

団塊ジュニア世代の「崖っぷち投資」が変える日本のリスク資産市場

構成

1. 活性化するリスク資産市場
2. リスク資産投資家層のプロフィール
3. リスク資産投資家層における資産運用スタンスとスキル
4. リスク資産投資家層における投資行動
5. 結語

1. 活性化するリスク資産市場

(1) 乱高下する資産価格

日本の資産価格は、世界的な金融危機が本格化する中で大幅に下落した後、2009年入り後も乱高下を繰り返している。

日経平均株価は、2008年7月24日時点では1万3,603円31銭を記録、円ドル相場も2008年8月15日時点では1ドル=110円51銭を維持していた。だが、8月半ばごろより緩やかに始まった株価の下落傾向は、リーマン・ブラザーズの破綻を契機に加速。バンク・オブ・アメリカによるメリルリンチの買収合意やAIGへの公的資金投入による救済などを受けて、2008年9月18日には株価は1万1,489円30銭をつけて一旦歯止めがかかったかに見えたが、米国ではその後も他の金融機関の破綻懸念がくすぶり続け、ワコビアやモルガン・スタンレー、シティグループなどといった名だたる米国大手金融機関が株価急落の餌食となり、合併や出資、政府保証などの形での救済を受けざるを得ない事態に陥った。更に、急速な金融収縮の動きが実体経済にも悪影響を及ぼし始め、米国経済が1929年大恐慌以来の未曾有の不況に直面する可能性が高まってきた。

米国におけるこうした金融と実物両面でのマイナス・インパクトからは日本経済も逃れきれず、10月に入り株価とドルは下げ足を速め、株価の最安値更新と円の最高値更新が続いた。2008年10月27日には株価は7,162円90銭となりバブル崩壊後最安値を更新、円ドル相場は1ドル=92円86銭を付けるに至った。その後、株価は下落に歯止めはかかるが、乱高下が続いてきた。円ドル相場は一時円安に戻るも一過性の動きに止まり、12月に入ってから円高が更に進行、2008年12月18日には一時1995年7月以来の円高ドル安水準となる1ドル=87円13銭を付けた。2009年入り後は、今後への期待感から株価の上昇と円

安が続き、株価は2009年1月7日に9,239円24銭まで、円相場は2009年1月6日に1ドル=93円66銭まで戻している。

2008年後半にみられたような底なしの株安・円高が収束し、株や為替に持ち直しの兆しが見えてはいるものの、相場は目先の材料に左右される不安定な状況にあり、ボックス圏での推移が続いている。

(2) リスク資産売買に積極的な家計

株価下落・円高基調の下でも、リスク資産の売買は活発化している。

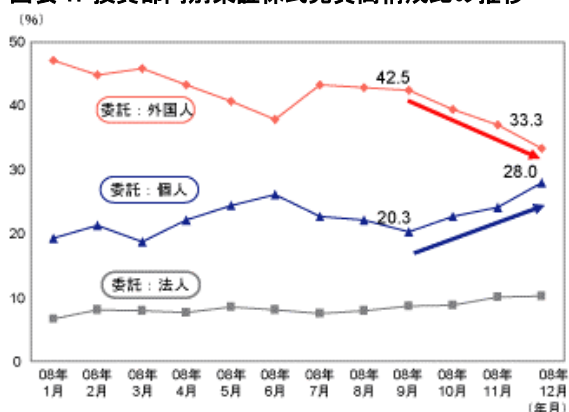
株について、2007年1月以降の東証第一部と第二部の月間売買高合計をみると、概ね400~500億株前後で推移しているが、特に値下がりの激しかった2008年10月には東証第一部と第二部の月間売買高が合計で624億株、前年同月比で40%近くも増加している。

株式売買高の投資主体別構成比見ると、株価の下落が加速

しはじめた2008年9月以降、外国人の売買高ウェイトは9月時点の42.5%から12月の33.3%まで一貫して下落し続けるのに対し、個人の売買高ウェイトは9月時点の20.3%から12月の28.0%へと一貫して上昇を続けている(図表1)。

下落相場の中で、個人投資家は株の売買を積極的に進めている。

図表 1. 投資部門別東証株式売買高構成比の推移



* グラフの数値は、東証第一部と第二部の月間売買高の、総計に対する各投資部門の構成比を百分比で示したものである。
 * 各投資部門の構成比算出の基となる、投資部門別の株式月間売買高は、東京証券取引所による資本金30億円以上の取引参加者を対象とした聞き取り調査をもとに集計・公表されている数値である。
 * 説明の便宜上、投資部門のうち「自己計」と「委託：証券会社」の2部門のグラフは省略した。

