

## 個人の株式投資行動を探る

### The Behavior of Individual Stock Investors in Japan

浜野 崇好

日本の個人(家計)による株式投資は、アメリカなどに比べると極めて不活発で、個人の株式保有比率は、趨勢として減少する傾向が続いてきた。

一方、90年代後半に、国営企業を民営化した際に個人投資家を優遇するなどの対策をとったドイツでは、個人が直接、株式投資に参加したり、株式を組み込んだ投資信託を購入する動きが急に強まり、世界の注目を集めた。個人の資産運用については、日本と同じようにに超安全志向だと言われたドイツ国民の間に「株式文化」が根付いたのではないかという見方もあったが、こうした動きは一時的で、2002年になると、ベンチャー企業の経営不振などから、株式投資で損失を被る人々が出てきて、急速に個人の株式投資の意欲は薄れた。

日本の個人投資家は、アンケート調査した結果を見ると、基本的には超安全志向から変化したとは言えそうにない。マクロ経済を正常化させる、株価形成の信頼性を高める、企業が個人投資家をより重視するなどの条件が整うことが重要である。なお、2003年に入り、ドイツにならった証券税制の緩和や、株式手数料の自由化によって、部分的にはネット取引を中心とする個人の株式投資が活性化するようになっているが、この動きが定着するかどうかは、今少し見守る必要がある、予断を許さない。

キーワード：超安全志向、証券税制、株式文化、個人株主重視、ネット取引

## 目次

- I 問題の所在
  - II ドイツの個人(家計)の投資行動
  - III 個人投資家の実態～アンケート調査から～
  - IV 個人投資家を増やすための条件
- あとがき

## I 問題の所在

日本の個人金融資産は、1,392兆円に達する(2002年9月現在、日銀調べ)。その資産運用の仕方をみると、現金・預貯金が55.1%を占め、リスクのある株式投資は4.1%、投資信託は2.1%

にとどまっている。

しかも、1年前に比べて、現金・預貯金の割合が多少ふくらみ、株式や投資信託はやや縮小して、安全性を何より重視する超安全志向になっているのである。なかでも個人の株式投資は、この3年間で3ポイントも下がってしまった。

ペイオフの完全実施が2005年4月まで2年間先送りされたとはいっても、既に定期性預貯金については、元本1,000万円とその利息しか保証されないようになっており、もはや預貯金が絶対安全ではなくなっているのに、預貯金離れは見られないのである。

一方で、日本の金融構造の大きな特徴の一つとして、個人の資金が直接、企業に向かうのではなく、銀行など金融機関を経由して流れる間接金融が中心になっていることから、企業が金融機関の貸し渋りの影響を受けないようにするためにも、直接金融の割合を増やす必要性が叫ばれてきた。しかし、このような情勢の変化の下でも、個人が直接、株式投資を増やすといった行動は見られなかった。全国の証券取引所への株式上場企業について、その保有比率を見ると、個人の保有率は戦後、趨勢的に低下し、94年度から2001年度までは20%を割り込んでいる。この背景には、世界的な株価下落傾向の影響もあるのかもしれないが、個人(家計)の株式など証券への投資比率は減少し、超低金利の預貯金へのウェイトが下がっていないのは、もっとほかの要因があるからではないか。

たまたま90年代半ばから、安全志向の強いドイツで個人株主の比率が増加する傾向が見られたことから、政府はこれにならって、証券税制を改正して個人の株式投資を促進しようとしているが、果たしてどの程度効果があるのか。ドイツの現地調査を踏まえて、日本と比較するとともに、日本の個人投資家に対するアンケート調査を実施して、個人(家計)が株式投資などのリスク・テイクに乗り出す条件を考察することとした。

## II ドイツの個人(家計)の投資行動

ドイツでは、金融資産の運用については、従来、日本と同じように安全性志向が強く、リスクを伴う株式投資は活発でなかった。ただし、日本と違って投資信託には早くから多くの人が参加していた。90年代前半までは、債券で運用するものが中心であったが、90年代半ばから株式を組み込んだ投資信託に人気が集まるようになっていく。

