

ノムラ個人投資家サーベイ

(2007 年 7 月)

2007 年 7 月 5 日

野村證券 金融経済研究所

投資調査部

野村證券株式会社 金融経済研究所 〒100-8130 東京都千代田区大手町 2-2-2 アーバンネット大手町ビル

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

1. はじめに

『ノムラ個人投資家サーベイ (Nomura Individual Investor Survey)』は、野村證券金融経済研究所が、わが国の株式市場における主要な投資主体である個人投資家に対し、その投資動向の把握と情報提供を目的として毎月アンケート調査（質問内容は下記 2 を参照）を行い、その調査結果をまとめたもので、2006 年 4 月より公表しています。

2. ノムラ個人投資家サーベイの調査概要

- ・ **調査方式**：野村インベスター・リレーションズ(株)による『ネットモニターアンケート調査』を利用した、インターネットでのアンケートの配信及び返信。
- ・ **調査対象**：株式投資経験のある個人投資家モニター約 11,800 人を対象に、モニターの登録メールアドレスへアンケートを送信。
- ・ **回答数**：1,000 件（1,000 件回収時点で締め切り）。
- ・ **調査期間**：6 月 22 日（アンケート配信日、回答締切日）。
- ・ **質問内容**：毎月行う定型質問[<1>株式市場の現状、および先行きの株価（日経平均）に対する見通し、<2>株式売買の状況（現在、将来）、<3>株式市場に影響を与える要因（国内景気、企業収益、海外政治経済動向など）、<4>業種（魅力の有無）、<5>注目する銘柄]、と、各月に単独で行うスポット質問、及び回答者の属性。

3. ノムラ個人投資家サーベイ (2007 年 7 月) 回答者の主な属性

- ・ **性別**：男性（65.7%）、女性（34.3%）
- ・ **年齢**：30 歳未満（6.1%）、30 歳台（32.4%）、40 歳台（28.2%）、50 歳台（19.3%）、60 歳以上（14.0%）
- ・ **保有金融資産**：200 万円未満（21.1%）、200 万円～500 万円未満（21.9%）、500 万円～1,000 万円未満（20.1%）、1,000 万円～3,000 万円未満（22.8%）、3,000 万円以上（14.1%）
- ・ **保有銘柄数**：1～2 銘柄（24.5%）、3～5 銘柄（38.8%）、6～10 銘柄（20.5%）、11～20 銘柄（9.5%）、21 銘柄以上（4.8%）、なし（1.9%）
- ・ **1 銘柄あたりの平均保有期間**：1 カ月未満（6.7%）、1～3 カ月未満（7.9%）、3～6 カ月未満（12.0%）、6 カ月～1 年未満（18.7%）、1 年～2 年未満（20.3%）、2～5 年未満（19.8%）、5 年以上（14.6%）
- ・ **売買頻度**：1 日 1 回以上（5.4%）、週 1 回以上（16.4%）、1 カ月に 1 回程度（22.5%）、2～3 カ月に 1 回程度（18.3%）、6 カ月に 1 回程度（12.7%）、1 年に 1 回程度（6.9%）、数年に 1 回程度（6.9%）、現在売買していない（10.9%）
- ・ **投資経験年数**：1 年未満（2.9%）、1～3 年未満（24.3%）、3～5 年未満（18.6%）、5～10 年未満（23.3%）、10 年～20 年未満（18.8%）、20 年以上（12.1%）
- ・ **投資に際し重視する点**：値動き、テクニカル面（12.9%）、高い利益成長（14.8%）、安定した利益成長（49.0%）、配当や株主優待（23.3%）

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

4. 調査の要約

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は 43.2 へ低下

3 カ月後の株価見通しに対する回答結果から作成する 2007 年 7 月の『ノムラ個人市場観指数 (Nomura I-View Index)』は 43.2 となり、2 カ月ぶりに低下した。日経平均が終値ベースで年初来高値を更新するなど現状の市場環境は良好である反面、高値警戒感など、先行き更なる株価上昇に対する懐疑的な見方も広がったことが指数低下の要因と考えられる。

