

MONEX Retail Investor Survey



MONEX 個人投資家サーベイ 2012年5月調査

マネックス証券株式会社
www.monex.co.jp

個人投資家の皆様の相場環境に対する意識調査のため、2012年5月25日～5月28日にマネックス証券に口座をお持ちのお客様向けにアンケートを実施しました。ご回答くださった皆様には、ご協力に感謝いたします。誠にありがとうございます。今、個人投資家の皆様が、相場をどのようにとらえているのか、調査結果をまとめました。

「MONEX 個人投資家サーベイ」は、個人投資家の相場環境に対する意識調査として毎月アンケートを行い、その調査結果をまとめたものです。2009年10月に第1回サーベイを行い、月次で公表しております。

(※2011年3月は東日本大震災の状況を鑑み、アンケートを実施しておりません。)

また、2011年6月より、グループ企業であるトレードステーション証券（米国）、マネックス BOOM 証券（香港）の個人投資家の皆様にも、四半期ごとに同様のアンケートを行い、調査結果を「MONEX グローバル投資家サーベイ」として提供しております。

■ 調査結果の要約

(1) 日本株、米国株、中国株DIともに引き続き低下

【日本株 DI】(2012年4月) 31ポイント → (5月) 10ポイント (前月比 -21ポイント)

【米国株 DI】(2012年4月) 46ポイント → (5月) 33ポイント (前月比 -13ポイント)

【中国株 DI】(2012年4月) -11ポイント → (5月) -19ポイント (前月比 -8ポイント)

日本株、米国株、中国株 DI (※) とともに前月から引き続き低下した。最も下落幅が大きかったのは日本株で、これは5月に入ってからの日経平均株価の下落率が1割近くに達していることと整合的である。サーベイ実施期間直前の週は米国株は下げ止まっていたものの、同国 DI も大きく低下する結果となった。(※DI:「上昇すると思う」と回答した%から「下落すると思う」と回答した%を引いたポイント)

(2) 外需・景気敏感セクターがしっかり

「不動産」が順位を2つ下げたのが目立つ。「自動車」および「機械」が順位を上げた一方で、「通信」および「小売」が下落した。景気敏感セクターは総じて横ばいを維持しており、内需・ディフェンシブ系セクターに比べて健闘したといえる。

