

2020年12月8日
No.2020-031

コロナ禍で盛り上がるオンライン投資の定着に向けて ～若年層を「投資から資産形成へ」導く施策を考える～

調査部 金融リサーチセンター 副主任研究員 大嶋 秀雄

《要 点》

- ◆ コロナ禍を受けて世界各国でオンライン投資を始める個人が増えている。わが国でも、オンライン証券口座の開設が大幅に増加し、30代以下の株主数の増勢が加速するなど、若年層を中心としたオンライン投資の拡大がみられる。
- ◆ この背景には、①外出自粛等による消費減少と特別定額給付金等による可処分所得増加を背景とした資金余剰、②春先の大幅株安による割安感とその後の株価上昇期待、③オンライン投資による手続き簡素化と手数料引き下げによる投資へのハードル低下、④老後の生活不安の強まり、等があると考えられる。
- ◆ 消費減少を伴う今回の投資拡大は、いわば「消費から投資」の動きであり、経済活動が正常化するにつれて「投資から消費」への揺り戻しが生じる可能性が大きい。しかしながら、投資を始める若年層が増えたことは、近年にない投資行動の大きな変化と言える。これを短期的な動きに終わらせずに、中長期的な資産形成につなげることが重要である。
- ◆ 若年層を「投資から資産形成へ」導くために、金融機関が取り組むべき施策は、第1に、「中長期的観点の金融商品の強化」である。この点で注目されるのは、近年認知度が上がっているESG投資である。菅政権の2050年カーボンニュートラル宣言を受けてさらに注目度が増しており、2050年という時間軸も中長期投資と親和性が高い。第2に、「資産形成支援の強化」がある。若年層における老後の不安は強く、生活設計を含めた資産形成支援サービスの需要は大きい。
- ◆ 一方、政府に求められる施策は、第1に、「社会保障等の情報一元化」である。具体的には、菅政権が進めるデジタル化で活用が期待されるマイナポータルを通じて、個々人の公的年金、私的年金、資産形成制度などの情報を一元化し、長期の生活設計に活用できる仕組みを構築することが考えられる。第2に、「資産形成へのインセンティブ強化」がある。若年層の認知度が高いNISA等税優遇制度に、政府の注力政策である気候変動対策等に関連する投資の特別枠を設定する等により、中長期的な資産形成につなげることも考えられよう。

本件に関するご照会は、
調査部 金融リサーチセンター 大嶋 秀雄 宛にお願いいたします。
Tel: 090-9109-8910
Mail: oshima.hideoj2@jri.co.jp

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。
<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。

1. はじめに

コロナ禍を受けて、世界各国でオンライン投資¹を始める個人が増えている。わが国においても若年層を中心にオンライン証券会社での口座開設が増加し、個人の株式売買も大きく増えている。

わが国では、長年、官民一体で個人に対して「貯蓄から資産形成へ」の動きを促してきたものの、個人金融資産の大半を現預金が占める状況に変化はない。足許での若年層を中心とした株式投資等の積極化は、個人の中長期的な資産形成に向けた転機となりうるだろうか。

本稿では、コロナ禍における個人の投資行動を整理したうえで、足許の動きを中長期的な資産形成につなげるために金融機関が取り組むべき施策と政府に求められる資産形成支援策を検討したい。

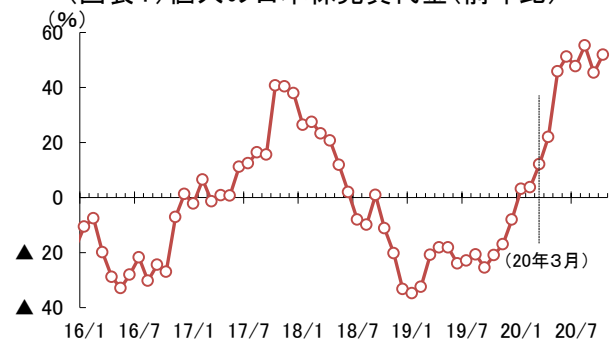
2. コロナ禍を受けた個人の株式投資拡大

(1) 若年層を中心としたオンライン投資拡大

コロナ禍を受けて経済活動が停滞するなか、個人は株式投資を積極化している。具体的に、個人の日本株売買代金は本年3月から大幅に増加し、前年比5割ほど増加した水準で推移している(図表1)。また、オンライン証券口座の新規開設数は、本年1~3月以降、大幅に増加している(図表2)。さらに、年齢別株主分布状況を見ると、本年3月頃から30代以下の株主数の増勢が加速している(図表3)。

