

米国の個人株主実態調査

平成 18 年 7 月 18 日

杉田浩治

日本証券経済研究所

米国の個人株主実態調査（要約）

米国では株式の世帯普及率が 50% を超え、個人の株式保有が定着した。そして株式保有形態は、個別株式の直接保有から、分散されたポートフォリオである株式投信を通じた間接保有へ変化している。

株式保有者増加の原動力となった要因は 401k など確定拠出年金プランの普及であり、最初に確定拠出年金プランを通じて株式投信を買った投資家が、今や個別株式をも保有するケースが増えている。

典型的な株式保有者像は「年齢 50 歳前後、年収 700 万円、保有金融資産 1,400 万円、金融資産の半分を株式で保有、退職後に備えて投資し、売買頻度は高くないが、最近では国際分散投資も進めている」というイメージになる。

雇用者年金プランの外での株式投資にあたっては、フルサービス証券会社の社員などプロのアドバイザーの活用に積極的であり、子供の教育資金計画、退職後に備える投資プラン、積み立てた資産を退職後にどう使うか、さらに相続計画などライフステージの各局面においてプロに助言を求めている。

米国の個人株主実態調査

日本証券経済研究所
専門調査員 杉田浩治

はじめに

米国 ICI (投資会社協会) と SIA (全米証券業者団体) は、2005 年に個人株主の実態調査をおこなった。この調査は 1999 年から 3 年おきに実施しており、今回が 3 回目にあたる。

米国でなぜ個人の株式保有が進んだのか、株式保有者の属性や行動意識、証券セールスマンとの関係など多くの事実が明らかにされている。わが国の今後を考えるにあたって参考になることが多いと思われるので、SIA ホームページ (www.sia.com) に掲載された同調査の報告書 “Equity Ownership in America, 2005” (以下「報告書」) の中からポイントを紹介したい。

(参考) 調査の実施方法

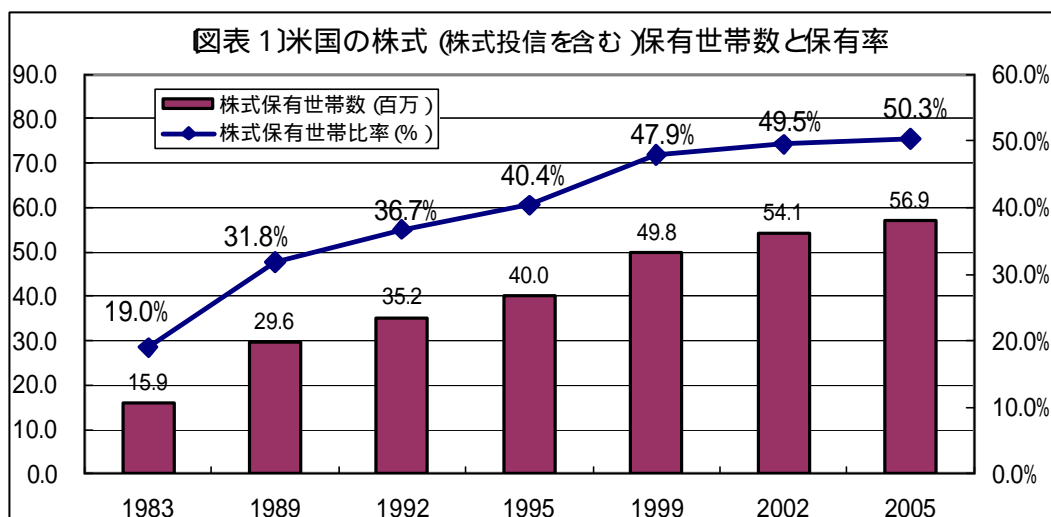
2005 年 1 月から 2 月にかけて、全米からランダムサンプリングで選んだ 4,927 世帯を対象に電話調査により実施。このうち株式 (株式投信をふくむ) 保有世帯は 2,476 (50.3%) であり、この保有世帯 (18 歳以上の世帯主) を対象に詳しいインタビューをおこなって回答を得た。

パート 株式保有率と保有形態

1. 株式の世帯普及率は50.3%に達した

報告書は、冒頭で「米国は株式投資家の社会になった」(“America has become a society of equity investors”)と結論づけている。それは図表1のように株式投信の保有による間接保有をふくめて株式保有世帯数が5千7百万に近づき、全世界帯のうち株式を保有する世帯の割合が5割を超えたからである。

また、株式市況が1929年の大恐慌に次ぐ大きな下げを記録した2000年から2002年にかけても図表1のように株主数が増加していたことを評価し、株式保有は定着したと見ている。なお、個人ベースでみた株主数は2005年に9千1百万人に達し、米国人の3人に1人は株式を保有していることになった。



