速性／人的対応性」、「情報快適性」、「収益性／投機性」、「保証性／安全性」、「誠実性／信頼性」といった評価次元と満足度の間に有意な正の相関が見られた(図表20)。

これら品質評価次元の尺度が商品の満足度に与

図表19 安全資産の品質評価次元の平均スコア(全体)

|               | 平均値  | 標準偏差 |
|---------------|------|------|
| 店舗利便性         | 3.79 | 0.84 |
| 保証性／安全性       | 3.78 | 1.03 |
| 誠実性／信頼性       | 3.74 | 0.94 |
| 利便性／流動性       | 3.69 | 0.85 |
| 経営健全性         | 3.68 | 0.82 |
| 迅速性／人的対応性     | 3.58 | 0.82 |
| 個客志向性／カスタマイズ性 | 3.23 | 0.98 |
| 情報快適性         | 2.90 | 0.89 |
| 収益性／投機性       | 2.90 | 0.84 |

える影響を検討するために、品質評価次元を独立変数に、総合満足度を従属変数にステップワイズ法で回帰分析を行ったところ「収益性／投機性」のみが満足度に有意な影響を与えていることが示された(図表21)。安全資産であっても、その商品に満足できるかどうかは最終的なパフォーマンスの評価が重要であるということがわかる。

独立変数の多くが満足度に影響を与えていなかった理由として、購入先の金融機関の業態が多様なため品質のバラツキがあることが予想された。そこで、品質の評価次元の平均スコアを金融機関の業態<sup>27</sup>毎に分散分析を行って比較することにした(図表22)<sup>28</sup>。

結果、各品質評価次元のスコアのうち、「利便

図表21 金融商品満足度(安全資産)に影響する品質評価次元

|         | 商品満足度   |       |      |
|---------|---------|-------|------|
|         | $\beta$ | t値    | 有意確率 |
| 切片      |         | 13.19 | ***  |
| 収益性／投機性 | 0.15    | 2.75  | ***  |

調整済みR<sup>2</sup> = 0.019

F(1,337) = 7.547 \*\*\* p < 0.01

図表20 安全資産の満足度と品質評価次元の相関分析

|     | 迅速性/<br>人的対応性 | 利便性/<br>流動性 | 情報快適性       | 収益性/<br>投機性       | 店舗利便性 |
|-----|---------------|-------------|-------------|-------------------|-------|
| 満足度 | 0.13<br>**    | 0.10        | 0.12<br>**  | 0.15<br>***       | -0.05 |
|     | 保証性/<br>安全性   | 経営健全性       | 誠実性/<br>信頼性 | 顧客指向性/<br>カスタマイズ性 |       |
|     | 0.12<br>**    | 0.07        | 0.12<br>**  | 0.06              |       |

N=340、\*\*\*p<0.01、\*\*p<0.05

図表22 安全資産の金融機関別品質評価次元の平均スコアと分散分析結果

|               | 都市銀行 | 地銀・<br>第2地銀 | 信託銀行 | 信用金庫<br>・組合 | 証券会社 | 郵便局  | JA   | ネット銀行 | F値   | 有意水準 |
|---------------|------|-------------|------|-------------|------|------|------|-------|------|------|
| 迅速性／人的対応性     | 3.67 | 3.51        | 3.60 | 3.67        | 3.83 | 3.49 | 3.20 | 3.34  | 0.92 |      |
| 利便性／流動性       | 3.75 | 3.54        | 3.47 | 3.72        | 3.72 | 3.95 | 2.94 | 3.81  | 2.07 | **   |
| 情報快適性         | 2.95 | 2.77        | 2.88 | 2.75        | 3.49 | 2.83 | 1.98 | 3.75  | 4.31 | ***  |
| 収益性／投機性       | 3.01 | 2.76        | 3.27 | 2.86        | 3.43 | 2.72 | 1.90 | 3.40  | 3.99 | ***  |
| 店舗利便性         | 3.94 | 3.70        | 3.33 | 3.65        | 3.79 | 4.26 | 3.31 | 2.81  | 7.66 | ***  |
| 保証性／安全性       | 3.83 | 3.49        | 3.67 | 3.86        | 3.88 | 3.95 | 3.50 | 4.35  | 1.83 | *    |
| 経営健全性         | 3.71 | 3.54        | 3.50 | 3.72        | 3.83 | 3.74 | 3.41 | 4.00  | 0.91 |      |
| 誠実性／信頼性       | 3.78 | 3.61        | 3.88 | 3.74        | 4.15 | 3.84 | 3.00 | 3.87  | 1.37 |      |
| 個客志向性／カスタマイズ性 | 3.24 | 3.15        | 3.46 | 3.52        | 3.65 | 3.09 | 2.97 | 2.92  | 1.34 |      |
| 満足度           | 2.88 | 2.83        | 3.67 | 3.09        | 3.80 | 2.92 | 3.25 | 3.54  | 1.88 | *    |
| 標本数           | 112  | 92          | 6    | 35          | 12   | 52   | 8    | 13    |      |      |

\*\*\*p<0.01、\*\*p<0.05、\*p<0.1

図表23 安全資産の年齢別品質評価次元の平均スコアと分散分析結果

|               | ～29歳 | 30～39歳 | 40～49歳 | 50～59歳 | 60～69歳 | 70歳以上 | F 値  | 有意水準 |
|---------------|------|--------|--------|--------|--------|-------|------|------|
| 迅速性／人的対応性     | 3.51 | 3.78   | 3.53   | 3.52   | 3.52   | 3.62  | 0.94 |      |
| 利便性／流動性       | 3.39 | 3.91   | 3.76   | 3.71   | 3.57   | 3.60  | 1.69 |      |
| 情報快適性         | 2.88 | 3.22   | 2.89   | 2.82   | 2.64   | 3.08  | 3.16 | ***  |
| 収益性／投機性       | 2.79 | 2.99   | 2.86   | 2.85   | 2.85   | 3.02  | 0.51 |      |
| 店舗利便性         | 3.71 | 4.16   | 3.81   | 3.80   | 3.63   | 3.62  | 3.12 | ***  |
| 保証性／安全性       | 3.32 | 3.88   | 3.88   | 3.84   | 3.70   | 3.68  | 1.15 |      |
| 経営健全性         | 3.34 | 3.79   | 3.67   | 3.66   | 3.64   | 3.79  | 0.99 |      |
| 誠実性／信頼性       | 3.65 | 3.91   | 3.66   | 3.65   | 3.73   | 3.87  | 0.80 |      |
| 個客志向性／カスタマイズ性 | 2.99 | 3.34   | 3.19   | 3.26   | 3.25   | 3.17  | 0.45 |      |
| 満足度           | 3.06 | 3.15   | 3.17   | 3.03   | 2.66   | 2.88  | 2.60 | **   |
| 標本数           | 17   | 53     | 65     | 80     | 74     | 51    |      |      |

(df=5) \*\*\*p&lt;0.01、\*\*p&lt;0.05

性／流動性]、「情報快適性]、「収益性／投機性]、「店舗利便性]、「保証性／安全性」などの評価次元と「総合満足度」のスコアに有意差が見られた。すなわち、取引先の金融機関の業態によって評価の次元や満足度が異なっていることがわかる。「都市銀行」で安全資産を購入した消費者は商品選択時に「店舗利便性]、「保証性／安全性」を重視し、「地銀・第二地銀」利用者は「利便性／流動性」を、「信用金庫」利用者の「保証性／安全性]、「郵便局」利用者は「店舗利便性]、「保証性／安全性]、「利便性／流動性」等を重視している。都市銀行や郵便局は全般に各評価次元のスコアは高いものの総合満足度のスコアは低く、5点尺度を用いていることから平均スコアが3点未満であるのでむしろ否定的な評価になっており個別次元での評価と総合的な満足度の結果が整合していない。これは西久保の指摘する金融商品の性質「一次選択行動の非完結性」にあたり、購入過程の品質評価と最終的な商品のパフォーマンスの評価が別であることを示していると考えられる。

次に年齢層毎の品質評価次元の平均スコアについて分散分析を行った(図表23)。

各品質評価次元のスコアのうち、「情報快適性]、「店舗利便性」の評価次元と「総合満足度」のスコアに有意差が見られた。総合満足度のスコアは、60歳以上のシニア層で低くなっている。預貯金などの安全資産は元本保証があるものの低金利時代にあっては有効な運用手段とはいえず、こうしたことが余剰資金の運用を考えるシニア層の不満となっていることが考えられる。これは、若年層の満足度が有意に高いことも、この年齢層がライフ

図表24 リスク性資産の品質評価次元の平均スコア(全体)

|               | 平均値  | 標準偏差 |
|---------------|------|------|
| 誠実性／信頼性       | 3.93 | 0.79 |
| 経営健全性         | 3.82 | 0.75 |
| 利便性／流動性       | 3.79 | 0.75 |
| 迅速性／人的対応性     | 3.74 | 0.73 |
| 収益性／投機性       | 3.44 | 0.75 |
| 個客志向性／カスタマイズ性 | 3.44 | 0.91 |
| 店舗利便性         | 3.39 | 0.83 |
| 情報快適性         | 3.35 | 0.92 |
| 保証性／安全性       | 3.27 | 1.19 |

サイクル上元本保証を貯蓄動機としているからと考えられる。年齢と金融商品選択に対する態度については、次章で詳しく分析する。

## 2. リスク性資産の品質評価

前節の安全資産の購買分析同様、直近に投資運用型の金融商品(投資信託や株式)を購入したと回答した142サンプルについて品質評価の結果をみると、(図表24)のようになる。各評価次元の全体のスコア平均値を降順に並べ替えると、リスク性資産の品質に関してもっとも高い評価次元は「誠実性／健全性」であり、最も低い評価次元は「保証性／安全性」であった。

しかし、「保証性／安全性」の平均スコアも3点以上を示しており、商品購入に際してはある程度リスクをとることが必要になるため「保証性／安全性」を軽視するというのではなく他の品質評価次元と相対的にみて重視する順位が低い、と解釈すべきであろう。

<sup>27</sup> あおぞら銀行、新生銀行、シティバンクは銀行の分類に入れず分析にも含めていない。

<sup>28</sup> 「労働金庫」の標本数が1であったため、分析から除外した。

図表25 リスク性資産の金融機関別品質評価次元の平均スコアと分散分析結果

|               | 総合証券 | ネット専門証券 | 都銀・地銀 | F 値   | 有意水準 |
|---------------|------|---------|-------|-------|------|
| 迅速性／人的対応性     | 3.88 | 2.96    | 3.77  | 12.33 | ***  |
| 利便性／流動性       | 3.80 | 3.98    | 3.63  | 1.21  |      |
| 情報快適性         | 3.41 | 3.86    | 3.06  | 4.19  | **   |
| 収益性／投機性       | 3.50 | 3.94    | 3.06  | 8.63  | ***  |
| 店舗利便性         | 3.46 | 2.56    | 3.63  | 10.54 | ***  |
| 保証性／安全性       | 3.40 | 2.44    | 3.21  | 4.70  | **   |
| 経営健全性         | 3.86 | 3.83    | 3.74  | 0.26  |      |
| 誠実性／信頼性       | 4.08 | 3.47    | 3.76  | 5.44  | ***  |
| 個客志向性／カスタマイズ性 | 3.65 | 2.50    | 3.34  | 12.56 | ***  |
| 満足度           | 3.31 | 3.44    | 3.55  | 0.82  |      |
| 標本数           | 89   | 16      | 31    |       |      |

\*\*\*p<0.01、\*\*p<0.05

図表26 リスク性資産の年齢別品質評価次元の平均スコアと分散分析結果

|               | 30～39歳 | 40～49歳 | 50～59歳 | 60～69歳 | 70歳以上 | F 値  | 有意水準 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|-------|------|------|
| 迅速性／人的対応性     | 3.88   | 3.64   | 3.69   | 3.85   | 3.71  | 0.50 |      |
| 利便性／流動性       | 4.12   | 4.00   | 3.71   | 3.62   | 3.79  | 1.71 |      |
| 情報快適性         | 3.93   | 3.53   | 3.38   | 3.02   | 3.28  | 3.01 | **   |
| 収益性／投機性       | 3.73   | 3.67   | 3.43   | 3.34   | 3.27  | 1.53 |      |
| 店舗利便性         | 3.46   | 3.50   | 3.33   | 3.52   | 3.25  | 0.62 |      |
| 保証性／安全性       | 3.54   | 3.46   | 3.24   | 3.07   | 3.25  | 0.58 |      |
| 経営健全性         | 4.13   | 3.86   | 3.68   | 3.76   | 3.93  | 1.15 |      |
| 誠実性／信頼性       | 4.00   | 4.03   | 3.77   | 3.93   | 4.03  | 0.62 |      |
| 個客志向性／カスタマイズ性 | 3.44   | 3.52   | 3.39   | 3.57   | 3.28  | 0.48 |      |
| 満足度           | 3.54   | 3.33   | 3.45   | 3.57   | 3.11  | 1.25 |      |
| 標本数           | 13     | 24     | 42     | 37     | 28    |      |      |