こうした動きから、足許で若年層によるオンライン証券会社等を用いた株式投資が拡大していることが読み取れる。

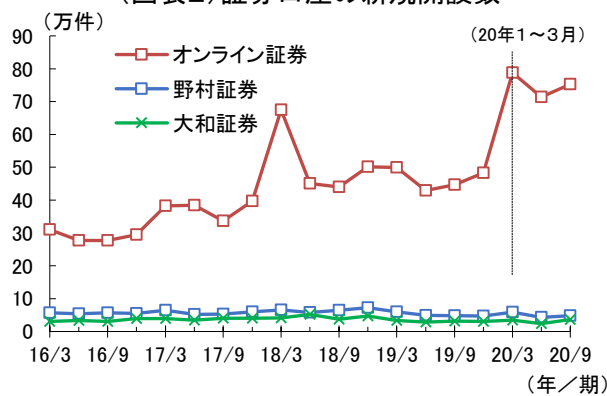
(図表1) 個人の日本株売買代金(前年比)



(資料) 日本取引所 (年/月)

(注) 3カ月後方移動平均。東証・名証の一・二部合計。

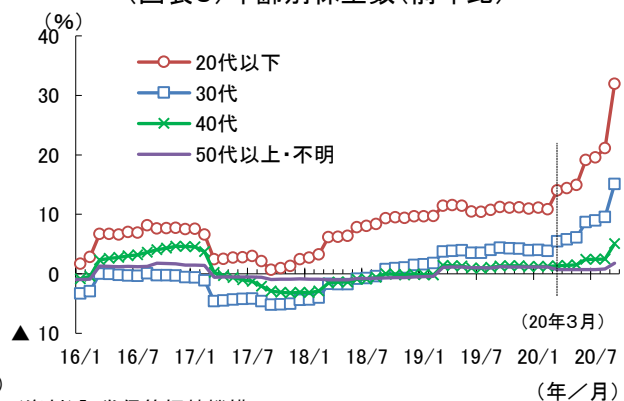
(図表2) 証券口座の新規開設数



(資料) 日本証券業協会、野村グループ、大和証券グループ本社

(注) オンライン証券は主要15社の合計。

(図表3) 年齢別株主数(前年比)



(資料) 証券保管振替機構

(注) 各月発表本決算、中間決算の株主構成。6カ月後方移動平均。

(2) 背景

若年層を中心にオンライン投資が増加している背景として、以下の4点が考えられる。

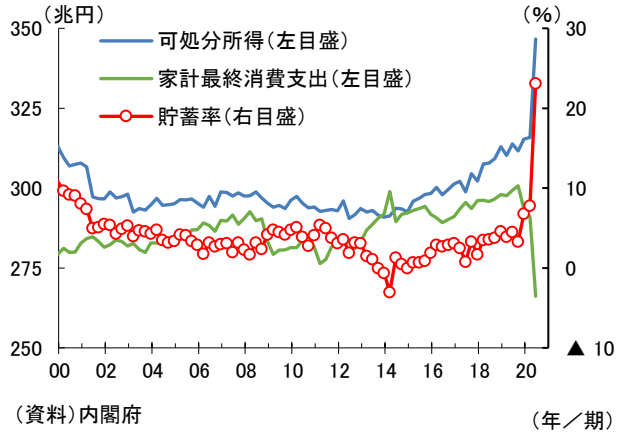
① 消費減少と可処分所得増加による資金余剰の発生

コロナ禍を受けた外出自粛等を背景に消費支出が大きく減少した一方、政府による一人あたり10

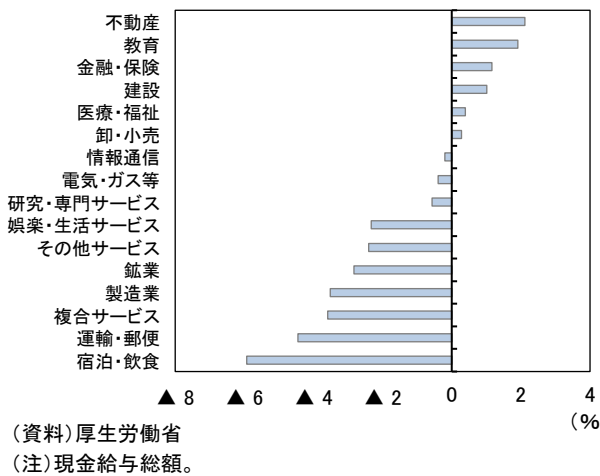
¹ 本稿では、投資アプリやオンライン証券会社を通じた投資をオンライン投資と定義する。

