

Financial Trends

経済関連レポート

株式市場におけるネットトレーダーの実態分析

発表日：12月6日(火)

～デイトレーダーでなくとも短期志向は強い～

(No. FT-20)

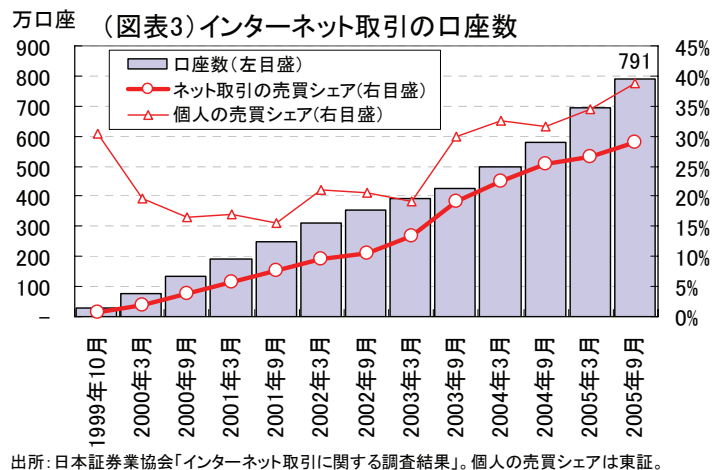
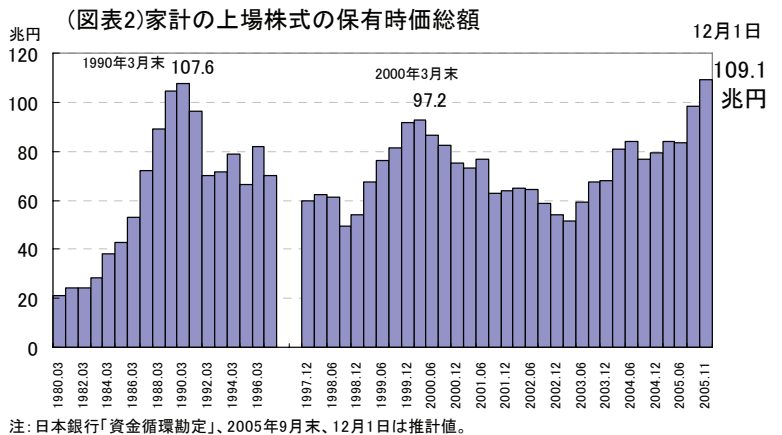
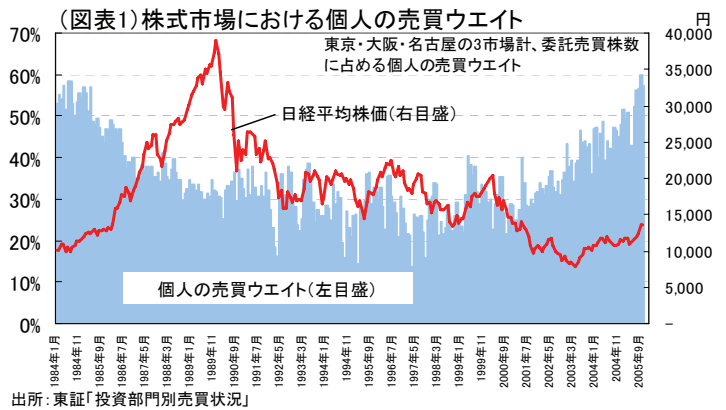
第一生命経済研究所 経済調査部
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

活発化している株取引の主役は、個人のインターネット取引である。ネット取引が株取引の売買代金に占めるシェアは約3割にまで達している。こうした個人投資家の年代構成は、20・30歳代の若者によって約半数が占められているようである。彼らの中で、デイトレードという超短期取引を主体にする者こそ5.7%と少ないが、「1週間から3か月以内」という短期取引をイメージしている者は51.3%と多い。

