

ノムラ個人投資家サーベイ

(2014年3月)

2014年3月13日

野村証券株式会社

グローバル・リサーチ本部

『ノムラ個人投資家サーベイ』は、野村証券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。

1. 調査の要約

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は25.6と前月比11.2ポイント下落

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25.6と前回2月調査の36.8から11.2ポイント下落した。同指数は2カ月連続で過去平均を下回った。2月下旬から調査時にかけて、ウクライナ情勢の緊迫化を背景にリスク回避傾向が強まっており、個人投資家の間では先行き株価の弱気見通しが強まった模様である。

(2) 「国際情勢」の注目度が上昇

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、「国際情勢」の注目度が前月比+6.1%ポイントと全要因中最大の上昇幅で前月に続き一位となった。ウクライナ情勢の緊迫化が注目を集めた模様である。次いで「国内企業業績」との回答比率が前月比+3.2%ポイントと大きかった。一方、「為替動向」の注目度は前月に続き二位となったが、回答比率は前月比-7.6%ポイントと低下幅が最も大きかった。

(3) 「資本財・その他」の注目度が一位

今後3カ月程度の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を見ると、「資本財・その他」が一位となったが、前月比では0.8ポイントの下落となった。DIの前月比上昇幅が最も大きかったのは「運輸・公共」で、前月比+5.5ポイントとなった。一方、最下位となった「消費」のDIは前月比下落幅が3.1ポイントと全業種中最も大きく、-22.8と過去最低値となった。

(4) 円安ドル高見通しが増す

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円安ドル高を見込む回答比率の合計は62.6%と前月の59.1%から3.5%ポイント上昇した。内訳をみると、「5円程度円安ドル高」を見込む回答比率が前月比+6.0%ポイントと上昇幅が最も大きい一方、「10円程度」「10円以上」の円安ドル高を見込む選択肢ではいずれも回答比率が前月比低下した。

(5) 「日本円」の投資魅力が引き続き一位

今後3カ月程度の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を見ると、「日本円」の注目度が前月に引き続き一位となったが、前月比では-0.6ポイントと僅かに下落した。DIの前月比上昇幅が最も大きかったのは「ブラジルリアル」で2.5ポイントだった。一方、「ユーロ」のDIの前月比下落幅は3.6ポイントと全通貨中最も大きかった。

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。

(6) 金融商品では「国内株式」の注目度が引き続き一位

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を見ると、「国内株式」のDIが前月に引き続き一位となったが、前月比では-0.4ポイントと僅かに下落となった。「金」の注目度が前月比+1.7ポイントと全金融商品中最も上昇幅が大きかった。一方、「海外投資信託」のDIが前月比-1.9ポイントと全金融商品中下落幅が最大となった。

(7) 物価の上昇見通しは前月比やや低下

日頃よく購入する物やサービスの価格について、今から1年後にはどのように変化すると思うかをたずねたところ、「上がる」と見込む回答比率が64.3%と前月の65.9%から1.6%ポイント低下した。「2%未満上がる」と見込む回答比率が35.0%と前月に引き続き最も高かったが前月比では-0.5%ポイントと僅かに低下した。

(8) 消費税率引き上げと投資スタンス

今月の1つ目のスポット質問として、2014年4月に予定されている消費税率引き上げを受けた個人投資家の投資スタンスについて調査した。まず、消費税率引き上げの株式市場への影響と株式投資行動についてたずねたところ、「消費税率引き上げの株式市場への影響を見極めるため、消費税率引き上げ前後から株式の売買を手控えたい」との回答比率が最も多く、41.7%だった。次に、消費税率引き上げにより業績への悪影響が大きいと考える業種をたずねたところ(複数回答可)、「消費」の回答比率が58.1%と最も大きく、次いで「自動車」(40.1%)「電気機器・精密機器」(26.2%)の回答比率の高さが目立った。