(注) 株式保有世帯比率は、米国の全世界帯のうち株式(株式投信を含む)を保有している世帯の比率。

株式保有世帯数はU.S. Census Bureauによる米国世帯数に保有率を乗じた値。

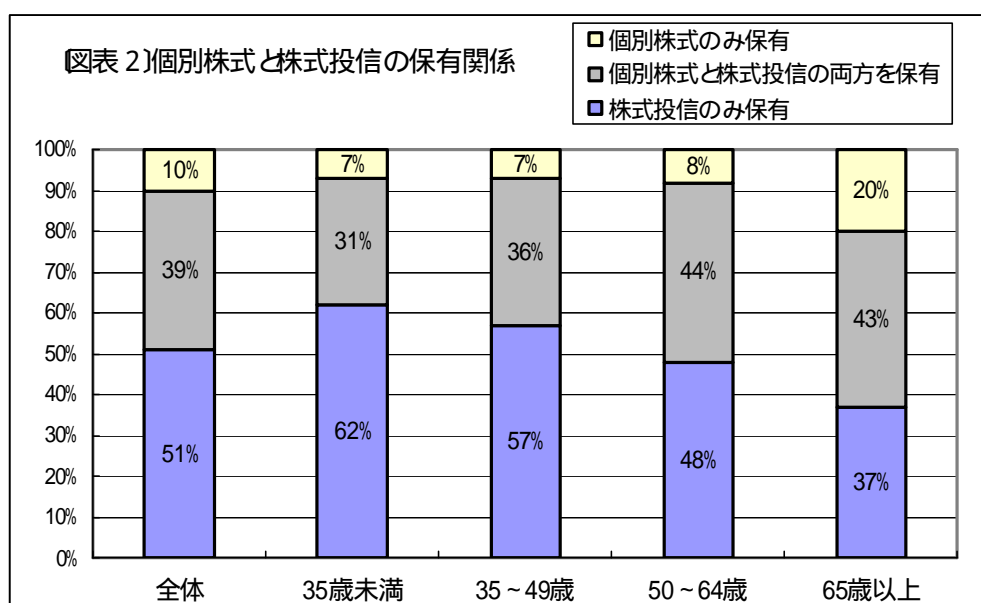
出所)ICI/SIA Equity Ownership Survey; FRB, Survey of Consumer Finances; and U.S. Census Bureau

〔筆者注〕日本における株式世帯普及率は、2003年の「証券投資に関する調査」(日本証券業協会証券教育広報センターが世帯員2人以上の普通世帯を対象に実施)によれば、21.1%(そのほかに投資信託保有率が6.1% ただし重複保有をふくみ株式投信以外をもふくむ)である。この結果、2人以上世帯でみた株式保有世帯数は715万世帯、2人以上世帯の個人株主数は929万人と推計されている。

2. 保有形態は個別株式の直接保有から株式投信を通じた間接保有へ変化

株式保有者の「個別株式の直接保有」と「株式投信を通じた間接保有」の関係をみると図表2のとおりである。保有者全体のうち90%は株式投信を保有し、49%は個別株式を保有している。

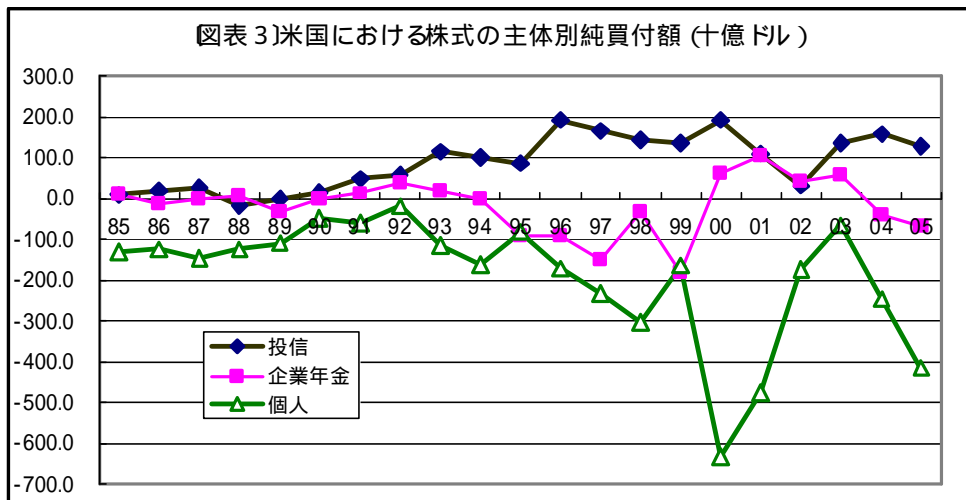
言い換えれば、株式保有者のうち51%は株式投信を通じてのみ株式を保有しており、年齢別にみると若年層に特にこの傾向が強い。これは後述するように401k等の退職年金プランを通じての株式投信取得が多かったことによるものである。