\*\*p<0.05

このリスク性商品に対する満足度と各評価次元との相関をみると、いずれの評価次元とも有意な相関が見られなかった。安全資産の購入と同様に、購入先の金融機関の業態が多様なため品質のパラッキがあることが予想された。そこで、品質の評価次元の平均スコアを金融機関の業態毎<sup>29</sup>に分散分析を行って比較することにした（図表25）。

評価スコアは「利便性／流動性」「経営健全性」の二つを除いた品質評価次元の全てにおいて異なる業態間に有意差が認められた。「総合証券会社」利用者は「誠実性／信頼性」を重視し、「ネット専門証券会社」は「収益性／投機性」、「都銀・地銀」利用者は「誠実性／信頼性」、「迅速性／人的対応性」、「経営安全性」を重視している。実際に

は「総合証券」に分類した証券会社も、野村証券や大和証券、日興コーディアル証券等はインターネット取引サイトも充実しており、「ネット専門証券」がこうした「総合証券」と差別化を図るためには、「収益性／投機性」で強みを発揮してゆくことが重要であろう。

次に、リスク性資産の購入に際し、消費者の年齢別<sup>30</sup>に金融機関に求めるサービスの品質に差があるのかを調べるため、年齢層毎の品質評価次元の平均スコアについて差があるのか分散分析を行った（図表26）。

結果、「情報快適性」のスコアのみ有意差が見られ、30歳代～40歳代の消費者はホームページの使いやすさや提供される情報の質を重視してい

<sup>29</sup> ここではリスク性商品の購入先を、総合証券、ネット専門証券、都銀・地銀の3つに分類して分析を行った。郵便局やその他の金融機関は「その他」として分析からはずした。

<sup>30</sup> 20歳代のサンプル数は1であったため分析から除外した。

図表27 年齢別利用金融機関のクロス集計表（リスク性資産）

|         |          | 30～39歳 | 40～49歳 | 50～59歳 | 60～69歳 | 70歳以上  | 合計     |
|---------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 総合証券    | 度数       | 9      | 14     | 24     | 23     | 19     | 89     |
|         | 金融機関分類の% | 10.11  | 15.73  | 26.97  | 25.84  | 21.35  | 100.00 |
|         | 年齢層の%    | 81.82  | 60.87  | 60.00  | 65.71  | 70.37  | 65.44  |
| ネット専門証券 | 度数       | 2      | 5      | 5      | 2      | 2      | 16     |
|         | 金融機関分類の% | 12.50  | 31.25  | 31.25  | 12.50  | 12.50  | 100.00 |
|         | 年齢層の%    | 18.18  | 21.74  | 12.50  | 5.71   | 7.41   | 11.76  |
| 都銀・地銀   | 度数       | 0      | 4      | 11     | 10     | 6      | 31     |
|         | 金融機関分類の% | 0      | 12.90  | 35.48  | 32.26  | 19.35  | 100.00 |
|         | 年齢層の%    | 0      | 17.39  | 27.50  | 28.57  | 22.22  | 22.79  |
| 合計      | 度数       | 11     | 23     | 40     | 35     | 27     | 136    |
|         | 金融機関分類の% | 8.09   | 16.91  | 29.41  | 25.74  | 19.85  | 100.00 |
|         | 年齢層の%    | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

図表28 商品決定までの時間的コストと購入時リスク

|                   |   |           |    |               |   |
|-------------------|---|-----------|----|---------------|---|
| 商品決定までに要した時間      | 5 | 多くの時間をかけた | ←→ | まったく時間はかけなかった | 1 |
| 商品購入時にリスクや不安を感じたか | 5 | 全く感じなかった  | ←→ | 非常に感じた        | 1 |

る様子がうかがえる。しかし、年齢と利用している業態のクロス集計を行い、さらにカイ二乗検定を行ってみると有意な関係は見られなかった（図表27）。

### 3. 情報収集コストとリスク評価の関係

最後に、これら安全資産とリスク性資産の購入に至るまでの情報収集努力の水準と、商品購入時に知覚するリスクの水準との関係について相関分析を行った。「商品決定までに要した時間」と「商品購入時にリスクや不安を感じたか」という2変数の関係について相関分析を行った。

安全資産、リスク性資産ともに有意な負の相関がみられた（安全資産： $r = -0.22$ ,  $p < 0.01$ ,  $n = 340$ 、リスク性資産： $r = -0.26$ ,  $p < 0.01$ ,  $n = 145$ ）。すなわち、資産の種類にかかわらず金融商品の情報収集行為は知覚リスクをかえって逡増するという傾向があるといえる。

## 第5章 金融商品選択への態度・意思決定ルールと影響要因

### 1. ライフサイクルと貯蓄動機・貯蓄態度の関係

第2章でオムニバス調査を利用して関与や事前知識の程度と知覚リスク水準について分析を行っ

たが、本章ではリスク性資産の購入経験や動機（目的）などの変数を考慮してさらに詳しく検討してみることにする。

金融資産選択には動機概念が重要であり、どのような動機に基づく金融商品選択かによって流動性、収益性、安全性など重視する金融商品の特性が強く左右される。ライフステージによって貯蓄目的が変化することに関係が深いと考えられる。金融商品選択行動の起動因として明示的に取り扱う必要がある。

まず、投資態度・貯蓄目的<sup>31</sup>についてそれぞれ年齢とカイ二乗分析を行ったところ有意な差が見られた<sup>32</sup>。そこで、この3つの変数について多重コレスポネンス分析を実施し（図表31）のような布置図を得た。

年齢と投資目的（図表29）に注目してみると、30代～40代は「子供の教育資金」、「住宅購入資金」と近く、50代～70代は「老後の生活のため」に近いが、50代→60代→70代と年齢が上がるにつれて「余裕資金の運用」に近づいている。投資態度（図表30）は、20代は「収益が低くても価格変動のないもの」に近いが、30代～40代は中程度のリスクを許容する投資態度（「多少の変動は許容できる」）の近くに位置し、60代～70代は、リスク

<sup>31</sup> 「投資態度」と「貯蓄目的」のカテゴリは、実際にシティバンクで投資信託の口座を開く際に用いられているプロファイリングを引用した。

（シティバンクホームページ[http://www.citibank.co.jp/invest\\_mf/howto/i\\_howto2.html](http://www.citibank.co.jp/invest_mf/howto/i_howto2.html)）

<sup>32</sup> 「投資態度×年齢」 $\chi^2(15) = 31.66$ ,  $p < 0.01$ 、「貯蓄目的×年齢」 $\chi^2(25) = 193.59$ ,  $p < 0.01$

図表29 年齢と投資目的

|                       |        | ～29歳  | 30～39歳 | 40～49歳 | 50～59歳 | 60～69歳 | 70歳以上 | 合計     |
|-----------------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 老後の生活のため              | 度数     | 2     | 17     | 34     | 73     | 76     | 60    | 262    |
|                       | 投資目的の% | 0.76  | 6.49   | 12.98  | 27.86  | 29.01  | 22.90 | 100.00 |
|                       | 年齢層の%  | 10.53 | 22.37  | 37.78  | 64.60  | 71.03  | 81.08 | 54.70  |
| 住宅購入のための資金作り          | 度数     | 3     | 11     | 11     | 0      | 2      | 1     | 28     |
|                       | 投資目的の% | 10.71 | 39.29  | 39.29  | 0.00   | 7.14   | 3.57  | 100.00 |
|                       | 年齢層の%  | 15.79 | 14.47  | 12.22  | 0.00   | 1.87   | 1.35  | 5.85   |
| 余裕資産の運用               | 度数     | 2     | 10     | 7      | 22     | 26     | 10    | 77     |
|                       | 投資目的の% | 2.60  | 12.99  | 9.09   | 28.57  | 33.77  | 12.99 | 100.00 |
|                       | 年齢層の%  | 10.53 | 13.16  | 7.78   | 19.47  | 24.30  | 13.51 | 16.08  |
| 子供の教育資金作り             | 度数     | 12    | 35     | 35     | 12     | 0      | 0     | 94     |
|                       | 投資目的の% | 12.77 | 37.23  | 37.23  | 12.77  | 0.00   | 0.00  | 100.00 |
|                       | 年齢層の%  | 63.16 | 46.05  | 38.89  | 10.62  | 0.00   | 0.00  | 19.62  |
| レジャーや自動車などの耐久消費財購入のため | 度数     | 0     | 3      | 3      | 6      | 3      | 3     | 18     |
|                       | 投資目的の% | 0     | 16.67  | 16.67  | 33.33  | 16.67  | 16.67 | 100.00 |
|                       | 年齢層の%  | 0     | 3.95   | 3.33   | 5.31   | 2.80   | 4.05  | 3.76   |
| 合計                    | 度数     | 19    | 76     | 90     | 113    | 107    | 74    | 479    |
|                       | 投資目的の% | 3.97  | 15.87  | 18.79  | 23.59  | 22.34  | 15.45 | 100.00 |
|                       | 年齢層の%  | 100   | 100    | 100    | 100    | 100    | 100   | 100    |

図表30 年齢と投資態度

|  |        | ～29歳   | 30～39歳 | 40～49歳 | 50～59歳 | 60～69歳 | 70歳以上  | 合計     |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 収益が低くても、価格変動のない金融商品が良い。                                      | 度数     | 15     | 43     | 36     | 51     | 46     | 23     | 214    |
|  | 投資態度の% | 7.01   | 20.09  | 16.82  | 23.83  | 21.50  | 10.75  | 100.00 |
|  | 年齢層の%  | 75.00  | 53.75  | 37.89  | 44.35  | 41.82  | 29.49  | 42.97  |
| 元本保証に越したことはないが、銀行預金より高めの利回りが得られるのなら、多少の変動は許容できる。             | 度数     | 3      | 27     | 44     | 42     | 46     | 32     | 194    |
|  | 投資態度の% | 1.55   | 13.92  | 22.68  | 21.65  | 23.71  | 16.49  | 100.00 |
|  | 年齢層の%  | 15.00  | 33.75  | 46.32  | 36.52  | 41.82  | 41.03  | 38.96  |
| 資産価値の増大を目指しており、このことが一時的な損失が発生するなどの価格変動をとまなうことは理解している。        | 度数     | 0      | 7      | 7      | 11     | 10     | 17     | 52     |
|  | 投資態度の% | 0.00   | 13.46  | 13.46  | 21.15  | 19.23  | 32.69  | 100.00 |
|  | 年齢層の%  | 0.00   | 8.75   | 7.37   | 9.57   | 9.09   | 21.79  | 10.44  |
| 投資期間途中のかなり大きな価格変動については損失の発生があってもかまわないが、最終的には高いリターンの獲得をめざしたい。 | 度数     | 2      | 3      | 8      | 11     | 8      | 6      | 38     |
|  | 投資態度の% | 5.26   | 7.89   | 21.05  | 28.95  | 21.05  | 15.79  | 100.00 |
|  | 年齢層の%  | 10.00  | 3.75   | 8.42   | 9.57   | 7.27   | 7.69   | 7.63   |
| 合計   | 度数     | 20     | 80     | 95     | 115    | 110    | 78     | 498    |
|  | 投資態度の% | 4.02   | 16.06  | 19.08  | 23.09  | 22.09  | 15.66  | 100.00 |
|  | 年齢層の%  | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