万円の特定期額給付金等を背景に可処分所得が増加したため、家計部門の貯蓄率は本年4～6月に急上昇した(図表4)。また、経済活動が低迷した影響は業種の偏りが大きく、いわゆるエッセンシャルワークである業種やテレワークによる業務継続が可能であった業種等²を中心に、賃金が安定している個人も多い³(図表5、6)。特定期額給付金が全ての個人に行われたことで、とりわけ賃金が安定している個人では多くの資金余剰が発生したと考えられる。

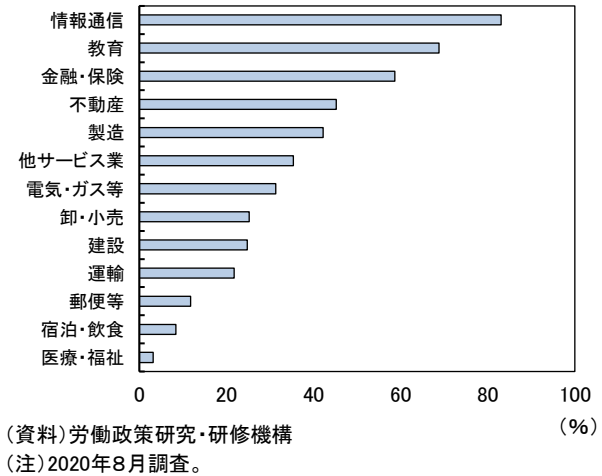
(図表4) 家計部門の諸指標



(図表5) 産業別賃金(2020年2～9月、前年同期比)



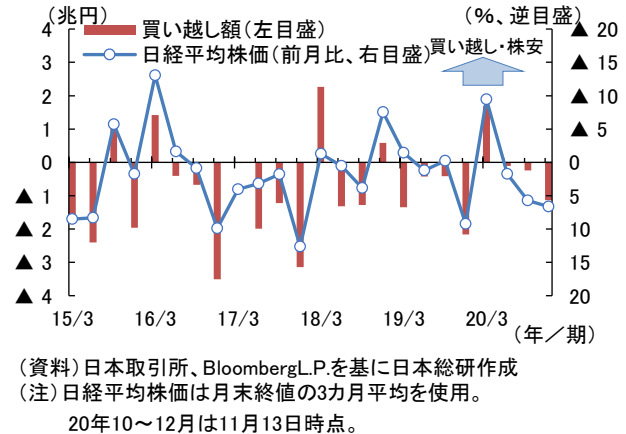
(図表6) 産業別テレワーク実施率



② 株安による割安感と混乱の早期収束による株価上昇期待の高まり

株式市場では、本年3月にかけて大幅な株安が生じたのち、当局の迅速な対応等を背景に、早期に株価は回復に向かった⁴。この間の個人の日本株売買状況をみれば、株価が下落した1～3月に大きく買い越している(図表7)。コロナ禍のもとでは、大幅な株安による強い割安感に加えて、マーケットの混乱が早期収束したことで株価の上昇期待が高まったため、個人の投資意欲が増したと考えられる。

(図表7) 個人の日本株買い越し額

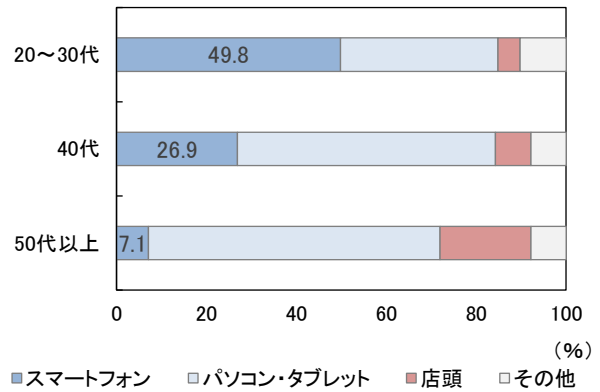


² テレワーク実施率は、業種差に加えて、地方より首都圏、中小企業より大企業で高い傾向がみられる。
³ テレワークが時間的な余裕を創出したことも、株式投資等の検討につながったと考えられる。
⁴ コロナ禍におけるマーケット動向については、大嶋 秀雄[2020]「コロナ危機下のマーケットの急回復をどうみる」日本総研リサーチ・レポート No.2020-022。

