

家計の株式投資行動の推移



県立広島大学経営情報学部准教授 塚原 一郎

～要旨～

日本では2014年からNISAが導入されるなど、株式投資の税制優遇が近年行われている。金融リテラシーの重要性も認識され、子供から大人まで全世代に向けた金融経済教育が行われるなど、株式投資に対する理解を深めようとする取組も活発に行われている。

本稿では、上述の取組のなか、家計の株式投資行動がここ10年で変化してきているかを、公表データを用いて、特に金融資産保有額別、年間収入別に分析した。

分析の結果、実際の家計の株式投資行動は、ここ10年でそれほど変化はなく、依然として資産全体に占める割合は低い。相対的には所得や資産が多い家計ほど株式投資は活発である。年間収入別では、下位層は余裕資金自体が少ない状況が続き、上位層は非消費支出の増加により可処分所得が減少傾向にあり、貯蓄や投資に回すことができる資金もそれほど増えていない。全体的に株式投資が行いにくい環境にあるが、金融リテラシー向上の取り組みを実際の株式投資行動にどのようにつなげるかが、今後の課題である。

1 はじめに

日本では、長期にわたる金融緩和政策で銀行の預金金利がほぼゼロの状態であり、資産をそのまま預金しておいても増えないので、自分で資産形成を考えていかなくてはならない。さらに、2017年からの制度変更で個人型確定拠出年金の加入者の範囲が拡大されたこともあり、金融リテラシーの向上が重要視されている。

また、2014年からNISAが導入されて、その後も非課税投資枠の拡大やジュニアNISA、積立NISAの創設など、税制面で優遇することにより家計の株式・投資信託の裾野を広げようと

する動きも進んでいる。

つまり、税制優遇などを通じて投資をしやすい環境を作ると同時に、金融リテラシー向上を目指してあらゆる世代に対する金融経済教育も普及していて、株式投資は以前と比べて身近なものになってきている。

本稿では、日本の家計の株式保有の実態を確認したうえで、上述の取組実施で近年の家計の株式投資行動が変化しているかを、公表データをもとに検討していく。特に、金融資産保有額別や年間収入別に行動の違いを分析しているところが特徴である。

分析の結果、家計の株式保有額や金融資産全体に占める割合はここ10年でほとんど変化はない。年間収入別にみると、上位層に関しては、非消費支出の増加により可処分所得が減少して、貯蓄や投資に回すことのできる黒字もほとんど増加していない。下位層に関しては、黒字自体が少ない状態が続いていて、株式投資をする余裕がない。つまり、金融リテラシー向上のための取組や制度変更は進んで株式投資は身近なものにはなっているが、実際の行動には表れていないといえる。

以下、第2節では家計の株式・投信投資に関する現状を分析する。第3節では日本での金融リテラシー向上や税制優遇などの最近の取組を整理したうえで、近年の家計の株式投資行動に変化がみられるかどうかを検証する。第4節では特に金融資産保有額や年間収入別にここ10年の動きを分析して、第5節がまとめである。

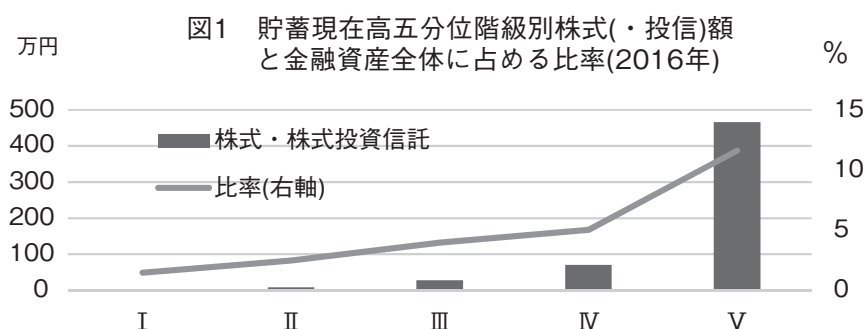
2 現状分析

日本のこれまでの既存研究では、所得や資産が多い家計ほどリスク許容度が高く、株式を保有している割合、株式保有額、金融資産全体に占める株式の比率とも高いことが示されている。ここでは実際に、2016年の金融広報中央委員会の『家計の金融行動に関する世論調査』の公表データ、及び、総務省『家計調査（貯蓄・負債編）』の公表データから、家計の株式投資行動の実態や考え方を分析していく。なお、両者は調査時期や調査方法、調査項目が異なるが、両者を組み合わせて分析をしていく¹⁾。