(3) 米ドル/円相場について前月からの流れを引き継ぎ円高派が優勢

3ヶ月後の米ドル/円相場の見通しについて、円安方向を見込む回答者が15ポイント低下し、その減少分に見合う割合で円高を見込む回答が増加した。

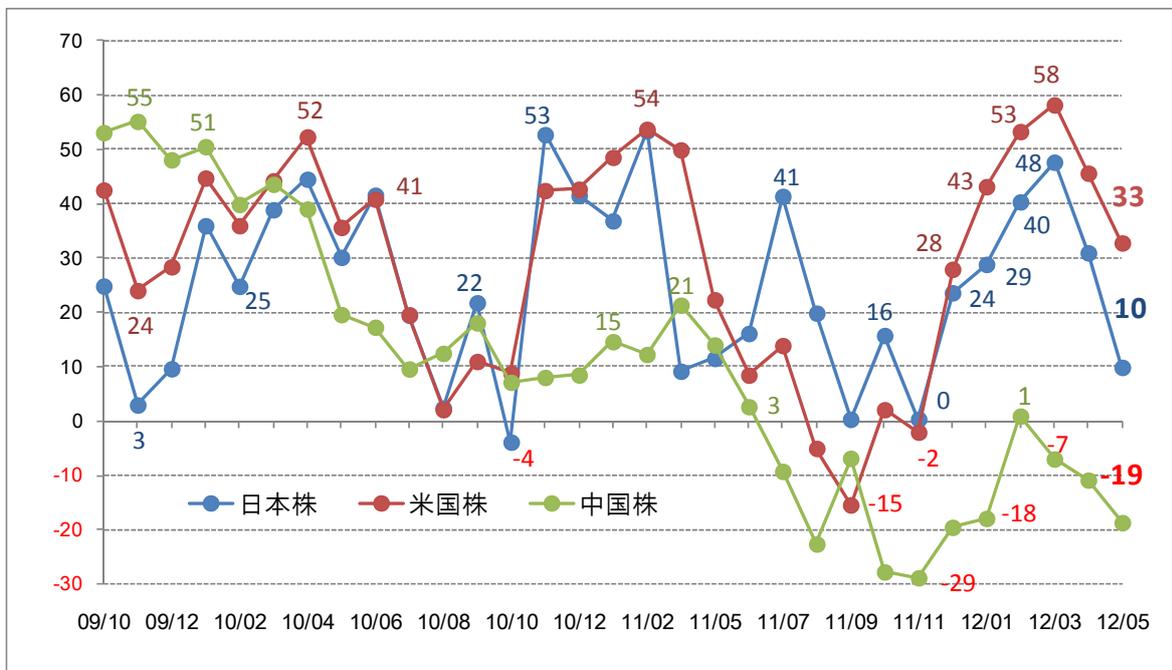
(4) ギリシャのユーロ離脱可能性については6割が否定的な見方

ギリシャがユーロ圏から離脱すると思うかとの問いには6割以上が「離脱しない」との回答だった。「離脱する」と答えた回答者に訊くと、その後ユーロや株は「あく抜けして底打ちする」とする回答が過半を占めた。他の南欧諸国への波及懸念よりも材料出尽くし感の台頭を予想する向きが多いことを示している。また、「離脱しない」との回答者の過半数はその後不透明感が払拭されず、問題がさらに長引くとみているようである。