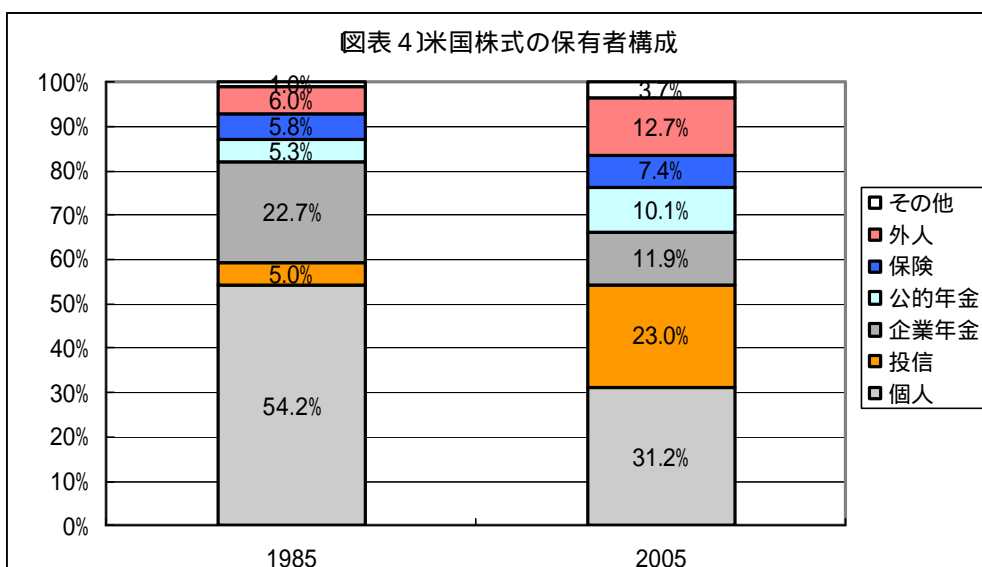
〔筆者注〕米国における投資主体別の株式純投資額の推移をみると図表3のとおりである。個人は売り越しが続いており、代わりに投資信託が買い越しを続けている。

この結果、米国株式の保有者構成を20年前と比較すると、図表4のように個人の比率が54.2%から31.2%へ20ポイント以上減少し、投資信託の比率が5.0%から23.0%へ20ポイント近く高まっている。

なお、企業年金は図表3のように90年代半ば以降、株式を売り越す年も多くなっており、この結果、図表4のように株主としての地位も低下している。ピーター・F・ドラッカーが70年代の名著「見えざる革命」のなかで指摘した「年金基金が米国経済の資本を支配する」勢いはいまや過去のものとなり、極言すれば「投信資本主義」ともいうべき様相を呈しているように見える。



出所)FRB"Flow of Accounts"(Historical Data,June 8,2006)より筆者作成



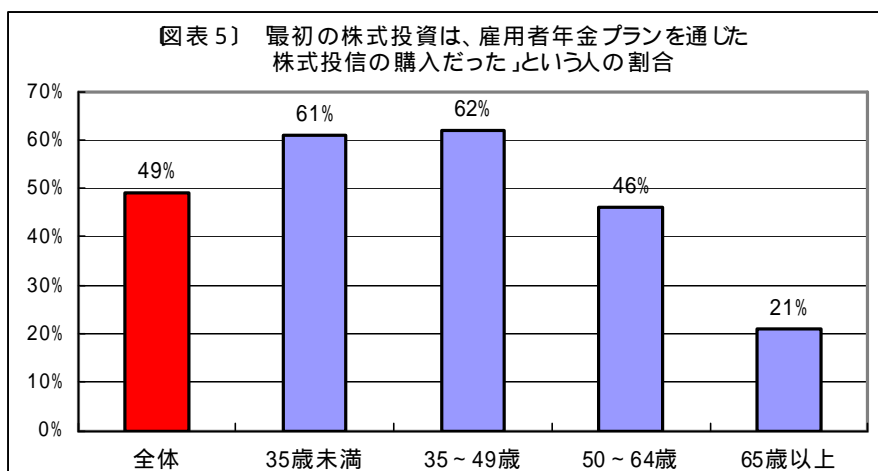
出所)FRB"Flow of Accounts"(Historical Data,June 8,2006)より筆者作成

