

# ノムラ個人投資家サーベイ

(2010年11月)

2010年11月2日

野村証券株式会社

金融経済研究所 投資調査部

『ノムラ個人投資家サーベイ』は、野村証券金融経済研究所が個人投資家に対して、投資動向の把握と情報提供を目的に毎月アンケート調査を行い、その調査結果をまとめたものです。2006年4月より月次で公表しています。

## 1. 調査の要約

### (1) 『ノムラ個人市場観指数』は23.4と前月から13.8ポイント低下

3カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は23.4と、前月の37.2から13.8ポイント低下した。調査時の日経平均株価(10月19日終値)は9,539円と前回調査時から30円上昇したが、個人投資家においては株価の先行きに対する強気な見方が後退した模様である。また、3カ月後の日経平均株価の見通しについて、「1,000円程度下落」を見込む回答比率が前月比7.0%ポイント上昇し、株価の下落を見込む回答者が増えた。

### (2) 「為替動向」が日本株式市場に影響を与えるとの回答比率が3カ月連続で最多

今後3カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「為替動向」を挙げた回答者が3カ月連続で最も多く、その回答比率は全体の50.7%と前月に引き続き50%を超えた。また、「国際情勢」の回答比率は24.6%で前月比5.4%ポイント上昇し、全要因中最も大きな伸びとなった。

### (3) 個人投資家の注目度が高い業種は4カ月連続で「医薬品」

個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も注目度の高い業種は4カ月連続で「医薬品」、最も注目度の低い業種は3カ月連続で「自動車」となった。

### (4) アメリカドル/円レートについて円高方向に進むとの見方が引き続き増加

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円高方向を見込む回答比率の合計が53.8%と前月の50.8%から上昇した。とりわけ「5円程度円高ドル安」を見込む回答比率が47.5%と最も多く、前月の40.4%から7.1%ポイント上昇した。アメリカドル/円レートの先行きに対しては小幅な円高を見込む回答者が増えているといえよう。

### (5) オーストラリアドルに対する注目度が引き続き上昇

各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIで示すと、最も魅力的な通貨は10年1月の調査開始以来11カ月連続でオーストラリアドルとなり、DIは30.6と前月比4.9ポイント上昇した。一方、アメリカドルのDIは-33.8と前月比12.3ポイント低下し、全通貨中最大の低下幅で前月に引き続き注目度が最下位となった。

### (6) リスク商品に対する投資意欲が改善

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いたDIをみると、「預貯金」以外の全てのリスク商品のDIがいずれも前月比上昇した。

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。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、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。

## (7) 軽減税率に対する考え方

今月のスポット質問として「軽減税率が廃止された場合の投資行動と、軽減税率に対する考え方」について尋ねた。その結果、相場環境次第という回答を含めて軽減税率の「廃止前に株式の一部(あるいは全部)を売却する」との回答は56.8%と過半数を占めた。また、軽減税率に対する考え方については、「リスク資産への投資に対する税制上の負担軽減は必要なので廃止すべきではない」「株式市場は十分に回復したとは言えないため、廃止は時期尚早である(軽減税率は延長すべき)」「従来の軽減税率に代わり、長期保有の株式譲渡益や配当金に対する軽減税率を策定すべき」など、軽減税率の延長または代替の株式の長期保有を促す税制導入を求める回答比率の合計が77.5%に上った。