■ 調査結果

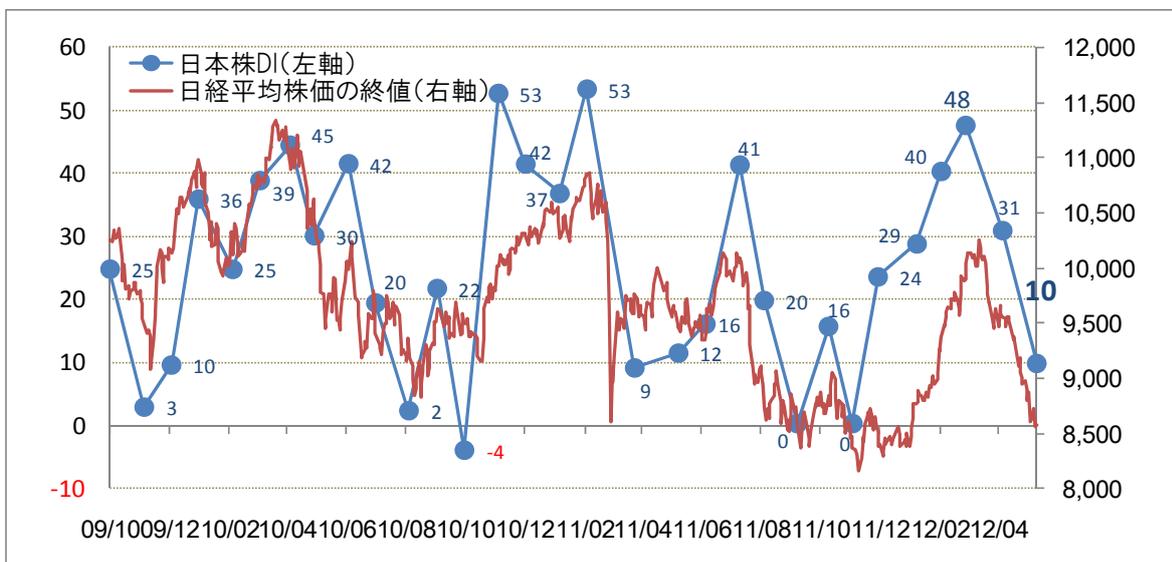
1 株式市場を取り巻く環境について

(1) 今後3ヶ月程度の株価予想（日本株、米国株、中国株のDI推移） グラフ①



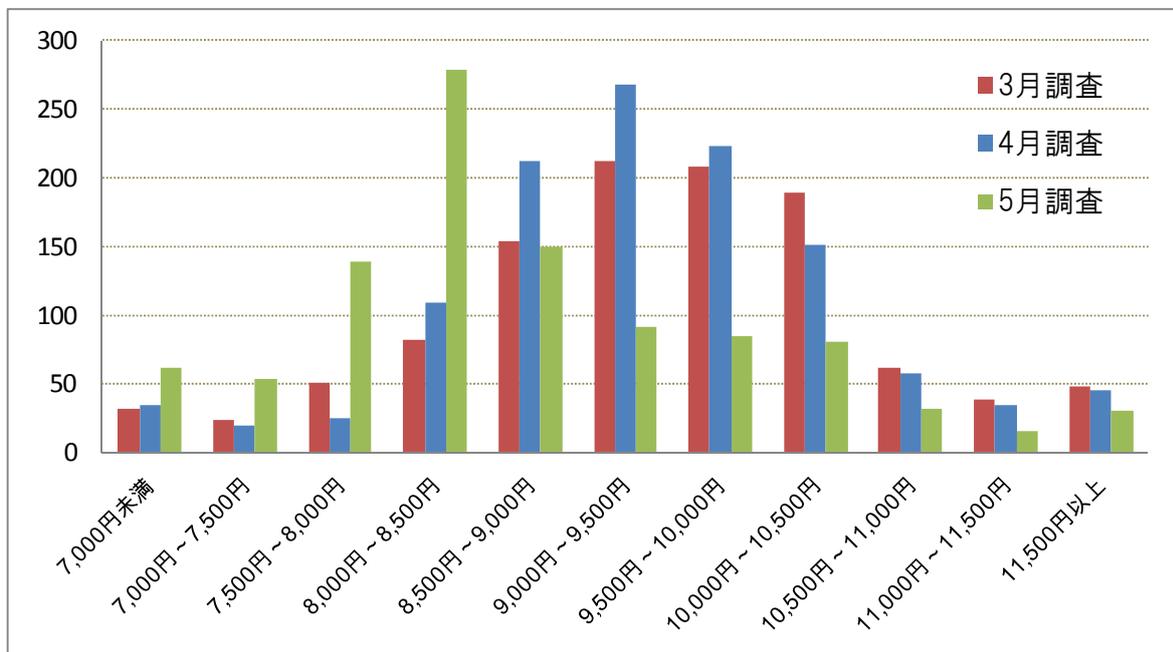
日本株、米国株、中国株 DI (※) とともに引き続き低下した。最も下落幅が大きかったのは日本株で、これは5月に入ってからの日経平均株価の下落率が1割近くに達していることと整合的である。調査期間直前の週は米国株は下げ止まっていたものの、同国DIも大きく低下する結果となった。(※DI:「上昇すると思う」と回答した%から「下落すると思う」と回答した%を引いたポイント)