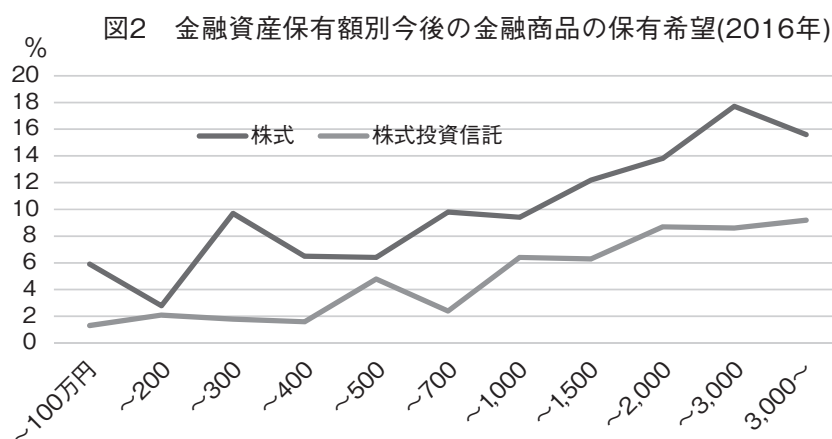
まず、『家計調査（貯蓄・負債編）』から株式・株式投資信託額及びそれが金融資産全体に占める比率を、貯蓄（金融資産）現在高五分位階級別で示したのが図1である。なお、保有金融資産額の下位20%が階級Ⅰ、上位20%が階級Ⅴであり、後の分析でも同様である。

図1より、金融資産額が多いほど、株式（・投信）保有額及び全体に占める比率が高くなっていくことが分かる。また、他に『家計調査（貯蓄・負債編）』からわかることとしては、勤労者に関しては所得額が高いほど株式保有額・全体に占める比率が高くなっている。都市規模が大きいほど、世帯主年齢が高くなるほど、株式保有額・全体に占める比率が高くなっているが、基本的に金融資産額の大小とはほぼ同様の傾向があると考え、以下では金融資産額の大小との関係をもっぱら検討する。

次に、実際の保有額ではなく株式の今後の保有希望などの考え方について検討するが、『家計調査（貯蓄・負債編）』では保有額の情報しかないので、金融広報中央委員会の『家計の金融行動に関する世論調査』から、金融資産保有額別の株式・株式投資信託の今後の保有希望をまと



出典：総務省『家計調査（貯蓄・負債編）』



出典：金融広報中央委員会『家計の金融行動に関する世論調査』

めたのが図2である。株式・株式投資信託それぞれについて、「保有希望する」「保有希望しない」の2択から1つ選ぶ質問で、グラフは「保有希望する」を選んだ割合である。

おおむね、金融資産保有額が高くなるほど、株式や株式信託の保有希望も増加している。しかし、それでも株式は20%以下、株式投資信託も10%以下と、低い水準である。

3 日本の近年の取組と家計の株式投資行動の推移

本節では、近年の金融税制の変化と金融経済教育の取組みを確認した後、ここ10年の家計の株式投資行動の推移をみる。

2003年の税制改正により証券税制が変更された。「貯蓄から投資へ」の流れが加速され、一般の人々の証券市場への積極的な参加が促された。具体的には、株式配当金、株式売買益、株式投資信託の税率が期間限定で20%から10%に下げられ、その後適用期間は何度か延長された。

最近では、2014年1月からNISAが導入され、2016年からは100万円から120万円までへの非課税投資枠の拡大、ジュニアNISAの創設が行われ、さらに2018年から積立NISAが開始される。株式投資のすそ野を広げようと特に少額投

資の活性化をはかっている。NISAに関しては、金融庁(2017)によると、2016年12月末で累計投資額は約9.4兆円であるが、過半数は60歳以上である。また、日本銀行(2017)によると、2016年12月時点で日本の家計の資産は計1,800兆円であるので、NISA投資はごく一部である。