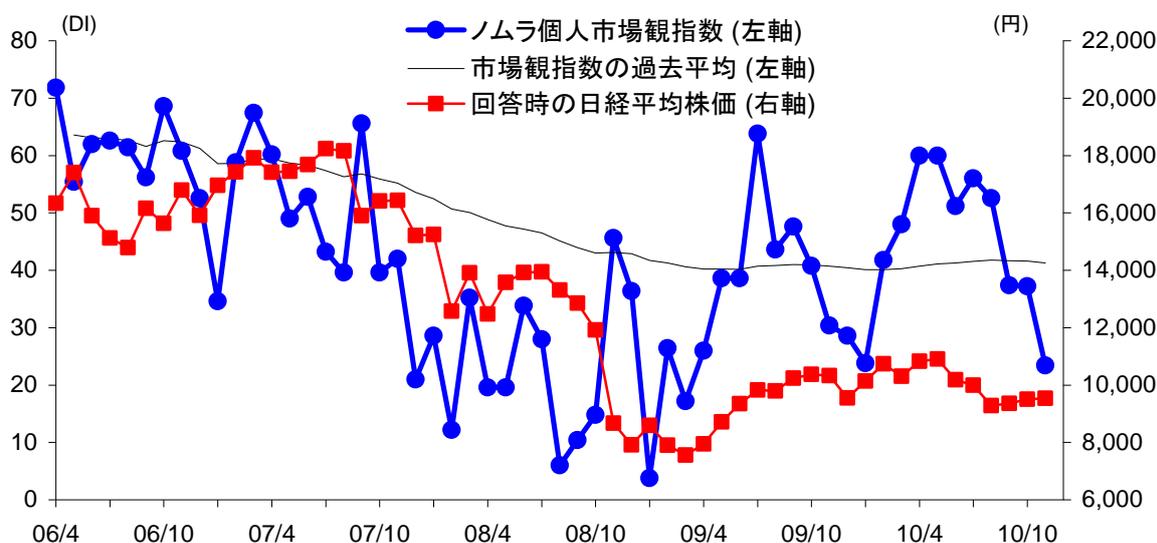
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、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. 調査結果

### (1) 『ノムラ個人市場観指数』は23.4と前月から13.8ポイント低下

3カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は23.4と、前月の37.2から13.8ポイント低下した。同指数の低下は4カ月連続であり、3カ月連続で過去平均を下回った。調査時の日経平均株価(10月19日終値)は9,539円と前回調査時から30円上昇しているが、個人投資家においては株価の先行きに対して強気な見方が後退した模様である(図表1)。

(図表1) 『ノムラ個人市場観指数』と回答時の日経平均株価



(注1) 『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、以下のように計算される。

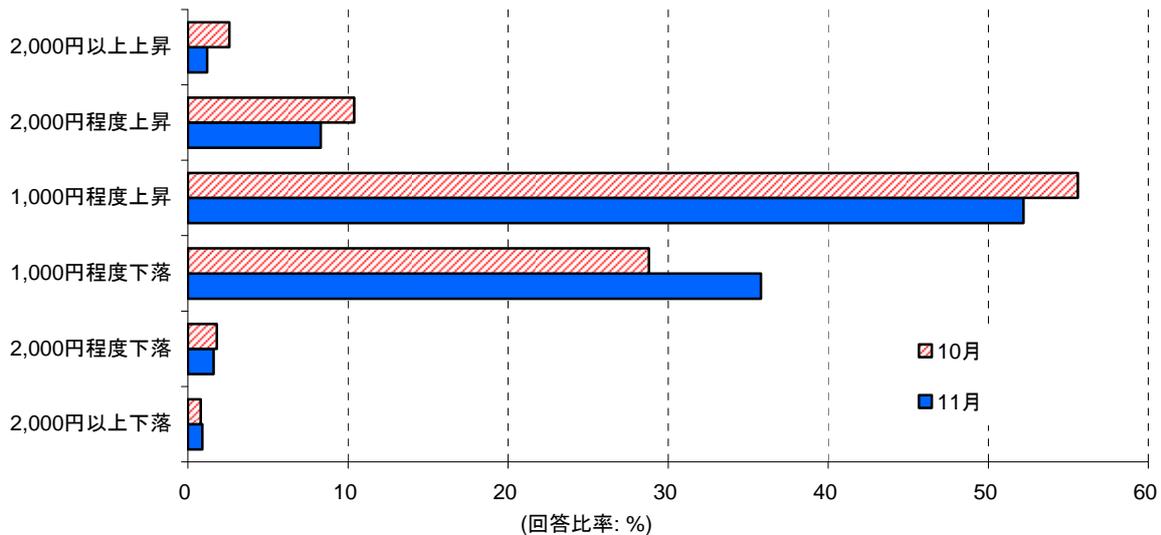
$$\{ [(3 \text{ カ月後の株価が上昇するとの回答数}) - (3 \text{ カ月後の株価が下落するとの回答数})] \div (\text{全回答者数}) \} \times 100$$