③ 手続きの簡易化と手数料引き下げによる投資へのハードル低下

近年、オンライン証券会社等は、株式売買だけでなく口座開設等もオンラインで完結⁵するように手続きを簡素化している。また、直近は、各社ともスマートフォン向けサービスを強化しており、若年層の取り込みに成功している。日本証券業協会の調査によると、20～30代では、株式注文の約5割がスマートフォンを用いて行われている（図表8）。さらに、手数料の引き下げ競争が断続的に続いており、昨年末以降に激化した引き下げ競争では、多くの投資信託の購入や一定額の株式信用・現物取引の手数料が無料となった⁶。その結果、小額であればほとんどの上場株式を取引手数料なしで購入することが可能となっている。このように、スマートフォンなどによる手続きの簡易化と手数料無料化によって投資へのハードルが引き下げられたことで、若年層の投資が拡大したと考えられる。

（図表8）株式の主な注文方法

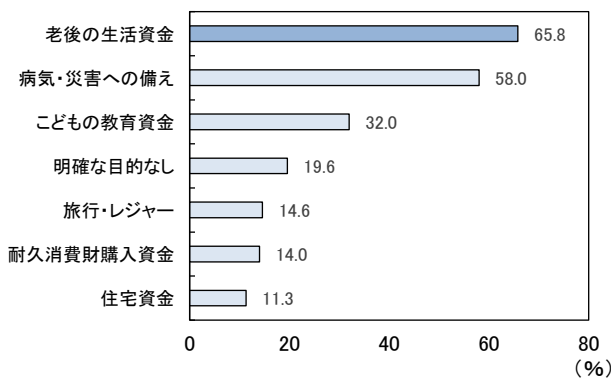


（資料）日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」
（注）2020年6月30日～7月5日時点の調査。

④ 老後の生活不安の強まり

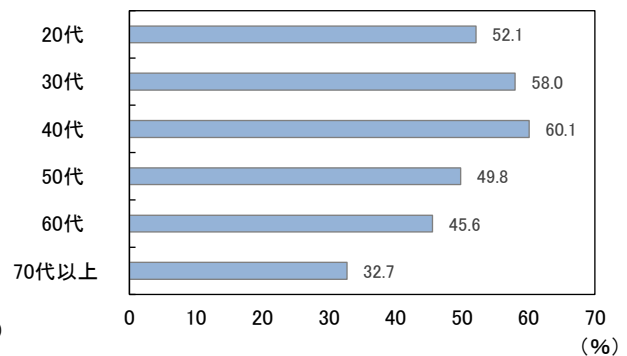
加えて、老後の生活不安の強まりも背景の一つとして考えられる。コロナ禍以前から老後の生活に対する不安は根強く、金融資産の保有目的では「老後の生活資金」の割合が最も高くなっている（図表9）。若年層を中心に年金に対する見方は厳しく、20～40代の約5～6割が年金では日常生活すら難しいと考えている（図表10）。コロナ禍を受けて、こうした将来不安が一段と強まったことも投資行動を後押しした可能性がある。

（図表9）金融資産の保有目的（2019年）



（資料）金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」
（注）金融資産保有世帯への調査。3つまでの複数回答。

（図表10）「年金では日常生活をまかなえない」と考える割合（2019年）



（資料）金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

（3）中長期的な資産形成にはつながらない可能性

このように、足許の株式投資拡大は、消費減少等による余剰資金を原資とした「消費から投資」の動きと考えられる。したがって、経済活動が正常化すると「投資から消費」への揺り戻しが生じる可

⁵ 主なオンライン証券会社では、オンライン上で口座開設をした場合、最短で翌営業日に口座開設が完了する。

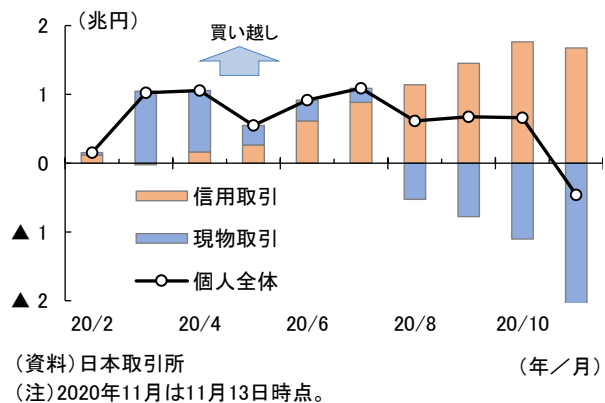
⁶ 現金取引と信用取引でそれぞれ一日当たり数十万円～100万円が無料となっているオンライン証券会社が多い。一部の証券会社では、信用取引の取引手数料を完全に無料化している。