(2) 株式取引は回復傾向にあるものの力強さは見られない

過去 3 カ月間の株式取引状況に関する質問では、「売買銘柄数」や「投資金額」では、「増えた」との回答が「減った」を上回るなど、株式投資意欲に回復傾向が見られるものの、全項目において「不変」が増加するなど、回復には力強さは感じられない。一方、今後 3 カ月の見通しに関しても、株式投資意欲の回復が続くものの、本格的な回復基調を示すものとはいえない結果となっている。

(3) 「株式市場に影響を与える要因」では「国内政治情勢」への懸念が広がる

今後 3 カ月程度を想定した場合、株式市場へ影響を与えと考えられる要因についての質問では、「市場要因・心理的要因」や「国内景気、企業収益」ではポジティブな見方が増えた。一方、「国内政治情勢」では回答の順位が「中立」、「ややマイナス」から、「ややマイナス」、「中立」へと変化しており、個人投資家の同要因に対する懸念が広がったことを示している。

(4) 注目度の高い業種では「素材関連」が 5 カ月連続トップに

注目度の高い上位 3 業種は、「素材関連」、「電機、精密」、「機械、造船、重機」、下位 3 業種は、「電力、ガス」、「金融」、「建設、不動産」であった。「素材関連」は 5 カ月連続してトップとなった。

(5) 三角合併で外国株式を取得した場合「基本的に売却」との回答は比較的少数

今月のスポット質問では、「三角合併で外国株式を取得した場合の対応」について尋ねた。回答を見ると「株価上昇が期待できる企業の株式であればそのまま保有を続けるが、株価上昇を期待できない企業の株式と交換された場合には手放すことを検討する」、「基本的にそのまま保有を続ける」が上位を占める一方、「基本的に売却を検討する」との回答は比較的少数に留まった。この結果から見る限り、現状では個人投資家によるいわゆる「フローバック（外国企業の株式を取得した株主が直ちにその株式を売却する行動）」のリスクは相対的に低いと考えられる。

(6) 『ノムラ個人投資環境指数』は 50.6 に上昇

個人投資家の投資環境と関連する統計や、個人投資家が注目すると考えられる諸指標を組み合わせて作成する 6 月（速報値）の『ノムラ個人投資環境指数 (Nomura I-NIC Index)』は 50.6 となり、5 月（確報値：-11.5）に比べ上昇した。

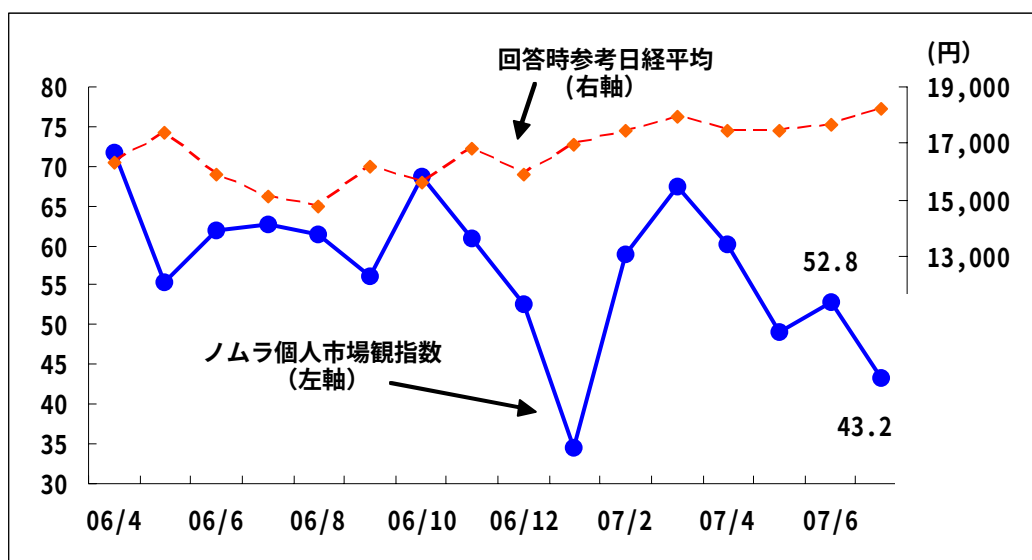
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