さらに、2017年1月からの個人型確定拠出年金の加入者の範囲の拡大により、投資信託への資金移動も期待されている。

一方、家計の金融リテラシー向上に向けた金融経済教育が近年注目され、取組が多く行われている。金融経済教育推進会議が金融リテラシーマップを作成し、小学校から社会人、高齢者までの全世代にわたって、最低限身に着けるべき金融リテラシーを年齢層別に体系的、具体的に示している。さらに、全国で公、民間問わず、金融経済教育関連の様々な広報やセミナーがおこなわれ、金融経済教育自体に関する研究も増加している。学校教育の中での金融経済教育に関しては、市場性商品の理解も含まれるが、投資に限らず生活設計の観点が重視されること、成人で実際に資金を運用するまでは年数がかかることから、家計の投資行動への効果はすぐには出ない。一方、社会人・一般向けに関しては、比較的短期間での効果も期待される。

上述のような近年の税制変更と金融経済教育の普及という取組みが、実際の家計の投資行動にどのように反映されているかを、前節と同様に総務省『家計調査（貯蓄・負債編）』や金融広報中央委員会『家計の金融行動に関する世論調査』から分析していく。ただし、家計の株式投資行動には、景気変動などの外的な要因も影響を与える。

まず、家計の株式・株式投資信託額及び金融資産全体に占める比率の過去10年の推移をみたのが図3である。

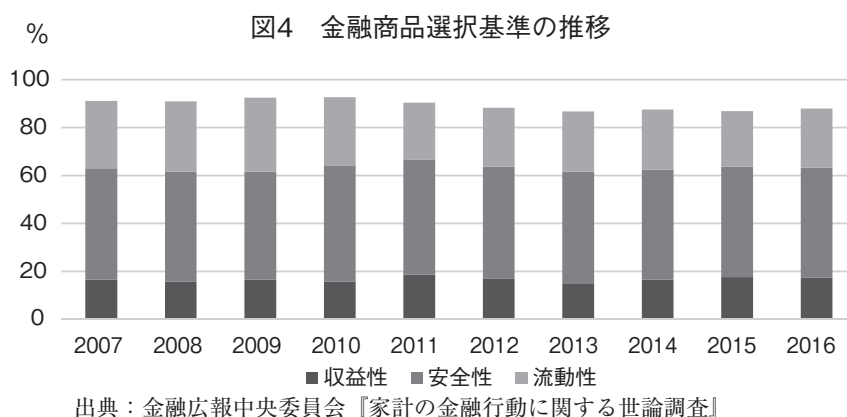
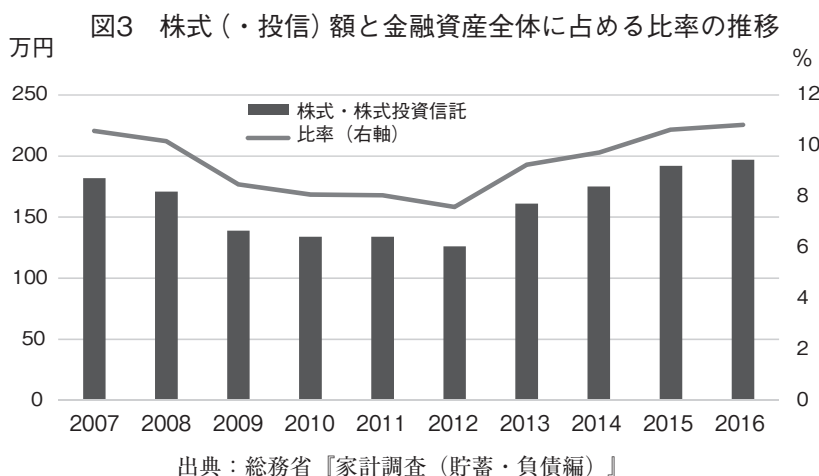
2007年以降は株価下落の影響もあり、株式・株式投資信託の保有額は減少しているが、2013年以降は若干持ち直して、2016年には2007年水準まで回復をしている。ただし、額としては依然として200万円弱で、全体に占める比率も

10%程度と、株式・株式投資信託保有は少ない状況が続いている。

また、家計の金融商品選択基準の過去10年の推移をみる。「収益性」、「安全性」、「流動性」、「商品内容が理解しやすい」、「その他」というような選択肢から1つ選ぶもので、各項目の比率の推移を示しているのが図4である。

収益性を基準にしている比率は15%前後と、ここ10年ほどで大きな変動はなく一貫して低い状況が続いている。なお、図4以外で金融商品選択基準の調査から分かることとしては、所得が大きくなるほど収益性を基準にする比率も若干大きくなり、年収1,000万円を超えると収益性基準が20%を超えてくるが、それでも低いことには変わりがない。