この時期に株式ブームが起こった背景としては、一つは1996年にドイツテレコム为民営化に当たり、個人投資家に対して、ディスカウント価格で購入できるようにしたことがきっかけになったと見られている。

また、ベンチャーの起業家が資金調達するための株式市場、ノイアマルクトに人気を集まり、キャピタル・ゲインを挙げる人が出てきたこと、さらに、2001年に証券税制が改正され、個人投資家も配当課税が優遇されるようになったことが指摘されている。ドイツでは一年超保有した株

式を売った場合は、キャピタル・ゲインが出ても課税されないようになっているが、それだけでなく、配当課税も優遇されるようになったのである。株式を取得して一年以内に売却した場合は、利益が投機によるものとみなされて課税対象となるが、現実には正直に申告しない人が少なくない様子である。正直者が損をする税制はおかしいという声も強く、近い将来何らかの解決策を迫られるだろうと言われている。

これらの証券税制は、直接、株式を購入しても、株式を組み込んだ投資信託に投資しても同じ扱いをするようになっており、分かりやすい。

こうした一連の動きがちょっとした株式ブームの呼び水となり、2001年現在で個人金融資産に占める株式投資が11%、投資信託がやはり11%となった。

しかし、その後の株価低落傾向を受けて、株式に直接投資する動きは縮小するようになった。

特に、ノイアマルクトに上場していた企業に不公正な取引が発生して信頼を失い、平均株価が急落し、2002年、ついにノイアマルクトは閉鎖されることになった。日本でも大阪に進出していたナスダック・ジャパンが閉鎖されたが、ドイツの場合は、ベンチャーへの投資を中心にしたミニバブルが崩壊したと言えるかもしれない。

ドイツでは、2002年6月、アメリカのSEC（証券取引委員会）にならって、インサイダー取引など株取引の不正の取り調べに当たるB a f i nという組織を発足させ、不正を取り締まる法律も制定したが、アメリカのSECのような長い経験もなく、実際にどれだけ効果を挙げるかは未知数とされている。

90年代半ば以後、ドイツにも「株式文化」が根付いてきたのではないかという見方が出ていたが、最近では直接、株式に投資するのではなく、資金を提供してプロに運用してもらう「投資信託文化」が定着しつつあるという見方が強まっている。

このほか、株式投資と直接の関わりはないが、ドイツ経済は旧東ドイツ地域のインフラ整備などに多額の資金注入が必要なことに加え、硬直化した労働慣行によって、労働の移動が難しく構造的な失業問題を抱えている。さらに、日本でも問題になった公的金融がドイツでは、より大きく幅を利かせていて、民間金融機関を圧迫していると指摘されている。それだけでなく、公的金融機関が経営危機に追い込まれると、その救済のために、公的金融機関を管理する地方政府が資金注入を迫られて、行政サービスがその分だけ低下するといった日本では考えられないような側面も抱えており、ドイツ経済も構造改革が必要と言われている。ただ、公的金融の問題については、通貨の統一によって、ヨーロッパの他の諸国からも改善を求められ、徐々に変わり始めている様子である。

このようなドイツ経済の環境の下にあって、ドイツで広がりつつあった家計の株式投資行動は、その勢いが弱まっていて、家計の投資行動が日本と違った動きを示しているとは言いがたい。

なお、この調査を実施した時期は、アメリカでエンロン社などの不正経理が次々に表面化したりと、その後もイラク紛争に向けて世界的に先行きに対する不安心理が広がって株安傾向が広がっ

ていたことを考慮する必要があることを付記しておきたい

### Ⅲ 個人投資家の実態～アンケート調査から～

冒頭で述べた通り、日本の家計(個人)の超安全志向は、これまで変化しなかった。景気の停滞が長引くなかで、この1～2年、家計の貯蓄率そのものが低下傾向にあり、これが家計の投資行動にも何らかの影響を与えているかどうかは、まだ、明らかではない。