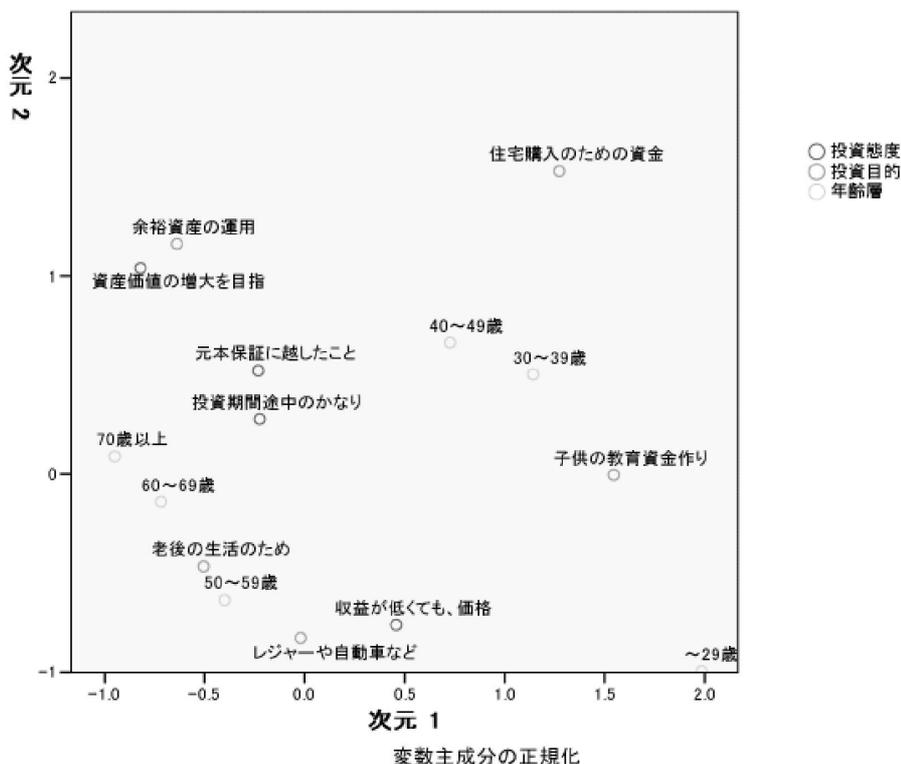
許容度の高い投資態度（「投資期間中の大きな価格変動を覚悟し、最終的に大きなリターンの獲得を目指す」）に近いことが示された。高齢になるにつれ貯蓄目的が「資産運用」に変化し、余裕資産の運用にリターンの獲得を目指すようになり、結果、金融商品選択におけるリスク許容範囲が拡大することが読み取れる。

## 2. 金融商品選択への態度・意思決定ルール

前項の結果で年齢と投資目的・投資態度には関連があることが示されたことをふまえ、ここではリスク性資産への投資行動がどのような態度・意思決定ルールと関連しているのかより詳細な分析を行うことにする。「金融商品選択への態度・意思決定ルール」の尺度は、山本（2002）、田村（2002）によって作成されたものを再構成した。

まず、知覚リスクの構成要素の尺度および、金融商品選択への態度・意思決定ルールについて、

図表31 投資態度と投資目的および年齢とのコレスポネンス分析



図表32 リスク性資産への投資経験の有無と知覚リスクの構成要素

|                                   | 投資運用経験あり |      | 投資運用経験なし |      | t値    | 有意水準 |
|-----------------------------------|----------|------|----------|------|-------|------|
|                                   | 平均値      | 標準偏差 | 平均値      | 標準偏差 |       |      |
| 金融商品の選択に危険はつきものだ                  | 4.05     | 0.85 | 3.90     | 0.89 | 1.77  |      |
| 金融商品の品質は提供する金融機関によってバラツキが大きい      | 3.51     | 0.81 | 3.45     | 0.88 | 0.70  |      |
| 金融機関の提供するサービスの品質は金融機関によってバラツキが大きい | 3.67     | 0.72 | 3.44     | 0.89 | 2.98  | ***  |
| 金融機関の提供するサービスの品質は担当者によってバラツキが大きい  | 3.36     | 0.86 | 3.14     | 0.94 | 2.45  | **   |
| 金融商品の選択を誤ると金銭的に重大な損害を被る           | 4.33     | 0.70 | 4.17     | 0.90 | 2.12  | **   |
| 金融商品の選択を誤ると身体的に重大な損害を被る           | 2.86     | 1.17 | 3.27     | 1.17 | -3.55 | ***  |
| 標本数                               | 149      |      | 328      |      |       |      |

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05

「リスク性資産への投資行動の有無」および「年齢」による違いがあるのかを確かめるために、それぞれ分散分析を行った結果、年齢については知覚リスクの構成要素のスコアにはいずれも差が見られなかった。投資経験の有無については、金融商品選択における結果の重大性（金銭的被害）、サービスの品質のバラツキ（担当者（＝サービス提供者（銀行の場合は行員など））、サービスの品質のバラツキ（金融機関）などの項目について「投資経験あり」の群の方が有意にスコアが高いという結果であった（図表32）。

コレスポネンス分析の結果（図表31）より、消費者の年齢と投資に対する態度に関係があることが示されたが、リスク性資産の購入に際しての

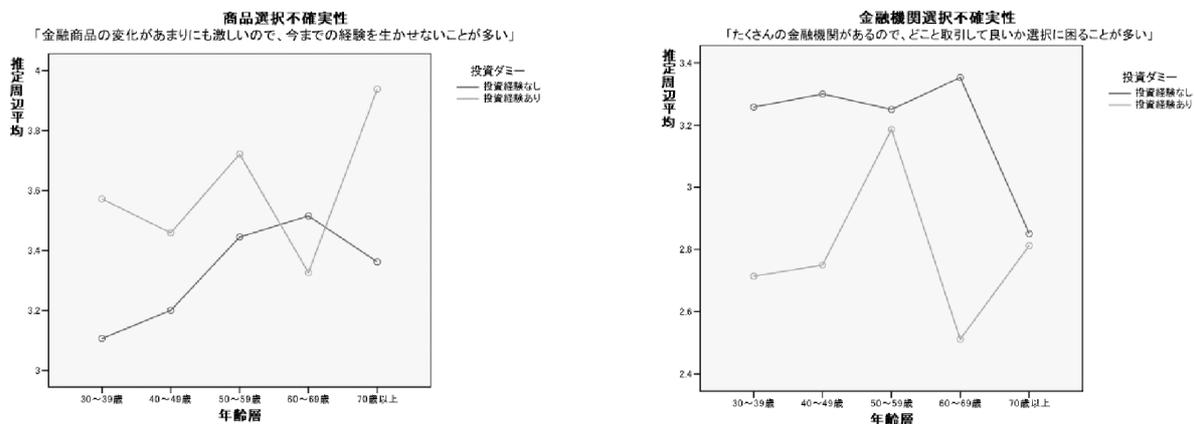
「態度」と「年齢」の影響を調べるため、二項ロジスティクス回帰を行った。質問表の間13において「リスク性資産の購入経験あり」と回答したものを「1」、「なし」を「0」としたダミー変数を従属変数、「金融商品選択への態度・意思決定ルール」と「年齢」を独立変数として分析を行った（図表33）。

年齢についてはリスク性資産を購入に対して正の影響を示しており、加齢するほどリスク性資産の購入確率が増加することがわかる。態度や意思決定ルールについては、金融商品への関与や知識に正の影響がみられる。リスク性資産の購入に影響がなかった指標は「できるだけ知名度の高い金融機関を選びたい」「金利の低下によって家計は

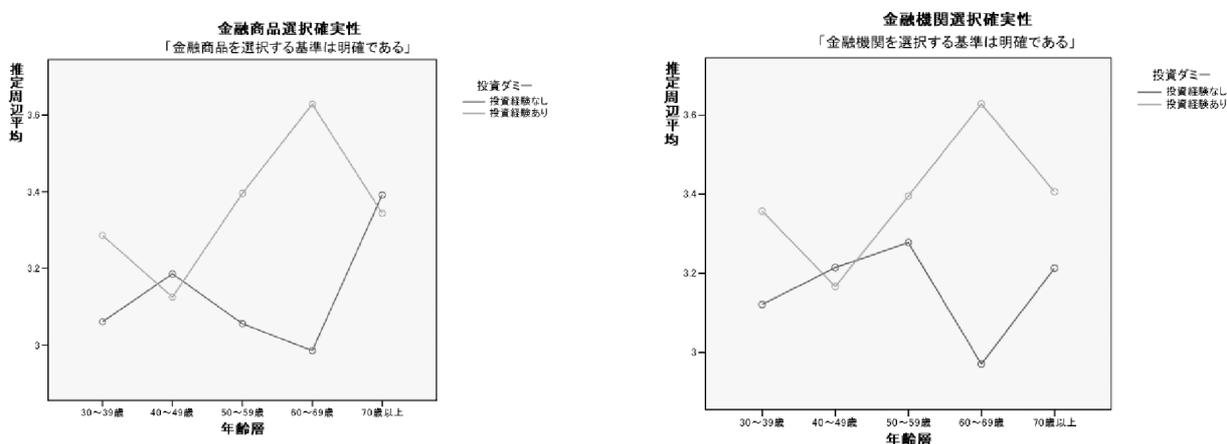
図表33 リスク性資産の購入有無を従属変数とした二項ロジスティクス回帰分析

| 態度・意思決定ルール |  | $\beta$ |     | 年齢      |     | Nagelkerke<br>R <sup>2</sup> 乗 |
|------------|--|---------|-----|---------|-----|--------------------------------|
|            |  | $\beta$ |     | $\beta$ |     |                                |
| 商品関与       | 私は金融商品の選択に関心を持っている                           | 1.01    | *** | 1.01    | *** | 0.28                           |
| 品質判断能力     | 私は金融商品の品質を判断する能力を持っている                       | 0.73    | *** | 0.27    | *** | 0.19                           |
| 商品選択知識     | 私は金融商品に関する知識を十分に持っている                        | 0.69    | *** | 0.27    | *** | 0.18                           |
| 商品不満足      | 満足のできる金融商品は少ない                               | 0.18    | *** | 0.33    | *   | 0.06                           |
| 情報フォロワー    | 金融商品選択の際、他人に相談することが多い                        | -0.41   | *** | 0.28    | *** | 0.12                           |
| 情報リーダー     | 金融商品選択について他人からアドバイスを求められることが多い               | 0.28    | *** | 0.31    | *** | 0.08                           |
| 契約内容の検討努力  | 金融商品選択の際には契約内容を十分にチェックしたい                    | -0.07   |     | 0.31    | *** | 0.06                           |
| 業者知名度による選択 | 出来るだけ知名度の高い金融機関を選びたい                         | 0.06    |     | 0.32    | *** | 0.06                           |
| インターネット抵抗  | インターネットで決済などを利用することに抵抗がない                    | 0.17    | **  | 0.34    | *** | 0.07                           |
| 為替変動感応度    | 金利や為替の変動に併せて金融商品を考慮している                      | 0.46    | *** | 0.30    | *** | 0.13                           |
| 選択責任の自覚    | 金融商品の選択には自己責任が伴う                             | 0.52    | *** | 0.31    | *** | 0.10                           |
| 金融商品選択不確実性 | 金融商品の変化があまりにも激しいので、商品選択の際、これまでの経験を生かせないことが多い | 0.29    | *** | 0.29    | *** | 0.08                           |
| 情報検索努力     | 金融関係の情報には絶えず注意している                           | 0.62    | *** | 0.27    | *** | 0.16                           |
| 商品探索努力     | よい金融商品がないか絶えず探している                           | 0.58    | *** | 0.35    | *** | 0.16                           |
| 経済情報感応度    | 経済の新しい動きに関心がある                               | 0.53    | *** | 0.24    | *** | 0.14                           |
| 新製品感応度     | 新しい金融商品を積極的に購入したい                            | 0.78    | *** | 0.36    | *** | 0.20                           |
| 金融機関選択不確実性 | 金融機関の数があまりにも多いので選択に困ることが多い                   | -0.25   | *** | 0.32    | *** | 0.07                           |
| 金融機関不信     | 金融機関の安全性に不安を感じる人が多い                          | -0.36   | *** | 0.30    | *** | 0.09                           |
| 金利水準不満     | 金利の低下によって家計はかなりの影響を受けている                     | -0.10   |     | 0.32    | *** | 0.06                           |
| 金利分散知覚     | 同種の金融商品でも、金融機関によって金利にかなりの差があると思う             | -0.02   |     | 0.31    | *** | 0.06                           |
| 情報満足度      | 金融機関のパンフや店員は、どの金融商品がよいのか十分な情報を提供してくれる        | 0.10    |     | 0.32    | *** | 0.06                           |
| 金融機関選択確実性  | 金融機関を選択する基準は明確である                            | 0.34    | *** | 0.31    | *** | 0.08                           |
| 金融商品選択確実性  | 金融商品を選択する基準は明確である                            | 0.34    | *** | 0.30    | *** | 0.08                           |
| 金融機関選択不確実性 | たくさんの金融機関があるので、どこを取引してよいか選択に困ることが多い          | -0.29   | *** | 0.30    | *** | 0.09                           |
| 金融機関差異感応度  | どの金融機関も同じようなものである                            | -0.30   | *** | 0.32    | *** | 0.08                           |
| インターネット預金  | 自宅から電話やインターネットで簡単に振り込みや預金の預け替えをしたい           | 0.27    | *** | 0.38    | *** | 0.09                           |
| インターネット投資  | インターネットなどで自由に金融商品を選びたい                       | 0.34    |     | 0.41    |     | 0.11                           |
| 分散投資       | 預金は複数の金融機関へ分散したい                             | 0.30    | *** | 0.30    | *** | 0.08                           |
| 個別相談（商品説明） | 他人に聞かれることなくゆっくり説明をうけて金融商品を選びたい               | 0.03    |     | 0.32    | *** | 0.06                           |
| 個別相談（資産運用） | お金を払ってでも有利で安全な資産運用について相談したい                  | -0.08   |     | 0.32    | *** | 0.06                           |
| n = 497    |  |         |     |         |     |                                |