3 . 株式保有者増加の原動力は確定拠出年金プラン

次に現在の株式保有者が「初めて株式投資を行ったきっかけは何であったか」をみると、図表 5 のように「雇用者年金プランを通じた株式投信の買付けであった」とする株主の割合が 49%に達していることが注目される。

特に 50 歳未満の若い株主にこの傾向が強く、401k など確定拠出年金プランこそが米国における株式普及の大きな原動力となったことが窺える。一方、65 歳以上の株主は初めての株式買付けを雇用者年金プランの外で行っているが、これは「確定拠出年金制度が整

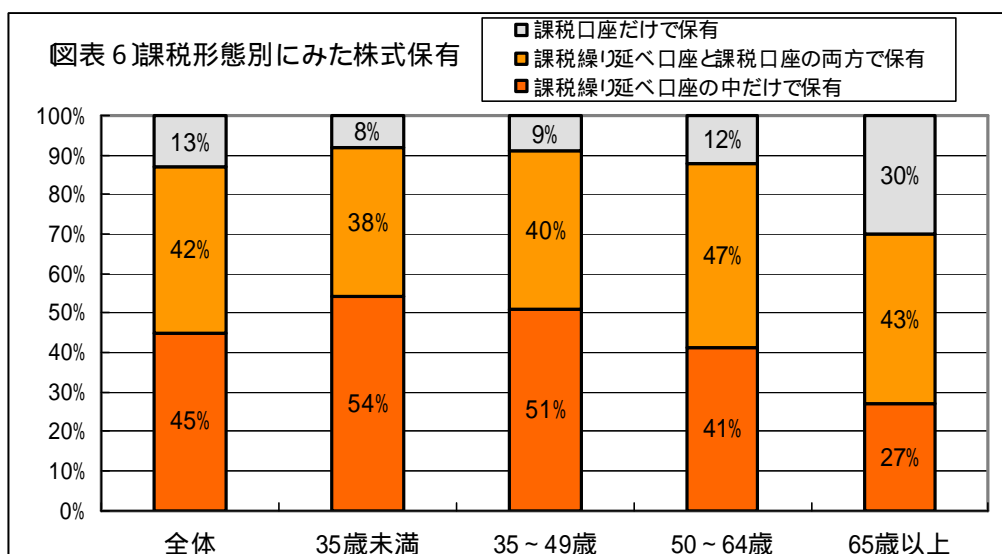
備される前に被雇用者であったからだ」と報告書は述べている。



なお、企業など雇用者による年金プラン以外の「IRA (Individual Retirement Account、個人型確定拠出年金)」も株式保有の増加に貢献しており、図表では示していないが株式保有者全体の40%以上は現在、IRAを通じても株式を持っている。

以上述べた 401k・IRA など課税繰り延べ口座と、それ以外の一般(課税)口座の株式保有関係は図表6のとおりである。50歳未満の5割程度が、現在は一般(課税)口座でも株式を保有しており、401kなどをきっかけに株式投資を始めた若い層が、現在は課税口座でも株式を保有するようになったことがわかる。

確定拠出年金はまさに米国人の株式保有を普及させるエンジンであったことを指摘できよう。



パート2 株式保有者の属性と行動

4. 中年の中流家庭が株式保有者の中心を占める

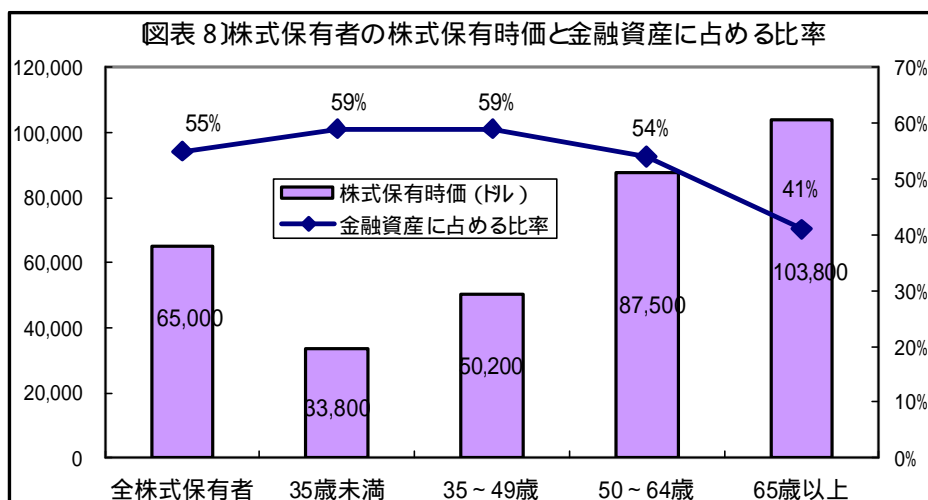
株式保有者の年齢・年収・保有金融資産などの中位数を用いて、米国の平均的個人株主像を描くと図表7のようになる。3年前の調査に比べると、保有金融資産・保有株式金額が25～30%増加している（筆者注：この間のS P 500 株価指数の値上がりは9%であるから、投資元本をかなり積み増したものと思われる）ことのほか、ベビーブーマーの加齢化などを反映してか年齢が47歳から50歳代に上昇したことが目立つ。