株式取引におけるネットトレーダー

このところの株価上昇の背景には、個人投資家と外国人投資家の取引の活発化がある。個人についてみれば、委託売買に占める取引シェア(株数ベース)は約6割と歴史的な高水準にまでやっている(図表1)。残高ベースでも、個人の保有株式の残高は、バブル・ITバブル期を抜き、過去最高を更新するまでに膨らんでいると推定される(図表2)。こうした個人の株式投資の活発化は、株式のネット取引(オンライン取引)が原動力になっていることは疑いない。現在の日本の口座数は800万に届こうとしており、個人の売買シェア(金額ベースで取引の約4割)のうちネット取引のシェア(市場の約3割)は大半を占めている格好だ(図表3)。

インターネット証券(以下「ネット証券」と略す)の歴史は、1999年10月に証券会社の手数料が小口取引まで完全自由化されたことを契機に、ネット証券各社が雨後のたけのこのように登場したことに始まる。彼らは、激しい手数料の割引競争を演じ、日本をあっという間に世界一手数料の安い国にした。ネット証券の普及は、手数料の安さが大きな魅力になり、2004年以降のインターネット取引の知名度が拡大したことともあいまって急速に株式投資を促したのである。因みに、800万口座という数字は、米国で1994年後半にネット取引が登場して、日本と同じく約5年間をかけて到達した水準である。米国の人口は、2.7億人であり、個人金融資産の3割以上が株式・出資金で占められる投資家大国である。つまり、日本は、



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

実質的に米国を凌駕するペースでネット取引が普及したと言える。

そうした中、個人投資家のネット取引のブームは、ここにきて加速度的に広がりを見せようである。主要ネット証券の売買高をみると、8月になって株価上昇が進んだ頃から、個人の売買取引は急増し、一種のブームの様相になっている(図表4)。

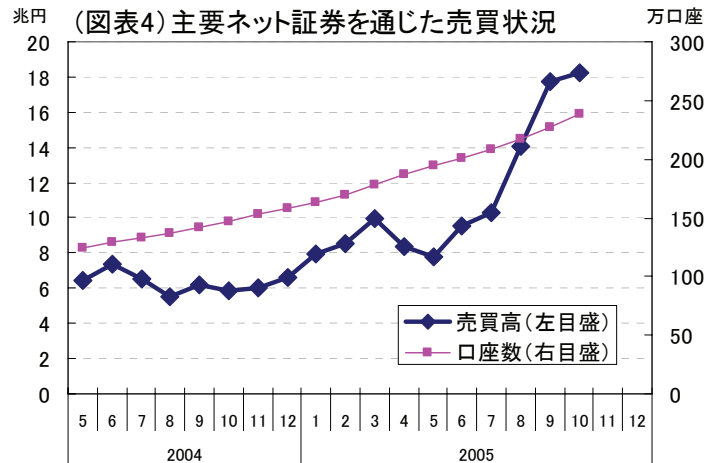
ネット取引の主体は若年世代

ネット取引の主体がどういった人々なのか。ネット証券5社が構成するネット証券評議会のアンケート調査に基づくと、その回答者の構成が55.0%が30歳代以下(男性47.0%、女性8.0%)となっていた(図表5)。このサンプルは、株式投資の経験がない者を含んでいるが、「現在株式投資をしている」という回答が96.2%を占めており、その98.9%がネット証券を利用していると回答しているので、ネット証券の利用者の構成と本アンケートの構成主体はニアリー・イコールだと考えられる。30歳代以下が半数を占めるという結果は、個別のネット証券が開示している顧客属性ともほぼ一致している。