図表34 「金融商品選択不確実性」と「金融機関選択不確実性」



図表35 「金融商品選択確実性」と「金融機関選択確実性」



かなりの影響を受けている」といった項目であった。金融商品選択に際してブランドや金利を重視する消費者はリスク性資産の購入に結びついていない。

「投資経験の有無」を固定因子に、「年齢」を共変量にとり、一般線型モデルによる交互作用の検定を行うと、「金融商品選択不確実性（「金融商品の変化があまりにも激しいので、商品選択の際、今までの経験を生かせないことが多い）」（ $F=2.398$ 、 $df=4$ 、 $p<0.05$ ）」、「金融機関選択不確実性（「たくさんの金融機関があるので、どこを取引して良いか選択に困ることが多い）」（ $F=2.261$ 、 $df=4$ 、 $p<0.1$ ）」といった選択不確実性に関する項目に交互作用がみられた（図表34）。

また、「金融商品選択確実性（「金融商品を選択する基準は明確である）」（ $F=2.3329$ 、 $df=4$ 、 $p<0.1$ ）」、「金融機関選択確実性（「金融機関を選択する基準は明確である）」（ $F=2.013$ 、 $df=4$ 、 $p<0.1$ ）」にも交互作用がみられた（図表35）。

リスク性資産に投資経験のある群は加齢とともに金融機関や金融商品の選択基準が明確になってゆくが、投資経験のない群は加齢しても選択基準

が不確実なままであり、選択確実性の平均スコアは「リスク性資産への投資経験のある60歳代」と「ない60歳代」で最も拡大していることがわかる。「リスク性資産に投資経験のない60歳代」は、退職金の預け入れや運用先を考える際、金融商品や金融機関の選択に大きな困難を感じているといえよう。こうしたセグメントに対していかに有効なマーケティング・コミュニケーション戦略を用いるかということが、金融機関各社にとって退職金誘致の成功の鍵であるといえる。

次章では、こうしたセグメントに有効なマーケティング・コミュニケーション戦略について考えていくことにしよう。

## 第6章 金融商品広告の評価行動

金融規制緩和施行以後、比較情報規制の撤廃により多くの金融広告が実施されるようになった。電通『日本の広告費』の「業種別広告費（マスコミ四媒体広告費）」のうち「金融・保険」広告の費用の推移（図表36）をみると、堅調に増加しており1997年から2006年の10年間で163.7%の伸びとなっている。2006年は消費者金融の広告出稿量

が不祥事による自粛で大幅に減少したが、都市銀行の企業広告や住宅ローン、外貨定期預金、ファンドなどの商品、証券では外国ファンドや企業広告などの出稿が増加した<sup>33</sup>。

金融商品の広告の出稿量が増加しつつある一方、消費者はどのような種類の情報源から商品の情報を取得し、金融広告のどのような側面を重視しているのであろうか。本章では、情報源の利用パターンと知覚リスクについて検討してみることにした。

まず全般的な広告への注目度に関する回答として「金融商品の広告を意識してみるほう」を5に「見ないほう」を1としたときの平均値は3.27であった。年齢や性別には差がなかったが、問13で「投資運用経験あり」と回答した群の平均値が3.72、「投資運用経験なし」と回答した群の平均値は3.07であり、投資経験のある群のほうが有意に広告への注目度が高いことがわかる ( $t=6.167$ ,  $p<0.01$ )。

次に、金融商品を選択する際に重視する情報源について平均値を降順に並べると、一番目が「商品カタログ・パンフレット」であり、「販売窓口の担当者の説明」、「一般新聞広告」、「経済専門家の話」、「経済新聞広告」と続いている(図表37)。

「最近投資運用型(株式や投資信託)の金融商品を購入した(リスク性資産への投資運用経験あり)」と回答した群と、「購入なし(リスク性資産への投資運用経験なし)」と答えた群の間で重視する情報源が異なるかを調べると、「投資運用経験あり」群は「投資運用経験なし」群よりも「金利や為替などのリアルタイム情報」を重視し、「投資運用経験なし」群は「一般雑誌広告」、「家

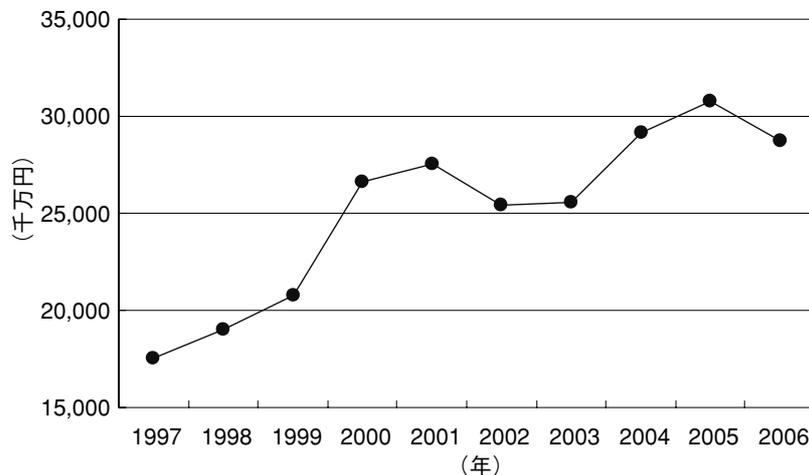
族の意見」、「友人・知人の意見」、「テレビ・ラジオの広告」、「金融機関のフリーダイヤル」、「第三者機関の相談窓口」等の情報源を「投資運用経験あり」群より重視していた外部情報の探索行動を費用・便益トレードオフを念頭において考えると、口コミは金融商品の品質を的確に安いコストで入手できる手段であるといえる(図表38)。

次に、消費者の年代別に重視する媒体に有意差があるかどうかを調べたところ、(図表39)のとおりいくつかの項目に有意差が見られた。20代～30代の若年層は「家族の意見」、「知人友人の意見」、「第三者機関の相談窓口」、「企業のホームページ」などを重視し、60歳以上の高齢者層は「決算報告書」、「金融商品に関する説明会」等の情報源を重視している。

「投資経験の有無」を固定因子に、「年齢」を共変量にとり、一般線型モデルによる交互作用の検定を行う(図表40)と、「テレビ・ラジオの広告 ( $F=2.068$ ,  $df=4$ ,  $p<0.1$ )」、「金融商品に関する説明会・フォーラム ( $F=2.510$ ,  $df=4$ ,  $p<0.05$ )」に交互作用がみられた。「投資経験なし」群は年代があがると「テレビ・ラジオの広告」を重視しなくなっている。一方、「金融商品に関する説明会・フォーラム」に関して、「投資経験あり」群は年代があがると、重視度も上がっている。投資経験のあるシニア層に対しては、商品の説明会やフォーラムへの勧誘が有効なマーケティング・コミュニケーション・ツールとなると考えられる。

金融商品を選択する際に重視する情報源として上位に「一般新聞広告」、「経済新聞広告」が挙げられた。そこで、新聞に掲載された金融商品広告

図表36 「金融・保険」分野の広告費推移



電通『日本の広告費』の「業種別広告費(マスコミ四媒体広告費)」より

<sup>33</sup> 電通『日本の広告費』[http://www.dentsu.co.jp/marketing/adex/adex2006/\\_business.html](http://www.dentsu.co.jp/marketing/adex/adex2006/_business.html)

図表37 金融商品を選択する際に重視する情報源（平均値降順）

|                       | 平均値  | 標準偏差 |
|-----------------------|------|------|
| 商品カタログ・パンフレット         | 3.81 | 0.90 |
| 販売窓口の担当者の説明           | 3.79 | 0.97 |
| 一般新聞広告                | 3.45 | 0.96 |
| 経済専門家の話               | 3.42 | 0.97 |
| 経済新聞広告                | 3.37 | 1.05 |
| 金利や為替などのリアルタイムの情報     | 3.35 | 1.08 |
| 家族の意見                 | 3.35 | 1.14 |
| 経済専門雑誌広告              | 3.20 | 1.01 |
| 決算報告書                 | 3.18 | 1.05 |
| 一般雑誌広告                | 3.05 | 0.95 |
| 企業の広報誌やホームページ         | 3.00 | 0.98 |
| 金融機関のホームページ上の経済分析情報   | 2.93 | 1.07 |
| ダイレクトメール              | 2.92 | 0.98 |
| 金融機関以外のホームページ上の経済分析情報 | 2.90 | 1.06 |
| 金融商品に関する説明会・フォーラム     | 2.88 | 1.02 |
| 第三者機関の相談窓口            | 2.86 | 1.03 |
| 友人・知人の意見              | 2.84 | 1.05 |
| テレビ・ラジオの広告            | 2.81 | 0.91 |
| 金融機関のフリーダイヤル          | 2.74 | 1.01 |
|                       | N    | 486  |

図表38 リスク性資産への投資経験の有無と金融商品を選択する際に重視する情報源

|                       | 投資運用経験あり |      | 投資運用経験なし |      | t 値   | 有意水準 |
|-----------------------|----------|------|----------|------|-------|------|
|                       | 平均値      | 標準偏差 | 平均値      | 標準偏差 |       |      |
| 商品カタログ・パンフレット         | 3.77     | 0.91 | 3.84     | 0.90 | -0.86 |      |
| 一般雑誌広告                | 2.91     | 0.96 | 3.12     | 0.93 | -2.27 | **   |
| 経済専門雑誌広告              | 3.11     | 0.99 | 3.24     | 1.01 | -1.35 |      |
| 一般新聞広告                | 3.36     | 0.92 | 3.50     | 0.98 | -1.48 |      |
| 経済新聞広告                | 3.36     | 1.01 | 3.38     | 1.07 | -0.13 |      |
| 販売窓口の担当者の説明           | 3.79     | 0.98 | 3.80     | 0.96 | -0.12 |      |
| 家族の意見                 | 3.04     | 1.11 | 3.51     | 1.12 | -4.28 | ***  |
| 友人・知人の意見              | 2.54     | 0.96 | 2.99     | 1.06 | -4.51 | ***  |
| テレビ・ラジオの広告            | 2.58     | 0.90 | 2.92     | 0.89 | -3.84 | ***  |
| ダイレクトメール              | 2.91     | 0.99 | 2.93     | 0.97 | -0.28 |      |
| 経済専門家の話               | 3.46     | 0.96 | 3.39     | 0.97 | 0.75  |      |
| 企業の広報誌やホームページ         | 2.98     | 1.02 | 3.01     | 0.96 | -0.27 |      |
| 決算報告書                 | 3.22     | 1.06 | 3.16     | 1.05 | 0.58  |      |
| 金融機関のフリーダイヤル          | 2.58     | 0.99 | 2.78     | 1.01 | -1.96 | **   |
| 金融商品に関する説明会・フォーラム     | 2.81     | 1.02 | 2.90     | 1.02 | -0.84 |      |
| 金融機関のホームページ上の経済分析情報   | 2.87     | 1.14 | 2.94     | 1.02 | -0.70 |      |
| 金融機関以外のホームページ上の経済分析情報 | 2.83     | 1.09 | 2.92     | 1.05 | -0.91 |      |
| 第三者機関の相談窓口            | 2.56     | 0.94 | 2.99     | 1.03 | -4.44 | ***  |
| 金利や為替などのリアルタイムの情報     | 3.48     | 1.09 | 3.29     | 1.06 | 1.75  | *    |
| N                     | 151      |      | 334      |      |       |      |

