The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

| | |
|---|---|
| Title | Consumer Preferences toward Time and Risk and Investment Behavior on Financial and Health Capital |
| Author(s) | 康, 明逸 |
| Citation | 大阪大学, 2009, 博士論文 |
| Version Type | |
| URL | https://hdl.handle.net/11094/49358 |
| rights | |
| Note | 著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、<a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed">大阪大学の博士論文について</a>をご参照ください。 |

*The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA*

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

The University of Osaka

【15】

| | |
|---|---|
| 氏　　名 | 康（カン）　明（ミョン）　逸（イル） |
| 博士の専攻分野の名称 | 博　士（経済学） |
| 学　位　記　番　号 | 第　２２６５８　号 |
| 学位授与年月日 | 平成21年３月24日 |
| 学位授与の要件 | 学位規則第４条第１項該当<br>経済学研究科経済学専攻 |
| 学　位　論　文　名 | Consumer Preferences toward Time and Risk and Investment Behavior on Financial and Health Capital<br>（時間とリスクに対する消費者選好と金融資本および健康資本への投資行動） |
| 論文審査委員 | （主査）<br>教　授　池田　新介<br>（副査）<br>教　授　大竹　文雄　　准教授　福田　祐一 |

## 論　文　内　容　の　要　旨

本論文は、近年目覚しい発展を遂げてきた金融および人的資本蓄積に関する経済理論に依拠しながら、とくに危険資産保有、肥満等の体格形成、喫煙行動の問題を取り上げて、消費者の動学的最適化行動の観点から、時間とリスクに対する選好パラメーターと金融資本および健康資本への投資意思決定の関係について実証的に分析している。第一章でまず、消費者の投資決定に関するこれまでの実証分析の課題をサーベイした上で、本論文の各章の動機付けを行っている。

第二章では、消費データを用いない資産価格モデルを使って日本のリスクプレミアム・パズルの分析を行っている。リスクプレミアム・パズルを巡るこれまでの日本の実証研究では、集計消費データを用いていたために、消費変動が実際よりも小さくなることなどから、株式収益率の変動をうまく説明できないという問題があった。同章では、Campbell and Vuolteenaho（2004）の提案した消費データを用いない資産価格モデルを採用することで、非期待効用下の異時点間の最適化問題から、リスクを測る尺度として消費ベータの代わりにキャッシュフロー・ベータと割引率ベータという二つのリスク・ファクターを導き、消費データを使用する問題を回避している。その結果、同モデルが日本の株式市場において高い説明力を持つことを示すと同時に、危険回避度について従来よりも低い推定値を報告することで日本のリスクプレミアム・パズルが解決される可能性があることが示されている。

第三章では、COEアンケートデータを用いて、時間割引率および双曲割引、符号効果が人々の体格形成に与える影響について分析している。同章ではまず、肥満者による体格指数（BMI）の過小申告バイアスを修正し、人々の肥満、高度肥満、やせを識別している。そのうえで、時間割引率やそのアノマリー（双曲割引と符号効果）、あるいは先送り（procrastination）傾向といった、異時点間選択に関わる被験者の選好特性が彼らの体格を有意に説明することを明ら

かにしている。さらには危険回避度、性別、学歴、所得、年齢、労働時間が体格形成に有意に影響していることも示されている。

第四章では、4年間のCOEアンケートパネルデータを用いて、時間割引率およびそのアノマリーが人々のたばこ消費の意思決定に及ぼす影響について分析している。ここでは異時点間選択に関わる選好特性を捉えるために、第三章で使用した変数に加えて、双曲割引の下で時間非整合性を考慮して意思決定できないナイーブさの程度を、宿題計画の先延ばしから計測している。結果として、時間割引率、先送り傾向、ナイーブさの程度が有意に人々の喫煙量を増やす一方、符号効果が喫煙量を減らしていることが示されている。また、2006年のたばこ税の引き上げを自然実験として、双曲割引または先送り傾向を持つ喫煙者とナイーブな喫煙者がたばこ税の引上げに対して節煙行動を先延ばしする傾向があることを明らかにしている。さらには、政府のたばこ税収を最大化する税率についても示している。

## 論文審査の結果の要旨

本研究では、資源配分上重要な意味を持つ危険回避度と時間選好率という２つの選好パラメーターが、株式保有、体格形成、喫煙行動といった金融資本と健康資本の蓄積にかかわる行動とどのように関係しているかについて、消費者選好理論における近年の発展を取り入れながら実証的に分析を行い、いくつかの重要な知見を導いている。医療政策やそれに関連する課税政策についての含意も議論されており、政策的にも重要な貢献である。以上から、博士（経済学）に十分に値すると判断する。