能性が高い。加えて、近年の個人の株式投資は、短期売買中心の信用取引の割合が高くなっている。実際、信用取引の売買頻度の高さも影響しているが、個人の株式売買に占める信用取引の割合は6～7割に達している（図表11）。個人の日本株買い越し額（累積）をみても、本年2～3月には現物取引の買い越しがみられたものの、夏場以降は基本的に信用取引が買い越し、現物取引は売り越しである（図表12）。さらに本年11月には、信用取引の買い越しも頭打ちとなり、個人全体で売り越しに転じている⁷。

（図表11）個人の株式売買代金に占める信用取引の割合



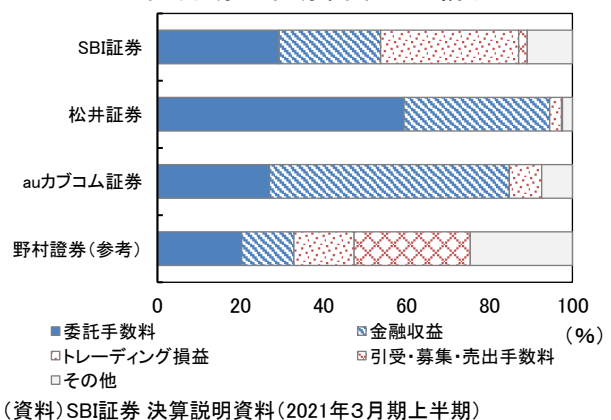
（図表12）個人の日本株買い越し額（2020年2月以降の累積）



オンライン証券会社の収益構成をみても、こうした個人からの金融収益（信用取引に伴う金利収益等）のシェアが委託手数料と同水準にまで高まっている（図表13）。信用取引は、現物取引以上にリスクの高い取引であり、投資経験を要する投資手法であるが、海外では、オプション取引等のさらにリスクの高い取引に傾倒する投資家⁸もみられるなど、社会問題化している事例もある点には留意が必要である。

このように、足許の株式投資等の拡大の持続可能性には疑問符がつくものの、投資を始める若年層が増えたことは、近年ではみられなかったわが国個人の投資行動に現れた大きな変化といえる。今後は、この動きを短期的なものではなく、中長期的な資産形成につなげるのが課題となる。

（図表13）主要オンライン証券各社 2021年3月期上半期 営業収益構成比



3. 中長期的な資産形成につなげるには何が必要か

そこで以下では、中長期的な資産形成に向けて金融機関が取り組むべき施策と政府に求められる資産形成支援策について検討したい。

⁷ 株価上昇を受けて利益確定の動きが広がったことや、国内株から海外投資信託等へ投資資金が移っているとの指摘がある。

⁸ 米国では、オプション取引で巨額損失を抱え込んだと誤認した学生が自殺した事例が発生するなど、投資家保護の観点で問題となっている。

(1) 金融機関が取り組むべき施策

金融機関が取り組むべき施策としては、次の二つが考えられる。

① 中長期的な観点の金融商品の強化 ～ESG関連投資商品の開発

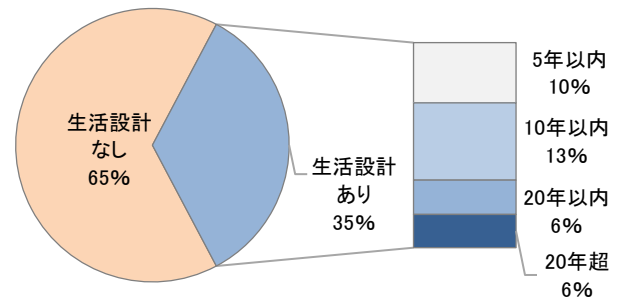
一つめは、若年層が自らの老後を見据えて、中長期的な観点で投資できる金融商品の開発・販売促進である。この観点で注目されるのは、ESG関連の投資商品であろう。足許、若年層を中心にESG・SDGsの考え方が認知されてきているが、今後は、菅政権の2050年カーボンニュートラル宣言を受けて、さらに注目度が高まることが見込まれる。また、2050年という時限設定は、現在の若年層が自らの老後の世界を考えるきっかけにもなるため、ESG投資と中長期投資は時間軸の観点からも親和性が高いといえる。さらに、ESG投資以外でも、地方創生や少子化などの身近な社会問題の解決に貢献する企業への投資は、個人の関心が高い分野といえる。