(9) 個人投資家の求める配当利回りの水準

2つ目のスポット質問として、個人投資家の求める配当利回りの水準および重視する株主還元策について調査した。個人投資家が求める配当利回りについては、「2%以上3%未満」との回答比率が32.5%と最も多く、次いで「3%以上4%未満」(25.6%)、「1%以上2%未満」(17.0%)となった。回答者の求める配当利回りの平均値を計算すると2.87%となった(計算の詳細は図表16の注を参照)。14年2月末時点の東証一部上場企業の単純平均配当利回りは1.56%であったが、個人投資家はこれを1.31%ポイント上回る水準を求めているとの結果となった。

また、個人投資家が重視する株主還元策(複数回答可)についての結果をみると、「増配・復配」を挙げた回答比率が最も多く、60.8%となった。次いで「株主優待」(48.9%)、「自社株買い」(15.9%)となった。

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

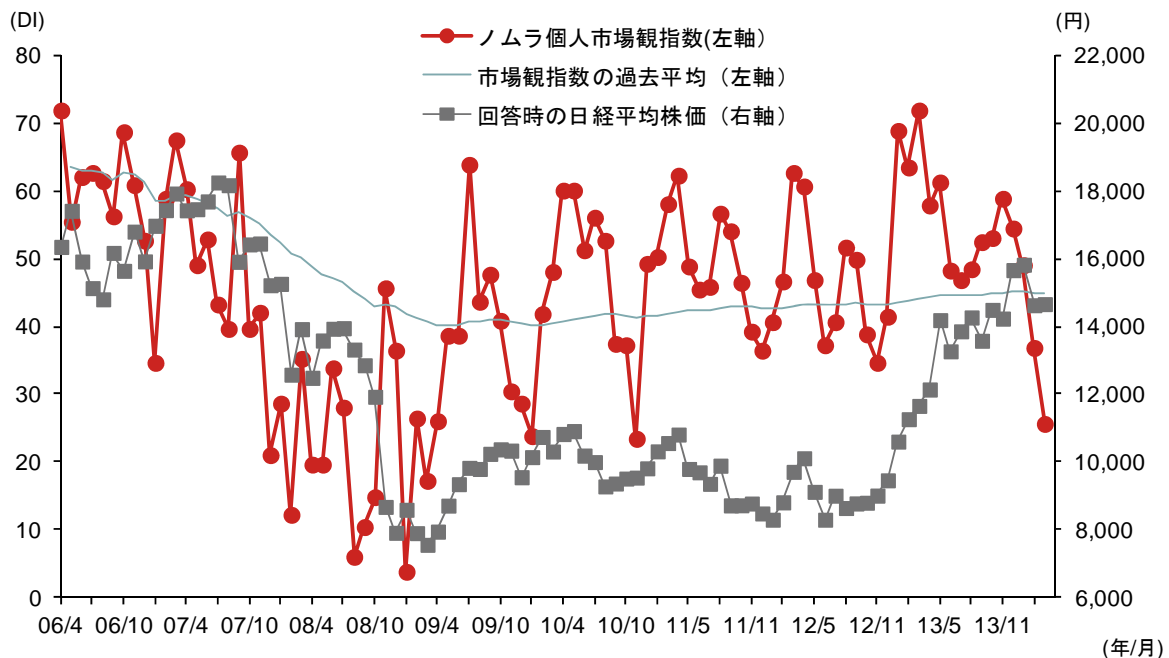
2. 調査結果

(1) 『ノムラ個人市場観指数』は25.6と前月比11.2ポイント下落

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25.6と前回2月調査の36.8から11.2ポイント下落した(図表1)。同指数は2カ月連続で過去平均を下回った。2月下旬から調査時にかけて、ウクライナ情勢の緊迫化を背景にリスク回避傾向が強まっており、個人投資家の間では先行き株価の弱気見通しが強まった模様である。