10年1月のみ「横ばい」との項目を調査したが、同月は全回答者数から「横ばい」を除いて指数を計算している。

(注2) 『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にみていると判断される。

3カ月後の日経平均株価の見通しについて、株価の上昇を見込む回答比率は合計で61.7%と前月の68.6%から6.9%ポイント減少し、「2,000円以上上昇」「2,000円程度上昇」「1,000円程度上昇」のいずれの区分においても回答比率は低下した。一方、株価の下落を見込む回答者においては、「2,000円以上下落」「2,000円程度下落」を見込む回答比率はいずれもほぼ横ばいであったのに対し、「1,000円程度下落」を見込む回答者の比率が35.8%と前月の28.8%から7.0%ポイント上昇した(図表2)。株価の先行きについては、上昇を見込む回答者が引き続き最も多い一方でその比率は低下し、下落を見込む回答者が増えたといえよう。

(図表2) 3カ月後の日経平均見通し



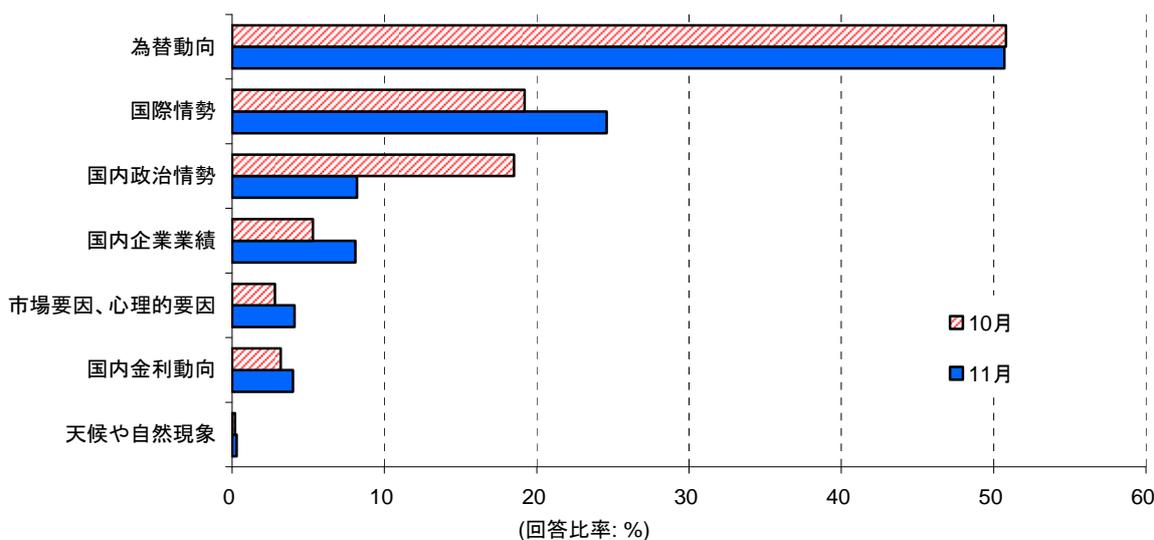
(注) 質問形式は、「3カ月後の株価水準(参考:10年10月19日の日経平均9,539円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「2,000円以上上昇」から「2,000円以上下落」まで1,000円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

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。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) 「為替動向」が日本株式市場に影響を与えるとの回答比率が3カ月連続で最多

今後3カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「為替動向」を挙げた回答者が3カ月連続で最も多く、その回答比率は全体の50.7%と前月に引き続き50%を超えた。また、「国際情勢」の回答比率は24.6%と前月比5.4%ポイント上昇し、全要因中最も大きな伸びとなった。一方、「国内政治情勢」の回答比率は8.2%と前月比10.3%ポイント低下し、全要因中最も大きな低下となった。その他の要因については、「国内企業業績」「市場要因、心理的要因」「国内金利動向」「天候や自然現象」のいずれの選択肢においても回答比率が上昇した(図表3)。