これまでは社会貢献と企業経営の関係が見えにくい面があったものの、消費者や投資家が企業の社会貢献を重視する姿勢が強くなるなかで、企業経営に与える影響が大きくなってきている。また、今後、ESG関連の投資商品が増加するにつれて、商品間の競争も激しくなっていくと考えられる。金融機関は、ESG等に関する専門的な知見の蓄積や継続的な分析を行う体制を整備したうえで、長期的な運用成果とESGに対するインパクトを両立する等、若年層のニーズを踏まえた投資商品を開発し、他社との差別化を図っていく必要がある。

② 資産形成支援サービスの強化

二つめは、資産形成支援サービスの強化である。中長期的な資産形成には、金融経済教育等により投資に関する理解を高めることに加えて、老後を含む長期の生活設計が重要であるものの、長期の生活設計には複雑な年金・医療保険制度など様々な要素を勘案する必要があり、個人が行うのは容易ではない。実際、多くの個人は生活設計をしておらず、生活設計をしている個人でも大半が10年以内などの比較的短期にとどまる（図表14）。一方で、老後の生活に対する不安は根強く、コロナ禍を経てさらに高まっており、長期の生活

(図表14) 生活設計の有無(2019年)



(資料)金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」

設計を含めた包括的な資産形成支援サービスの需要は今後増加していくとみられる。社会全体としてみても、資産形成は若年層から始めることが有利であることから、若年層のオンライン投資を資産形成支援サービスの利用へと橋渡ししていくことは重要である。オンライン証券大手は、独立系フィナンシャルアドバイザー（IFA）等を活用した資産運用支援サービスを行っているが、金融機関には、こうしたオンライン投資からアドバイザーとの対面取引に導く取り組みが求められる。また、近年はオンラインで資産運用の代行や投資アドバイスを行うロボアドバイザーが広がっている⁹。現在はリスク許容度に応じた資産運用・投資アドバイス等が中心であるものの、生活設計を含めた包括的な資産形成支援の機能が実現できれば、非対面取引においても、中長期的な資産形成ニーズに応えることができるだろう。