5. サーベイ結果

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は 43.2 に低下

3 カ月後の株価見通しに対する回答結果（(2)を参照）から作成する 2007 年 7 月の『ノムラ個人市場観指数（Nomura I-View Index）』は 43.2 となった。前月は 52.8 であったから、9.6 ポイントの低下となった。同指数の低下は 2 カ月ぶりである（図表 1）。

（図表 1）ノムラ個人市場観指数の推移



（注）『ノムラ個人市場観指数（Nomura I-View Index）』は、サーベイ結果の株価見通しに対する見方をディフュージョンインデックス（DI）形式で指数化したもので、以下のよう計算される。

$$\frac{\{[(3 \text{ カ月後の株価が上昇するとの回答数}) - (3 \text{ カ月後の株価が下落するとの回答数})]\}}{(全回答者数)} \times 100$$

『ノムラ個人市場観指数』は-100 から+100 までの範囲で推移し、プラスの幅が大きいほど個人投資家が市場に対し強気、マイナス幅が大きいほど弱気と見ていると判断される。

(2) 最高値更新後の「更なる上昇」に対しては懐疑的な見方が広がる

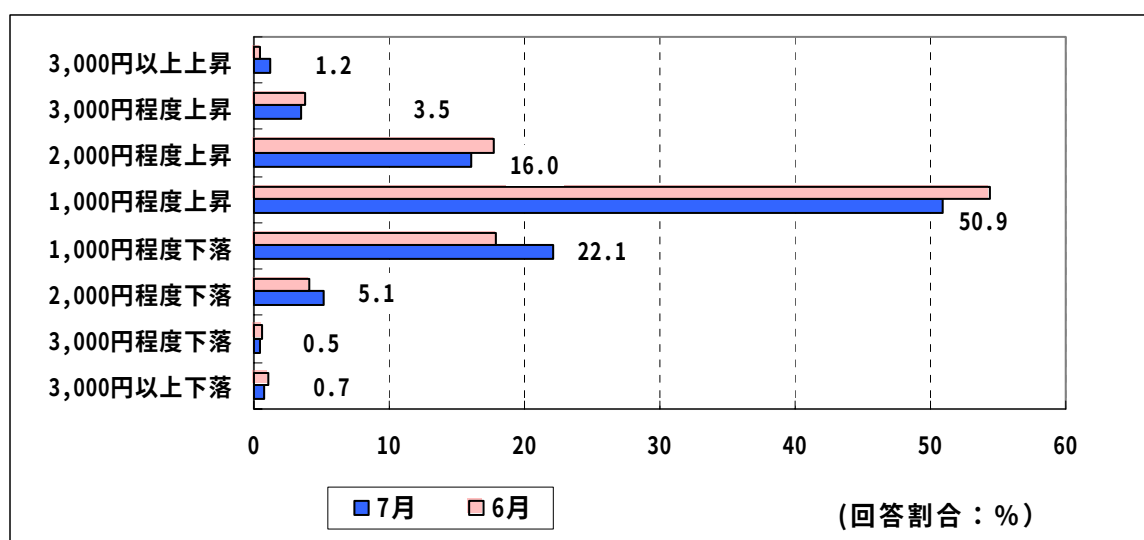
『ノムラ個人市場観指数』作成のベースとしている 3 カ月後の日経平均の水準についての質問に対し、「1,000 円程度上昇」から「3,000 円程度上昇」までの回答が前月の 76.0% から 70.4%へ低下し、「1,000 円程度下落」、「2,000 円程度下落」との回答が 22.0% から 27.2%へ上昇したことが特徴である。回答と、回答を選択した理由を見ると、国内景気、企業収益、為替、海外市場との比較（出遅れ感）など理由として株価上昇基調の継続を見

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

る回答者が依然多い。一方、日経平均が終値ベースで年初来高値を更新する中、今回回答の際に参考とした示した日経平均は 6 月 21 日終値の 18,240 円と、前月に比べ 560 円高くなるとともに、過去 16 回の調査の中で最高の水準となった。こうした環境下で株価の高値警戒感がでてきたことに加え、参議院選挙を控えた政治情勢の不透明さなどもあり、更なる株価上昇に対しては懐疑的な見方も広がっている。こうしたことが、『ノムラ個人市場観指数』が低下した要因と考えられる。