(出所) 東京証券取引所「投資部門別売買状況」

2. リスク資産投資家層のプロフィール

(1) リスク資産への新規投資に意欲的な低収入・低資産・不安定雇用の男性団塊ジュニア

株式や外貨商品への個人投資家のうち、最近3ヶ月以内にリスク資産売買を活発化させている個人投資家とは、どのような人たちであろうか。

2008年12月に弊社ネットモニターを対象に行われた「JMR資産選択行動調査」によると、株式関連商品では、国内株式の保有者率は全体の37.8%、株式投資信託は15.9%、外国株式は4.1%である。外貨関連商品では、外貨預金は11.3%、外貨現金は5.7%、FX(外国為替証拠金取引)は3.7%である。最近3ヶ月以内で初めて保有した資産として、株式関連商品では、国内株式が全体の1.0%、株式投資信託は0.3%、外国株式は0.2%である。外貨関連商品では、外貨預金は1.0%、外貨現金は0.9%、FX(外国為替証拠金取引)は0.7%

である。

これら六つの主要なリスク資産のいずれかを現在保有している人のうち、最近三ヶ月以内に初めて保有した人を「主要リスク資産新規保有層」、残りの現在保有者を「主要リスク資産既存保有層」と定義すると、「主要リスク資産新規保有層」は全体の3.1%、「主要リスク資産既存保有層」は42.5%となっている。

「主要リスク資産新規保有層」と「主要リスク資産既存保有層」のそれぞれについて、属性特徴を整理しておこう。

性別・世代別に見ると、「主要リスク資産新規保有層」が顕著に多いのは男性団塊ジュニア、比較的多いのが男性少子化世代や男性ポストバブル世代である。「主要リスク資産既存保有層」が顕著に多いのは、男性断層世代以上と女性団塊世代以上である（図表2）。

性別・雇用形態別に見ると、「主要リスク資産新規保有層」が顕著に多いのは男性パート・アルバイトと女性派遣・契約社員であり、ともに雇用の不安定な層である。「主要リスク資産既存保有層」が顕著に多いのは、男性自営業&家族従事者、やや多めなのが男性正規雇用層である。ベースは少ないので留保は要るが、男女の経営者は「主要リスク資産既存保有層」でもある（図表3）。

性別・世帯年収別に見ると、「主要リスク資産新規保有層」が比較的多いのは、男性では男性300万円未満層と男性300～500万円未満層、女性では女性700～1,000万円未満層と女性1,000万円以上層である。「主要リスク資産既存保有層」が顕著に多いのは、男女ともに、700～1,000万円未満層と1,000万円以上層である（図表4）。既存保有層は男女問わず高収入層が多い。他方、新規保有層は、女性では高収入層が多いのに対し、男性では低・中収入層が多い。

図表2. 性別・世代別リスク資産保有者比率

		BASE	主要リスク資産 新規保有層	主要リスク資産 既存保有層	(%)
全体		1,043	3.1		42.5
男性計		525	3.8		46.5
女性計		518	2.3		38.4
性別	少子化世代	42	7.1		11.9
	ポストバブル世代	60	6.7		46.7
	団塊ジュニア	93	9.7		45.2
	新人類	104	1.0		45.2
	断層世代	114	2.6		48.2
	団塊世代	51	0.0		52.9
	戦後世代	61	0.0		65.6
	少子化世代	41	0.0		12.2
	ポストバブル世代	55	0.0		16.4
	団塊ジュニア	93	1.1		25.8
世代別	新人類	104	3.8		40.4
	断層世代	109	2.8		44.0
	団塊世代	73	2.7		65.8
	戦後世代	43	4.7		53.5

※ 主要リスク資産として、「国内株式」「外国株式」「株式投資信託」「外資現金」「外資預金」「FX（外国為替証拠金取引）6種のいずれかを現在保有している人のうち、最近三ヶ月以内に初めて保有した人を「主要リスク資産 新規保有層」、残りの現在保有者を「主要リスク資産 既存保有層」とした。

■ 全体+5%以上 ■ 全体+3%以上

（出所）JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

図表3. 性別・雇用形態別リスク資産保有者比率

		BASE	主要リスク資産 新規保有層	主要リスク資産 既存保有層	(%)
全体		1,043	3.1		42.5
男性計		525	3.8		46.5
女性計		518	2.3		38.4
性別	経営者	17*	0.0		82.4
	自営業&家族従事者	68	2.9		48.5
	正規雇用	288	5.2		44.8
	派遣社員・契約社員	19*	0.0		42.1
	パート・アルバイト	31	9.7		32.3
雇用形態別	経営者	2*	0.0		100.0
	自営業&家族従事者	21	0.0		33.3
	正規雇用	86	2.3		27.9
	派遣社員・契約社員	24	8.3		25.0
	パート・アルバイト	89	0.0		31.5