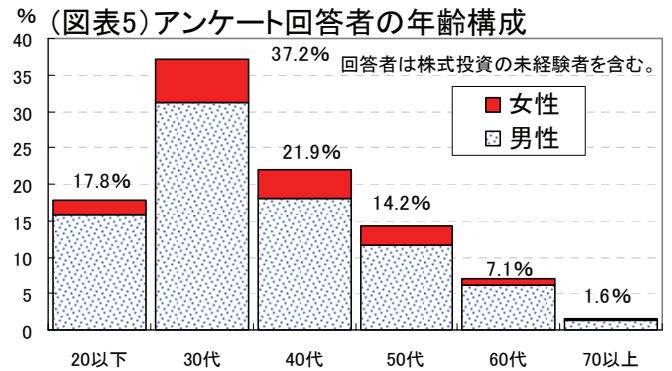
筆者は、ネット証券の取引主体が若者中心であったという結果には全く違和感を感じていない。年代別にみて、若者ほどに収益志向が強いという性格が表れるのは、アンケート調査では一般的である。なぜならば、若者ほど貯蓄が明確な用途に縛られておらず、価格変動リスクにさらすことが可能な余裕資金を持っているからである。一方、世帯を形成した家計では、子供が大きくなって教育費・住宅取得の準備をしなくてはならないライフステージに入り、運用スタイルを変える。これは、教育資金・住宅資金については、元本割れしないように保守的に運用したいと考えるからである。家計の志向は、子育てを終えて、50歳代になる頃から余裕資金が生まれ、再び収益志向を強めるかたちに変化していく。だが、50歳代以降は、インターネット取引になじみが薄いという別の事情が働き、現時点でネット取引への参加が遅れていると考えられる。

なお、ネット証券評議会のアンケートでは、回答者の38.0%が未婚者であり、単身者が多いことにも気づく。20・30歳代の若者たちのうち、単身者は既婚者よりもリスクをとる余地が大きく、ネット取引への参加も活発だと考えられる。

一方、アンケートでは、若年世代には取引経験が乏しいという性格もみられた。この傾向はネット取引への参加が急速に進んだ裏返しでもあろう。取引経験は、1年未満が約3割(29.4%)、2年未満が1割強(13.8%)、2年以上5年未満(25.2%)と、「5年未満」が約7割を構成し、株式投資を10年以上行っている人は2割弱

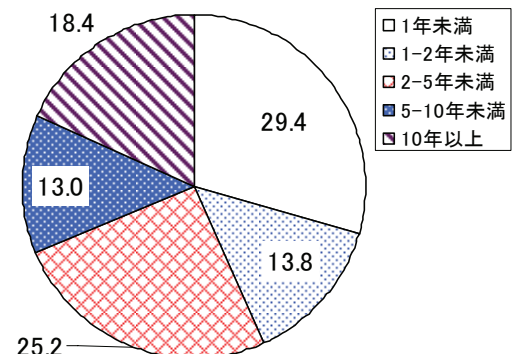


注: ネット取引専門5社の開示資料から筆者が集計。



出所: ネット証券評議会「個人投資家大アンケート調査結果」
調査期間は、2005年4月21日～5月17日。サンプル数13,969名。

(図表6) 株式投資のキャリア



出所: ネット証券評議会「個人投資家大アンケート調査結果」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

(18.4%)と少なかった(図表6)。ネット取引の参加者が投資経験が浅いことは、彼らの多くがITバブルの崩壊のような大きな相場の乱高下を経験していないことを示唆している。

