

「コロナで巣ごもり投資が増えた」は本当か？

「コロナの影響で在宅時間が長くなり「巣ごもり投資」が増えた」という指摘をよく聞くようになったが、実際の投資人口の拡大ペースは依然として緩慢である。状況を変えていくためには、これまでの延長線上にない発想の政策対応が必要である。

主要ネット証券における口座数の激増をどう読むか？

コロナ禍における金融市場の動向として、若者を中心にネット証券の利用が進む動きに注目が集まっている。新規の口座開設数の急増を取り上げたり、個人投資家の裾野の広がりを指摘したりする報道も多い。しかし、それが本当に個人による投資の増加、市場の拡大につながっているのだろうか。データを丹念に追ってみると、どうも違う印象を受ける。

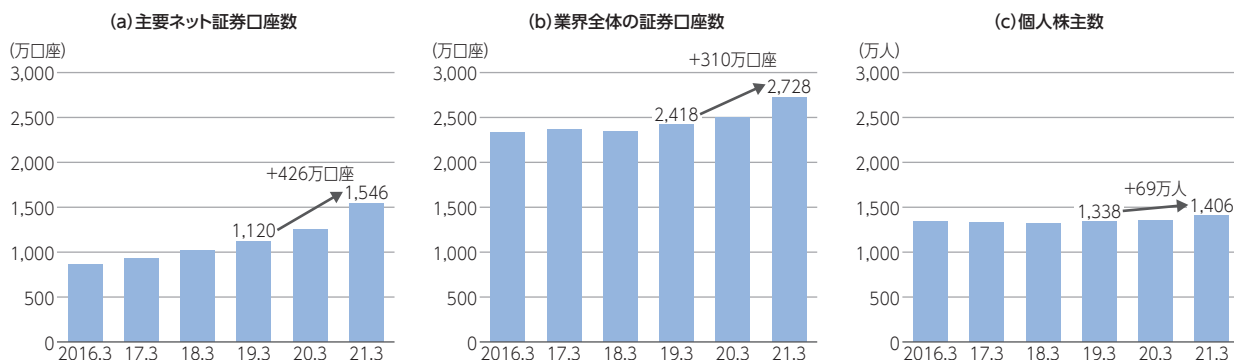
図表にある、ネット証券各社が公表した口座数 (a) と、日本証券業協会 (以下、日証協) が公表する業界全体の証券口座数 (b) を比べてみよう。まず、ネット証券各社の公表値をみると、確かに伸びが著しい。コロナ前を19年3月末とすると、そこから2年の間に5社合計で426万口座も伸びている。

他方で、日証協公表値を見ると、業界全体ではコロナ前との比較で310万口座の伸びに留まっている。ネット証券の各社発表値の合計 (+426万口座) が業界全体

の数値 (+310万口座) を上回ってしまう理由は、「口座」の定義が異なるためだ。具体的には、日証協が公表する口座は、「保護預かりがある口座」と定義されており、株式や投信といった有価証券が実際に保有されている口座 (以下、稼働口座) を指す。これに対してネット証券各社の公表値は、単に「証券口座」とされているケースがほとんどであり、「開設された後、使われていない口座」 (以下、未稼働口座) も含んだ数値となっている。

ここから推察される事実として、ネット証券では確かに口座数が伸びているものの、そのうちかなりの部分が未稼働口座のまま放置されている可能性が高いのではないかと。ネット証券各社が、キックバック等のキャンペーンを展開していることから分かるように、稼働か未稼働かに関係なく、「新規口座獲得数」を重要なKPIにしていることは間違いない。筆者は各社のそのような判断や施策の有効性を否定する意図は全くない。ただ、ここで強調したかったことは、市場全体の視点で見た時に、「新規口座数の伸び」だけを捉えて、「投資や資産形成

図表 証券口座数と個人株主数の推移



(注) 主要ネット証券は、SBI証券、楽天証券、松井証券、auカブコム証券、マネックス証券の合計。マネックス証券は稼働口座数ベース (出所) 各社発表資料、日本証券業協会「会員の主要勘定及び顧客口座数等」、証券保管振替機構「月次統計」を基に野村総合研究所作成