ここでは、日本最大の個人投資家団体である特定非営利活動法人、日本個人投資家協会の第15回会員大会(2002年12月12日、東京)で、出席者57名を対象に、設問に記入してもらう形式で実施したアンケート調査を基にして、日本の個人投資家の一断面をとらえ、個人の株式投資などへのリスク・テイクについての課題を考えることにしたい。

調査対象者の四分之三は男性で、女性が少なかった。年齢構成は、30代が3名、40代が8名と、50歳未満は2割にとどまっている。これに対し、50代は20名、60代は18名、70歳以上が6名、未記入者2名で5-60歳代が7割近くを占めている。

職業は、会社役員、会社員、自営業者がそれぞれ20%程度ずつで、あとは主婦その他となっている。

全体として株式投資への経験が長い人が多く、80年代後半のバブル経済時代に株式投資を経験していない10年以内の投資家が32%で、あとはバブルを経験した投資家である。しかも全体の37%は20年超とバブル経済に入る前から株式投資を続けている。

これら個人投資家の貯蓄に占める株式投資の割合をみると、10%以内が12名、10%超30%以内が11名で、これを併せた30%以内が4割に達している。残りの6割が貯蓄の30%超を株式投資に回しているというのは、こうした個人投資家協会に属している熱心な投資家であることによるものと言えるかもしれない。ちなみに、貯蓄の半分以上(50%超)を株式投資に振り向けている人が36%あった。

これまでの株式投資による資金運用の結果を聞いたところ、「好調」(3名)と「やや良」(8名)が19%あったが、あとは「プラス・マイナス・ゼロ」が18%(10名)、「やや悪い」(12名)・「悪い」(19名)・「最悪」(5名)を併せたものが、63%を占めている。

バブル経済崩壊後90年代を通じて、日本における株式投資収益率が99(平成11)年などごく一部の時期を除いて、一貫してマイナスになっている中で、19%の人がプラスの収益率を記録しているのである。

次に株式投資に対する基本的な考え方を聞いたのに対し、もっとも多かったのは、「値上がり期待」つまり、キャピタル・ゲインを期待したもので、56%を占めた。次いで「長期保有」を挙げたものが32%、短期も含めた「危険回避型」が併せて12%となっている。

これを投資結果が「好調」「やや良」の人についてみると、サンプルが少ないので、はっきりし

た比較はできないが、その半分が「長期保有」を基本にしており、残りは「値上がり期待」と「危険回避型」が大体半々であった。株式投資で一応の成功を取めている人は、長期じっくり型で、リスク回避に心を配り、必ずしもキャピタル・ゲインを狙っているわけではなさそうである。

株式投資に当たって、何を重視するか尋ねたところ（複数回答可）、「企業の将来性」を挙げたものが48名で圧倒的に多かった。以下、「財務諸表」という回答が12名、「配当性向」が11名で、「その他」の欄に「値上がりするかどうか」「安全性」「収益力」「株主を大切にする経営」等を記入したものがあつた。

#### IV 個人投資家を増やすための条件

個人投資家をふやすための条件を考察するに当たって、なぜ、これまで個人の株式投資があまり広がらなかったのか、同じアンケート調査（複数回答可）で聞いてみた。それによると、「証券税制がよくない」という回答が40名、「株価が上昇しない」が32名、「企業の情報開示が不十分である」が24名、「株価形成が信頼できない」が19名、「株式配当に魅力がない」が13名の順になっており、個人投資家としての経験が長い人が多いだけあつて「株式は値動きが激しくて怖い」という答えは3名しかいなかった。

「その他」自由記述の中には、「日本の国全体が経済成長しなくなったから」といったマクロ経済の理由を指摘するものが一部あつた。それ以外に、証券市場の在り方などについて「証券会社や証券営業への不信任」を述べたものが5名あつたほか、「株そのものの投資という側面を知らないため」とか「個人投資家教育の遅れ」を指摘するものなどが見られた。

このアンケート調査で、株式投資を始めたきっかけを聞いた結果をみると、一番目立ったのは、「利殖のため」・「資産拡大」・「低金利下の運用難」等、資産運用のためとするものであるが、次いで多いのは家族、友人など身近な人に勧められて始めるようになったとする回答で、このことは、個人に対する投資家教育が何らかの形で広く実施されるようになることが個人投資家拡大のための一つの条件であることを示していると言えよう。