※ 男性経営者、男性派遣社員・契約社員、女性経営者は集計ベースが20未満のため、参考数値扱いとする

■ 全体+5%以上 ■ 全体+3%以上

（出所）JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

性別・金融資産残高別に見ると、「主要リスク資産新規保有層」が特に多いのは、男性では男性 500～1,000 万円未満層である。比較的多いのは、男性では 1,000～3,000 万円未満層と男性 3,000 万円以上層、女性では女性 1,000～3,000 万円未満層である。「主要リスク資産既存保有層」が顕著に多いのは、男性では男性 500～1,000 万円未満層、男性 1,000～3,000 万円未満層、男性 3,000 万円以上層である。女性では、女性 1,000～3,000 万円未満層と女性 3,000 万円以上層である（図表 5）。男女ともに、新規層・既存層の違いを問わず、金融資産残高 500 万円を超えると、リスク資産の保有率が高いことがわかる。特に新規保有層については、女性では 1,000 万円を超える高資産層で多い反面、男性では、500～1,000 万円未満という中資産層で多い。

雇用が安定し高収入・高資産層という従来のリスク資産投資家とは異なり、特に男性におけるリスク資産の新規投資家は、雇用が不安定で収入は比較的低いが、資産はほどほどに持っている層であることがわかる。

(2) リスク資産の新規投資家で強い将来不安と上昇・顕示志向

リスク資産投資家層に特徴的な意識をみてみよう。

価値意識の特徴を見ると、「主要リスク資産新規保有層」では他の層と比べて、「ワンランク上の生活がしたい」「社会的な地位や名声を得たい」「人を動かす立場に立ちたい」などといった、他人の目を意識し人から評価されることを求める「上昇・顕示志向」と呼ばれる意識が顕著に強いことがわかる（図表 6）。

ふだんの生活について、「非常に不安であ

図表 4. 性別・世帯年収別リスク資産保有者比率

	BASE	主要リスク資産 新規保有層	主要リスク資産 既存保有層
	1,043	3.1	42.5
男性計	525	3.8	46.5
女性計	518	2.3	38.4
男性 世帯 年収 別			
300万円未満	83	4.8	38.6
300～500万円未満	102	4.9	37.3
500～700万円未満	105	1.9	42.9
700～1,000万円未満	99	4.0	50.5
1,000万円以上	81	3.7	72.8
女性 世帯 年収 別			
300万円未満	90	0.0	24.4
300～500万円未満	115	2.6	34.8
500～700万円未満	77	1.3	32.5
700～1,000万円未満	99	5.1	50.5
1,000万円以上	70	4.3	54.3

全体+5%以上 全体+3%以上

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

図表 5. 性別・金融資産残高別リスク資産保有者比率

	BASE	主要リスク資産 新規保有層	主要リスク資産 既存保有層
	1,043	3.1	42.5
男性計	525	3.8	46.5
女性計	518	2.3	38.4
男性 金融 資産 残高 別			
100万円未満	108	1.9	14.8
100～500万円未満	120	3.3	45.8
500～1,000万円未満	69	7.2	52.2
1,000～3,000万円未満	96	4.2	70.8
3,000万円以上	48	4.2	85.4
女性 金融 資産 残高 別			
100万円未満	91	0.0	7.7
100～500万円未満	84	2.4	25.0
500～1,000万円未満	57	3.5	40.4
1,000～3,000万円未満	95	4.2	68.4
3,000万円以上	51	3.9	76.5

全体+5%以上 全体+3%以上

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

図表 6. リスク資産保有者セグメント別
価値意識上昇・顕示志向該当項目

	BASE	ワンランク上の 生活がしたい	社会的な 地位や 名声を得たい	人を動かす 立場に 立ちたい
全体	1,043	68.4	28.8	21.2
主要リスク資産 新規保有層	32	87.5	53.1	40.6
主要リスク資産 既存保有層	443	64.3	27.5	21.7
主要リスク資産 非保有層	568	70.4	28.3	19.7

差 23.2 差 25.0 差 20.9

全体+5%以上

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

る」の回答率が全体ベースでは 29.4%であるのに対し、「主要リスク資産新規保有層」では 43.8%にも上る。「主要リスク資産既存保有層」で「非常に不安である」の回答率が 25.3%、「主要リスク資産非保有層」での回答率が 31.9%であることを踏まえても、「主要リスク資産新規保有層」では、ふだんの生活に対する不安意識が他の層と比べて顕著に強いことがわかる。