なお、調査時の日経平均株価(14年3月3日終値)は14,652.23円と前回調査時(14年2月3日終値: 14,619.13円)を33.1円上回っていた。

(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。

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

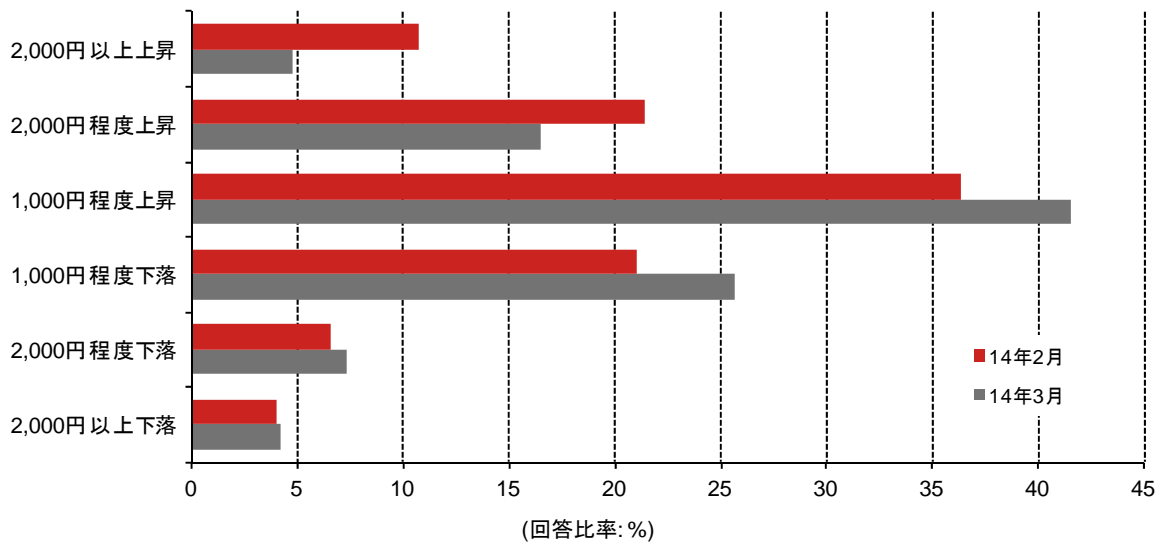
10年1月のみ「横ばい」との項目を調査したが、同月は全回答者数から「横ばい」を除いて指数を計算している。

(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62.8%と前月の68.4%から5.6ポイント低下した。内訳をみると、「1,000円程度上昇」を見込む回答比率が依然として最も多く、前月比でも+5.2%ポイントと全体の中で上昇幅が最大だった一方、「2,000円以上」「2,000円程度」の上昇を見込む回答比率はそれぞれ前月比-5.9%ポイント、同-4.9%ポイントと低下が大きかった。また、株価の下落を見込む回答比率はいずれの選択肢においても前月比上昇した(図表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され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