個人の株式投資家が広がらない理由としてもっとも多く指摘された「証券税制」について、「よくない」と答えた人に対し、どうあるのが望ましいかを聞いたところ、キャピタル・ゲイン課税が一時的に緩和されるようになったことを一応評価する一方で、ドイツのように恒久的、あるいは10年間、緩和する（損益通算課税の延長等）か、非課税にすることを求める意見が強かつた。また、キャピタル・ゲイン課税だけでなく、配当課税についても、企業段階で一度、税を納めていることから非課税とし二重課税を解消すべきだという意見も含めると、証券税制の緩和の要望が極めて強い。

さらに、証券税制について次に多く出たのは、「くるくる変わる猫の目税制」は不信任が募るといふ批判で、これまでの政府の対応に批判的な意見が強い。このほか、証券税制を「誰にでもわ

かるように簡素化する」必要性を求める意見も多かった。

以上のようなアンケート調査の結果と、ドイツでの調査で関係者から聞いた対策を基にして、家計（個人）のリスク・テイクの条件を株式投資を中心に考察すると、次のように整理できる。

- (1) マクロ経済対策。株式市場が発する警告を重視し、低迷が続く日本経済のデフレや金融機関の不良債権問題について、正常化させる道筋をはっきり示す
- (2) 株価形成の信頼性確保。このためには政府が正常で自由な株価が形成されるような環境づくりをする、証券営業を個人投資家の信頼を得るように改める、企業の情報開示をより一層徹底する、アメリカのSECのような強力な証券取引監視機関を設置する等の対策が必要である
- (3) 証券税制の見直し。何よりも簡素化し、個人の株式投資がある程度拡大して定着するまで10年間程度、個人投資に関わる税制面の軽減措置をとる
- (4) 投資教育の実施。長期的な株価低迷の中にあっても、長期のリスク回避型の株式投資で好調な結果を出せる人がいる。今後、公的年金制度が超高齢化の進行によって、十分な機能を果たせなくなる事態が予想されるだけに、株式に対する一般の認識を改め、確定拠出型の年金で自主的に運用できるような投資教育を学校教育の中にも取り入れる必要がある
- (5) 求められる企業の個人株主重視の姿勢。少額の個人株式投資の拡大によって、長期的には株価が安定し、企業の資金調達もしやすくなるのではないか。

以上のような結論は、既に指摘されているものが少なくない。別にそれほど目新しいものではないかもしれないが、そうする必要があると分かっている、なおかつそれが十分に実施されなかったことに問題がある。特に市場に対する信頼性が何より重要なのに、目先の利益にとらわれて、人為的に何とか株価を吊り上げようとする小手先の対策ばかりが論議されてきた。これでは市場の信頼をますます失うことになりかねない。証券市場に対する家計（個人）の信頼をじっくり回復することから始めることが先決ではなからうか。

## あとがき

この研究が終わったあと、日本の株式市場は大きく値を下げ、2003年4月には日経平均で8,000円を割り込み20年ぶりの安値になったが、その直後、政府が経営危機に陥ったりそな銀行への公的資金注入を決めたことから、金融システム不安が薄らぎ、金融機関の株価を中心に回復に向かった。

さらに企業の2002年度の決算がリストラなどの経営効率化によって、売り上げが伸び悩むなかで増益基調になったことから、5月末以後、日経平均が回復を続け、9月には1万1,000円台

に戻った。その後、株価は日本経済の立ち直りを先取りして上がり始めたという見方と、株価が急上昇する局面ではないという慎重論が交錯しているが、このような株価回復の動きを見て、個人投資家が主として、ネット取引を通じて市場に参入するようになった。こうしたネット経由の株式売買代金は、03年度上半期(4～9月)は、ほぼ32兆円と2・2倍に膨れ上がっている。