日経平均株価（終値）と日本株DIの推移 グラフ②



(2) 日本株を買いきたい水準

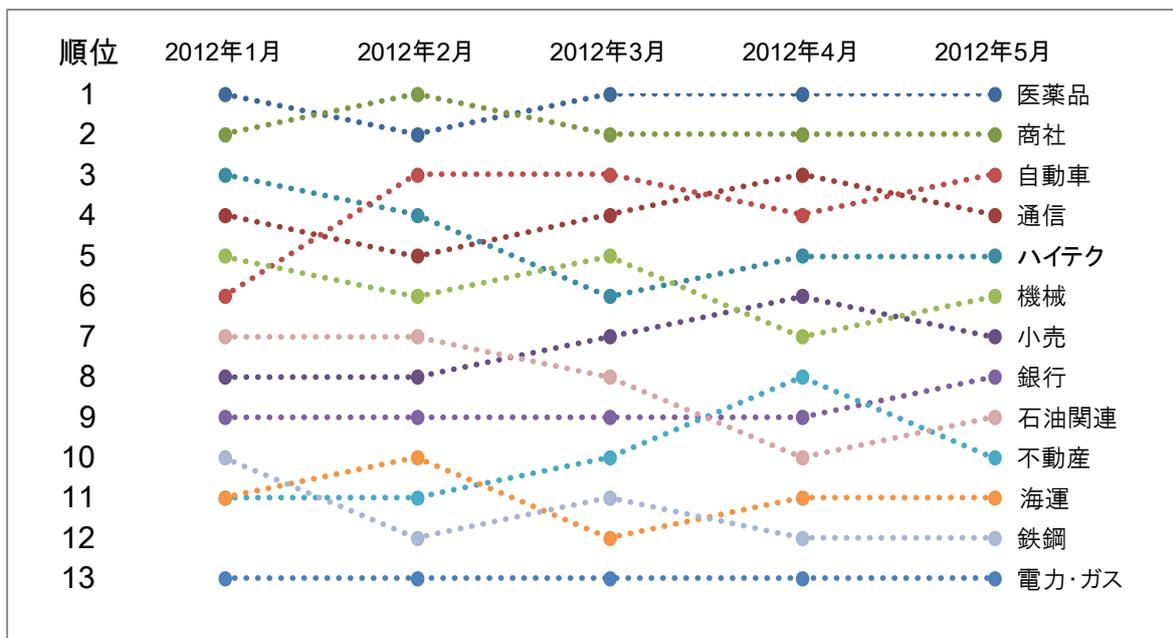
日経平均株価がどの水準であれば、日本株を買いたいと思うか グラフ③



5月に入ってからからの株価急落を映し、株価の安い水準へのシフトが前月より鮮明になった。

(3) 日本市場の各業種に対する今後3ヶ月程度の見通し

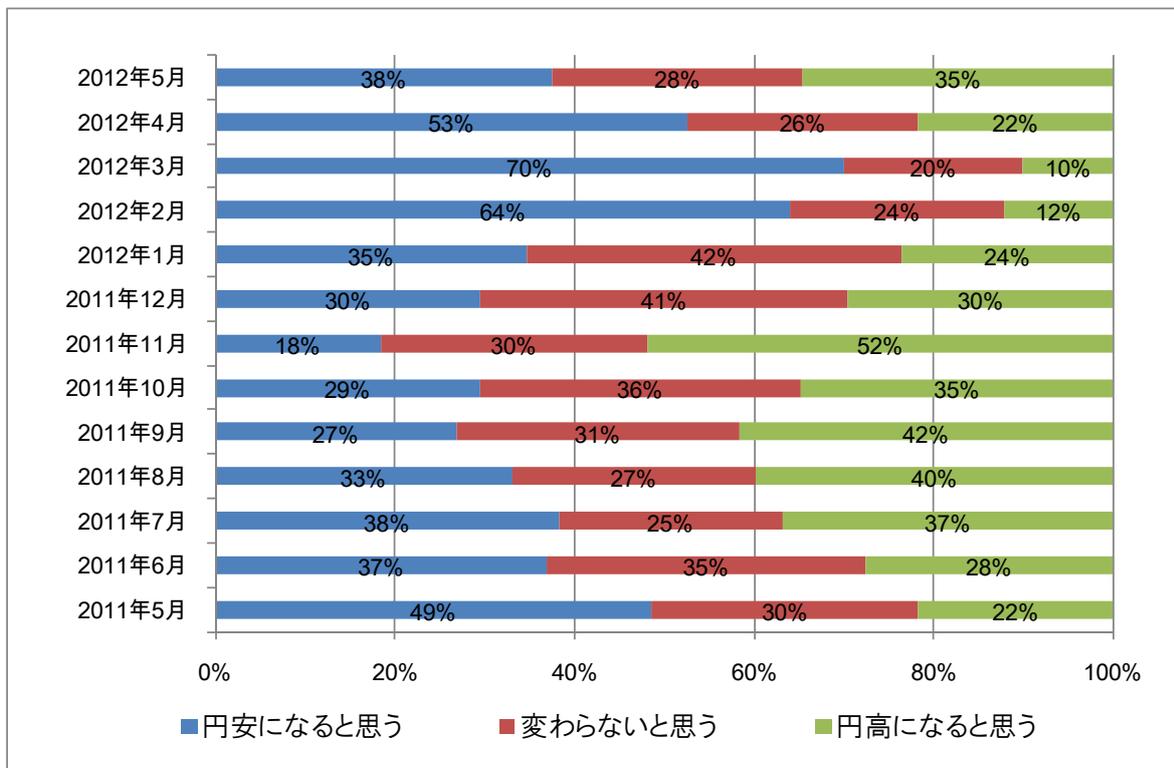
日本投資家の「魅力的であると思う業種」ランキング グラフ④



「不動産」が順位を2つ下げたのが目立つ。「自動車」、「機械」が順位を上げる一方、「通信」、「小売」が下落した。景気敏感セクターは上2業種以外も総じて横ばいを維持しており、内需・ディフェンシブ系に比べて健闘している。