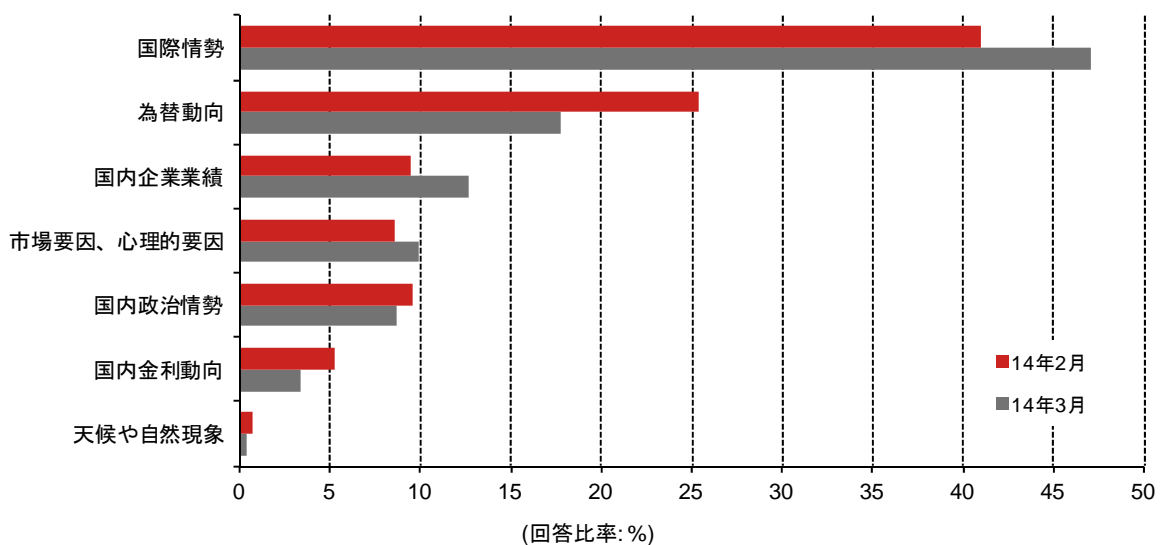


(注) 質問形式は、「3カ月後の株価水準(参考:14年3月3日の日経平均終値 14,652円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「2,000円以上上昇」から「2,000円以上下落」まで1,000円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

(2) 「国際情勢」の注目度が上昇

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、「国際情勢」の注目度が前月比+6.1%ポイントと全要因中最大の上昇幅で前月に続き一位となった。ウクライナ情勢の緊迫化が注目を集めた模様である。次いで「国内企業業績」との回答比率が前月比+3.2%ポイントと大きかった。一方、「為替動向」の注目度は前月に続き二位となったが、回答比率は前月比-7.6%ポイントと低下幅が最も大きかった(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。

(3) 「資本財・その他」の注目度が一位

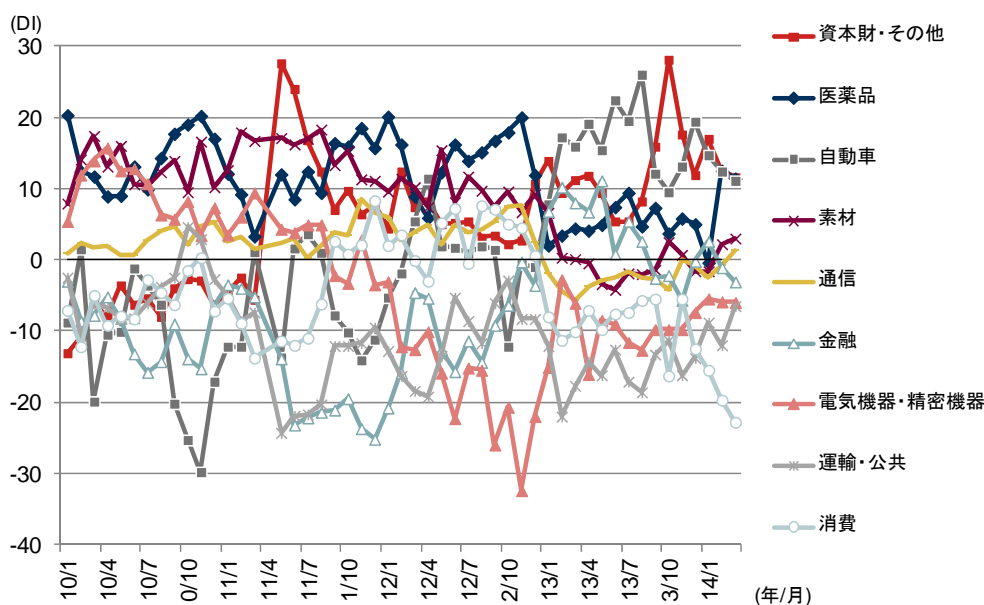
今後3カ月程度の個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIを見ると、「資本財・その他」が一位となったが、前月比では-0.8ポイントと僅かに下落した。DIの前月比上昇幅が最も大きかったのは「運輸・公共」で、前月比+5.5ポイントとなった。また、「通信」のDIも前月比2.1ポイントの上昇でプラスに転じた。一方、「消費」のDIは3カ月連続で最下位となり、前月比下落幅も3.1ポイントと全業種中最も大きく、-22.8と過去最低値となった。次いで「金融」のDIの前月比下落幅が大きかった(図表4、5)。

(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(%)	
資本財・その他	11.6	16.4	4.8	12.4
医薬品	11.4	14.7	3.3	12.5
自動車	11.1	18.3	7.2	12.4
素材	3.0	13.0	10.0	2.2
通信	1.3	6.0	4.7	-0.8
金融	-3.1	8.1	11.2	-1.1
電気機器・精密機器	-6.0	7.7	13.7	-5.9
運輸・公共	-6.5	6.3	12.8	-12.0
消費	-22.8	9.5	32.3	-19.7