(注)質問形式は、「3 カ月後の株価水準 (参考: 6 月 21 日の日経平均 18,240 円) について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「3,000 円以上上昇」から「3,000 円以上下落」まで 1,000 円刻みで 8 つの選択肢を提示し、1 つを選択。選択肢は、例えば 1,000 円程度上昇であれば「18,201 円～19,200 円 (1,000 円程度上昇)」としている。

(図表 2) 3 カ月後の日経平均見通し



(3) 株式投資は回復傾向にあるものの、力強さは見られない

過去 3 カ月間の株式取引状況に関する質問では、「売買銘柄数」、「投資金額」、「売買頻度」、「保有銘柄数」の全ての項目で「減った」との回答が減少し、さらに、「売買銘柄数」や「投資金額」では、「増えた」との回答が「減った」を上回るなど、株式投資意欲は回復傾向が見られる。ただし、「売買頻度」、「保有銘柄」では引き続き「減った」との回答が「増えた」を上回っていること、全項目において「不変」が増加していることを考えると、株式投資意欲の回復に力強さは感じられない。一方、今後 3 カ月の見通しにおいても、全項目で「減らしたい」との回答数が減少しているが、「増やしたい」との回答は「投資金額」を除く 3 項目となっており、先行きも株式投資意欲の回復が続くことを示唆しているものの、本格的な回復基調を示すものとはいえない (図表 3)。

(注)質問形式は、過去 3 カ月、今後 3 カ月の売買銘柄数、投資金額、売買頻度、保有銘柄数について、それぞれ「増えた (増やしたい)」、不変、減った (減らしたい)」から 1 つ選択。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(図表 3) 売買銘柄数、投資金額、売買頻度、保有銘柄数の変化

<1> 過去 3 カ月

(単位: %)

	増えた		不変		減った	
	7月	6月	7月	6月	7月	6月
売買銘柄数	18.7	16.4	66.0	62.7	15.3	20.9
投資金額	15.5	15.9	70.4	64.6	14.1	19.5
売買頻度	16.1	13.7	61.4	60.2	22.5	26.1
保有銘柄数	13.6	13.7	69.0	67.5	17.4	18.8

<2> 今後 3 カ月

(単位: %)

	増やしたい		不変		減らしたい	
	7月	6月	7月	6月	7月	6月
売買銘柄数	35.9	33.2	54.1	54.8	10.0	12.0
投資金額	30.5	32.5	59.6	55.5	9.9	12.0
売買頻度	37.6	36.2	53.4	53.6	9.0	10.2
保有銘柄数	31.3	29.6	53.9	53.7	14.8	16.7

(4) 「株式市場に影響を与える要因」では「国内政治情勢」への懸念が広がる

今後 3 カ月程度を想定した場合、株式市場へ影響を与えと考えられる要因についての質問では、最近の比較的良好な株式市場環境を受け、「市場要因・心理的要因」では回答の順位が「中立」、「ややプラス」の順から「ややプラス」、「中立」へと変化した。「国内景気・企業収益」においても、「プラス」の回答が増加し他の回答が減少するなど、ポジティブな見方が増えた。一方、「国内政治情勢」では回答の順位が「中立」、「ややマイナス」から、「ややマイナス」、「中立」へと変化しており、個人投資家の同要因に対する懸念が広がった。また、「国内金利・為替要因」では「中立」の回答が減少し、他の回答が増加するなど、最近の円安、長期金利上昇の影響に対する見方が分かれた(図表 4)。

(図表 4) 株式市場に影響を与えると思われる要因

(単位: %)