図表7)米国の典型的な株式投資家像

	2005年調査	2002年調査
1.年齢(中位数)	51歳	47歳
2.年収	65,000ドル	62,500ドル
3.保有金融資産	125,000ドル	100,000ドル
4.保有株式(株式投信を含む)	65,000ドル	50,000ドル
5.個別株式を保有している	49%	49%
6.株式投信を保有している	90%	89%

(注)2～4はいずれも中位数、家計ベース

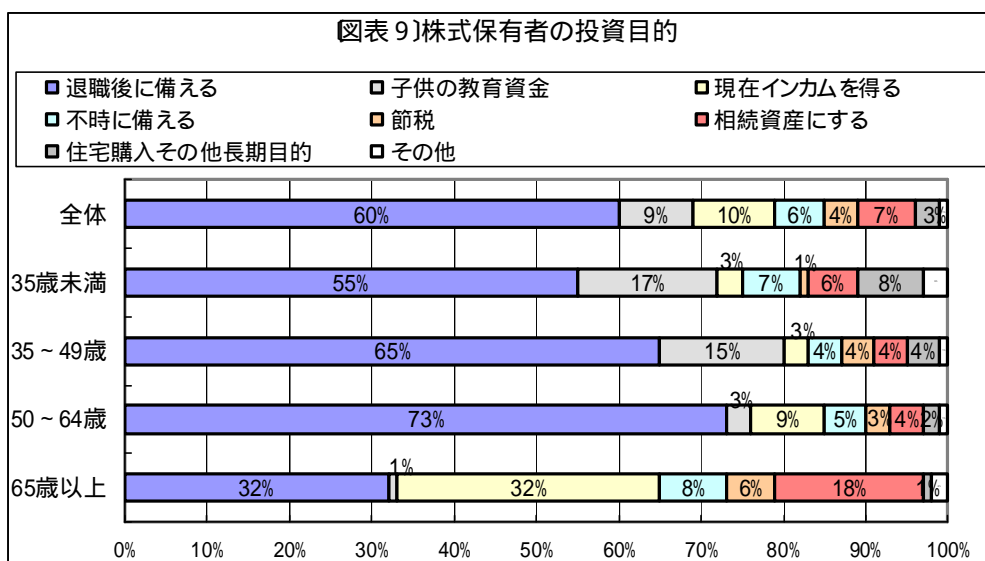
また、株式保有者の株式保有金額と、保有金融資産に占める比率を年齢別にみると図表8のとおりである。平均で株式が保有金融資産の約半分を占めていること、年齢別にはリスクをとれる若年層で株式の比率が高いことが目立つ。



5. 貯蓄・投資目的は「退職後への備え」が多い

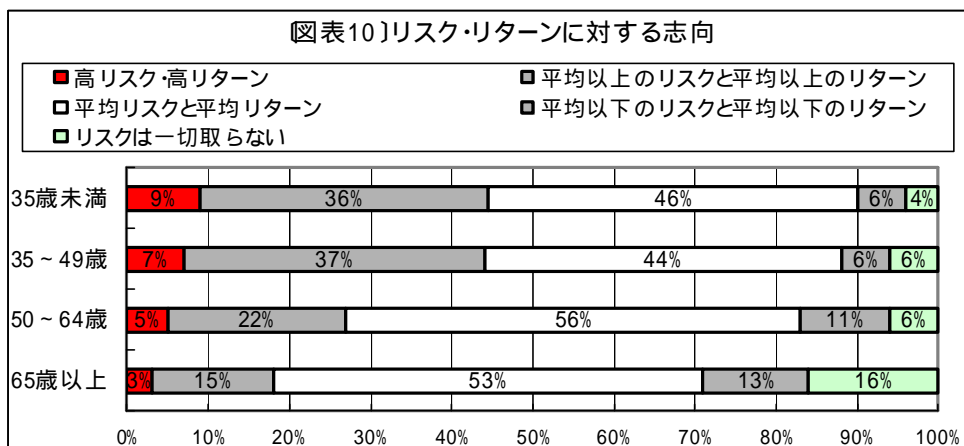
株式保有者の貯蓄・投資目的（株式投資の目的ではなく貯蓄・投資全体の目的）は図表9のように「退職後への備え」が多いが、当然、年齢によって異なっている。