(図表3) 株式市場に影響を与えると思われる要因



(注) 質問形式は、今後3カ月程度で株式市場に最も影響を与えると思われる要因について、7つの選択肢の中から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。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。

## (3) 個人投資家の注目度が高い業種は4カ月連続で「医薬品」

個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も注目度の高い業種は4カ月連続で「医薬品」となり、DIも4カ月連続での上昇となった。また、注目度2位の「素材」はDIが16.6と、前月比7.1ポイント上昇し、全業種中最大の上昇幅となった。一方、「自動車」はDIが-29.8と前月比4.5ポイント低下し、3カ月連続で最も注目度の低い業種となった(図表4)。

(図表4) 各業種に対する見方

セクター	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前月のDI
		魅力的 (%)	魅力的と思えない (%)	
医薬品	20.2	21.6	1.4	19.0
素材	16.6	21.4	4.8	9.5
通信	4.6	7.6	3.0	2.1
電気機器・精密機器	3.4	10.5	7.1	8.2
運輸・公共	2.9	9.9	7.0	4.6
消費	0.3	10.6	10.3	-1.5
資本財・その他	-2.9	6.3	9.2	-2.7
金融	-15.3	7.5	22.8	-13.9
自動車	-29.8	4.6	34.4	-25.3

(注) 質問形式は、9つに分類した業種の中から「魅力的な業種」と「魅力的と思えない業種」を1つずつ選択。各業種のDIは(「魅力的な業種」への回答比率-「魅力的と思えない業種」への回答比率)で作成。なお、素材は「鉱業、繊維、紙・パルプ、化学、石油、窯業、鉄鋼、非鉄金属、商社」、金融には「銀行、その他金融、証券、保険」、資本財・その他には「建設、機械、造船、輸送用機器、その他製造、不動産」、運輸・公共には「鉄道・バス、陸運、海運、空運、倉庫、電力、ガス」、消費には「水産、食品、小売、サービス」をそれぞれ含む。

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。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) 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。回答数の多かった銘柄は以下の通りである(図表5)。

(図表5) 保有したいと思う銘柄・注目していきたいと思う銘柄 (有効回答数: 1,000人)

コード	社名	回答数	コード	社名	回答数
7203	トヨタ自動車	43	6752	パナソニック	11
9501	東京電力	42	6753	シャープ	10
4502	武田薬品工業	40	7267	ホンダ	10
9984	ソフトバンク	27	7201	日産自動車	9
8058	三菱商事	27	9437	NTTドコモ	9
6758	ソニー	26	9503	関西電力	9
2702	日本マクドナルドホールディングス	19	4503	アステラス製薬	8
4661	オリエンタルランド	17	4523	エーザイ	8
9202	全日本空輸	17	5401	新日本製鐵	8
4568	第一三共	16	6301	コマツ	8
8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	15	6501	日立製作所	8
4755	楽天	14	6502	東芝	8
5711	三菱マテリアル	14	7550	ゼンショー	8
7974	任天堂	14	7751	キヤノン	8
8411	みずほフィナンシャルグループ	13			