	プラス		ややプラス		中立		ややマイナス		マイナス	
	7月	6月	7月	6月	7月	6月	7月	6月	7月	6月
国内景気・企業収益	11.4	8.5	50.5	52.0	27.2	28.4	9.7	10.1	1.2	1.0
市場要因、心理的要因	5.4	4.9	39.2	34.3	36.8	38.0	17.2	20.5	1.4	2.3
国内金利・為替動向	5.3	2.1	28.7	27.6	38.4	47.2	24.2	21.2	3.4	1.9
国内政治情勢	3.1	2.5	10.5	18.8	35.3	51.6	40.9	24.7	10.2	2.4
海外証券市場	6.2	7.1	35.7	34.7	39.7	36.7	16.0	18.9	2.4	2.6
海外政治経済動向	3.2	3.4	23.5	24.3	52.6	49.4	18.0	21.0	2.7	1.9

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(5) 注目度の高い業種では「素材関連」が 5 カ月連続でトップ

個人投資家の各業種への見方について、「今後 3 カ月程度を想定した場合、注目したい魅力的な業種」との回答割合から、「魅力的とは思えない業種」との回答割合を差し引いた DI 形式で示すと、上位 3 業種は、「素材関連」、「電機、精密」、「機械、造船、重機」、下位 3 業種は、「電力、ガス」、「金融」、「建設、不動産」、となった。「素材関連」は 5 カ月連続である。上位 3 業種では「医薬品、ヘルスケア」に代わり「機械、造船、重機」が入った。一方、下位 3 業種については、「運輸、倉庫」に代わり「金融」が入った(図表 5)。

(注)質問形式は、図表 5 に示した 12 に分類した業種の中から、「注目したい魅力的な業種」と、「魅力的とは思えない業種」をそれぞれ 1 つ選択。各業種の DI は(「注目したい魅力的な業種」への回答割合－「魅力的とは思えない業種」への回答割合)で作成。なお、資源関連は「石油、石炭、鉱業」、素材関連は「繊維、紙・パルプ、化学、鉄鋼、非鉄金属、金属製品、ガラス、ゴム」、消費関連は「商社、小売、家庭用品、食品、農林、水産」で構成されており、また、情報、通信等には「ソフトウェア、メディア、アミューズメント、エンタテインメント」を、運輸には「鉄道、陸・海・空運」を含む。

(図表 5) 各業種に対する見方 (DI 形式)

セクター	DI	DIの内訳 (回答割合)		(参考) 前月のDI
		魅力的 (%)	魅力を感じ ない (%)	
素材関連	9.2	15.0	5.8	6.5
電機、精密	5.1	7.7	2.6	5.3
機械、造船、重機	4.5	7.2	2.7	1.1
医薬品、ヘルスケア	4.3	8.8	4.5	6.3
資源関連	3.2	13.3	10.1	0.5
自動車、自動車部品	3.0	7.3	4.3	2.6
情報、通信等	1.9	13.0	11.1	-1.7
消費関連	-3.3	9.3	12.6	0.4
運輸、倉庫	-3.5	3.8	7.3	-5.5
電力、ガス	-6.1	4.6	10.7	-7.4
金融	-8.3	6.3	14.6	1.1
建設、不動産	-10.0	3.7	13.7	-9.2

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また、今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

（6） 関心のある銘柄

『投資対象として、短期、長期を問わず株式を保有したいと思う銘柄（実際に保有している銘柄も含む）、あるいは注目していきたいと思う銘柄』を1つ挙げてもらったところ、回答者の多かったのは以下の銘柄であった(図表 6)。

（図表 6）保有したい、注目していきたい銘柄（有効回答数：991 人）

コード	社名	回答数	コード	社名	回答数
7203	トヨタ自動車	89	7267	本田技研工業	9
6758	ソニー	29	8058	三菱商事	9
5401	新日本製鐵	27	8267	イオン	9
9984	ソフトバンク	25	8411	みずほフィナンシャルグループ	9
7751	キャノン	17	5001	新日本石油	8
9501	東京電力	17	7522	ワタミ	8
7974	任天堂	16	2502	アサヒビール	7
7011	三菱重工業	15	4452	花王	7
4661	オリエンタルランド	14	6502	東芝	7
2811	カゴメ	13	9613	NTTデータ	7
4502	武田薬品工業	13	3402	東レ	6
5405	住友金属工業	13	8604	野村ホールディングス	6
4755	楽天	12	2327	新日鉄ソリューションズ	5
6301	小松製作所	12	6764	三洋電機	5
4689	ヤフー	11	6971	京セラ	5
9202	全日本空輸	10	7201	日産自動車	5