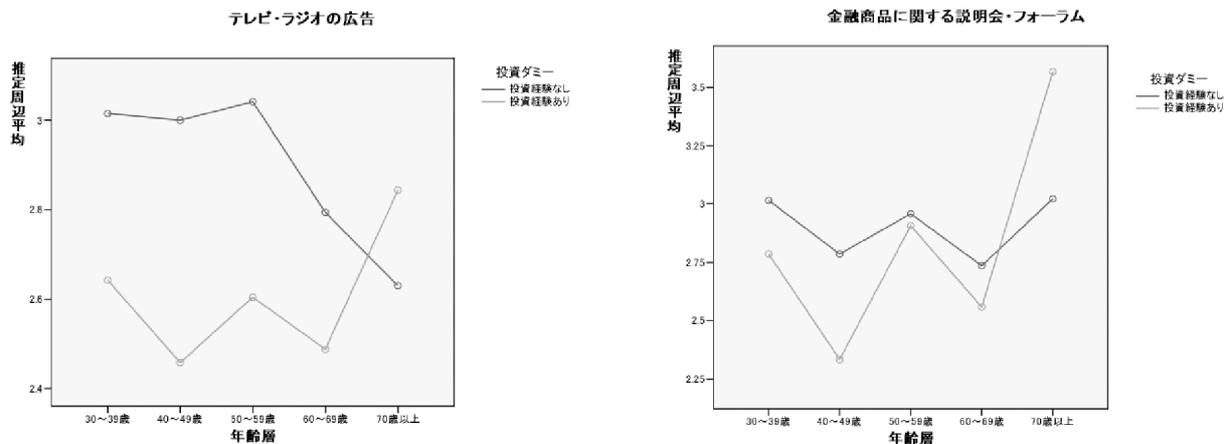
\*\*\*p&lt;0.01、\*\*p&lt;0.05、\*p&lt;0.1

図表39 年齢と金融商品を選択する際に重視する情報源

|                   | ～29歳 | 30～39歳 | 40～49歳 | 50～59歳 | 60～69歳 | 70歳以上 | F値   | 有意水準 |
|-------------------|------|--------|--------|--------|--------|-------|------|------|
| パンフレット            | 4.20 | 3.90   | 3.83   | 3.73   | 3.77   | 3.77  | 1.16 |      |
| 一般雑誌広告            | 3.25 | 3.23   | 3.06   | 3.03   | 3.05   | 2.85  | 1.46 |      |
| 経済専門雑誌広告          | 3.10 | 3.31   | 3.17   | 3.18   | 3.12   | 3.30  | 0.58 |      |
| 一般新聞広告            | 3.30 | 3.55   | 3.43   | 3.50   | 3.41   | 3.37  | 0.50 |      |
| 経済新聞広告            | 3.10 | 3.41   | 3.33   | 3.39   | 3.30   | 3.52  | 0.76 |      |
| 窓口の説明             | 4.10 | 3.93   | 3.87   | 3.70   | 3.74   | 3.71  | 1.27 |      |
| 家族の意見             | 4.10 | 3.75   | 3.29   | 3.28   | 3.28   | 3.01  | 5.54 | ***  |
| 友人・知人の意見          | 3.30 | 3.15   | 2.87   | 2.83   | 2.61   | 2.68  | 3.66 | ***  |
| テレビ・ラジオの広告        | 2.65 | 2.95   | 2.85   | 2.88   | 2.68   | 2.72  | 1.33 |      |
| ダイレクトメール          | 2.70 | 2.99   | 2.87   | 3.07   | 2.86   | 2.79  | 1.20 |      |
| 経済専門家の話           | 3.50 | 3.65   | 3.36   | 3.40   | 3.21   | 3.54  | 2.33 | **   |
| 企業の広報誌やHP         | 3.35 | 3.21   | 3.03   | 3.10   | 2.74   | 2.86  | 3.49 | ***  |
| 決算報告書             | 3.15 | 2.99   | 3.06   | 3.25   | 3.03   | 3.64  | 4.48 | ***  |
| 金融機関のフリーダイヤル      | 2.75 | 2.84   | 2.64   | 2.65   | 2.63   | 3.04  | 2.13 | **   |
| 金融商品に関する説明会       | 2.85 | 2.98   | 2.67   | 2.94   | 2.67   | 3.24  | 3.94 | ***  |
| 金融機関のHP上の経済分析情報   | 2.95 | 3.03   | 2.94   | 3.00   | 2.68   | 3.08  | 1.72 |      |
| 金融機関以外のHP上の経済分析情報 | 3.00 | 3.06   | 2.95   | 3.06   | 2.58   | 2.84  | 3.13 | ***  |
| 第三者機関の相談窓口        | 3.40 | 2.95   | 2.73   | 2.97   | 2.70   | 2.87  | 2.33 | **   |
| 金利や為替などのリアルタイムの情報 | 3.70 | 3.50   | 3.41   | 3.43   | 2.99   | 3.43  | 3.55 | ***  |
| 標本数               | 20   | 80     | 95     | 115    | 111    | 78    |      |      |

\*\*\*p<0.01、\*\*p<0.05

図表40 「年齢\*投資経験」の交互作用のある変数の平均値比較



を例にとり、消費者が広告からどのように情報を取得しているのかを調べることにした。ここでは、二つの架空の新聞広告を用意した<sup>34</sup>。「サンプル広告A」は安全資産（元本保証の定期預金）の広告であり、「サンプル広告B」はリスク性資産（為替リスクのある社債投信）の広告である。

まず、二つの広告の興味や理解度について差があるか、対応のある t 検定を行って検証した（図

表43）。

リスク性資産の広告については全てのスコアで否定的な値となり、安全資産と比較するとリスク性資産の広告に興味や理解を求めることが困難であることが示された。

安全資産の広告コンテンツのうち、「利回りの予定利率」、「受取利息の予想金額」、「安全性（元本が保証される商品か）」、「リスクの大きさはど

<sup>34</sup> 2007年11月20日および23日付けの日本経済新聞に実際に掲載されていた大手銀行（安全資産広告）および大手証券会社（リスク性資産広告）が出稿元である広告を、企業名や広告内容を一部改変して使用した。調査票には「この広告は架空のものであり、実在の金融機関や商品とは一切関係がありません」と但し書きを記載した。

図表41 サンプル広告A (安全資産の広告)

**新登場!**

三友銀行  
スペシャル定期

**満期日繰上特約付** 【商品名】  
**定期預金** (平成18年11月20日現在の適用金利(300万円以上))

**ビーズキス**

最長5年 **金利ステップアップ型** 3年満期特約付 5年満期

— お預け入れから3年間 —      — 4年目以降 —

年 1.1%      年 1.5%

税引後 年0.88%      税引後 年1.20%

●本定期は最長5年の定期預金であり、当行の判断により、当行が満期日を当初満期日(5年)から繰上満期日(3年)に繰り上げることができる満期日繰上特約がついています。●中途解約はできません。当行取扱商品に預け替えをされる場合も含みます。●満期日繰上特約付定期預金規定に定める事由により、当行が例外的に中途解約に応じる場合、お受取金額が預入時の払込金額を下回る可能性が非常に高くなります。

ご相談      Tel(0120)000-000

インターネット      <http://mitsutomo.co.jp>

三友銀行

お利息が楽しみです。  
500万円お預け入れの場合

当初3年間

13万2千円のお受け取り利息  
(税引き後)

4年目以降

12万円のお受け取り利息  
(税引き後)

合計

25万2千円のお受け取り利息  
(税引き後)

お利息は3年後と満期日にお受取に  
なれます。満期日が繰上満期日とな  
った場合、以降のお利息はお受取に  
なれません。)

図表42 サンプル広告B (リスク性資産の広告)

野山米国好利回り社債投信

年1回決算型

Aコース 為替ヘッジあり  
Bコース 為替ヘッジなし

毎月配分型

Cコース 為替ヘッジあり  
Dコース 為替ヘッジなし

<追加型株式投資信託/バランス型>

**ファンドの概要**

- ① 米国好利回り社債※1に投資して高水準の金利収入と値上がり益を追求します。
- ② 分配金の受取方法は年1回配分と毎月配分のうちからお選び頂けます。
- ③ 米国好利回り社債※1の運用で実績のあるUSACR社※2が投資銘柄を厳選します。

※1 実質的な主要投資対象となる米101種でのハイイールド債のほか、デブツレ債やデフォルト債などを含めた幅広い低価格付証券等 ※2 USA CORPORATE RESEARCH

**お申し込みメモ** お申し込みの際には必ず投資信託説明書 交付目論見書をご覧ください。

■信託期間 平成28年12月8日まで 平成18年11月30日設定

■決算及び分配 A/Bコース  
年1回の決算時 原則12月8日。同日が休業日の場合は翌営業日)に分配方針に基づき分配します。なお初回決算日は平成19年12月10日になります。

C/Dコース  
年12回の決算時 原則毎月8日。同日が休業日の場合は翌営業日)に分配方針に基づき分配します。なお初回決算日は平成19年2月8日になります。

■お買付単位 1万円以上1万円単位 当初元本1口=1円)または1万円以上1万円単位 ※詳しくは販売会社へお問い合わせください。

■お買付手数料 お申し込み口数に応じてお買付価額に下記の手数料を乗じて得た額となります。

■信託報酬 ご投資総額に対して年1.68% (税抜年1.6%)の率を乗じて得た額

■ご換金価額 ご換金のお申し込み日の翌営業日の基準価格

■スイッチング AコースとBコースの間、CコースとDコースの間で可能。スイッチング手数料は無料です。

**投資リスク及びご留意事項**

<投資リスク> ●主な基準価額の変動要因 金利変動と企業業績変化によるリスク、信用リスク、デフォルトリスク、為替変動リスク

<ご留意事項> ●ファンドは、内外の公社債などの流動性のある証券などに投資します。また、外貨建資産に投資する場合にはこの他に為替変動リスクもあります。)、ので、基準価格は変動します。従って、元金が保証されているものではありません。ファンドに発生した利益及び損失は、すべて受益者に帰属します。●ファンドの分配金は、投資信託説明書 交付目論見書)記載の「分配方針」に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配を行わない場合があります。●資金動向、市場動向等によっては上記のような運用ができない場合もあります。●お申し込みにあたっては、必ず投資信託説明書 交付目論見書)の内容をご確認のうえ、ご自分でご判断ください。