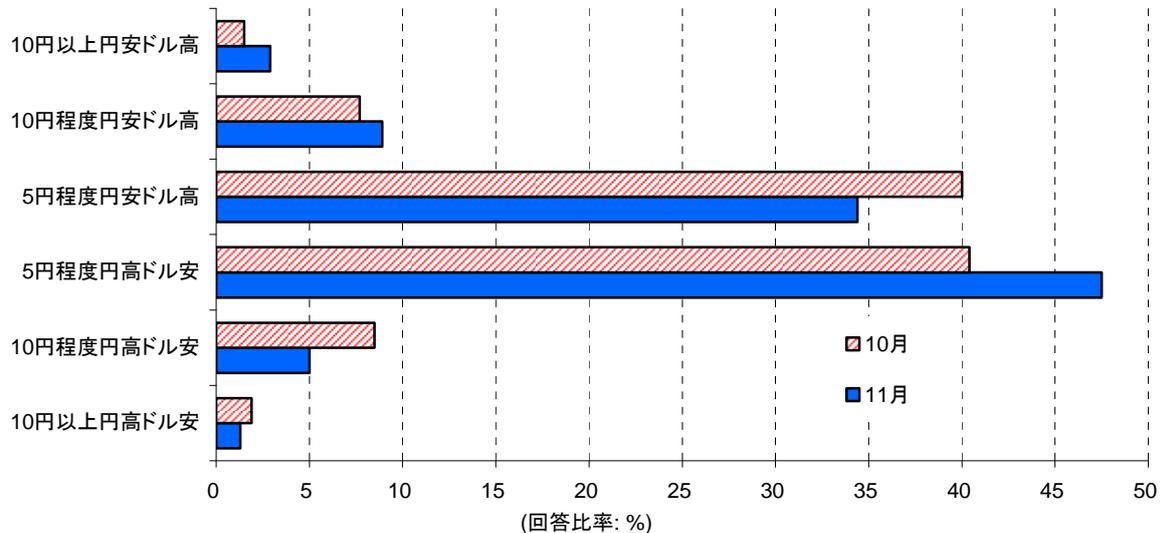
(注) 有効回答とは、全回答から「特になし」や明らかに誤記とみられる回答などを除いたもの。

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。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) アメリカドル/円レートについて円高方向に進むとの見方が引き続き増加

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円高方向を見込む回答比率の合計が53.8%と前月の50.8%から3.0%ポイント上昇した。とりわけ「5円程度円高ドル安」を見込む回答比率が47.5%と最も多く、前月の40.4%から7.1%ポイント上昇した。一方、円安を見込む回答者においては、「5円程度円安ドル高」を見込む回答比率は34.4%と前月の40.0%から5.6%ポイント低下したが、「10円程度円安ドル高」「10円以上円安ドル高」のいずれの回答比率も上昇した。アメリカドル/円レートの先行きに対しては円高方向に進むとの見方が引き続き増えており、その多くは小幅な円高を見込んでいるといえよう(図表6)。なお、前回調査時(9月16日)の1ドル=85.30円から、今回調査時(10月19日)には同81.34円と約4円円高が進んでいた(いずれも正午の気配値)。

(図表6) 3カ月後のアメリカドル/円レートの見通し



(注) 質問形式は、「3カ月後のアメリカドル/円レートの水準(参考: 10年10月19日正午の気配値1ドル=81.34円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「10円以上円高ドル安」から「10円以上円安ドル高」まで5円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

## (6) オーストラリアドルに対する注目度が引き続き上昇

各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIで示すと、最も魅力的な通貨は10年1月の調査開始以来11カ月連続でオーストラリアドルとなり、DIは30.6と前月比4.9ポイント上昇した。また、ユーロのDIが-5.1と前月比11.1ポイント上昇し、全通貨中最大の上昇幅となった。一方、アメリカドルのDIは-33.8と前月の-21.5から12.3ポイント低下し、全通貨中最大の低下幅で前月に引き続き注目度が最下位となった(図表7)。

(図表7) 各通貨に対する投資魅力

通貨	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前月のDI
		魅力的 (%)	魅力的と思えない (%)	
オーストラリアドル	30.6	32.0	1.4	25.7
ブラジルレアル	6.1	10.7	4.6	6.6
日本円	3.3	19.8	16.5	4.9
カナダドル	0.0	0.9	0.9	-0.1
中国元	-0.5	15.8	16.3	3.8
イギリスポンド	-3.0	1.8	4.8	-4.5
ユーロ	-5.1	7.9	13.0	-16.2
アメリカドル	-33.8	8.4	42.2	-21.5

(注) 質問形式は、9つの選択肢の中から「最も投資魅力がある通貨」と「投資魅力があると思えない通貨」を1つずつ選択。「その他」を選択した場合は具体的な通貨名を記入。

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。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。

## (7) リスク商品に対する投資意欲が改善

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いた DI をみると、「預貯金」を除く全てのリスク商品の DI が前月比上昇した。とりわけ「投資信託」は、DI が 12.3 と前月比 2.5 ポイント上昇し、「増やしたい」との回答比率も前月比+1.9%ポイントと上昇幅がいずれも最も大きかった。また、「株式」も「減らしたい」との回答比率が前月比 1.9%ポイント減少し、「投資信託」に次いで DI の上昇幅が大きかった (図表 8)。