生活で不安に感じる項目として提示した 30 項目のうち、「主要リスク資産新規保有層」で上位に挙がっているのは、「景気の悪化」（新規保有層での回答率：68.8%）、「医療費の増加」（同 56.3%）、「財政赤字など政府の財政悪化」（同 53.1%）、「消費税率の上昇」（同 50.0%）、「食品の安全性」（同 46.9%）などである。「主要リスク資産新規保有層」における生活での不安材料の上位項目には、景気の悪化や医療費の増加、財政赤字など政府の財政悪化、消費税率の上昇といった経済的側面のものが目立つ。

提示 30 項目のうち、「主要リスク資産新規保有層」の回答率が、「主要リスク資産既存保有層」または「主要リスク資産非保有層」との回答率よりも 10%以上高い項目について、新規保有層での回答率の高い順に列挙すると、「医療費の増加」（新規保有層での回答率：56.3%、非保有層との差：13.0%）、「財政赤字など政府の財政悪化」（同 53.1%、非保有層との差 15.8%）、「食料の自給率の低下」（同 43.8%、非保有層との差 10.5%）、「自分の将来が見えないこと」（同 43.8%、既存保有層との差：18.3%）、「自分や家族の失業」（同 40.6%、既存保有層との差：18.3%）などが挙がってくる。「主要リスク資産新規保有層」では他の層と比べて、医療費増加や財政赤字といった負担増加懸念や失業などといった、将来における具体的な不安に加えて、自分の将来に明るい展望が描けないという漠然とした不安もより強く抱えているといえよう。

3. リスク資産投資家層における資産運用スタンスとスキル

(1) くすぶる収入への不安と安全資産運用への不満に大幅な相場変動が油を注いだ、リスク資産運用への積極化姿勢

リスク資産投資家層での資産運用への関心や取組意欲を駆り立てるエンジンとはどのようなものであろうか。

リスク資産運用への関心度の変化を見ると、「関心が高まった」との回答が全体ベースでは 30.1%であるのに対し、「主要リスク資産新規保有層」では 65.6%にも上る。「主要リスク資産既存保有層」で「関心が高まった」の回答率が 40.9%、「主要リスク資産非保有層」での回答率が 19.7%であることを踏まえても、「主要リスク資産新規保有層」では、リスク資産運用への関心度が他の層と比べて顕著に高まっていることがわかる。リスク資産運用への取組意欲について、「取り組んでいる」との回答が全体ベースでは 44.1%であるのに対し、「主要リスク資産既存保有層」では 79.0%、「主要リスク資産新規保有層」では更に高

い84.4%にも上る。「主要リスク資産新規保有層」では、リスク資産運用への関心度が他の層と比べて顕著に高まっていることに加えて、リスク資産運用への取組意欲も極めて旺盛であることがわかる。

資産運用への関心が高まったきっかけとして提示した15項目のうち、「主要リスク資産新規保有層」での回答率の上位には、「急激な円高が進んだこと」（資産運用への関心度上昇層のうち、新規保有層での回答率：57.1%）、「日経平均株価などの株価指数が大幅に下落したこと」（同51.9%）、「リーマン・ブラザーズ倒産など世界的な金融危機が起きたこと」（同42.9%）、「有名な企業の株価が大幅に下落したこと」（同38.1%）などが挙がる。「主要リスク資産新規保有層」にとって、9月以降に加速した株価下落や円高が、リスク資産の運用への関心を高める契機となっていることがわかる。

資産運用への取組動機として提示した17項目のうち、「主要リスク資産新規保有層」の回答率が「主要リスク資産既存保有層」の回答率よりも5%以上高い7項目について、「主要リスク資産新規保有層」と「主要リスク資産既存保有層」との回答率の差の大きい順に列挙すると、「給料が増えていく見込みがないので」（資産運用への取組意欲あり層のうち、新規保有層での回答率：48.1%、既存保有層との差：35.0%）、「経済の動きに興味があるから」（同40.7%、同差23.8%）、「失業や病気など仕事での収入がなくなったときに備えるため」（同25.9%、同差13.3%）、「これからは投資しないと損だから」（同14.8%、同差9.4%）、「貯蓄残高がある程度たまったので」（同22.2%、同差8.2%）、「資産が多くなれば分散投資が必要だから」（同18.5%、同差5.4%）、「銀行や郵便局は当てにならないから」（同18.5%、同差5.9%）などが挙がる（図表7）。