— お申し込みの際には、必ず投資信託説明書 交付目論見書)をご覧ください —

**野山証券**

東京支店 Tel(03)000-0000  
〒111-1111 東京都中央区兜町0-0-0

大阪支店 Tel(03)000-0000  
〒530-0000 大阪府中央区北浜0-0-0

ご相談ダイレクトライン      Tel(0120)000-000

インターネット      <http://www.noyama.qqqqqq>

れくらいか」といった内容がリスク性資産の広告より重視度が高いという結果となった(図表44)。リスク性資産の広告については、金融商品取引法

で将来の利益を誇示する表現及び元本保証と錯覚させるような表現は禁止されており、将来における配当に触れる場合も必ず予想に基づくものであ

— 31 —

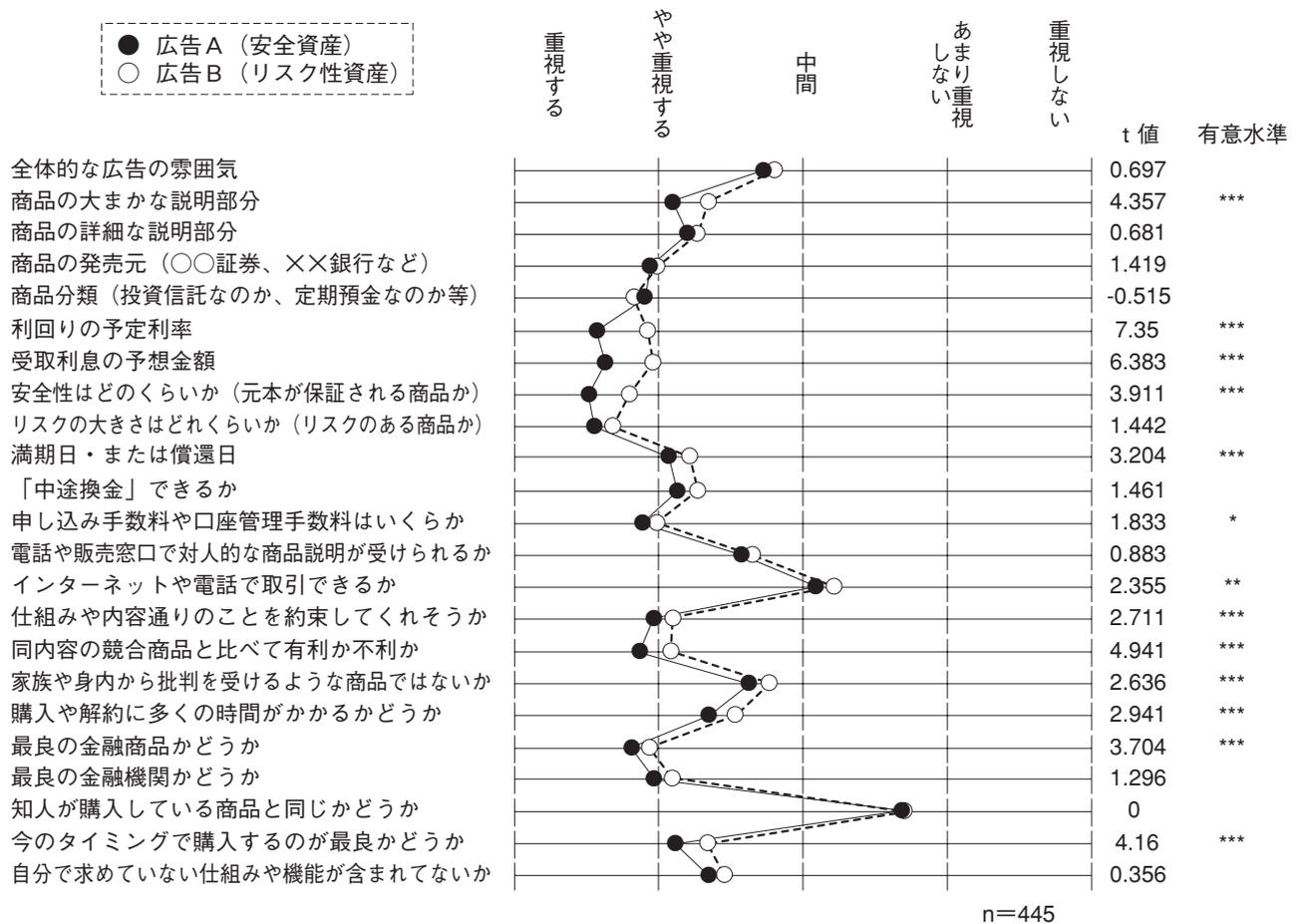
図表43 金融商品の広告評価（興味・購入意向・理解度・リスク水準）

|                       |   |           |    |            |   |
|-----------------------|---|-----------|----|------------|---|
| この商品に興味を持ったか          | 5 | 興味がある     | ←→ | 興味がない      | 1 |
| この商品を購入したいと思うか        | 5 | 積極的に購入したい | ←→ | 購入したくない    | 1 |
| この金融商品についてどの程度理解したか   | 5 | かなり理解できた  | ←→ | 全く理解できなかった | 1 |
| この金融商品についてリスクや不安を感じたか | 5 | 全く感じなかった  | ←→ | 非常に感じた     | 1 |

|                       | 広告A(安全資産) |      | 広告B(リスク性資産) |      | t 値   | 有意水準 |
|-----------------------|-----------|------|-------------|------|-------|------|
|                       | 平均値       | 標準偏差 | 平均値         | 標準偏差 |       |      |
| この商品に興味を持ったか          | 3.09      | 1.10 | 2.42        | 1.12 | 11.81 | ***  |
| この商品を購入したいと思うか        | 2.74      | 0.96 | 2.22        | 0.98 | 10.66 | ***  |
| この金融商品についてどの程度理解したか   | 3.51      | 0.78 | 2.89        | 0.92 | 14.79 | ***  |
| この金融商品についてリスクや不安を感じたか | 3.20      | 0.87 | 2.42        | 0.84 | 16.03 | ***  |

\*\*\* p<0.01 n = 487

図表44 安全資産とリスク性資産広告のコンテンツ重視度の差



る旨を表示しなければならなくなった。この広告 B (リスク性資産広告) にもどれくらいの収益が見込まれるかが明記されていないことが、広告への理解を妨げる一因となっていると考えられる。

これらの広告コンテンツの中で一番目に注目する箇所を挙げてもらくと、広告 A (安全資産) では「利回りの予定利率」、「商品の大きな説明部分」、「商品の発売元」、「商品の安全性」、「受取利息の予想額」などが上位に挙げられ、どの程度の

収益性が見込まれるのかを一番に確認している。広告 B (リスク性資産) では、「商品の発売元」がというコンテンツを一番に見る消費者が多く、商品の信頼性をまず確認している (図表45)。

これまでの分析で、消費者のライフサイクルによって貯蓄目的や商品へのニーズが異なることがわかっているので、広告の見方も年齢によって違いがあるか消費者を60歳未満と60歳以上の2群に分け、広告 A と広告 B のコンテンツの中で重視す

図表45 広告A（安全資産）と広告B（リスク性資産）で一番に注目する箇所

| 広告A（安全資産） |                         | 度数  | %    | 累積%  |
|-----------|-------------------------|-----|------|------|
| 1         | 利回りの予定利率                | 109 | 22.6 | 22.6 |
| 2         | 商品の大きな説明部分              | 76  | 15.7 | 38.3 |
| 3         | 商品の発売元（〇〇証券、××銀行など）     | 75  | 15.5 | 53.8 |
| 4         | 安全性はどのくらいか（元本が保証される商品か） | 65  | 13.5 | 67.3 |
| 5         | 全体的な広告の雰囲気              | 39  | 8.1  | 75.4 |
| 6         | 受取利息の予想金額               | 38  | 7.9  | 83.2 |
| 7         | 商品分類（投資信託なのか、定期預金なのか等）  | 28  | 5.8  | 89.0 |
| 8         | 商品の詳細な説明部分              | 20  | 4.1  | 93.2 |

(n = 483)

| 広告B（リスク性資産） |                           | 度数 | %    | 累積%  |
|-------------|---------------------------|----|------|------|
| 1           | 商品の発売元（〇〇証券、××銀行など）       | 86 | 18.0 | 18.0 |
| 2           | 商品の大きな説明部分                | 79 | 16.5 | 34.5 |
| 3           | 安全性はどのくらいか（元本が保証される商品か）   | 79 | 16.5 | 51.0 |
| 4           | 利回りの予定利率                  | 63 | 13.2 | 64.2 |
| 5           | 商品分類（投資信託なのか、定期預金なのか等）    | 44 | 9.2  | 73.4 |
| 6           | 全体的な広告の雰囲気                | 39 | 8.2  | 81.6 |
| 7           | 受取利息の予想金額                 | 38 | 7.9  | 89.5 |
| 8           | リスクの大きさはどれくらいか（リスクのある商品か） | 19 | 4.0  | 93.5 |
| 9           | 商品の詳細な説明部分                | 18 | 3.8  | 97.3 |

(n = 478)

図表46 年齢別（60歳未満/60歳以上）広告コンテンツの重視点

|                           | 広告A（安全資産） |       |       |      | 広告B（リスク性資産） |       |        |      |
|---------------------------|-----------|-------|-------|------|-------------|-------|--------|------|
|                           | 60歳未満     | 60歳以上 | t 値   | 有意水準 | 60歳未満       | 60歳以上 | t 値    | 有意水準 |
| 全体的な広告の雰囲気                | 3.37      | 3.22  | 1.74  | *    | 3.30        | 3.26  | 0.447  |      |
| 商品の大きな説明部分                | 4.02      | 3.76  | 3.17  | ***  | 3.80        | 3.63  | 1.773  | *    |
| 商品の詳細な説明部分                | 3.92      | 3.79  | 1.42  |      | 3.86        | 3.75  | 1.19   |      |
| 商品の発売元（〇〇証券、××銀行など）       | 4.10      | 4.06  | 0.47  |      | 4.05        | 3.97  | 0.86   |      |
| 商品分類（投資信託なのか、定期預金なのか等）    | 4.15      | 4.16  | -0.15 |      | 4.18        | 4.11  | 0.815  |      |
| 利回りの予定利率                  | 4.48      | 4.32  | 2.01  | **   | 4.10        | 4.16  | -0.619 |      |
| 受取利息の予想金額                 | 4.41      | 4.30  | 1.47  | *    | 4.09        | 4.13  | -0.445 |      |
| 安全性はどのくらいか（元本が保証される商品か）   | 4.53      | 4.40  | 1.70  | *    | 4.36        | 4.30  | 0.776  |      |
| リスクの大きさはどれくらいか（リスクのある商品か） | 4.44      | 4.28  | 2.05  | **   | 4.36        | 4.23  | 1.404  |      |
| 満期日・または償還日                | 4.03      | 3.95  | 0.88  |      | 3.82        | 3.95  | -1.324 |      |
| 「中途換金」できるか                | 3.89      | 3.94  | -0.47 |      | 3.82        | 3.94  | -1.264 |      |
| 申し込み手数料や口座管理手数料はいくらか      | 4.20      | 4.06  | 1.67  | *    | 4.09        | 3.98  | 1.163  |      |
| 電話や販売窓口で対人的な商品説明が受けられるか   | 3.52      | 3.46  | 0.73  |      | 3.51        | 3.36  | 1.525  |      |
| インターネットや電話で取引できるか         | 3.13      | 2.67  | 4.02  | ***  | 3.02        | 2.59  | 3.742  | ***  |
| 仕組みや内容通りのことを約束してくれそうか     | 4.09      | 3.97  | 1.41  |      | 4.00        | 3.88  | 1.168  |      |
| 同内容の競合商品と比べて有利か不利か        | 4.17      | 4.06  | 1.33  |      | 4.01        | 3.88  | 1.425  |      |
| 家族や身内から批判を受けるような商品ではないか   | 3.43      | 3.50  | -0.68 |      | 3.40        | 3.29  | 1.036  |      |
| 購入や解約に多くの時間がかかるかどうか       | 3.67      | 3.77  | -1.06 |      | 3.58        | 3.58  | -0.042 |      |
| 最良の金融商品かどうか               | 4.20      | 4.19  | 0.17  |      | 4.06        | 4.04  | 0.245  |      |
| 最良の金融機関かどうか               | 4.04      | 4.06  | -0.34 |      | 3.99        | 3.97  | 0.217  |      |
| 知人が購入している商品と同じかどうか        | 2.38      | 2.34  | 0.41  |      | 2.41        | 2.26  | 1.496  |      |
| 今のタイミングで購入するのが最良かどうか      | 3.99      | 3.79  | 2.12  | **   | 3.82        | 3.62  | 1.866  | *    |
| 自分で求めている仕組みや機能が含まれてないか    | 3.80      | 3.65  | 1.61  |      | 3.78        | 3.61  | 1.763  | *    |

\*p&lt;0.1, \*\*p&lt;0.05, \*\*\*p&lt;0.01

る程度に違いがあるかを分析した（図表46）。

各コンテンツの重視度のうち有意差のあったものは全て60歳未満の消費者のスコアが大きいという結果であった。広告A（安全資産の広告）では「利回りの予定利率」、「商品のおおまかな説明部分」、「受取利息の予想額」、「インターネット取引の可否」等、主として収益性に関する記述について60歳未満の消費者のほうが熱心にみている。ライフサイクルから考えると、若年層の方が安全資産に対するニーズが高いため、安全資産の広告への関心も高くなると解釈できる。広告B（リスク性資産）に関しても若年層の重視度が有意に高い項目があったが、それらは「商品の大まかな説明」、「購入のタイミング」、「インターネット取引の可否」などで、安全資産と比べて収益性に関するコンテンツの関心は低い様子がうかがえる。

広告コンテンツの中で最初に注目する箇所（図表47）に、年齢による違いがあるかカイ二乗分析を行って調べてみた。結果、広告A（安全資産）に有意差がみられ<sup>35</sup>年齢によって注目箇所が異なることが示された。同一の安全資産広告を見ている、60歳未満の消費者はまず25%が利回りの予定利率に注目し、60歳以上は20%がまず商品の販売元を確認している。団塊の世代以上のシニア向けの金融商品広告では、商品の発売元や安全性など信頼性にかかわるコンテンツを強調することが有効であろう。