これまでの個人投資家の株式取引は、証券会社の営業担当者を通じて行われるのが一般的だったが、株式売買手数料の自由化でネット取引の手数料が安くなったこと、ネット専門の証券会社が信用取引を導入したこと、さらに、日本の証券税制が時限的ながら緩和され、株式売却益への課税や配当課税の税率が10%に引き下げられたことなどによるものとみられている。

ただし、こうした個人の株式投資が今後も順調に増えるかどうかは、予断を許さない。やはり本稿のIVで整理したような条件が満たされない限り、ドイツの経験でも明らかのように、個人の株式投資には限界があり、相場の動き次第で大きく左右されるのではなかろうか。

#### 補記

本稿の研究は、(財)宮崎学術振興財団から助成を受けて行ったものである。また、アンケート調査には特定非営利活動法人、日本個人投資家協会の多大な協力をいただいた。ここに謝意を表したい。

2002年12月12日

\*\*\* 第15回会員大会についてのアンケート結果 \*\*\*

回答者 57名

問1. 株式投資(株式組み入れ投資信託を含む。以下同じ)を始めて何年になりますか。

1. 5年以内 12名	2. 10年以内 6名	3. 20年以内 18名	4. 30年以内 15名	5. 30年超 6名
2. 始めたきっかけは何ですか・・・添付①				

問2. これまでの株式投資の結果はどうでしたか。(1つだけ○)

1. 好調 3名	2. やや良 8名	3. +-ゼロ 10名	4. やや悪い 12名	5. 悪い 19名	6. 最悪 5名
-------------	--------------	----------------	----------------	--------------	-------------

問3. あなたの貯蓄の中での株式投資が占める割合はどのくらいですか。(％にてお答えください)

1. 0～10%以内 12名	2. ～30%以内 11名	3. ～50%以内 12名	4. ～80%以内 15名	5. 80%超 5名
-------------------	------------------	------------------	------------------	---------------

(無記名 2名)

問4. 株式投資に対するあなたの基本的な考えを教えてください。(1つだけ○)

1. 長期保有 18名	2. 危険回避型 3名	3. 短期危険回避型 4名	4. 値上がり期待 32名
5. その他(重複2名)・・・添付②			

問5. 株式投資にあたって、あなたが重視するのは、なんですか。(いくつでも)

1. 企業の将来性 48名	2. 財務諸表 12名	3. 配当性向 11名
4. その他(10名)・・・添付③		

問6. 個人の株式投資があまり広がらない理由を伺います。当てはまるものに○印を付けて下さい。(いくつでも)

1. 株価形成が信頼できない 19名	2. 企業の情報開示が不十分である 24名	3. 株式配当に魅力がない 13名
4. 証券税制がよくない 40名	5. 株価が上昇しない 32名	6. 株式は値動きが激しくて怖い 3名
7. その他(12名)・・・添付④		

問7. 問6で(4)と回答された方に伺います。証券税制はどうあるのが望ましいとお考えですか。また、キャピタル・ゲイン課税が一時的に緩和されましたが、この点はどうですか。

添付⑤

問8. あなたが株式投資を続ける上で、何がもっとも大事だと思いですか。

添付⑥

\*最後に、あなたご自身のことを伺います。

性別 [ 男: 43名 女: 14名 ]
年齢 [ 30～39歳 40～49歳 50～59歳 60～69歳 70歳以上 ]
[ 3名 8名 20名 18名 6名 ]
*職業 [ 会社員 無職 自営業 役員 主婦 その他 ]
[ 10名 10名 11名 7名 8名 4名 ]

(未記入者あり)



添付 ①

- ・投資家育成は協会の目的に付き、最重点を置くべき
- ・株主配当金他
- ・利殖、ニクソンショック後の株価回復
- ・金利低下による運用難 (2名)
- ・友人がしていた
- ・親の教え (1名)
- ・NTT株の上場
- ・相続株の売買がきっかけ
- ・高校生の時に母に株の事を教わってから
- ・会社という組織体が好きだから
- ・資産を殖やしたいという欲求。家族のために永続的に成長する家族ファンドを作りたいから
- ・自分の成果は100%自分の実力に因るから (力試し)
- ・父親に言われて
- ・投資資金が出来たから
- ・リタイア後の脳の活性化
- ・パブル時代で株価上昇
- ・キャピタル・ゲインを得たいから
- ・家族が株式投資をしていた
- ・馬券が当たった
- ・米国でCMを見て (ヤシカ)
- ・結婚資金を得るため
- ・就職
- ・利殖のため
- ・資産拡大 (2名)
- ・人にすすめられて (3名)
- ・資産運用
- ・資産の投資効率の向上のため
- ・仕事
- ・得意先の株の購入
- ・自社持株会
- ・お金が儲かると思っていた