雇用環境や収入環境に対する認識の厳しさに加えて、安全資産偏重の運用からの脱却の必要性の認識が、「主要リスク資産新規保有層」におけるリスク資産運用への取組意欲を促していることが示唆される。

図表 7. リスク資産保有者セグメント別
資産運用への取組動機

	BASE	資産運用への取組動機 (%)						
		給料が増えていく見込みがないので	経済の動きに興味があるから	失業や病気など仕事での収入がなくなったときに備えるため	これからは投資しないと損だから	貯蓄残高がある程度たまったので	資産が多くなれば分散投資が必要だから	銀行や郵便局は当てにならないから
資産運用への取組意欲あり層全体	459	15.0	16.3	13.7	5.2	12.9	11.1	12.9
うち 主要リスク資産新規保有層	27	48.1	40.7	25.9	14.8	22.2	18.5	18.5
主要リスク資産既存保有層	350	13.1	16.9	12.6	5.4	14.0	12.6	13.1
主要リスク資産非保有層	82	12.2	6.1	14.6	1.2	4.9	2.4	9.8

* 資産運用への取組動機として提示した17項目のうち、「主要リスク資産 新規保有層」の回答率が、「主要リスク資産 既存保有層」の回答率よりも5%以上高い7項目を列挙。
* 上記7項目について、「主要リスク資産 新規保有層」と「主要リスク資産 既存保有層」との回答率の差の大きい順に並べ替えて表示。

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

(2) リスク資産の新規投資家で高い金融リテラシーと堅実な投資姿勢

リスク資産投資家層の金融リテラシーは、どの程度のものであろうか。

リスク資産保有者セグメント別に金融関連用語の認知をみると、提示した五つの用語について、「主要リスク資産新規保有層」と「主要リスク資産既存保有層」ではともに認知が高く、TOPIXを除く四つの用語では認知率がほぼ7割を超えている。「リスクとリターン」「預金と貯金の違い」「分散投資（ポートフォリオ）」「TOPIX」の四つの用語では、「主要リスク資産新規保有層」の方が「主要リスク資産既存保有層」よりも認知率が高い（図表 8）。「主要リスク資産新規保有層」は、少なくとも「主要リスク資産既存保有層」に劣らない十分な金融知識は備えているといえる。

リスク資産保有者セグメント別に投資関連指標に関する認知を見ると、「主要リスク資産新規保有層」では、運用の指標として「株価収益率（PER）」や「株価純資産倍率（PBR）」「総資本利益率（ROA）」といった、ファンダメンタル関連の認知の方が相対的に高い。テクニカル関連の指標で認知が高いのは、「上値抵抗線／下値支持線」や「三尊型／逆三尊型といった」、テクニカル関連指標の中でも比較的ポピュラーなものである（図表 9）。

「主要リスク資産新規保有層」は、金融や証券投資に関する素養は高いものの、運用スタイルとしてはファンダメンタル重視の比較的堅実な投資姿勢がうかがわれる。

4. リスク資産投資家層におけるリスク資産投資行動

(1) リスク資産投資の中心は株式では単元株と外貨商品ではFXと外貨現金

リスク資産投資家層では、株式や外貨関連商品の売買をどのように行っているのだろうか。

リスク資産保有者セグメント別に株式投資の方法を見ると、単元株の回答率は国内株式保有層全体の 82.2%であり、単元株による投資が圧倒的多数派である。そのうち「主要リ

図表 8. リスク資産保有者セグメント別 金融関連用語認知

	BASE	金融関連用語認知：知っている計 (%)				
		リスクとリターン	預金と貯金の違い	分散投資 (ポートフォリオ)	信用取引	TOPIX
全体	1,043	65.5	61.0	46.9	46.6	40.8
主要リスク資産新規保有層	32	96.9	84.4	78.1	88.8	65.6
主要リスク資産既存保有層	443	86.7	71.1	72.5	70.0	63.7
主要リスク資産非保有層	568	47.2	51.8	25.2	27.1	21.7

* 金融関連用語として提示した5項目について、全体ベースで見て「知っている計」「よく知っている」「ある程度は知っている」の回答率の和の数の高い順に列挙。

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

図表 9. リスク資産保有者セグメント別 投資関連指標認知

	BASE	投資に関する指標の認知 (%)				
		株価収益率 (PER)	株価純資産倍率 (PBR)	総資本利益率 (ROA)	上値抵抗線 / 下値支持線	三尊型 / 逆三尊型
全体	1,043	31.6	24.0	18.5	10.9	8.0
主要リスク資産新規保有層	32	65.6	53.1	40.6	37.5	31.3
主要リスク資産既存保有層	443	54.6	43.6	31.2	19.4	14.2
主要リスク資産非保有層	568	11.8	7.0	7.4	2.8	1.8

