

NO.12 <sup>にほんじん</sup> 個人投資家は株式を買わないのか? ①

取締役経済調査部長 有働 洋

日本人投資家の影が薄い株式市場

昨年の夏場以降、海外市場の株価が軟調になると東京の株価はそれにも増して下落が目立った。この背景には、日本の株式市場において売買主体として存在感が大きい国外の投資家が売却を急いだことがあった。2006年に海外投資家比率は50%を超え、昨年後半の軟調な相場局面では三市場合計委託売買金額の三分の二に達した。一方日本人個人投資家は同時期に30%台から20%台へと売買比率を下げている。国内の日本人はなぜ日本の株に投資しないのだろうか。

一般的に日本人は長らく金融資産＝預金で、日常で投資に馴染む機会が少なく、元本割れに非常に抵抗感が強いことが指摘されてきた。株式投資を促す税制などの配慮が不十分だという意見も多い。また今日の日本株が投資対象として魅力に乏しいとする見方さえある。最近では初心者や成長著しい新興国の株式に向かい、日本株を素通りする傾向も見られる。構造面から結論を下す前に、日本人の株式投資を再確認したい。

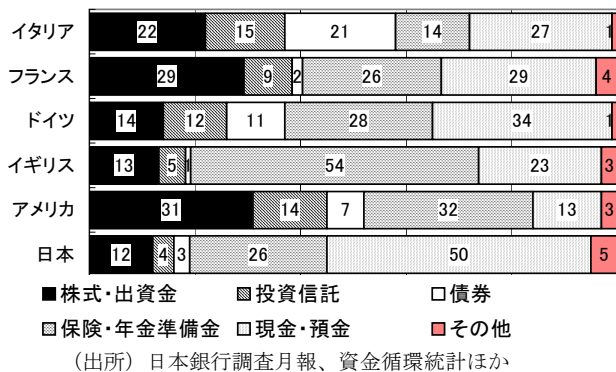
「個別銘柄」「短期売買」「外国株式投資」

個人投資家の投資姿勢をデータで再確認しよう。国内の証券取引所三市場の投資部門別売買状況では個人と投信を合わせても売り越し基調が続いており、個人投資家が買い越した月も限られる。かねて、家計の株式投資が少ないことは多くの調査で指摘されてきた。金融資産のうち株式等と投資信託の割合が米国では31%と

14%なのに対して、日本では12%、4%であり投資信託への投資もごく少ない（日本銀行調査月報、資金循環統計）。日本では過去の投信の運用、販売が投資家の信頼を損ね普及を遅らせたとの指摘もある。また近年、市場全体の株価が長期継続して上昇する機会に乏しかったことから、ファンド運用より値動きの良い個別株の一本釣りや新興市場の急騰に乗る短期売買が投資の主流として定着したと思われる。日本証券業協会の調べでは2007年上半期の個人投資家売買代金の90%以上がインターネット経由である。ここでは多くの投資ビギナーをデイトレードに惹きつけたものの、長期分散投資を続ける投資家層の育成は後回しになったと考えられる。

また株式投信に分類される純資産残高のうち、日本の株式は約21%にとどまる（投資信託協会資料07.10末）。これに対し、外国株式への投資は16%である。2006年3月末に同比率は日本株34%と外国株9%だった。株式投信を見る限り、日本人は猛スピードでホーム・バイアス（各国で普遍的に見られる、自国への投資を優先する傾向）離れが進んでいる。（続く）

資料2 家計の金融資産内訳 国際比較 (%)



資料1 2006年 三市場一二部 買い越し・売買額

	自己計		委託計		内訳 (10億円)				
	個人	外国人	証券会社	法人 (含むその他法人)			金融機関		
				投信	事業法人	金融機関			
買越し額	▲ 292	286	▲ 4,381	5,529	▲ 136	▲ 725	1,707	2,019	▲ 4,037
売買額	328,501	907,360	294,130	491,741	7,211	114,279	20,767	18,256	71,521
売買構成比	100.0%	32.4%	54.2%	0.8%	12.6%	2.3%	2.0%	7.9%	

(出所) 東京証券取引所、Bloomberg のデータから当研究所にて作成