2 為替市場について

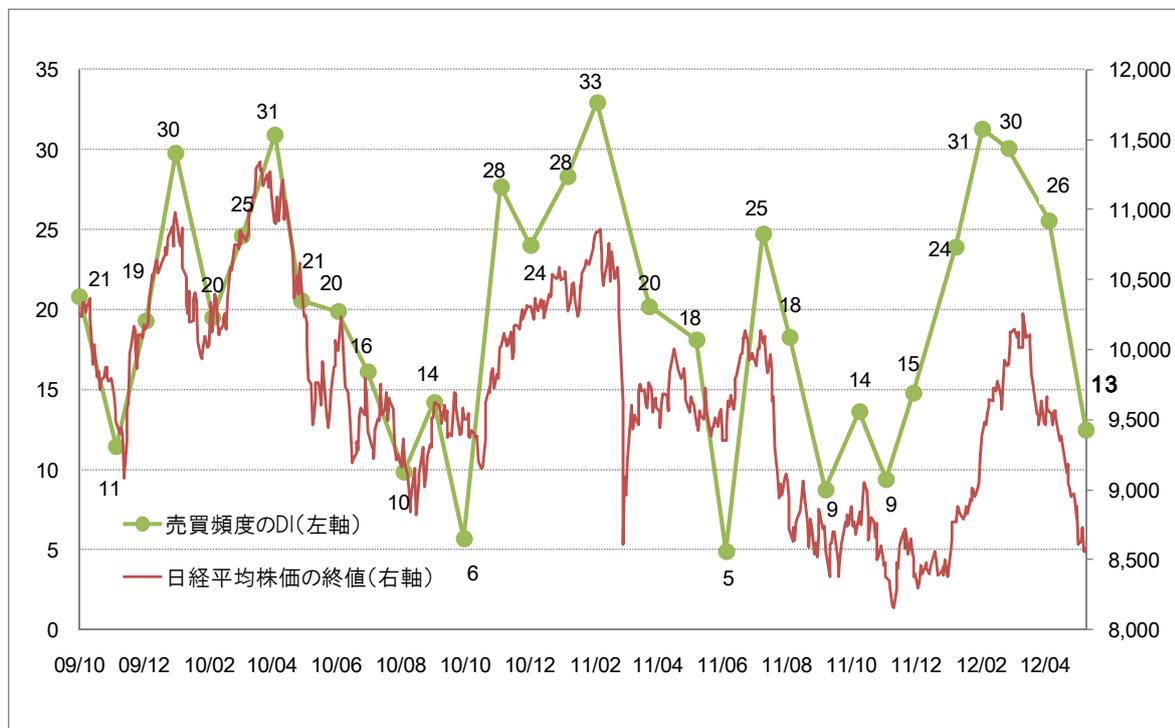
今後の3ヶ月程度の米ドル/円相場予想 グラフ⑤



3ヶ月後の米ドル/円相場の見通しについて、円安方向を見込む回答者が15ポイント低下し、ほぼその分円高を見込む回答が増加した。

3 お客さまの日本株取引について

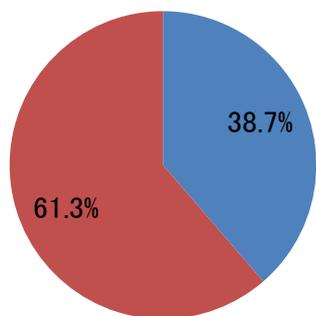
今後3ヶ月の投資意欲について グラフ⑥



投資意欲の DI (※) は 13 と前月から 13 ポイント低下し、日経平均株価が直近の安値をつけた昨年 11 月以来の水準に落ち込んだ。(※DI:「売買頻度を増やしたい」と回答した%から「売買頻度を減らしたい」と回答した%を引いたポイント)

4 ギリシャのユーロ離脱について

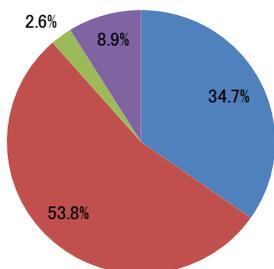
ギリシャはユーロ圏から離脱すると思うか



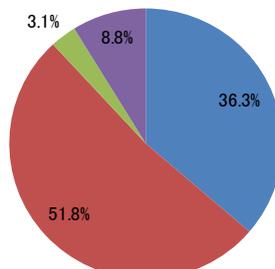
■ はい(離脱する) ■ いいえ(離脱しない)

ギリシャがユーロ圏から離脱すると思うかとの問いには 6 割以上が「離脱しない」との回答だった。「離脱する」との回答者に訊くと、その後ユーロや株は「あく抜けして底打ちする」とする回答が過半を占めた。他の南欧諸国への波及懸念よりも材料出尽くし感の台頭を予想する向きが多いことを示している。また、「離脱しない」との回答者の過半数はその後不透明感が払拭されず問題が長引くとみているようである。

ギリシャがユーロ圏から離脱した場合、ユーロや株式市場はどのように考えるか



ギリシャがユーロ圏から離脱しなかった場合、ユーロや株式市場はどのように考えるか



■大混乱に陥って下落する ■あく抜けして底打ちする
■その他 ■分からない