* 投資関連指標として提示した39項目のうち、「主要リスク資産 新規保有層」の回答率が、「主要リスク資産 既存保有層」の回答率より5%以上高いものの上位6項目について、「主要リスク資産 新規保有層」ベースでの回答率の高い順に列挙。

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

スク資産既存保有層」で「単元株」の回答率が81.8%、「主要リスク資産非保有層」では更に高い88.0%回答率にも上る。ここ3ヶ月以内に売買したものとして、「単元株」の回答が全体ベースでは42.4%であるのに対し、「主要リスク資産新規保有層」では56.0%、「主要リスク資産既存保有層」では41.5%である。「主要リスク資産新規保有層」では、最近三ヶ月以内に、単元株の売買をより積極的に行なっていることがわかる。

外貨投資の方法を見ると、ここ3ヶ月以内に売買したものとして、「外貨預金」の回答率は外貨関連商品保有層全体の58.3%、「FX（外国為替証拠金取引）」は23.3%、「外貨現金」は15.3%である。リスク資産保有者セグメント別にみると、「外貨預金」の回答率は「主要リスク資産新規保有層」で59.1%、「主要リスク資産既存保有層」で58.2%と大差はない。だが、「FX（外国為替証拠金取引）」の回答率は「主要リスク資産新規保有層」で40.9%に対し「主要リスク資産既存保有層」では20.6%、「外貨現金」の回答率は「主要リスク資産新規保有層」で40.9%に対し「主要リスク資産既存保有層」では11.3%となっている。「主要リスク資産新規保有層」では、最近三ヶ月以内に、FX（外国為替証拠金取引）や外貨現金などの売買をより積極的に行なっていることがわかる。

(2) 値頃感と投資妙味が出てきた株式・相場変動と話題性で飛びつく外貨商品

リスク資産投資家層で株式や外貨関連商品の売買を積極的にすすめているのは、どのような理由からであろうか。

リスク資産保有者セグメント別に最近3ヶ月以内に国内株式の売買を行った理由を見ると、提示した12項目のうち「主要リスク資産新規保有層」の回答率が「主要リスク資産既存保有層」の回答率よりも高い上位5項目には、「値段が割安な銘柄が増えたので」（3ヶ月以内国内株式売買層のうち新規保有層での回答率：68.8%）、「持っていた銘柄に含み損が発生したので」（同31.3%）、「手持ちの資金で買える銘柄が増えたので」（同31.3%）、「これから株価が上昇していくと思うから」（同31.3%）、「今後の成長が期待できる魅力的な銘柄が増えたので」（同18.8%）などが挙がる。「持っていた銘柄に含み損が発生したので」というように、株式投資はしたものの買った時点から更に値下がりしたことで一旦損切りせざるを得なかった事情も垣間見えるが、「主要リスク資産新規保有層」で株式売買理由として上位に挙がっている項目の多くは、個別株を含め株価が大きく下落したことで値頃感や投資妙味が出てきていることが反映されている。

リスク資産保有者セグメント別に最近3ヶ月以内に外貨関連商品の売買を行った理由を見ると、提示した6項目のうち「主要リスク資産新規保有層」の回答率が「主要リスク資産既存保有層」の回答率よりも高いもの上位5項目には、「これから円安が進むと思うから」（3ヶ月以内外貨関連商品売買層のうち新規保有層での回答率：42.9%）といった円安見通しに加えて、「身近な人が外貨預金や外貨現金、FXへの投資を新たに始めたので」（同23.8%）、「メディアなどで外貨預金や外貨現金、FXへの投資の話題を耳にしたので」（同19.0%）といった、自身の周囲や世間でのブームに反応した面もうかがわれる。

(3) 外貨商品への投資を積極化する新規投資家層、株式への投資を積極化する既存投資家層

リスク資産投資の動向は今後、どのようになるであろうか。

リスク資産の今後の保有意向を見ると、「国内株式」(全体ベース回答率:33.6%)、「外貨預金」(同 11.8%)、「株式投資信託」(同 11.5%)、「FX (外国為替証拠金取引)」(同 5.6%)、「外国株式」(5.3%)、「外貨現金」(4.0%)の順に高い。リスク資産保有者セグメント別に見ると、「主要リスク資産新規保有層」で保有意向が顕著に高いのは、「国内株式」(主要リスク資産新規保有層での回答率:56.3%)、「外貨預金」(同 37.5%)、「株式投資信託」(同 37.5%)、「FX (外国為替証拠金取引)」(同 25.0%)、「外貨現金」(21.9%)である。他方、「主要リスク資産既存保有層」で保有意向が顕著に高いのは、「国内株式」(主要リスク資産既存保有層での回答率:63.7%)、「株式投資信託」(同 21.9%)、「外貨預金」(同 20.1%)である(図表 10)。