(図表8) 今後増やしたい金融商品・減らしたい金融商品

金融商品	DI	DIの内訳 (回答比率)		(参考) 前月のDI
		増やしたい (%)	減らしたい (%)	
預貯金	38.0	43.2	5.2	40.7
株式	23.7	45.7	22.0	21.5
外国で発行された証券	12.4	15.0	2.6	11.0
投資信託	12.3	23.9	11.6	9.8
債券	9.9	12.6	2.7	8.6
その他	1.5	1.8	0.3	1.5
なし	-37.5	26.3	63.8	-37.7

(注) 質問形式は、金融商品に対する7つの選択肢の中から「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」の質問と「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」の質問についてそれぞれ回答(複数選択可能)。図表の「増やしたい」は「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」、「減らしたい」は「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」を指す。

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。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。

## (8) 軽減税率に対する考え方

今月はスポット質問として「軽減税率が廃止された場合の投資行動と、軽減税率に対する考え方」について尋ねた。その結果、相場環境次第という回答を含めて軽減税率の「廃止前に株式の一部(あるいは全部)を売却する」との回答(選択肢1~3の合計)は56.8%と過半数を占め、「株式市場への影響は余りないと考えられるので、これまで通りに株式投資を行う」との回答比率43.2%を上回った(図表9)。

(図表9) 軽減税率が廃止された場合の投資行動

	選択肢	回答比率 (%)
1	保有株式の評価損益や相場環境と無関係に、廃止前に株式の一部(あるいは全部)を売却する	8.1
2	保有株式の評価損益の状況次第では、廃止前に株式の一部(あるいは全部)を売却する	25.6
3	株価下落など株式市場に悪影響が出ると考えられるので、相場環境次第では、廃止前に株式の一部(全部)を売却する	23.1
4	株式市場への影響は余りないと考えられるので、これまで通りに株式投資を行う	43.2
5	合計	100.0

(注) 質問は「軽減税率が廃止されることが決定した場合、あなた自身はどのような投資行動をとると想定されますか。」として、図表9に示した4つの選択肢より1つを選択する形式。実際の質問は、「軽減税率」をマスメディアで広く使われている「証券優遇税制」で置き換えて行った。

「軽減税率に対する考え方」については、「リスク資産への投資に対する税制上の負担軽減は必要なので廃止すべきではない」と「株式市場は十分に回復したとは言えないため、廃止は時期尚早である(軽減税率は延長すべき)」との回答比率が合計で59.9%と過半数を超えた。軽減税率の延長や代替の株式の長期保有を促す税制導入などを求める回答比率(選択肢1、2、6、7の合計)は77.5%に達した。一方、「廃止してもよい」「廃止はやむを得ない」との回答比率(選択肢3~5の合計)は18.1%にとどまった(図表10)。

(図表10) 軽減税率に対する考え方

	選択肢	回答比率 (%)
1	リスク資産への投資に対する税制上の負担軽減は必要なので廃止すべきではない	28.8
2	株式市場は十分に回復したとは言えないため、廃止は時期尚早である(軽減税率は延長すべき)	31.1
6	従来の軽減税率に代わり、長期保有の株式譲渡益や配当金に対する軽減税率を策定すべき	10.4
7	従来の軽減税率に代わり、金融一体課税、損益通算制度を早期に導入すべき	7.2
3	軽減税率導入時に比べ株価水準が上がるなど一定の役目を果たしたと考えられるため、廃止してもよい	2.6
4	現在の軽減税率の恩恵は富裕層が中心に受けることになるため廃止してもよい	7.4
5	廃止はやむを得ないが、税率の段階的な引き上げなど、影響を緩和する施策をとるべき	8.1
8	その他	4.4
9	合計	100.0

(注) 質問は「軽減税率廃止の可否についてどのようにお考えになりますか。」として、図表10に示した8つの選択肢より1つを選択する形式。実際の質問は「軽減税率」をマスメディアで広く使われている「証券優遇税制」で置き換えて行った。また、質問票の選択肢の番号は図表の通りであるが、本文との対照し易さのため、一部選択肢の並び順を変更した。