65歳未満の層で「退職後への備え」が中心目的であることは当然であるが、65歳以上でも平均余命の伸びを反映して「退職後への備え」（32%）が「現在インカムを得る」（32%）と並んで重視されていることが目立つ。



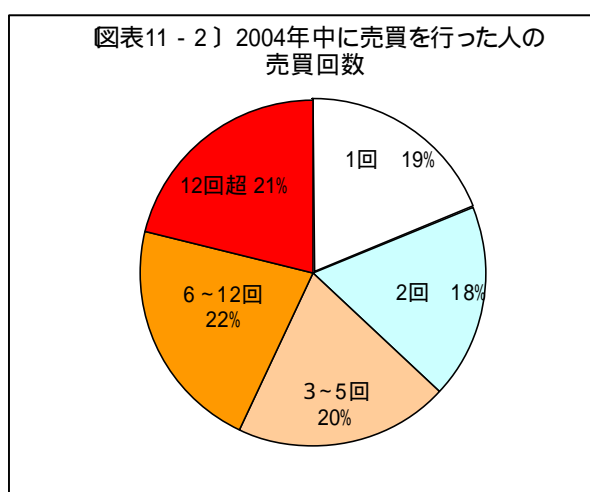
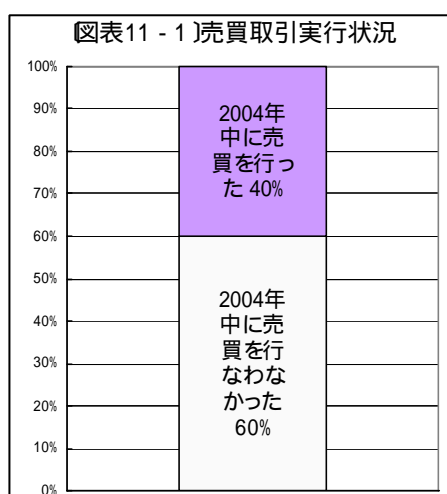
6. リスク・リターンに対する態度

次に、投資にあたっての「リスク・リターンに対する志向」を年齢別にみると図表10のとおりである。若年層と高年齢層とでは、上記の投資目的の差などを反映して、若年層は高リスク・高リターン志向、高年齢層は安定志向という態度の差がきれいに現れている。



7. 売買より長期保有志向

次に株式保有者の売買取引回数をみると図表 11 のとおりである。60%の投資家は1年に1度も売買を行っていないこと、売買を行った40%の投資家(「買った」が32%、「売った」が27% - 重複有り)の年間売買回数は5回以下が6割近くを占めていることから、報告書は「株主は頻繁な売買を志向していない」と結論付けている。なお、1年間に売買を行った投資家の割合は98年調査のときが42%、01年調査で40%、今回40%となっており、投資家の保有・売買態度に大きな変化は見られない。

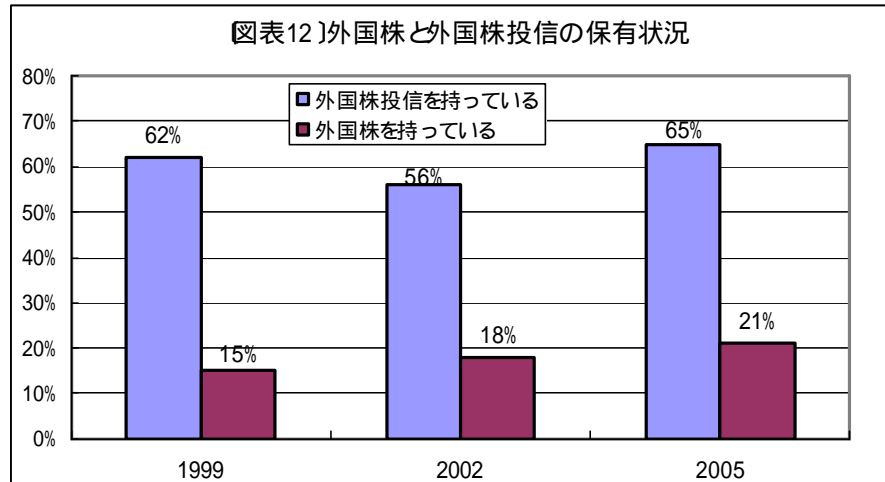


〔筆者注〕報告書は「投資家のインターネット活用状況」についても触れているが、これについては、本研究所ホームページ掲載(6月発表)の「トピックス 資料と分析」において解説しているのでご参照頂きたい。