■当面ユーロへの残留が明らかになれば底打ちして上昇する
■依然不透明材料が残り相場の低迷が続く
■その他
■分からない

■総括（マネックス証券 チーフ・ストラテジスト 広木 隆）

ギリシャはユーロ圏から離脱するか？ - 今、金融市場を揺るがす最大の注目材料と言えるこの問いに対して、個人投資家の見解は6:4で「離脱しない」というものだった。これは恐らく、マーケットの認識に近い線だと筆者は思う。

運用会社やヘッジファンドなどのコメントがメディアで紹介されている。多分にポジション・トークが含まれた、もしくは「希望的観測」のようなそれらのコメントは、筆者の見るところ「離脱する/しない」が半々くらいで拮抗している。

では学識者の意見はどうか？ もっとも急進的なひとりがノーベル経済学賞受賞者で米プリンストン大学教授のポール・クルーグマン氏だ。ギリシャは恐らく6月にもユーロ圏を離脱するだろうとの見解を示している。ニューヨーク大学のヌリエル・ルービニ教授は、ギリシャが年内ないし来年にユーロ圏を離脱するとの見方だ。ハーバード大学のマーティン・フェルドシュタイン教授も「ギリシャはユーロ離脱しかない」と説く。

一方、ノーベル経済学賞を受賞したクリストファー・ピサリデス教授（英ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス）は、ギリシャが50%以上の確率でユーロ圏にとどまるとの見方を示し、欧州の政策当局者らがギリシャ救済の条件について部分的な再交渉に応じる可能性があるとは指摘する。ただ、それにしてもユーロ残留の可能性は「50%以上の確率」でしかない。51%でも「50%以上の確率」である。どうも学識者の多くはギリシャがユーロ圏を離脱すると考えているようだ。もっとも「ドクター・ドゥーム（破滅博士）」との異名を持つルービニ教授は万年悲観論者だから、その辺の事情は割り引いて考えなくてはならない。