ネットトレーダーには「デイトレーダー」が多いのか

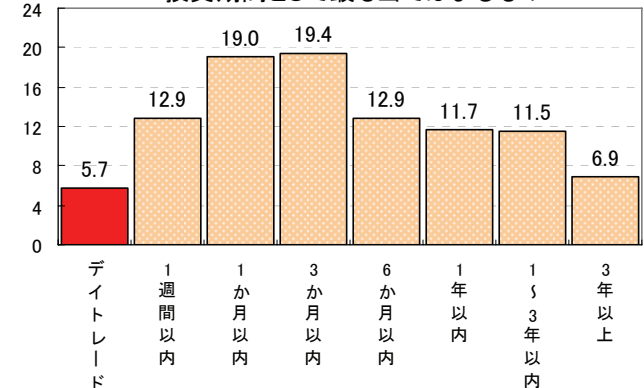
最近のメディアを見ていると、ネットトレーダーの中に、相当数のデイトレーダー(日計り取引)がいるように感じてしまうが、ネット証券評議会のアンケートでは、現在株式投資をしている人たちの中で、自分がデイトレーダー^注だと回答した人は全体のわずか5.7%しかない(図表7)。デイトレードという特殊なスタイルが、やや誇張されて投資ブームの寵児のように描かれている印象がある。年代別にデイトレーダーの割合をみたクロス分析結果では、19歳以下の取引者に占めるデイトレーダーは20%と高いが、ほかの若年世代では10%以下の割合に過ぎない(19歳以下はサンプル数が薄い点に注意)。調査アンケートで投資目的を尋ねた項目では、「資産形成」(87.0%)が首位になっており、第4位に「生活のため」(14.8%)という回答がある。ここにも「デイトレーダーで生計を立てる」という喧伝されたイメージを地で行く人は、実のところマイノリティであることがわかる。

注:デイトレードとは、取引を日中で完結させ、翌日にポジションを持ち越さないスタイルを言う。従って、デイトレーダーは、寄付後に取引を開始し、大引けまでに損益を確定させる。彼らは、日中の価格変動の中で、信用取引などで取引額を膨らませ、利益を嵩上げしようと考えている。

しかし、デイトレーダーのような超短期取引者はマイナーにしても、短期取引を念頭に置いてネット取引を行っている人は少なくなさそうだ。投資期間として回答者が挙げた期間は、1週間以内が12.9%、1か月以内が19.0%、3か月以内が19.4%である(前掲図表7)。デイトレーダーを含めて全体の57.0%が3か月以内をイメージしており、3年以上と答えた人が僅か6.9%というのは別の意味で驚きだ。こうした投資期間の短期化が、株式市場の構造が流動化している背景構造をつくっている可能性は強い。伝統的な考え方として「個人を株式市場に呼び込めば、相場の安定化に資する」というドグマがあるが、今のネット取引の急速な普及はそうした神話とは異なる姿である。

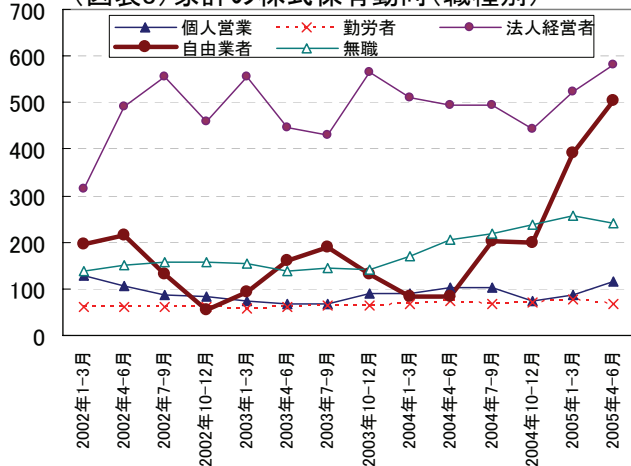
(参考) ネットトレーダーだけではなく、家計の株式取引の状況を、総務省「家計調査」によって調べると、職種別には自由業者(個人で自分の専門の技能や知識を内容とする仕事に従事する、弁護士・会計士・開業医・助産師・僧侶・画家・作家・作曲家・コンサルタントなど)の株式保有額が増えていた(図表8)。ネット証券評議会では、会社員が55.3%であり、自由業者という区分はなかった。ネットトレーダーの実像については、アンケート間で相違があるようだ。

(図表7) 現在株式投資をしている回答者の投資期間として最も当てはまるもの



出所: ネット証券評議会「個人投資家大アンケート調査結果」

(図表8) 家計の株式保有動向(職種別)