8. 国際分散投資が進んでいる

最近の投資態度の変化がかなりはっきり表れたのは、国際分散投資への志向である。すなわち図表 12 にみるとおり「外国株ファンド」あるいは「外国株」を持っている投資家の割合は着実に増加しており、いまや3分の2以上の投資家が海外株式投資を行っている。

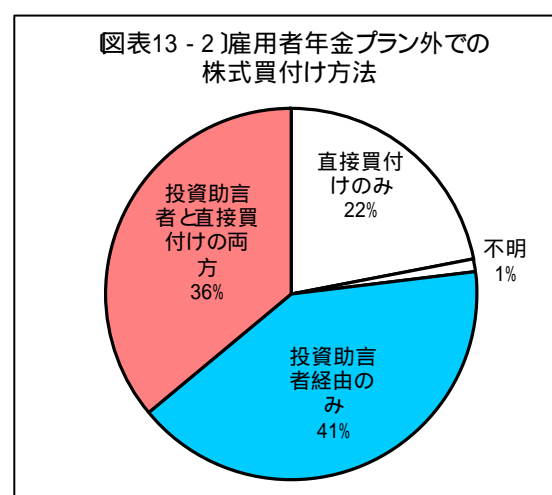
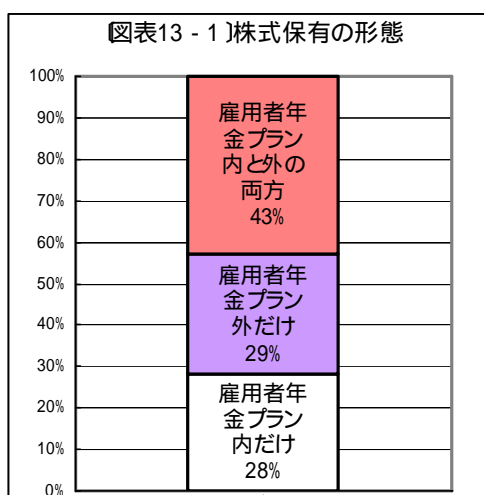
〔筆者注〕ICI(米国投資会社協会)の投信統計によると、05年に外国株ファンドへの資金純流入額は1,048億ドルに達し、史上最高となったのみならず、国内株ファンドへの資金純流入額(308億ドル)の3倍となった。この結果、米国株式投信全体に占める外国株ファンド残高の比率は18.6%に上昇している(3年前の02年末は13.5%)。



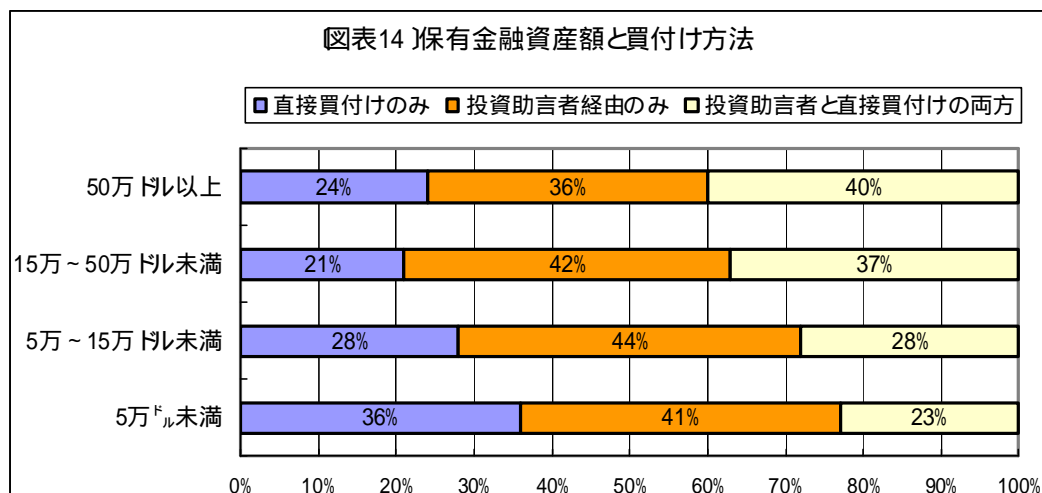
パート3 証券営業マンなどプロアドバイザーの活用状況

9. 雇用者年金プラン外の株式投資にあたってはプロを積極活用

前述のように 401k など雇用者年金プランは米国の株主数増加の原動力となったが、全株主の 4 分の 3 近くは、雇用者年金プランの外でも株式または株式投信を保有している（図表 13 - 1）。その買付け方法を聞いたところ、図表 13 - 2 のとおり 77%がプロの投資助言者を経由して株式を買い付けている。