(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。

(図表5) 各業種に対する見方(DI形式)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。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6)。

(図表6) 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	125	1801	大成建設	10
9984	ソフトバンク	41	2811	カゴメ	10
4502	武田薬品工業	36	8031	三井物産	10
8411	みずほフィナンシャルグループ	19	9202	ANAホールディングス	10
7267	本田技研工業	16	2702	日本マクドナルドホールディングス	9
8058	三菱商事	15	6502	東芝	9
8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	15	7751	キヤノン	9
5401	新日鐵住金	14	7270	富士重工業	8
6501	日立製作所	14	8267	イオン	8
6752	パナソニック	14	3402	東レ	7
6758	ソニー	13	6301	小松製作所	7
9437	NTTドコモ	12	6981	村田製作所	7
4661	オリエンタルランド	11	8604	野村ホールディングス	7

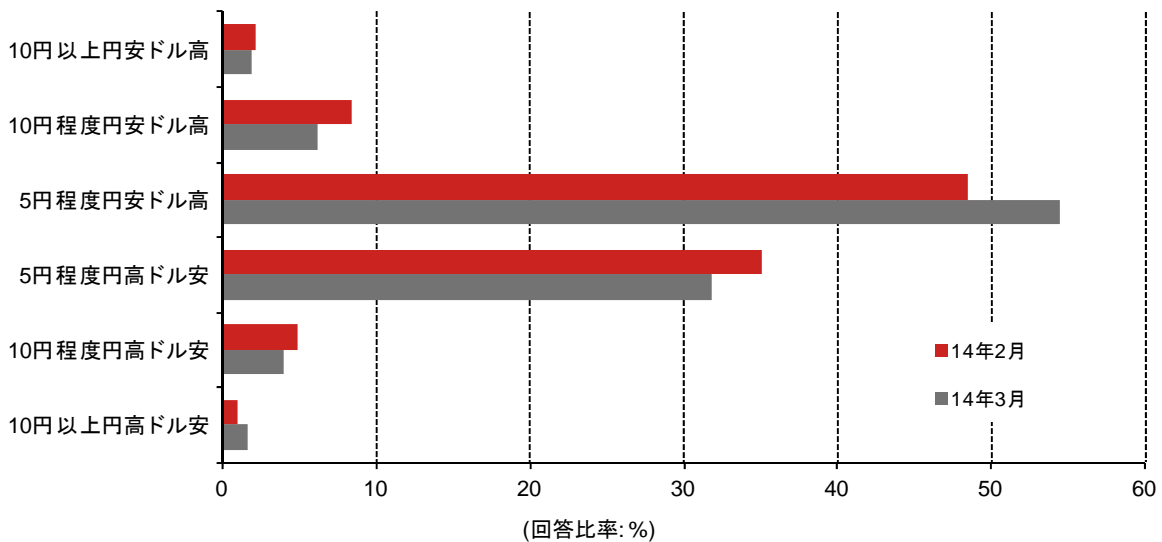
(注) 有効回答とは、全回答から「特になし」や明らかに誤記とみられる回答などを除いたもの。

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) 円安ドル高見通しが増す

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円安ドル高を見込む回答比率の合計は62.6%と前月の59.1%から3.5%ポイント上昇した。内訳をみると、「5円程度円安ドル高」を見込む回答比率が前月比+6.0%ポイントと上昇幅が最も大きい一方、「10円程度」「10円以上」の円安ドル高を見込む選択肢ではいずれも回答比率が前月比低下した(図表7)。

(図表7) 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: 14年3月3日正午の気配値1ドル=101.47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) 「日本円」の投資魅力が引き続き一位