（注）有効回答とは、全回答から「特になし」や明らかに誤記と見られる回答などを除いたもの。

（7） 現状、個人投資家による「フローバック」のリスクは余り高くない

今月のスポット質問は、「三角合併で外国株式を取得した場合の対応」について尋ねた。質問は「三角合併が解禁されると、保有企業の株式が三角合併により外国企業の株式と交換されることが起こります。もし、あなたが保有する企業の株式が三角合併により外国企業の株式と交換された場合、その株式をどうしますか」とし、最も近い考えを図表 7 に挙げた 7 つの選択肢より 1 つ選択してもらう形式で行った。回答を見ると、最も多かったのは「株価上昇が期待できる企業の株式であればそのまま保有を続けるが、株価上昇を期待できない企業の株式と交換された場合には手放すことを検討する」で 33.0%、これに「基本的にそのまま保有を続ける」の 22.1%が続いた。一方、「基本的に売却を検討する」との回答は 8.6%に留まった。この回答結果から見る限りにおいて、個人投資家によるいわゆる「フローバック（外国企業の株式を取得した株主が直ちにその株式を売却する行動）」のリスクは、現時点では余り高くないと考えられる（図表 7）。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

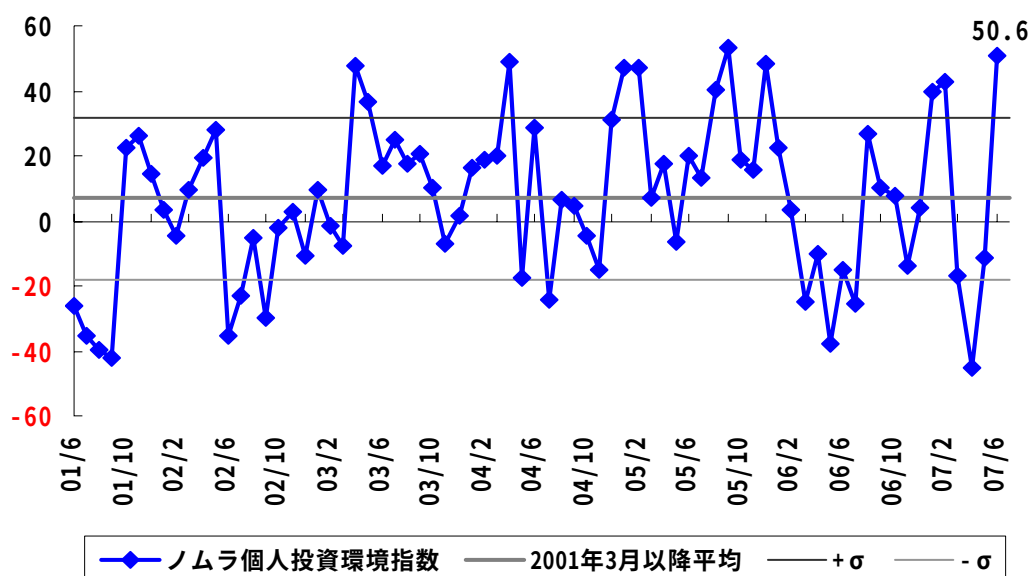
(図表 7) 三角合併で外国株式を取得した場合の対応

選択肢		回答割合 (%)
1	基本的にそのまま保有を続ける	22.1
2	名前を知っている企業の株式であればそのまま保有を続けるが、名前を知らない企業の株式と交換された場合には手放すことを検討する	15.1
3	株価上昇が期待できる企業の株式であればそのまま保有を続けるが、株価上昇を期待できない企業の株式と交換された場合には手放すことを検討する	33.0
4	配当面で魅力のある企業の株式であればそのまま保有を続けるが、配当に魅力のない企業の株式と交換された場合には手放すことを検討する	8.7
5	必要なときに売買が自由にできる（流動性、換金性の高い市場が整備されている）企業の株式であればそのまま保有を続けるが、そうでない企業の株式と交換された場合には手放すことを検討する	12.0
6	基本的に売却を検討する	8.6
7	その他	0.5
合 計		100.0