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。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。

### 3. ノムラ個人投資家サーベイの概要

『ノムラ個人投資家サーベイ (Nomura Individual Investor Survey)』は、野村証券金融経済研究所が、日本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月より公表している。

- ・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 名の中から無作為に 3,000 名を抽出しアンケートを送信。
- ・回答数：1,000 件(有効回答数が 1,000 件に達した時点で締め切り)。
- ・調査期間：10年10月19日(アンケート配信日)～20日(回答締切日)。
- ・質問内容：毎月行う定型質問[<1>株価見通し、<2>株式市場に影響を与える要因、<3>注目する業種や銘柄、<4>為替見通しと注目する通貨、<5>保有金額を変えたい金融商品]と各月に単独で行うスポット質問、及び回答者の属性。

### 4. ノムラ個人投資家サーベイ(2010年11月)回答者の主な属性

- ・性別：男性(76.0%)、女性(24.0%)
- ・年齢：29歳以下(1.1%)、30～39歳(16.7%)、40～49歳(28.9%)、50～59歳(29.0%)、60歳以上(24.3%)
- ・職業：自営業・農林水産(11.7%)、自由業(開業医や弁護士など)(2.3%)、会社経営・会社役員(6.2%)、会社員・公務員(46.6%)、主婦(11.8%)、パート・アルバイト・フリーター(5.1%)、無職・年金受給者(14.2%)、その他(2.1%)
- ・地域：関東(48.2%)、近畿(20.5%)、東海・甲信越・北陸(13.1%)、北海道・東北(5.9%)、中国・四国・九州(12.3%)
- ・保有金融資産：100万円未満(6.4%)、100～300万円未満(10.6%)、300～500万円未満(13.1%)、500～1,000万円未満(18.4%)、1,000～3,000万円未満(30.5%)、3,000～5,000万円未満(9.9%)、5,000万円以上(11.1%)
- ・国内株式保有額：50万円未満(12.7%)、50～100万円未満(13.8%)、100～300万円未満(23.8%)、300～500万円未満(16.0%)、500～1,000万円未満(15.1%)、1,000～3,000万円未満(13.4%)、3,000万円以上(5.2%)
- ・投資経験年数：3年未満(2.6%)、3～5年未満(14.2%)、5～10年未満(31.2%)、10年～20年未満(28.7%)、20年以上(23.3%)
- ・国内株式の投資方針：概ね長期保有(43.6%)、短期間の値上がり益を重視(11.0%)、配当や株主優待を重視(27.1%)、特に決めていない(18.3%)

以上

#### 《お知らせ》

- ・『ノムラ個人投資家サーベイ』(2010年12月)は12月2日(木)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。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、野村証券は、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。野村証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。野村証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。野村証券は、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、野村証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証券に帰属しており、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

## 野村のレーティングシステム

## 日本を含むアジア

## 個別企業

- 1 または Buy = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を15%以上上回ると判断する場合  
 2 または Neutral = 当該銘柄の12カ月間の目標株価と現在の株価の差が-5%~15%未満の範囲内にあると判断する場合  
 3 または Reduce = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を5%以上下回ると判断する場合  
 レーティング停止(Suspended) = 法令や、投資銀行業務に関連する社内規定により、一時的にレーティングおよび目標株価を停止する場合  
 NR・未付与 = 野村のレギュラーカバーの対象ではありません

## セクター

- 強気 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が強気の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が強気の場合  
 中立 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が中立の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が中立の場合  
 弱気 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が弱気の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が弱気の場合

## 欧州、中東、アフリカ、米国、ラテンアメリカ

## 個別企業

- 1 または Buy = 当該銘柄の今後12カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを上回るとアナリストが予想する場合  
 2 または Neutral = 当該銘柄の今後12カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマーク並みとアナリストが予想する場合  
 3 または Reduce = 当該銘柄の今後12カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを下回るとアナリストが予想する場合  
 レーティング停止(Suspended) = 法令や、投資銀行業務に関連する社内規定により、一時的にレーティングおよび目標株価を停止する場合