さらに、株式や株式投資信託の今後の保有希



望の推移をみたのが図5である。

株式や株式投資信託の保有希望は、多い年でも10%ぐらいと少ない。2007年以降保有希望は減少傾向にあったのが2012年以降増加に転じたが、2016年は減少している。

他に、日本証券業協会（2015）によると、株式の保有状況に関しては、保有比率は2006年で13.2%、2009年で12.5%、2012年で12.1%、2015年で12.7%とここ10年でほとんど変わっていない。年収が多いほど保有比率も高くなっている。以前保有していたが現在保有していない割合も、7～9%の間でほとんど変化はない。

保有銘柄数に関しても、2015年で保有者のうち1銘柄が約40%、2銘柄が約15%と、この両方で過半数となる。この割合も過去の調査でもほとんど同じである。

4 金融資産保有額別、年間収入別の特徴

本節では、家計の金融資産保有額別、年間収入別にここ10年の家計の株式投資行動の推移をみる。

まず、貯蓄（金融資産）現在高五分位別の株式保有額及び金融資産全体に占める比率の推移を考察する。

第Ⅱ、Ⅲ階級の株式・株式投信保有額の推移を示したのが図6-1、第Ⅴ階級の株式・株式投信保有額の推移及び全体に占める比率の推移を示したのが図6-2である。株価変動でも保有している株式の評価額は大きく変わるため、株価変動の影響を考慮した実質値でも考察している。

第Ⅰ階級の保有額については、少なすぎてほとんど変動が見られないため、第Ⅳ階級は第Ⅴ階級の動きと類似しているため割愛している。

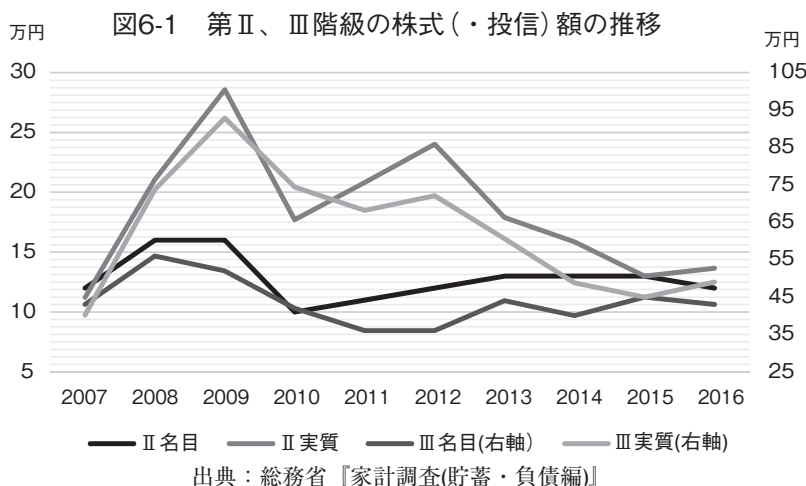
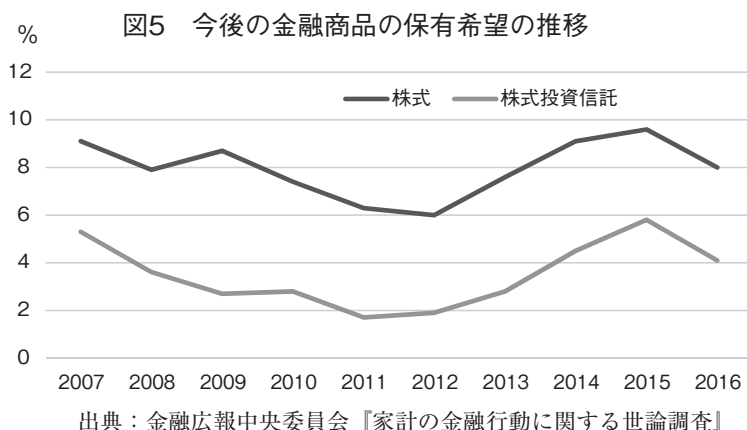
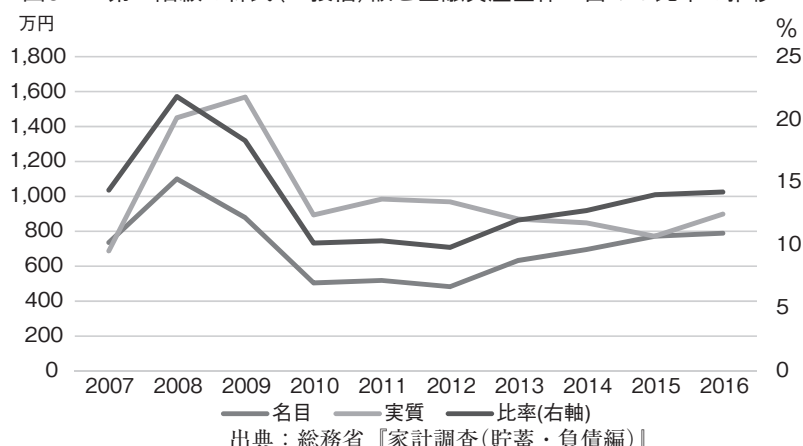