⁹ オンライン証券大手を含めて多くの金融機関等がロボアドバイザーを運用する企業との提携を進めている。

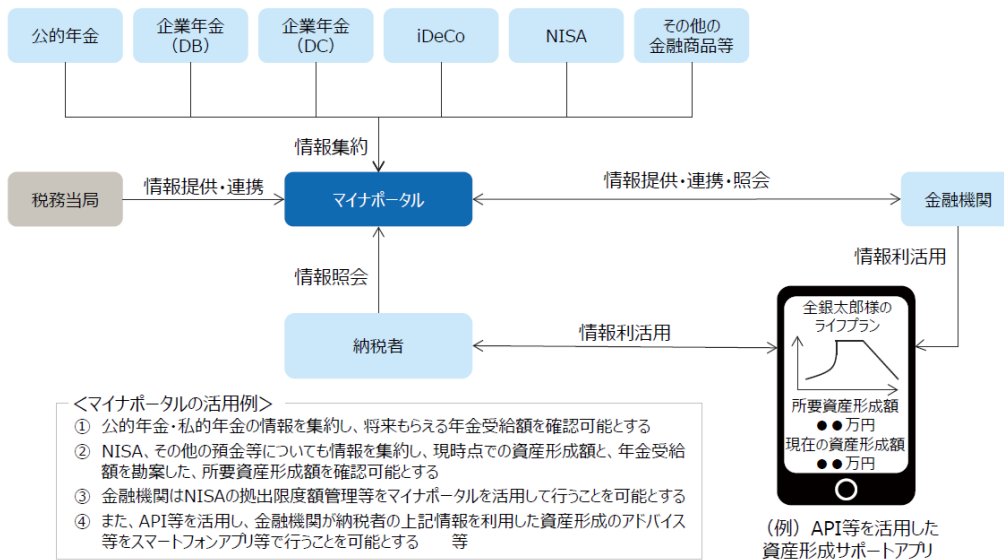
(2) 政府に求められる資産形成支援策

つぎに、政府に求められる資産形成支援策としては、次の二つがある。

① 長期の生活設計支援 ～社会保障の情報一元化、生活設計の後押し

先に述べた通り、長期の生活設計には複雑な年金・医療保険制度などを勘案する必要がある。各個人が加入している保険や年金、資産形成制度等の情報を完全に把握できなければ、証券会社等の専門家がサポートしても、老後を含む長期の生活設計を具体的に検討することは容易ではない。政府は、こうした課題を解決する観点から、菅首相が掲げるデジタル化に取り組むべきであろう。具体的には、デジタル化の一環として活用が期待されるマイナポータルを軸として、官民の年金・保険等に関する情報を一元化し、長期の生活設計に活用できる仕組みの構築などが考えられる。API等の形で証券会社・銀行等のシステムと連携することができれば、金融機関における中長期の資産形成プランの設計・提案につなげることができるだろう（図表15）。

(図表15) マイナポータルの活用イメージ

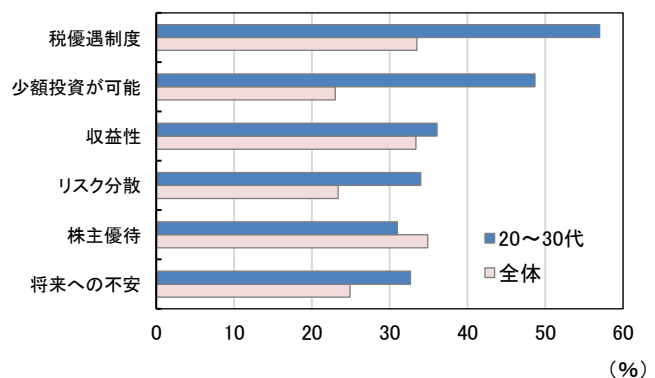


(資料)全国銀行協会 金融調査研究会「人生100年時代における私的年金制度と金融所得税制のあり方」

② 中長期的な資産形成へのインセンティブ強化

加えて、中長期的な資産形成に対するインセンティブの強化も有効だろう。政府はこれまでもNISAやiDeCo等の税優遇策による資産形成支援を行ってきた。2020年6月時点のNISA(つみたてNISAを含む)の口座数は1,445万件、残高は20兆円を超えており、一定の効果がみられる。とりわけ20～30代では、有価証券投資のきっかけとして税優遇制度が最も多く挙げられるなど、認知度が上がっている(図表16)。若年層に対する資産形成の促進においては、こうした税優遇制度の強化が一つの選択肢となるだろう。例えば、NISA制度やつみたてNISA制度において、

(図表16) 有価証券投資に関心を持った理由



(資料)日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」
(注)2020年調査。複数回答。2割以上の回答があった選択肢を抜粋。

若年層の関心も高く、政府の注力政策でもあるデジタル化や気候変動対策に関連する投資に対する特別枠などを設定して、若年層が中長期的な資産形成を行うインセンティブを一段と高めるのも一案ではないか。また、投資枠の大きさの観点でも、現状のつみたてNISA等の投資枠は、実際に老後の生活に必要なとされる資金に比べると小額であり、特別枠の設定で、資産形成の主な目的である老後の生活資金の確保を後押しすることにもつながるだろう。

4. おわりに

ここまでみてきたように、コロナ禍を受けた若年層を中心とするオンライン投資の拡大は、近年見られなかった大きな投資行動の変化である。この機会を逃さずに、若年層の資産形成の拡大・定着につなげていくことが重要である。

今回の投資行動の変化は、一部、特別定額給付金によって一時的に発生した余剰資金によってもたらされたことから、本来であれば消費に回るべき資金を投資することに対して批判的な意見もあろう。しかしながら、老後の生活等に対する不安は、過度に防衛的な支出行動につながっており、近年、個人の消費性向は若年層を中心に低下している。本稿で指摘した長期の生活設計を含む中長期的な資産形成支援によって老後の不安が払しょくされることにより、長い目で見れば、個人消費を押し上げ、わが国経済の成長にもつながることが期待されよう。

今後は、個人の中長期的な資産形成に向けた動きを加速させるべく、本稿で示したような取り組みを官民一体となって推進していくことが期待される。

以 上