6. 『ノムラ個人投資環境指数』は 50.6 へ上昇

個人投資家の投資環境と関連する統計データや、個人投資家が注目すると考えられる諸指標を組み合わせて作成した 6 月（速報値）の『ノムラ個人投資環境指数（Nomura I-NIC Index）』は 50.6 となり、5 月（確報値）の -11.5（速報値は -8.5）に比べ上昇した（図表 8）。

(図表 8) ノムラ個人投資環境指数の推移



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

(注)『ノムラ個人投資環境指数 (Nomura I-NIC Index)』は、外部データから個人投資家の投資環境を客観的に示す目的で、個人投資家の投資環境と直接、間接に関係する統計や、個人投資家が注目していると考えられる諸指標を組み合わせて作成する指数である。指数に採用しているのは以下の統計データ、指標である。

I. ミクロ、セミマクロ指標

1. 新聞検索ヒット数(直近 1 カ月間の新聞各紙への「個人投資家」という単語の登場回数とその増減：日経テレコン)、2. 単行本ビジネス月間ベストセラー (ベストセラー 10 位までに登場する株式関連の本の冊数とその増減：日本出版販売(株))、3. 消費意欲指数 (博報堂生活総合研究所)、4. 「景気ウォッチャー調査」の「景気先行き判断 (家計動向)」(内閣府)、5. 「消費動向調査 (全国・月次)」の一般世帯「資産の増え方」(内閣府)

II. マクロ指標

1. 円ドルレート、2. 長期金利 (10 年国債新発もの)、3. 日本銀行券発行高 (日本銀行)

III. 株式市場関係指標

1. 個人売買シェア (東・大・名 3 市場 1、2 部)、2. 個人売り越し、買い越し (東・大・名 3 市場 1、2 部)、3. 信用評価損益率 (東証資料より野村證券金融経済研究所)、4. 信用倍率 (東証資料より野村證券金融経済研究所)、5. IPO インデックス (QUICK)、6. 投資信託純資産残高 (QUICK)

IV. 株式テクニカル指標

1. 日経平均移動平均 (5 日、25 日)、2. ボリュームレシオ、RSI (14 日)、3. ボリンジャーバンド (25 日)、4. 騰落レシオ (25 日)

指数は、<1>指数への反映方法に従って計算された各指標のスコアを、<2>I~IV の採用系列数で除して集計した後に、<3> I~IV に付けたウエイトで加重平均し、<4>これに 100 を乗じて作成する (ノムラ個人投資環境指数への反映方法の一例を「参考」に示した)。指数は -100 から +100 までの範囲で推移し、指数がプラスであれば個人投資家の投資環境は良好、マイナスであればその逆と判断される。なお、サーベイの発表時までに当該月の数値が発表されていない指標に関しては、その時点で入手できる最新の数値を用いて計算、また、月次で発表される統計 (内閣府の 2 統計、日本銀行券発行高等) に関しては、当該月のデータを入手できない場合は 0 とおいて計算したものを用いて、速報値という形で発表する。なお、確報値は翌月の指数 (速報値) とともに発表する。