添付 ②

- ・長期保有：企業内容が良く解る企業の株式 (投資環境による)
- ・その他：株式還元
- ・その他：その時の状況に合わせて、長期だったり短期だったり、使い分ける

添付 ③

- ・値上がりするのかしらないのか
- ・株価トレンド
- ・安定的に収益が伸びること。株主を大切にしている経営方針
- ・期待感の変化
- ・株式還元
- ・安全性
- ・収益力
- ・安値圏
- ・経営者の姿勢

添付 ④

- ・証券市場、特に証券会社への不信心
- ・信用取引による株価の変動リスク。カラ売りは厳禁にすべきだと思います。実物株のみの市場になれば安心して参加できると思います。最近の銀行株の急落を見よ！無法者の退出を求める！
- ・株主尊重の経営がなされていない。
- ・個人投資家教育が遅れており、成熟・洗練された投資家が育っていないため
- ・日本の国全体が経済成長しなくなったから
- ・イメージが悪い。証券会社にだまされるという怖いイメージがある
- ・税金が高いので投資効率が悪い。(損失の繰越が認められていなかった) 税制が株式投資を尊重していないから
- ・株そのものの投資という側面をあまり知らないことが理由であると思います。
- ・証券会社の営業の接し方に問題が多い
- ・長期的なデフレで株式投資に魅力がない
- ・証券会社や営業マンが悪い

添付 ⑤

- ・申告分離は何らかの形で残して欲しい
- ・より一層の緩和を希望する
- ・解かり易いことが第一、次に合理的かつ低率
- ・配当課税の軽減。株式売買損益と他の所得との通算申告
- ・配当税率の引下げ。源泉徴収制の維持。キャピタル損益通算制度
- ・簡素化、一時的緩和も良いが恒久化が必要
- ・無税とする (2名)
- ・わかりにくい
- ・よいと思う (4名)
- ・税体系そのものが異常です
- ・全面、源泉分離課税が良い。10%程度

- ・望ましいが、申告分離課税が所得把握につながる可能性もある
- ・シンプルで解かり易い税制
- ・もっと簡単にすべきだ。くるくる変わる”猫の目税制”は不信が募るのみ。分離課税方式を1年延ばし、制度を根本から見直すべきである。
- ・先行き不安、見えない部分が多くあると思う
- ・長期保有を促進する為の税制を希望します。①配当課税の軽減 ②キャピタル・ゲイン課税の軽減
- ・今回5年間10%と変更されましたが、経済の波もあり最低10年はないと、メリットは大きくないと思う
- ・配当の二重課税を廃止して欲しい。キャピタルゲイン課税を、ずーっと緩和してほしい
- ・キャピタル・ゲイン課税20%がいいのでは
- ・二重課税の解消。配当・キャピタル・ゲインは非課税に
- ・損益通算期間を延長してほしい
- ・源泉分離課税の存続(3名)
- ・一般の投資家とそうでない人との税制をわけるとか、5年間1割申告なしは良いです
- ・無申告。10年間キャピタル・ゲイン課税0
- ・当面キャピタル・ゲイン課税0。配当課税中止する
- ・預貯金と同水準の税率が適用されてことは不合理
- ・ベストではないがベターに
- ・法人並に総合課税で他のすべての所得と合算、損金処理も法人並に申告制が望ましい
- ・誰にでもわかりやすい税制にしてほしい(2名)
- ・リスク市場であるから他の運用商品より優遇されて当然
- ・今よりましであるが、個人投資家を増やしたいのであれば、期間限定で良いから無税にすべきである
- ・①ルールを突然変更しないこと ②リスク商品であることを認識していること ③配当は企業段階で40%も払っているので0でもよい ④申告時、費用(資料料、通信費、手数料)等を認めること
- ・金融恐慌との認識を持って、投資有利な税制を大幅に導入へ
- ・税金を安くして欲しい
- ・一般市民が参画するために、キャピタル・ゲインを1000万円まで無税にしてほしい
- ・キャピタル・ゲイン課税10%は良い。小額投資家の非課税枠は必要
- ・全収入の損益通算制度が必要。増税が見え見えの税制改革には興味がない