「離脱する/しない」について運用関係者の見方が半々で、学識者の見解は「離脱する」が多いにもかかわらず、なぜ 6:4 で「離脱しない」という個人投資家サーベイの結果がマーケットの認識と近いと言えるのか？それはメディアのバイアスである。理屈で言えば、ギリシャはユーロ圏を離脱したほうが再生への道が開ける。だから学者は「理論的には離脱すべき」という「べき論」を述べる（もちろん実際の経済は理屈ではない）。一方、メディアはどうしてもセンセーショナルな意見のほうにニュースバリューを求めがちだ。「ギリシャ、ユーロ離脱！」という見出しのほうがかッチー（読者の目を引く）と思うから、そちら側の意見の露出が増える。

そうしたことを考慮して、実際の肌感覚で言えば、6:4 で「離脱しない」というのがマーケットのコンセンサスではないかと考える。アンケートの結果は興味深い。約 6 割の人が離脱しないと答えたが、そう回答した人の半数強が、その場合は不透明感が残り相場の低迷が続くと考えている。一方、4 割の人は離脱すると答え、そう回答した人のやはり半数が、その場合はアク抜けして相場は底打ちすると答えている。ギリシャのユーロ離脱という、一見、悪材料にも思えることが実は相場にとっては好材料で、離脱しないという穏当な結果は実は相場にとって悪材料 - そう見ている人が結構いる。

ラフにまとめるとこうなる。

離脱しない (60%)	→ 問題継続 (50%)	ネガティブ
	→ 底打ち (40%)	ポジティブ
離脱する (40%)	→ 底打ち (50%)	ポジティブ
	→ 市場混乱 (35%)	ネガティブ

相場がどうなるかという着地点を、ポジティブ・シナリオとネガティブ・シナリオに分けると 45%対 45%で拮抗し、残りの 10%は分からないという回答だ。結局、ギリシャがユーロ圏を離脱するかしないかの経路はともかく、最終的な相場の帰趨は見方が見事に割れている。このあたりの状況も、今のマーケットに極めて近いだろう。個々人の意見や見方はそれぞれある。しかし市場の「総意」としては、どちらか一方に傾いているわけではない。「分からないものは分からない」ということである。

今回も皆様のご協力により有益な調査結果を得ることができました。皆様の資産運用を考える一助となれば幸いです。

(マネックス証券 チーフ・ストラテジスト 広木 隆)

■調査の概要と回答者の属性

調査方式： インターネット調査
 調査対象： マネックス証券に口座を保有している個人投資家
 回答数： 1,109 件
 調査期間： 2012 年 5 月 25 日～5 月 28 日

【性別】

男性	女性
86.5%	13.5%

【年齢】

未成年	20代	30代	40代	50代	60代	70歳超
0.1%	5.2%	20.6%	36.0%	20.8%	12.4%	4.8%

【金融資産】

500万未満	500万 ～1000万	1000万 ～2000万	2000万 ～5000万	5000万 ～1億	1億以上
32.0%	22.5%	17.6%	18.7%	6.9%	2.4%

【売買頻度】

デイトレ	週に数回	月に数回	数ヶ月に1回	それより少ない
5.3%	15.0%	27.1%	27.6%	25.1%

【株式投資のご経験】

1年未満	2年～5年	5年～10年	10年以上
6.9%	22.8%	26.6%	43.7%

本情報は当社が実施したアンケートに基づいて作成したものです。

- ・ 本情報は売買のタイミング等を反映したのではなく、また示唆するものではありません。
- ・ 当社は記載した銘柄の取引を推奨し、勧誘するものではありません。
- ・ 当社は本情報の内容に依拠してお客さまが取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。
- ・ 銘柄選択や売買タイミングなどの投資にかかる最終決定は、お客さまご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

マネックス証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、（社）日本証券投資顧問業協会