広告B（リスク性資産）には、年齢による違いはみられなかった。

次に、前章の分析結果で「投資運用経験あり」群と、「投資運用経験なし」群の間で重視する情

報取得源に差があったことをふまえ、金融広告の見方にも差があるのかを調べることにした。まず、二つの広告の興味や理解度について投資経験の有無によって差があるかを調べた。結果、広告A（安全資産）では、「投資経験あり」群のほうが広告の理解度が有意に高いことが示され、さらに投資経験なし群と比較しこの商品に対して「リスクや不安を感じない」という回答項目のスコアにも有意差が見られた。広告B（リスク性資産）においては、興味、購買意向、理解度の全てにおいて「投資経験あり」群のスコアの方が有意に高いという結果となった。理解度に関して言えば、今回使用した広告Bは為替リスクもある比較的複雑なリスク性金融商品であったにもかかわらず、「投資経験あり」群の平均スコアが3.21で理解度がポジティブに高い結果となっている（図表48）。

「投資経験あり」群は、「なし」群と比べてリスク性資産の広告コンテンツのうち「商品の大まかな／詳細な説明部分」、「商品の発売元」、「利回りの予定利率」、「受取利息の予想金額」、「購入のタイミング」など商品の特徴や収益性に関する事柄についてより重視していることがわかる。逆に、「投資経験なし」群は、広告のコンテンツそのものではなく「家族や身内から批判を受けるような商品ではないか」「知人が購入している商品と同じかどうか」といった他者の評価を気にして広告を見ていることが示された。投資経験のない消費者はリスク性商品への興味や理解度が低いため「選択不確実性」と「知識不確実性」を感じて選択に自信が持てないことから、他者の評価を気にすると解釈できよう。

図表47 広告A（安全資産）で一番に注目する箇所

| 60歳未満 |                         | 度数 | %     | 累積%   |
|-------|-------------------------|----|-------|-------|
| 1     | 利回りの予定利率                | 78 | 25.49 | 25.49 |
| 2     | 商品の大まかな説明部分             | 58 | 18.95 | 44.44 |
| 3     | 商品の発売元（〇〇証券、××銀行など）     | 41 | 13.40 | 57.84 |
| 4     | 安全性はどのくらいか（元本が保証される商品か） | 37 | 12.09 | 69.93 |

(n = 306)

| 60歳以上 |                         | 度数 | %     | 累積%   |
|-------|-------------------------|----|-------|-------|
| 1     | 商品の発売元（〇〇証券、××銀行など）     | 34 | 19.21 | 19.21 |
| 2     | 利回りの予定利率                | 31 | 17.51 | 36.72 |
| 3     | 安全性はどのくらいか（元本が保証される商品か） | 28 | 15.82 | 52.54 |
| 4     | 商品の大まかな説明部分             | 18 | 10.17 | 62.71 |

(n = 177)

<sup>35</sup>  $\chi^2(18) = 34.35, p < 0.01$

図表48 リスク性資産への投資経験の有無と金融商品の広告評価  
(興味・購入意向・理解度・リスク水準)

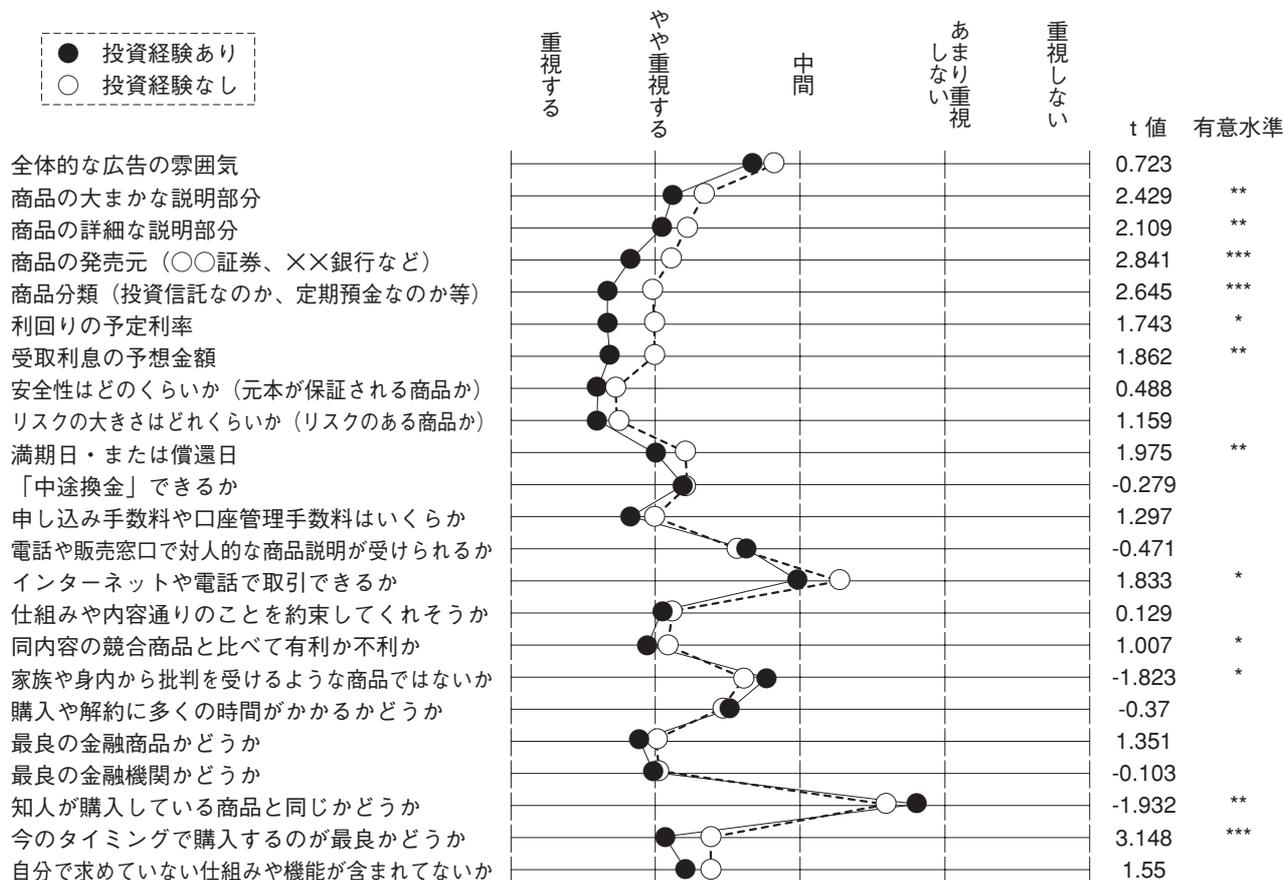
| 広告A (安全資産)            | 投資経験あり |      | 投資経験なし |      | t 値  | 有意水準 |
|-----------------------|--------|------|--------|------|------|------|
|                       | 平均値    | 標準偏差 | 平均値    | 標準偏差 |      |      |
| この商品に興味を持ったか          | 3.14   | 1.15 | 3.07   | 1.08 | 0.59 |      |
| この商品を購入したいと思うか        | 2.77   | 1.01 | 2.72   | 0.94 | 0.55 |      |
| この金融商品についてどの程度理解したか   | 3.72   | 0.66 | 3.42   | 0.81 | 4.37 | ***  |
| この金融商品についてリスクや不安を感じたか | 3.33   | 0.93 | 3.13   | 0.85 | 2.26 | **   |

| 広告B (リスク性資産)          | 投資経験あり |      | 投資経験なし |      | t 値  | 有意水準 |
|-----------------------|--------|------|--------|------|------|------|
|                       | 平均値    | 標準偏差 | 平均値    | 標準偏差 |      |      |
| この商品に興味を持ったか          | 2.90   | 1.09 | 2.20   | 1.06 | 6.65 | ***  |
| この商品を購入したいと思うか        | 2.60   | 0.96 | 2.04   | 0.93 | 6.12 | ***  |
| この金融商品についてどの程度理解したか   | 3.21   | 0.88 | 2.74   | 0.91 | 5.23 | ***  |
| この金融商品についてリスクや不安を感じたか | 2.43   | 0.83 | 2.40   | 0.85 | 0.35 |      |

\*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01 n = 486

図表49 「リスク性資産への投資経験の有無」と「広告B (リスク性資産)」のコンテンツの重視度



最終章 団塊の世代へむけての有効なマーケティング・コミュニケーション戦略

本稿では、消費者の年齢や貯蓄目的・投資経験が金融商品や金融広告を評価する過程にどのような影響を及ぼしているのか検証し、特に団塊の世代以上のシニア層に有効なマーケティング・コミ

ュニケーション戦略を明らかにすることを目的として分析をすすめた。その結果、金融資産選択行動に関する新たな知見を得ることができた。

第一に、知覚リスク水準によってリスク性資産への投資行動が抑制されるわけではないということが示された。知覚リスクと消費者選択行動の関

係について、これまで高い知覚リスクは情報探索の動機になり、必要な手がかりを取得して知覚リスクの水準を低減させることに成功すれば購買し、知覚リスクの水準が高いままであれば購買を忌避するとされてきた。しかし、本研究結果によると、リスク性資産への投資経験の有無を基準に比較すると、両群に知覚リスク水準そのものに差が見られなかった。むしろ関与や情報処理能力の高さがリスク性資産への投資行動を促進している。

第二に、どのような金融資産を選択するかということには「動機」概念が重要であり、年齢（ライフステージ）毎に資産選択動機が異なるため、金融機関や商品に求める品質が異なることが示された。若年層は安全資産へのニーズが高いため満足度も高いが、シニア層は安全資産への満足度は低くなっている。60歳以上のシニア層は他の年代と比べ、リスク許容度の高い投資態度（「投資期間中の大きな価格変動を覚悟し、最終的に大きなリターンの獲得を目指す」）に近いことが示された。高齢になるにつれ貯蓄目的が「資産運用」に変化し、余裕資産の運用にリターンの獲得を目指すようになり、安全資産の収益性に満足できず金融商品選択におけるリスク許容範囲が拡大することが読み取れる。また、リスク性資産への投資経験のない60歳代（団塊の世代）は、投資経験のある60歳代と比べて、金融商品や機関の選択に大きな困難を伴っていることが示された。金融機関は、このセグメントを誘導できるようなコミュニケーション戦略を図らねばならないであろう。

第三に、金融商品広告からの情報の取得過程についてみると、安全資産の広告の方がリスク性資産の広告よりも理解度が高く、安全資産広告のコンテンツのうちの収益性に関する部分（利回りや受取利息）を重視していることが示された。しかし、比較的複雑なリスク性資産であっても、投資経験のある消費者の広告の理解度は高い。また、同一の安全資産広告を見ていても、60歳未満の消費者はまず25%が利回りの予定利率に注目し、60歳以上は20%がまず商品の販売元を確認している。シニア向けの金融商品広告では、商品の発売元や安全性など信頼性にかかわるコンテンツを強調することが有効であろう。

以上を総合して団塊世代以上のシニア向けのマーケティング・コミュニケーション戦略を考察する。まず、リスク性資産への投資経験の有無によって金融商品選択の態度が異なるため、顧客のプロファイルを行う必要がある。投資経験のある60歳代はリスク許容度も高く、金融商品や金融機関の選択基準も明確に持っている。金融商品に関する

情報収集や今後のリスク性資産の購入に対しても前向きで、商品の説明会やフォーラム参加の意欲が高い。数年前から都市銀行などでは既に行われているが、個々の資産内容に焦点を合わせたコンサルティング的な要素のある販売方法が有効だといえよう。

投資経験のない60歳代は金融商品や金融機関の選択に大きな困難を感じている。しかし、このセグメントは、最も開拓の余地のあるマーケットである。このセグメントを吸引するためには、広告などで提供する金融機関名を強調するなど、まずブランドをシグナルとする信頼性を確保しなければならない。60歳代から70歳代へ移行する間に貯蓄目的が「老後目的」から「余剰資産の運用」へ変化し、安全資産の利回りでは満足できず収益性を重視した商品へのニーズが高まってはいるが、投資経験のない60歳代はリスク性資産への理解度が低い受容可能な金融商品が限定されている。シニア向けと銘打った安全資産（定期預金など）の利率に退職金預け入れプレミアムを上乘せした商品や、ローリスク・ローリターンの投資信託等、通常の定期預金などよりも若干収益性の高い商品の販促が有効であろう。リスク性資産の広告は金融商品取引法の制約下で、消費者の求める情報（収益性）をいかに理解しやすいものにするのが重要である。