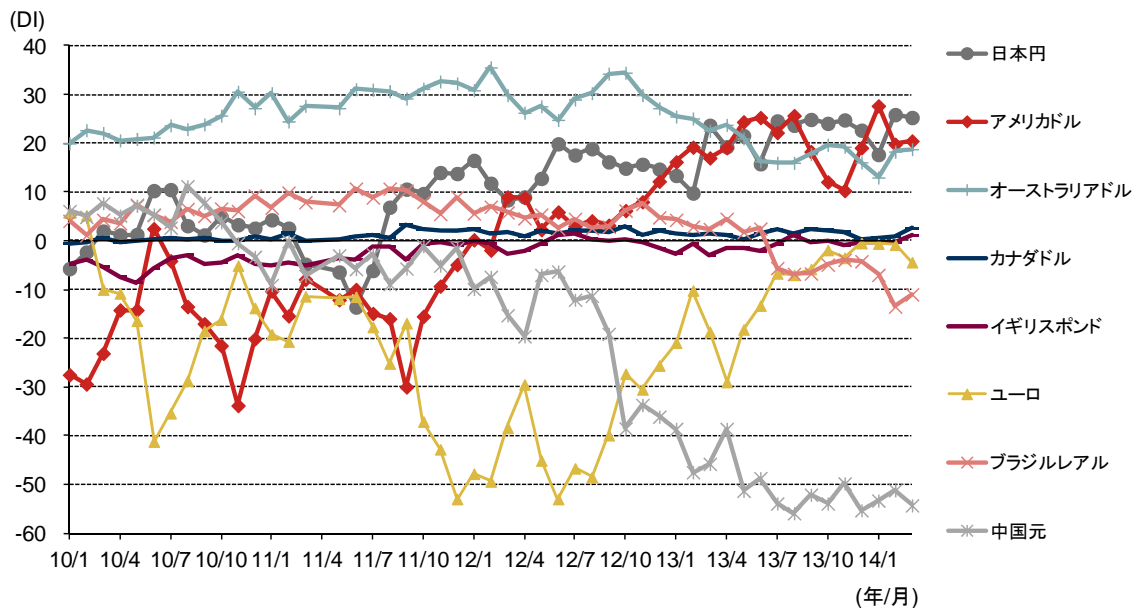
今後3カ月程度の各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIを見ると、「日本円」の注目度が前月に引き続き一位となったが、前月比では-0.6ポイントと僅かに下落した。DIの前月比上昇幅が最も大きかったのは「ブラジルリアル」で2.5ポイントだった。一方、「ユーロ」のDIの前月比下落幅は3.6ポイントと全通貨中最も大きかった。注目度の順位は前月から変化がなかった(図表8、9)。

(図表8) 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(%)	
日本円	25.3	31.8	6.5	25.9
アメリカドル	20.5	26.9	6.4	19.8
オーストラリアドル	18.8	20.4	1.6	18.3
カナダドル	2.5	2.8	0.3	0.9
イギリスポンド	1.1	2.8	1.7	-0.4
ユーロ	-4.4	6.3	10.7	-0.8
ブラジルリアル	-11.0	5.5	16.5	-13.5
中国元	-54.3	1.8	56.1	-51.2

(注) 質問形式は、「その他」を含む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。

(図表9) 各通貨に対する投資魅力(DI形式)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。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様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) 金融商品では「国内株式」の注目度が引き続き一位

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を見ると、「国内株式」のDIが前月に引き続き一位となったが、前月比では-0.4ポイントと僅かに下落となった。「金」の注目度が前月比+1.7ポイントと全金融商品中最も上昇幅が大きかった。一方、「海外投資信託」のDIが前月比-1.9ポイントと全金融商品中下落幅が最大となった(図表10、11)。