また、図表 14 のように、保有金融資産別では概して大資産家が、自分で直接売買もするが、併せてプロも活用する傾向が高いという結果が出ている。



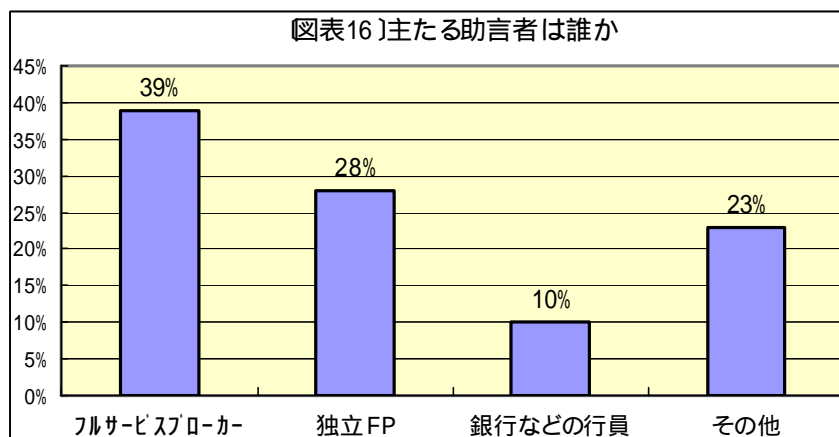
10.1 人の投資助言者と年2回相談

株式保有者が何人のプロ助言者を利用しているかを聞いてみると「1人」が65%、「2人」が27%、「3人以上」が8%となっている。ただし、図表 15 に見るとおり、年齢の高いほど「2人以上」を利用している割合が高く、また保有金融資産が50万ドル以上の層では「2人以上」と付き合っている人が46%を占めている（図表 15）。

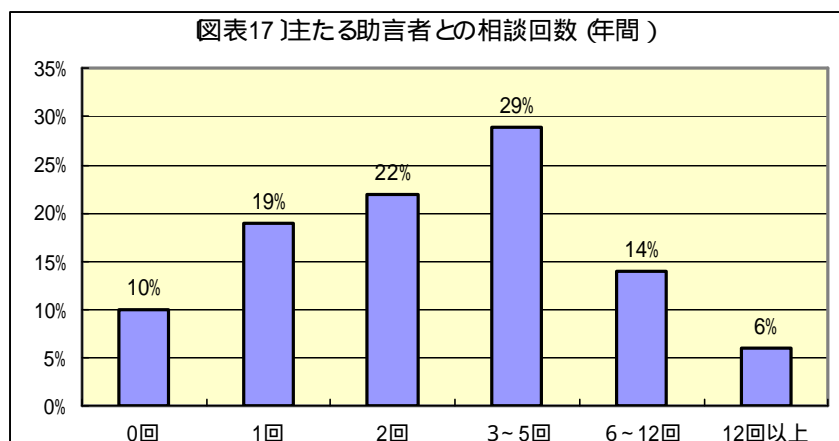
図表 15)何人のプロ投資助言者を利用しているか

	1人	2人以上
投資家の年齢		
35歳未満	72%	28%
35歳～49歳	64%	36%
50歳～64歳	65%	35%
65歳以上	63%	37%
年収		
5万ドル未満	67%	33%
5万～10万ドル未満	70%	30%
10万～15万ドル未満	64%	36%
15万ドル以上	55%	45%
保有金融資産		
5万ドル未満	76%	24%
5万～15万ドル未満	61%	39%
15万～50万ドル未満	75%	25%
50万ドル以上	54%	46%

次に「誰を主たるプロ助言者としているか」については、フルサービスの証券会社社員あるいは独立FPの利用度が高い（図表16）、さらに年間相談回数は3～5回も多いが、中位数は2回となっている（図表17）。



(注)その他には会計士、ディスカウントブローカー、保険代理店などをふくむ。



(注)平均は6回、中位数は2回である(いずれも0回をふくむ)。

最後に、本調査は投資家が「主たる投資助言者に何を相談しているか」を聞いている。報告書によると、投資家は主たる投資助言者に、株式の売買執行だけでなく幅広い事柄を相談している。その内容は投資家の年齢層などによって異なるが、最も多いのは「保有資産を退職後にどう使うか」で54%の投資家が相談している。次いで「退職までの貯蓄・投資計画(47%)」、「節税プラン(40%)」、「相続計画(35%)」、「教育資金計画(25%)」などとなっている。

証券会社社員など米国のプロの投資助言者は、投資家のライフステージの各局面において、投資家から求められる存在になっていると言えよう。

(以上)