金融規制緩和による金融商品の「流通革命」に伴い、金融商品を提供する側のマーケティング戦略の重要性がますます強調されてゆくであろう。消費者行動の研究も、経済学的なアプローチを除けば、まだ緒に就いたばかりの感がある。今後も金融商品市場と消費者行動の変化について理論的研究を積み重ねていきたいと考えている。

## 謝辞

本研究は、平成18年度吉田秀雄記念事業財団からの研究助成によって行われた成果をまとめたものである。

## 参考文献

- Bettman, James R. (1973), "Perceived Risk and Its Components: A Model and Empirical Test," *Journal of Marketing Research*, 10 (May).
- Cunningham, Scott M. (1967), "The Major Dimension of Perceived Risk," in *Risk-Taking and Information Handling in Consumer Behavior*, Donald F.Cox ed., Boston : Harvard University Press.
- Gabbott, M. and Gillian Hogg, "Chapter 7 The Financial Services Consumer" in *Consumers*

- and Services, John Wiley & Sons Ltd., 1998.
- Takako Yamashita and Takashi Nakamura, "Comparison of Financial Portfolio Selection in Aging and Low-birth-rate Societies of Japan and the U.S.", Proceedings of Academy of Marketing Science, Royal Bank Research Seminar, Montreal CANADA, 2005.
- Zeithaml, V. A. "How Consumer Evaluation Processes differ between Goods and Service" in Donnelly, J. H. and George, W.R.(eds), *The Marketing of Services*, Proceedings, Chicago: AMA, 1981.
- Zeithaml, V.A., Leonard L. Berry and A. Parasuraman, "The Behavioral Consequences of Service Quality" *Journal of Marketing*, Vol.60 1996.
- 小川一夫・北坂真一『資産市場と景気変動』日本経済新聞社、1998年。
- 奥村洋彦『現代日本経済論－バブル経済の発生と崩壊－』、東洋経済新報社、1999年。
- 家庭総合研究会『増補版 昭和・平成家庭史年表』河出書房新社、2001年。
- 神藤浩明「人口・世帯構造変化が消費・貯蓄に与える影響」『調査』No.248 日本開発銀行、1998年。
- 金子泰雄・中西正雄・西村林『現代マーケティング辞典』中央経済社、1998年。
- 木村俊夫「個人の資産選択行動の特徴－質的選択モデルの応用－」『証券アナリストジャーナル』No.11 Vol.36, Nov. 1998年。
- 国民生活センター調査研究部「団塊世代の生活実態と資産運用に関する調査研究」『国民生活研究』第35巻第1号、1995年。
- 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。
- 斉藤俊一「ビッグバンは個人金融商品変容の前提条件にすぎない」『金融財政事情』1998年11月16日号。
- 榊原茂樹・城下賢吾・姜喜永・砂川伸幸編著『パーソナルファイナンス入門』中央経済社、2006年。
- 橋本俊詔・田中承「郵便貯金・簡易保険の存在と、日本人の危険回避（安全志向）が貯蓄率に与える効果」『フィナンシャル・レビュー』大蔵省財政金融研究所 第48号 January 1999年。
- 田村正紀「第2章 増える消費者の葛藤とその解消」（田村正紀編著『金融リテール改革』）千倉書房 2002年。
- 田村祐一郎『掛け捨て嫌いの保険思想－文化と保険』千倉書房、2006年。
- 戸谷圭子・西尾チヅル・椿広計「消費者の価値観とリテール金融商品選好」『マーケティングサイエンス』No.14, No.2、2007年。
- 富永健一・間々田孝夫『日本人の貯蓄』日本評論社、1995年。
- 中川忍「不確実性下の消費者行動－不確実性の理論とその定量化－」日本銀行調査統計局 Working Paper 98-6。
- 中川忍「90年代入り後も日本の家計貯蓄率はなぜ高いか？－家計属性別にみた「リスク」の偏在に関する実証分析」『日銀調査月報』4月号、1999年。
- 中川忍・片桐智子「日本の家計の金融商品選択行動－日本の家計はなぜリスク資産投資に消極的であるのか？－」『日銀調査月報』11月号、1999年。
- 新美一正「ワンストップショッピング化の先にあるもの－競争を真の利用者利便性向上に結びつけるために－」*Japan Research Review* 4月号 2005年。
- 西久保浩二「第5章 金融商品選択へのマーケティングからの接近」（村本孜編著『日本人の金融商品選択』）東洋経済新報社 1998年。
- 西久保浩二「第6章 金融サービスの品質評価と購買後行動」（郵便貯金振興会 貯蓄経済研究室『金融ビッグバンにおける個人の金融資産選択行動－個人金融に関する研究会報告書』）2001年。
- 羽森茂之『消費者行動と日本の資産市場』東洋経済新報社、1996年。
- ホリオカ、チャールズ・ユウジ・渡部和孝「日本人の目的別貯蓄額」、チャールズ・ユウジ・ホリオカ、浜田浩児『日米家計の貯蓄行動』郵政研究叢書 日本評論社、1998年。
- ホリオカ、チャールズ・ユウジ・横田直人・宮地俊之・春日教測「日本人はなぜ貯蓄をするのか」『郵政研究レビュー』第6号 1995年3月。
- 松浦克己「家計の株式投資行動の変化」『証券アナリストジャーナル』No.9 Vol.37, Sep. 1999.
- 間々田孝夫「日本の貯蓄と文化・社会的要因」『フィナンシャル・レビュー』大蔵省財政金融研究所 第25号 December 1992年。
- 三浦智康・南本肇「本格的な金融業態間競争時代の幕開け」『知的資産創造』野村総合研究所 8月号、2004年。
- 村上武「リテール金融サービスにおけるビジネス・モデルの革新」『NRI Research News』1999年7月。
- 村本孜「第1章 金融資産保有の特性と金融資産選択の変化」（村本孜編著『日本人の金融商品選択』）東洋経済新報社、1998年。

- 村本孜『制度改革とリテール金融』有斐閣、1994年。
- 安岡彰・村上武・山崎大輔「21世紀のリテール金融ビジネスの展望」『知的資産創造』野村総合研究所 6月号、1999年。
- 山下貴子・中村隆「第5章 金融消費市場の長期展望」(田村正紀編著『金融リテール改革』)千倉書房、2002年。
- 山下貴子「旅行製品の知覚リスクの構造分析」『白石善章先生退官記念論文集』、2004年。
- 山本昭二「サービス評価の概念枠組み」、『商学論究』、37-1・2・3・4、1989年。
- 山本昭二「固有リスクにおける知覚差異の形成」、『商学論究』、38-2、1999年。
- 山本昭二『サービス・クオリティ』千倉書房、1999年。
- 山本昭二・山下貴子・今西珠美「リスク製品の広告と消費者のリスク対応ーサービス製品購買のリスクへの対応ー」平成14年 吉田秀雄記念事業財団 研究助成報告書、2002年。
- (社)証券広報センター『証券貯蓄に関する全国調査』
- 総務庁『家計調査年報』
- 総務庁『貯蓄動向調査』

(付表2) 調査対象者の金融資産購入先<sup>36</sup>

## 安全資産購入先

| 金融機関名     | 度数 | 金融機関名     | 度数 |
|-----------|----|-----------|----|
| 郵便局       | 53 | びわこ銀行     | 1  |
| 三菱東京UFJ銀行 | 42 | 愛知銀行      | 1  |
| 三井住友銀行    | 33 | 伊予銀行      | 1  |
| みずほ銀行     | 20 | 岡崎信用金庫    | 1  |
| りそな銀行     | 16 | 紀陽銀行      | 1  |
| イーバンク銀行   | 11 | 宮崎銀行      | 1  |
| 池田銀行      | 10 | 京都信用金庫    | 1  |
| 近畿大阪銀行    | 9  | 興能信用金庫    | 1  |
| J A       | 8  | 近畿産業信用組合  | 1  |
| 千葉銀行      | 6  | 近畿大阪      | 1  |
| 関西アーバン銀行  | 5  | 群馬県信用組合   | 1  |
| 岩手銀行      | 5  | 広島銀行      | 1  |
| 新生銀行      | 5  | 三重信金      | 1  |
| みなと銀行     | 4  | 三菱UFJ信託銀行 | 1  |
| 横浜銀行      | 4  | 山陰合同銀行    | 1  |
| 京葉銀行      | 4  | 住友信託銀行    | 1  |
| 中央三井信託銀行  | 4  | 松本信用金庫    | 1  |
| 南都銀行      | 4  | 静岡銀行      | 1  |
| 野村証券      | 4  | 摂津水都信用金庫  | 1  |
| きのくに信用金庫  | 3  | 千葉信金      | 1  |
| 京都銀行      | 3  | 足利銀行      | 1  |
| 群馬銀行      | 3  | 大垣共立銀行    | 1  |
| 七十七銀行     | 3  | 大垣共立銀行    | 1  |
| 新光証券      | 3  | 大阪市信用金庫   | 1  |
| 大垣信用金庫    | 3  | 大阪信用金庫    | 1  |
| 大和証券      | 3  | 大田原信用金庫   | 1  |
| 播州信用金庫    | 3  | 大同信用組合    | 1  |
| あおぞら銀行    | 2  | 但馬銀行      | 1  |
| シティバンク    | 2  | 但馬信用金庫    | 1  |
| 京都中央信用金庫  | 2  | 淡路信用金庫    | 1  |
| 埼玉りそな銀行   | 2  | 中央三井信託    | 1  |
| 滋賀銀行      | 2  | 中央労働金庫    | 1  |
| 十三信用金庫    | 2  | 東京三菱UFJ銀行 | 1  |
| 中国銀行      | 2  | 栃木銀行      | 1  |
| 東濃信用金庫    | 2  | 尼崎信用金庫    | 1  |
| 百五銀行      | 2  | 尼崎浪速信用金庫  | 1  |
| 北海道銀行     | 2  | 日興証券      | 1  |
| 北洋銀行      | 2  | 日新信用金庫    | 1  |
| あきた銀行     | 1  | 八十二銀行     | 1  |
| さがみ信金     | 1  | 福井銀行      | 1  |
| ジャパネット銀行  | 1  | 北越銀行      | 1  |
| しょうしん     | 1  | 北国銀行      | 1  |
| スルガ銀行     | 1  | 北陸銀行      | 1  |
| ソニー銀行     | 1  | 枚方信用金庫    | 1  |

## リスク性資産購入先

| 会社名        | 度数 | 会社名          | 度数 |
|------------|----|--------------|----|
| 野村証券       | 28 | いちよし証券       | 1  |
| 大和証券       | 16 | エース証券        | 1  |
| イトレード証券    | 10 | シティバンク       | 1  |
| SMBCフレンド証券 | 7  | スルガ銀行        | 1  |
| コスモ証券      | 7  | マネックス証券      | 1  |
| 日興コーディアル証券 | 7  | みずほインベスターズ証券 | 1  |
| 三菱UFJ証券    | 5  | ライブドア証券      | 1  |
| 楽天証券       | 4  | 一吉証券         | 1  |
| 三井住友銀行     | 4  | 横浜銀行         | 1  |
| 新光証券       | 4  | 岡三証券         | 1  |
| みずほ銀行      | 3  | 丸三証券         | 1  |
| 池田銀行       | 3  | 群馬銀行         | 1  |
| みなと銀行      | 2  | 札幌銀行         | 1  |
| りそな銀行      | 2  | 三菱東京UFJ銀行    | 1  |
| リテラ・クレア証券  | 2  | 大田原信用金庫      | 1  |
| 岩井証券       | 2  | 第四銀行         | 1  |
| 近畿大阪銀行     | 2  | 中兵庫信用金庫      | 1  |
| 住友信託銀行     | 2  | 内藤証券         | 1  |
| 新生銀行       | 2  | 尼崎信用金庫       | 1  |
| 中央三井信託銀行   | 2  | 日興証券         | 1  |
| 東海東京証券     | 2  | 八十二銀行        | 1  |
| 郵便局        | 2  | 姫路信用金庫       | 1  |
| J A        | 1  | 百五銀行         | 1  |
| アーク証券      | 1  | 豊商事          | 1  |
| イーバンク      | 1  |              |    |

<sup>36</sup> 企業名は2006年12月現在。