図6-2 第Ⅴ階級の株式(・投信)額と金融資産全体に占める比率の推移



金融資産全体に占める株式の比率は、第Ⅰ階級から第Ⅳ階級は年によって多少の差はあるものの、第Ⅰ階級1～3%、第Ⅱ階級2～4%、第Ⅲ階級4～6%、第Ⅳ階級5～9%の間で推移している。

図6-1より、第Ⅱ階級は名目値では2008年、2009年だけ16万円、その他は12-13万円である。実質値では2009年にかけて大幅に上昇して、その後は下落傾向で2016年はほぼ2007年水準に戻っている。第Ⅲ階級は、名目値では、2008年が一番多く、その後2011年にまで下落し、その後少し増え2016年はほぼ2007年水準になっている。実質値では、2009年にかけて急増したが、その後は長期的に下落傾向で、2016年は2007年より少し多い程度である。

図6-2より、第Ⅴ階級も実質では2009年にかけて上昇し、その後下落しているが、2016年は

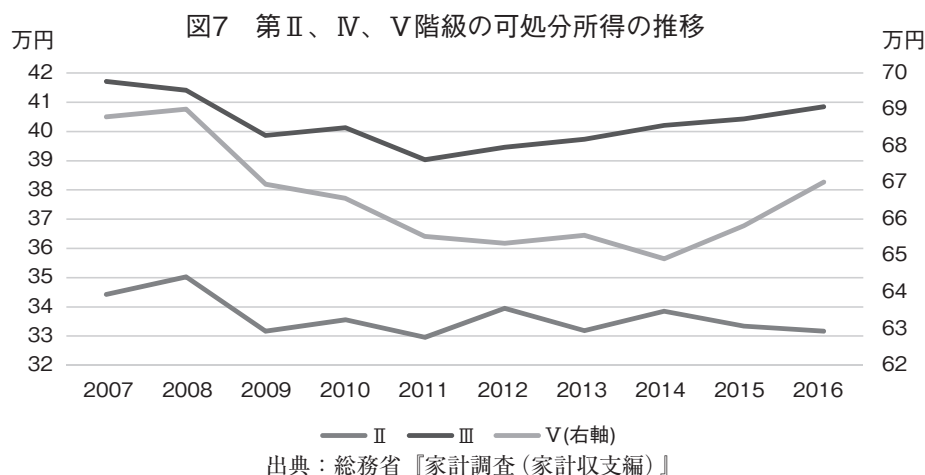
2007年水準よりは高くなっている。

今後の家計の株式投資動向を考えるとときには、潜在的に勤労者世帯の動向が重要である。そこで、ここ10年の勤労者世帯の年間収入五分位階級別の1世帯当たりの月間収入・支出に注目する。

実収入から税金や社会保険などの非消費支出を引いたのが可処分所得となり、そこから消費支出を行った残りが黒字部分となり、預金や株式投資などを行う。

第Ⅱ、Ⅳ、Ⅴ階級の可処分所得の推移は図7のようになる。

2007年以降、実収入については微増減があるもののほとんど変化はないが、特に上位層ほど非消費支出が増加して、可処分所得は減少している。第Ⅳ階級もほぼ同様の動きで、第Ⅰ階級



のみ可処分所得は微増である。

消費支出も抑えているので、黒字額自体は第Ⅴ階級を除いて少し増えているが、2016年度の黒字額は、第Ⅰ階級で4.3万円、第Ⅱ階級で7.3万円と、株式投資を行うには少額である。第Ⅲ階級で11.4万円、第Ⅳ階級で13.6万円、第Ⅴ階級で22.8万円となるが、前述のように第Ⅲ、第Ⅳ階級は消費支出を減少させているとともにここ10年で黒字額はほとんど増加していない。第Ⅴ階級は黒字額が減っているので、家計収支の観点からは株式投資を行いにくい環境にあるといえる。