・参考：ノムラ個人投資環境指数への反映方法の一例

個人売買シェア (東・大・名 1、2 部) の場合

<1>当該月の数値が前月までの 3 カ月移動平均を上回り、かつ前月の数値と同値か上回った場合：+1

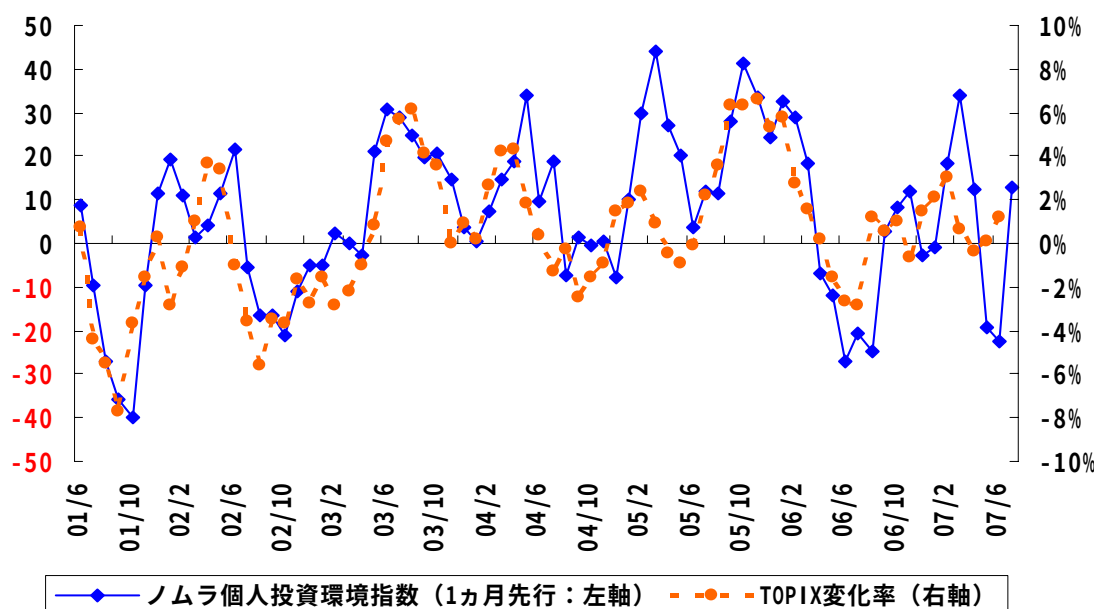
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

- <2>当該月の数値が前月までの3カ月移動平均を上回ったが、前月の数値は下回った場合：+0.5
 <3>当該月の数値が前月までの3カ月移動平均と同値の場合：0
 <4>当該月の数値が前月までの3カ月移動平均を下回ったが、前月の数値と同値か上回った場合：-0.5
 <5>当該月の数値が前月までの3カ月移動平均を下回り、かつ前月の数値を下回った場合：-1

参考までに2001年3月以降のノムラ個人投資環境指数(1カ月先行)の3カ月移動平均(ただし、直近月を50%、その前月を30%、その前々月を20%の割合で加重平均)とTOPIX変化率(3カ月移動平均)との関係をグラフ化したものを図表9に示したが、ノムラ個人投資環境指数と株価(トレンド)の変化率との相関は比較的高くなっていることが分かる。

(図表 9) ノムラ個人投資環境指数(1カ月先行)とTOPIX 平均変化率の推移

(ともに3カ月移動平均)



(参考) 相関係数：0.699 (計測期間：2001 年 6 月～2007 年 6 月)

以上

《お知らせ》

- 『ノムラ個人投資家サーベイ』(2007 年 8 月)は8月6日(月)の発表を予定しています。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して最大 1.365%（税込み）（20 万円以下の場合は、2,730 円（税込み））の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

国内株式の売買取引には、約定代金に対し最大 1.365%（税込み）（20 万円以下の場合は 2,730 円（税込み））の売買手数料をいただきます。国内株式を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。国内株式は株価の変動により損失が生じるおそれがあります。

外国株式の売買取引には、売買金額（現地約定金額に現地手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対し最大 10.5%（税込み）の国内売買手数料をいただきます。外国の金融商品市場での現地手数料や税金等は国や地域により異なります。外国株式を相対取引（募集等を含む）によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、募集等の場合でも、別途手数料をいただくことがあります。外国株式は株価の変動および為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

債券を募集・売出し等その他、当社との相対取引によってご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券の価格は市場の金利水準の変化に対応して変動しますので、損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建て債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

信用取引には、売買手数料（約定代金に対し最大 1.365%（税込み）（20 万円以下の場合は 2,730 円（税込み）））、管理費および権利処理手数料をいただきます。加えて、買付の場合、買付代金に対する金利を、売付の場合、売付け株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約 3.3 倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。詳しくは、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、等をよくお読みください。

野村證券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商） 第 142 号

加入協会／日本証券業協会、（社）投資信託協会、（社）日本証券投資顧問業協会（会員番号 第 011-01234 号）、（社）金融先物取引業協会

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このレポートには、野村證券において外国証券内容説明書を作成していない銘柄について記載がなされる場合があります。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。