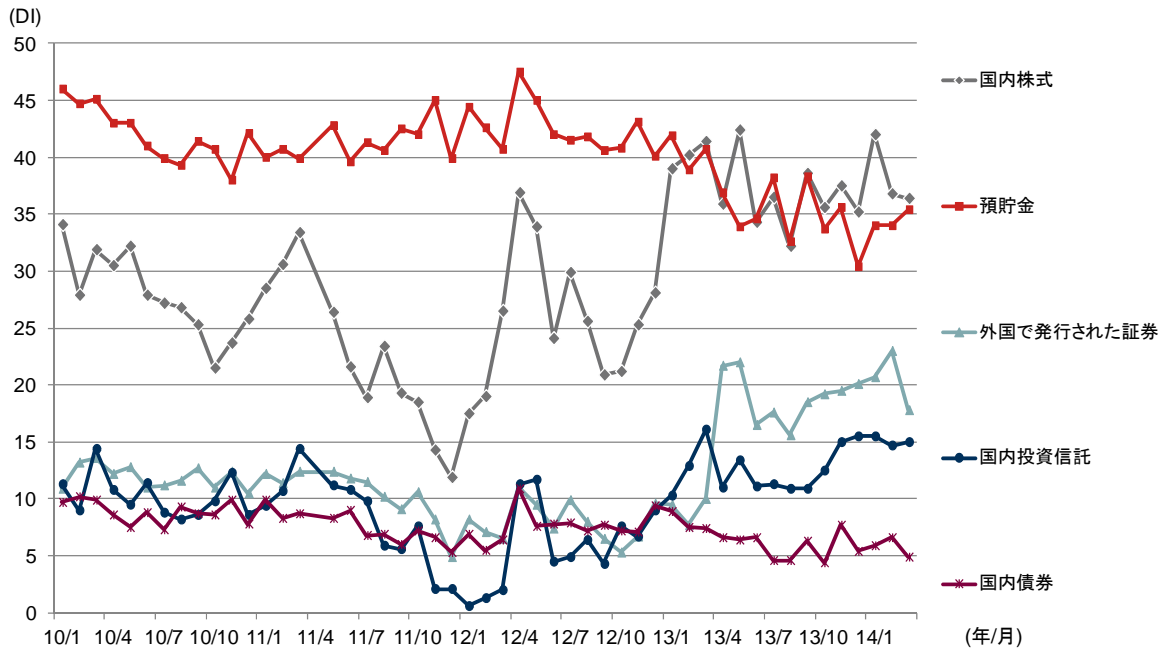
(図表10) 今後増やしたい金融商品・減らしたい金融商品

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(%)	
国内株式	36.4	50.4	14.0	36.8
預貯金	35.4	37.9	2.5	34.0
国内投資信託	15.0	21.3	6.3	14.7
金	10.6	11.2	0.6	8.9
海外株式	8.0	9.5	1.5	9.6
海外投資信託	6.6	8.0	1.4	8.5
国内債券	4.9	6.6	1.7	6.6
海外債券	3.2	4.7	1.5	4.9
ハイブリッド証券	1.8	2.0	0.2	2.5
その他	0.7	0.8	0.1	0.9
なし	-48.9	27.8	76.7	-46.7

(注) 質問形式は、金融商品に対する9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。12年2月調査より、選択肢に「ハイブリッド証券」「金」を追加した。13年4月調査より、「外国で発行された証券」の選択肢を、「海外株式」「海外投資信託」「海外債券」の3つの選択肢に分割した。

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。

(図表 11) 各金融商品に対する投資魅力(DI形式)の推移



(注)「外国で発行された証券」は「海外株式」「海外投資信託」「海外債券」の合計。

(8) 物価の上昇見通しは前月比やや低下

日頃よく購入する物やサービスの価格について、今から1年後にはどのように変化すると思うかをたずねたところ、「上がる」と見込む回答比率(図表12の選択肢5~7の合計)が64.3%と前月の65.9%から1.6%ポイント低下した。「2%未満上がる」と見込む回答比率が35.0%と前月に引き続き最も高かったが前月比では-0.5%ポイントと僅かに低下した。一方、「2%以上5%未満下がる」との回答比率は前月比+1.5%ポイントと最も上昇幅が大きかった(図表12)。

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。

(図表 12) 1年後の物価見通し

	選択肢	回答比率 (%)	(参考) 前月の回答比率 (%)
1	5%以上下がる	4.7	5.7
2	2%以上5%未満下がる	7.3	5.8
3	2%未満下がる	6.0	5.3
4	変わらない(0%)	17.7	17.3
5	2%未満上がる	35.0	35.5
6	2%以上5%未満上がる	25.2	25.8
7	5%以上上がる	4.1	4.6
	合計	100	100