次に、今後の株式の保有希望に関して、特に保有金融資産額が3,000万円以上、1,000～1,500万円、400～500万円、100万円以下の層に注目して、ここ10年の推移を示したのが図8である。

100万円以下、400～500万円の層は、年によって多少の変動はあるが、ここ10年でそれほど大きな変動はなく、保有希望は5%程度である。1,000～1,500万円の層も、少し増加してはいるが10%強である。金融資産が最も多い3,000万円以上の層は、年による変動が最も大きい、2016年は10年前と比べて保有希望は10%程度下落している。

5 おわりに

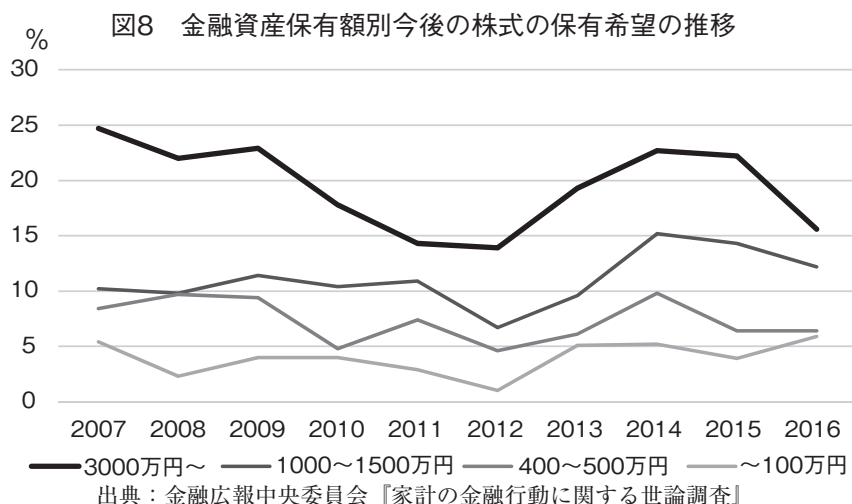
本稿では、株式投資を行っている家計の特徴を、特にここ10年間の金融資産保有額別、年間収入別の推移に注目して考察を行った。

金融リテラシーの向上のための金融経済教育の普及、税制改正による株式投資への優遇税制により、株式投資を開始する心理的な壁は年々減少しているといえよう。ただし実際のデータからは、ここ10年でそれほど大きな変化はなく、依然として株式投資が少ない状況にあることが分かる。年間収入では、下位層は余裕資金自体が少ない状態が続き、上位層は非消費支出の増加から可処分所得が減少し、余裕資金もほとんど増えていないことが大きく響いている。

今後の課題としては、金融リテラシー向上のための取組み成果を実際の株式保有行動に結びつけるにはどのような方法が必要かを考えるとともに、家計の余剰資金を増やす方策を考える必要がある。

【注】

- 1) 総務省『家計調査』の各年のデータは、1-12月の調査の平均をとったものである。一方、金融広報中央委員会『家計の金融行動に関する世論調査』は年1回の調査をもとにしている、直接の比



較はできない。

【参考文献】

- 金融広報中央委員会（2016）『金融リテラシー調査』
金融庁（2017）『NISA 口座の利用状況調査（平成 28
年 12 月末時点）』
総務省統計局（2016）『家計調査（家計収支編）』
2007 ～ 2015 も利用
総務省統計局（2016）『家計調査（貯蓄・負債編）』
2007 ～ 2015 も利用
日本銀行（2017）『2016 年第 4 四半期の資金循環（速
報）』
日本証券業協会（2015）『証券投資に関する全国調
査（個人調査）』2006、2009、2012 も利用

つかはら いちろう

慶應義塾大学経済学部卒業、慶應義塾大学経済学研究科
修士課程、博士課程修了、博士（経済学）、福山大学経済
学部専任講師・准教授を経て現職。

金融論（家計の金融行動、金融市場、金融システム）、応
用計量経済学。

【業績】

『家計データを用いた資産選択決定要因の計量分析』三菱
経済研究所

「株価変動が家計の金融資産選択行動に及ぼす影響」吉野
直行他編『日本経済の課題と針路』慶應義塾大学出版会
第 13 章