添付 ⑥

- ・“夢”
- ・勉強と忍耐と決断
- ・資産形成
- ・長期持続
- ・情報収集
- ・タイミング(3名)
- ・株価上昇(2名)
- ・余裕資金でやるべき。資産運用の中で比率の高いのは、いかがなものか
- ・長期的に成長する、よい割安企業を発見して投資すること
- ・安値圏の銘柄をじっくり拾う
- ・市場の変化のスピードにのりおこなれないようにすること
- ・日本経済全体が伸びること
- ・健康と知的活動能力(知的好奇心)
- ・可能な限り資産の減少を防ぐこと
- ・安全性に注意し、辛抱強く投資先を応援する姿勢だと思います
- ・企業の安定(将来性)
- ・企業財務の健全性・将来性・情報開示
- ・企業の成長性(6名)
- ・業績
- ・配当より増資・分割等の利益還元
- ・公正な情報開示(3名)
- ・社会性
- ・利益の出る企業に投資すること
- ・企業のIRが的確に行われていること(2名)
- ・企業が経済活動を支えているという基本的な考え方
- ・夢の持てる企業の出現
- ・企業情報公開の促進。証券会社・協会・アナリストへの罰則強化。税制簡素化
- ・証券会社の信頼回復
- ・当該企業と証券会社のための価格形成が多いので投資家に納得できるものにする必要あり。特にジャスダック
- 市場における新規上場企業の株価の設定
- ・税制の公平さ(個人と法人とで個人に不利な税制改革)
- ・証券税制を、真に個人投資家に支持されるものにする
- ・税制と企業経営者のモラルが必要。株主重視姿勢の希薄
- ・①企業経営内容結果が合理的かつ公平に開示される事 ②国の経済が活性化し、成長産業・成長企業が存在すること ③上場企業は株主を大切にすること。資本主義の本来あるべき姿「株主資本主義」が徹底されること ④政府官庁による規制の緩和、そして競争と起業を産業界に促進させること 以上の4点は現在の日本経済界に欠けている条件であるが、これが改革されない限り日本の株式市場は再び活性化しない

(以上)

参考文献

- ・越知誠 著「わが国の間接金融中心の金融構造は変化したのか？」『経済展望』日本銀行統計局資料 p 1 - 3 2002年6月
- ・東京証券取引所『東証要覧 2003』 p 16、80、87
- ・東京証券取引所ホームページ (03.4.29)
- ・水野博志著『個人投資家の行動原理』泉文社 1998 p. 1 - 300

ドイツ (フランクフルト、ベルリン) における調査対象

- ・ドイツ証券取引所 :Finanzplatz  
Public Relations Manager Kerstin Raclet
- ・ドイツ投資信託協会 BVI  
Deputy Managing Director Rudolf Siebel LL.M.  
Dr. Michael Pirl
- ・ドイツ証券研究所 Deutsches Aktieninstitut (DAI)  
Diplom-Volkswirt Andre Wrtzel
- ・ドイツ財務省 Federal Ministry of Finance  
Referat VI C2 Nikolai Putscher

及び、ドイツ証券取引所、ドイツ投資信託協会、ドイツ証券研究所の各機関よりの資料

研究論文

『新編 徳川幕府の政治』 藤野野矢 著 藤野野矢 監修 藤野野矢 編

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著 藤野野矢 監修 藤野野矢 編

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著 藤野野矢 監修 藤野野矢 編

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著

『徳川幕府の政治』 藤野野矢 著