リスク資産の今後の残高増加意向を見ると、「国内株式」(全体ベース回答率:19.7%)、「外貨預金」(同 6.3%)、「株式投資信託」(同 6.3%)、「外国株式」(3.6%)、「FX (外国為替証拠金取引)」(同 3.1%)、「外貨現金」(1.9%)の順に高い。リスク資産保有者セグメント別に見ると、「主要リスク資産新規保有層」で残高増加意向が顕著に高いのは、「外貨預金」(主要リスク資産新規保有層での回答率:21.9%)、「FX (外国為替証拠金取引)」(同 21.9%)、「株式投資信託」(同 18.8%)、「外貨現金」(15.6%)である。他方、「主要リスク資産既存保有層」で残高増加意向が顕著に高いのは、「国内株式」(主要リスク資産既存保有層での回答率:39.3%)、「株式投資信託」(同 12.4%)、「外貨預金」(同 11.3%)である。

主要リスク資産の新規保有層も既存保有層もともに、主要なリスク資産の保有意向は今後とも高いが、新規保有層では株式関連商品よりも外貨関連商品への投資に積極姿勢がみられる反面、既存保有層では外貨関連商品よりも株式関連商品への投資に積極姿勢が認められる。

(4) リスク資産の新規投資家が促すネット証券の台頭と既存証券会社の凋落

リスク資産投資家層では、どのようなチャンネルでリスク資産の売買を行っているのだろうか。

図表 10. リスク資産保有者セグメント別
今後のリスク資産保有意向

BASE	今後(も)保有したいリスク資産						今後(も)残高を増やしたいリスク資産						
	国内株式	外貨預金	株式投資信託	FX (外国為替証拠金取引)	外国株式	外貨現金	国内株式	外貨預金	株式投資信託	外国株式	FX (外国為替証拠金取引)	外貨現金	
全体	1,043	33.6	11.8	11.5	5.6	5.3	4.0	19.7	6.3	6.3	3.6	3.1	1.9
主要リスク資産新規保有層	32	56.3	37.5	37.5	25.0	9.4	21.9	21.9	18.8	3.1	21.9	15.6	
主要リスク資産既存保有層	443	63.7	20.1	21.9	7.2	9.7	5.4	39.3	11.3	12.4	7.4	3.8	2.0
主要リスク資産非保有層	568	8.8	3.9	3.0	3.2	1.6	1.9	4.2	1.6	0.9	0.7	1.4	1.1

* 主要リスク資産として選定した6項目を対象に、「今後(も)保有したいリスク資産」と「今後(も)残高を増やしたいリスク資産」のそれぞれに関し、全体ベースでの回答率の高い順に列挙。
全体+5%以上

(出所) JMR 生活総合研究所「JMR 資産選択行動調査」

証券関連金融機関の利用状況として、現在口座を開設している金融機関のうち、「証券会社」の回答率は全体ベースで26.2%、「インターネット専門証券会社」の回答率は全体ベースで26.2%である。リスク資産保有者セグメント別に見ると、「証券会社」の回答率は「主要リスク資産新規保有層」では53.1%に対し、「主要リスク資産既存保有層」では51.5%、「主要リスク資産非保有層」では4.9%である。他方、「インターネット専門証券会社」の回答率は、「主要リスク資産新規保有層」では53.1%に対し、「主要リスク資産既存保有層」では40.9%、「主要リスク資産非保有層」では2.8%である。ここ3ヶ月以内に取引を開始した金融機関については、「インターネット専門証券会社」の回答率は全体ベースで1.4%に対し、「証券会社」の回答率は全体ベースで0.8%である。リスク資産保有者セグメント別に見ると、「インターネット専門証券会社」の回答率は、「主要リスク資産新規保有層」では15.6%に対し、「主要リスク資産既存保有層」では1.6%、「主要リスク資産非保有層」では0.5%である。「主要リスク資産新規保有層」は、「主要リスク資産既存保有層」並みに既存証券会社も利用はしているが、「主要リスク資産既存保有層」に比べてネット証券会社の利用率が顕著に高いことがわかる。