## セクター

- 強気 = 当該セクターの今後12カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを上回るとアナリストが予想する場合  
 中立 = 当該セクターの今後12カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマーク並みとアナリストが予想する場合  
 弱気 = 当該セクターの今後12カ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを下回るとアナリストが予想する場合

野村証券金融経済研究所及び当社海外拠点では以下をベンチマークとしています。

日本	TOPIX
米国	S&P500
	MSCI ワールドテクノロジー・ハードウェア・エキップメント指数
欧州(セクター別)	FTSE ワールドヨーロッパ指数 ダウ・ジョーンズ STOXX® 600 指数
グローバル・エマージング市場	MSCI エマージング市場(除くアジア)

## 目標株価

個別銘柄のレーティングは、マネジメントによる一定の裁量の下、「(目標株価-現在の株価)/現在の株価」で定義される目標株価まで株価が上昇あるいは下落する潜在的余地に基づいて付与されます。多くの場合、目標株価は12カ月後の潜在バリュエーション、すなわち割引キャッシュフロー(DCF)法やその他のバリュエーション手法を組み合わせて算出される当該銘柄の適正投資価値と等しくなります。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくものです。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関する市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

目標株価とレーティングは、それぞれの企業のレポートが発行された日現在のものです。このレポートの発行日のものとは限りません。それぞれ最近発行されたレポートをご覧ください。

野村証券の継続フォローカバレッジに含まれていない銘柄の目標株価、レーティングは表示しません。また、野村証券ないしそのグループ会社が企業合併等のフィナンシャル・アドバイザーを務めているか否かに拘わらず、企業合併等が公表され、かつ統合比率が未公表の場合には、目標株価、レーティングを表示しないことがあります。

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。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、野村証券は、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。野村証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。野村証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。野村証券は、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、野村証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証券に帰属しており、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

**アナリスト証明:**

表紙に名前を記載されているアナリストは、レポートに記述されている全ての見方が各自のここで議論した全ての証券や発行企業に対する各自の見方を正確に反映していることを保証いたします。

さらに、表紙に名前を記載されているアナリストは、各自の報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで議論した推奨や見方によって、現在、過去、未来にわたって一切影響を受けないこと、ならびに、米国のNSI、英国のNIPあるいはその他の野村のグループ企業が行ったいかなる投資銀行案件とも関係ないことを保証いたします。

野村グループが株式を合計1%以上保有している会社および野村証券が過去12カ月間に株券、新株予約権証券又は新株予約権付社債券の募集又は売出しに関し主幹事を務めた会社につきましては、<http://www.nomuraholdings.com/jp/report/> をご参照ください。本件につき情報が必要な方は、野村証券 リサーチ・プロダクト部までお問合せ下さい。

次に記載する会社の役員を兼務している野村証券の役員がいます。セブン&アイ・ホールディングス(3382)、帝人(3401)、セーレン(3569)、ソースネクスト(4344)、武田薬品工業(4502)、小林製薬(4967)、旭硝子(5201)、コマツ(6301)、TDK(6762)、東京エレクトロン(8035)、住友商事(8053)、太洋物産(9941)。

次に記載する会社は、野村証券の親会社である野村ホールディングスの子会社又は関連会社です。エス・バイ・エル(1919)、野村総合研究所(4307)、ジャフコ(8595)、だいがう証券ビジネス(8692)、小僧寿し本部(9973)。野村不動産ホールディングス(3231)は、野村ホールディングスの関連会社の子会社です。

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(国内REIT、国内ETFを含む)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、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。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。国内REITは運用する不動産の価格や収益力の変動により損失が生じるおそれがあります。国内ETFは連動する株価指数等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の場合には加え、売の場合には差し引いた額)に対し最大0.9975%(税込み)(売買代金が75万円以下の場合は最大7,455円(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、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、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。

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、売付けの場合、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。

**野村証券株式会社**

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)日本証券投資顧問業協会、(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。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、野村証券は、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。野村証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。野村証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。野村証券は、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、野村証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証券に帰属しており、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