NOTE

- 1) 投資信託協会「投資信託に関するアンケート調査報告書」の2019年調査、2020年調査より引用。なお、2020年調査は2020年11月に実施されており、コロナの影響が反映されていると考えられる。なお、野村アセットマネジメント「投資信託に関する意識調査」でも、投信保有者の割合が継続的に調査されており、2019年は11.6%、2020年は11.9%であった。2つのアンケート調査で投信保有割合が20%前後と10%前後で乖離が発生するのは、調査対象サンプルの属性が影響していると考えられる。
- 2) 竹端克利 (2020)「ベーシック・アカウント構想 (BA

構想) ～一人一口座で証券保有の日常化を～(金融ITフォーカス特別号 NRI) を参照。大崎貞和 (2021)「ベーシック・アカウントで「一億総株主」の実現を」(証券レビュー 第61巻6号 日本証券経済研究所) では、なるべく多くの国民が証券を保有し、経済成長の恩恵を享受できる環境を整えるべきとしううえで、その実現に向けてBAが一つの突破口になり得ると論じられている。

の裾野が広がっている」と解釈するのはミスリーディングではないか、という点である。

株主数でみた投資人口の増加も勢いを欠く

市場は全体として拡大しているのかという観点から、再び図表に戻り、日証協が公表する稼働口座数の推移 (b) と、証券保管振替機構 (以下、ほふり) が公表する個人株主数の推移 (c) をみてみよう。コロナ前の19年3月末と21年3月末を比較すると、稼働口座数が310万口座増加しているのに対し、株主数は69万人の増加に留まっている。この乖離をどう解釈するかが、一人の人が複数の証券会社に口座を開設する動きが増えたと考えるのが順当だろう。

市場全体では、稼働口座数の伸びほどには個人投資家の「人数」は伸びていないし、絶対数で見ても1,400万人と、人口比で10%強に留まっている。

もっとも、ここではデータの制約上、株主数＝投資家数と捉えているため、これには批判もあるだろう。「株式は保有していないが投資信託は保有している人」をカウントできていないからである。

実際、日本銀行の「資金循環統計」によれば、2020年度は年間を通して個人部門は投資信託を3.3兆円買い越しているが、ネットで資金流入となるのは、2015年度以来のことである。この事実だけ見ると投資信託の保有は広がりを見せていると解釈したくなる。ただ、この点についても単純に広がりを示しているものとは受け止め難い。

投資信託協会のアンケート調査によれば、投信保有者の割合は2019年が22.3%、2020年が23.4%と、それ

ほど増加しているようには見えない¹⁾。このアンケートはサンプル調査であり、ほふりが公表する株主数ほど厳密ではないものの、「資金循環統計」が示す投資信託への資金流入超は、むしろ投資経験者が追加的に投資信託へ資金投入したためと判断するのが妥当だろう。

政策面には過去の延長線上にない発想が求められる

筆者は以前「ベーシック・アカウント (BA)」という考え方を提案した²⁾。これは、証券を受け取る機能に限定したデジタルアカウント (口座) を国民全員に付与し、日常的に株式や投資信託に (買うのではなく) 触れる環境を整備するという発想だ。このインフラがあれば、日常生活の様々な場面において、自然な形で証券を「持ってみる」という体験が誰でも可能になる。

証券保有人口の広がりや、税制優遇制度の整備 (NISAやiDeCo)、フィンテックによる新サービスの登場、株高の「追い風3条件」が揃ったアベノミクス期間においても力強さに欠けていたが、今回のコロナ禍においても状況に大きな変化はない。BAを提案した意図は、税制優遇や金融教育といった、従来型の政策メニューも大切だが、これまでとは違う着眼点からの政策が必要と考えたからである。投資人口の裾野拡大の「緩慢さ」という事実が改めて認識され、政策対応に関する議論が活性化することを期待したい。

Writer's Profile



竹端 克利 Katsutoshi Takehana
金融デジタルビジネスリサーチ部
上級研究員
専門は金融制度論
focus@nri.co.jp