出所: 総務省「家計調査」

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

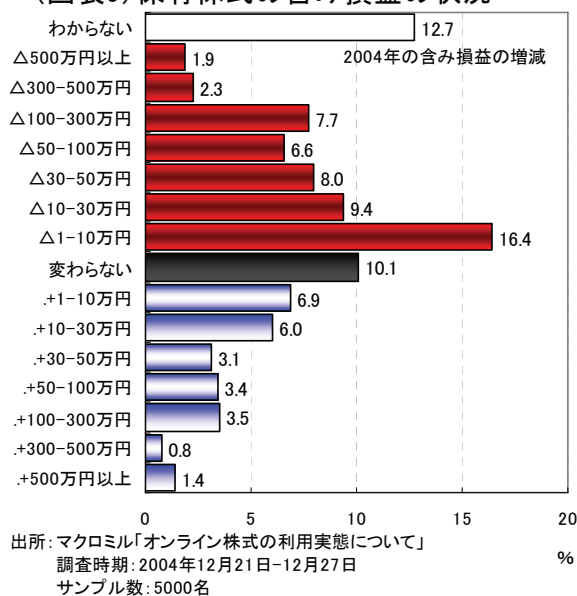
ネットトレーダーの損益

インターネットのサイトには、株式のネット取引を通じた成功談が無数に掲載されている。実際にネット取引をしている人たちの運用成績はいかほどなのだろうか。

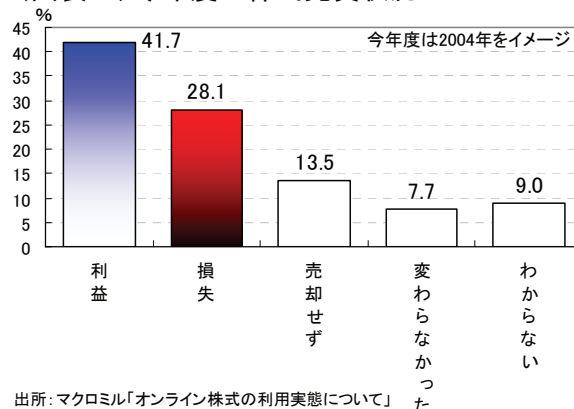
その手掛かりとしては、マイクロミルが実施した「オンライン株式の利用実態について」というアンケート調査は非常に参考になる。2004年12月に実施された本調査では、年度中(2004年)の保有株式の含み損益(=購入金額-時価評価額)を尋ねたところ、ネット証券を利用する回答者の25.0%が値上がりをしており、52.3%が値下がりをしてきた(図表9)。最頻値は△1~10万円未満という範囲であった。2004年12月の株価上昇率は前年比7.6%であったが、どちらかと言えば値下がりしたネット取引利用者が多かったようである。一方、1年間(今年度)の取引での売却損益を回答した設問項目では、「利益が出た人」が41.7%で、「損した人」が28.1%であった(図表10)。ごく当たり前のことであるが、ネット取引だから運用成績がよいという必然性はなく、運用者の手腕に依存する。

マイクロミルの調査で興味深いのは「値上がりした人」の特性として、「IR(投資家向け広報)ツールをよく読む」、「売る基準やタイミングを決めている」、「購入前に企業・業界研究をよく行っている」、「株価チャートを1日1回以上見る」という回答が多いという指摘である。ここの部分を筆者なりに解釈すると、ネット取引の利用者の多くが短期志向であると予想されるにも拘わらず、長期投資の手法に馴染んでいる人が株価上昇の恩恵を出しているということになる。ネット取引の主体は、経済系新聞や情報誌よりも、インターネット内の掲示板やブログを相対的に重視する傾向が強いようであるが、一次情報に近く、優良なコンテンツをいかに読み込めこなすかが運用成績にも反映されるということであろう。伝統的な株式投資の手法も軽視されるべきではないと言える。

(図表9) 保有株式の含み損益の状況



(図表10) 今年度の株式売買状況



(図表11) 実際の株式売買での損益状況