証券関連金融機関の今後の取引意向を見ると、「インターネット専門証券会社」の回答率は全体ベースで17.1%に対し、「証券会社」の回答率は全体ベースで16.2%である。

リスク資産保有者セグメント別に見ると、「インターネット専門証券会社」の回答率は、「主要リスク資産新規保有層」では43.8%に対し、「主要リスク資産既存保有層」では33.0%、「主要リスク資産非保有層」では3.2%である。他方、「証券会社」の回答率は、「主要リスク資産新規保有層」では25.0%に対し、「主要リスク資産既存保有層」では31.8%、「主要リスク資産非保有層」では3.5%である。「主要リスク資産新規保有層」では、「主要リスク資産既存保有層」と比べて、既存証券会社も利用意向は低い反面、ネット証券会社の利用意向は高い。

「主要リスク資産新規保有層」においては、「主要リスク資産既存保有層」に比べて、インターネット専門証券会社の利用が顕著な反面、証券会社の利用は逆に低調である。リスク資産の新規投資家の流入が進めば、ネット証券会社の台頭と既存証券会社の凋落傾向にますます拍車がかかることが予想される。

5. 結語

2008年9月以降、リーマンショックなどを契機に本格化した世界的金融危機により、日本の株価の下落と円の高騰は加速し、歴史的な株の最安値と円の最高値を更新し続けてきた。円ベースでみて下げ基調の相場が続く下で、個人投資家は株を始めとするリスク資産投資を積極的に進めてきた。

中でも、ここ3ヶ月以内にリスク資産投資を始めた新規投資家は、男性団塊ジュニア世

代で顕著に多く、男性ポストバブル世代や男性少子化世代でも比較的多く、男女ともに団塊世代や戦後世代で顕著に多い既存投資家とは異なる世代の特徴を有する。雇用形態面での特徴として、新規投資家は正規雇用層でも比較的多いが、男性のパート・アルバイトや女性の派遣社員・契約社員といった雇用の不安定な層で顕著に多い。収入・資産面での特徴として、新規投資家は収入が比較的低いながら金融資産はほどほどに持っており、高収入・高資産の既存投資家とは異質な層である。新規投資家は上昇志向が強く、悪化する雇用・収入環境を背景に経済面で将来への生活に強い不安を感じている一方、安全資産偏重の運用で冴えない成果しか上がらなかったことに不満を感じている。厳しい雇用・収入環境認識の下、将来不安を何とか打開したいという焦燥感を背景に、新規投資家は、資産価格が大幅に乱高下したこの機会に、これまで地道に貯めてきた金融資産をテコにしてリスク資産の運用を積極化させてきた。

新規投資家によるリスク資産への投資方法の中心は、株式では単元株と外貨商品ではFXと外貨現金である。新規投資家層は、金融や証券投資に関する素養は高い。運用スタイルとしては、主に株式でファンダメンタル重視の比較的堅実な投資姿勢が特徴であり、テクニカル分析をメインに相場の上げ下げから鞘を抜こうとしていくような、セミプロ的な従来型の投資家とは一線を画している。新規投資家では実態と意向ともに、既存証券会社よりもネット証券の利用が顕著に高いことは、ブロードバンド時代に誕生した新たな投資家ならではの特徴といえる。

リスク資産投資の今後の動向として、新規投資家も既存投資家もともに、リスク資産の保有意向は今後とも高いが、新規保有層では株式関連商品よりも外貨関連商品への投資に積極姿勢がみられる反面、既存保有層では外貨関連商品よりも株式関連商品への投資に積極姿勢が認められる。

不況の深化とともに雇用・収入環境の悪化がすすむ中で、消費者は、月々の収入から地道に預貯金を積み上げるだけでは将来に備えきれないことを感じ始めている。男性団塊ジュニア世代を中心に、不安定雇用と低収入で「崖っぷち」に追いつめられつつある人たちが、起死回生を図るべく、最後の頼みの綱である虎の子の貯蓄を武器に新たにリスク資産市場に打って出てきた。彼らは、市場における新たな買い支え役として、下げ局面が続く資産相場のプレーキ役の一翼を担った。こうした新規投資家の流入は、リスク資産市場の厚みを増すだけでなく、それまで株式関連商品中心だったリスク資産が外貨関連へとその裾野を広げていく契機となる。同時に、ネット証券会社の台頭と既存証券会社の凋落傾向にますます拍車がかかることで、証券業界の競争状況に大きな地殻変動をもたらすこととなる。

本論文執筆は、当社代表松田久一による貴重な助言や協力のもとに行われました。ここに謝意を表します。