(注) 質問は「あなたが日頃よく購入する物やサービスについて、今から1年後の価格が現在と比較してどの程度変化すると思いますか。」(ひとつだけ選択)

(9) 消費税率引き上げと投資スタンス

今月の1つ目のスポット質問として、2014年4月に予定されている消費税率引き上げを受けた個人投資家の投資スタンスについて調査した。まず、消費税率引き上げの株式市場への影響と株式投資行動についてたずねたところ、「消費税率引き上げの株式市場への影響を見極めるため、消費税率引き上げ前後から株式の売買を手控えたい」との回答比率が最も多く、41.7%だった(図表 13)。次に、消費税率引き上げにより業績への悪影響が大きいと考える業種をたずねたところ(複数回答可)、「消費」の回答比率が58.1%と最も大きく、次いで「自動車」(40.1%)「電気機器・精密機器」(26.2%)の回答比率の高さが目立った(図表 14)。

(図表 13) 消費税率引き上げと投資スタンス

	選択肢	回答比率 (%)
1	消費税率引き上げの株式市場への影響は大きいと考えているため、消費税率引き上げ前後に株式の一部(あるいは全部)を売りたい	13.1
2	消費税率引き上げの株式市場への影響は少ないと考えているため、消費税率引き上げ前後にかかわらず株式を買いたい	20.9
3	消費税率引き上げの株式市場への影響を見極めるため、消費税率引き上げ前後から株式の売買を手控えたい	41.7
4	わからない	24.3
	合計	100

(注) 質問は「消費税率引き上げの株式市場への影響と株式投資スタンスについて、次のうちどれが最もあなたのお考えにあてはまりますか」として、図表 13 に示した4つの選択肢より1つだけを選択する形式。

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。

(図表 14) 消費税率引き上げによる業績への悪影響が大きいと思われる業種

	選択肢	回答比率 (%)
1	電気機器・精密機器	26.2
2	素材(鉱業、繊維、紙・パルプ、化学、石油、ゴム、窯業、鉄鋼、非鉄金属、商社)	11.5
3	金融(銀行、その他金融、証券、保険)	5.9
4	自動車	40.1
5	通信	3.9
6	資本財・その他(建設、機械、造船、輸送用機器、その他製造、不動産)	14.1
7	運輸・公共(鉄道・バス、陸運、海運、空運、倉庫、電力、ガス)	12.1
8	消費(水産、食品、小売、サービス)	58.1
9	医薬品	4.5
10	業績への悪影響が大きいと思う業種はない	8.2

(注) 質問は「消費税率引き上げにより次のうちのどの業種の業績への悪影響が大きいと考えますか」として、図表 14 に示した 10 つの選択肢より複数を選択する形式。

(10) 個人投資家の求める配当利回りの水準

2 つ目のスポット質問として、個人投資家の求める配当利回りの水準および重視する株主還元策について調査した。個人投資家が求める配当利回りについては、「2%以上 3%未満」との回答比率が 32.5%と最も多く、次いで「3%以上 4%未満」(25.6%)、「1%以上 2%未満」(17.0%)となった(図表 15)。回答者の求める配当利回りの平均値を計算すると 2.87%となった(計算の詳細は図表 16 の注を参照)。14 年 2 月末時点の東証一部上場企業の単純平均配当利回りは 1.56%であったが、個人投資家はこれを 1.31%ポイント上回る水準を求めているとの結果となった。

同じ内容で実施した前回調査(13 年 3 月実施)と比べると、「2%以上 3%未満」の配当利回りを求める回答比率の上昇幅は 4.8%ポイントと最も大きかった。一方、「5%以上」の配当利回りを求める回答比率の低下幅が 3.6%ポイントと最も大きかった(図表 15)。昨年来の株価上昇傾向によって東証一部上場企業の単純平均配当利回りが低下傾向にある中で、回答者の求める配当利回りの平均値は前回調査時の 2.98%から今回調査では 2.87%と低下している(図表 16)。

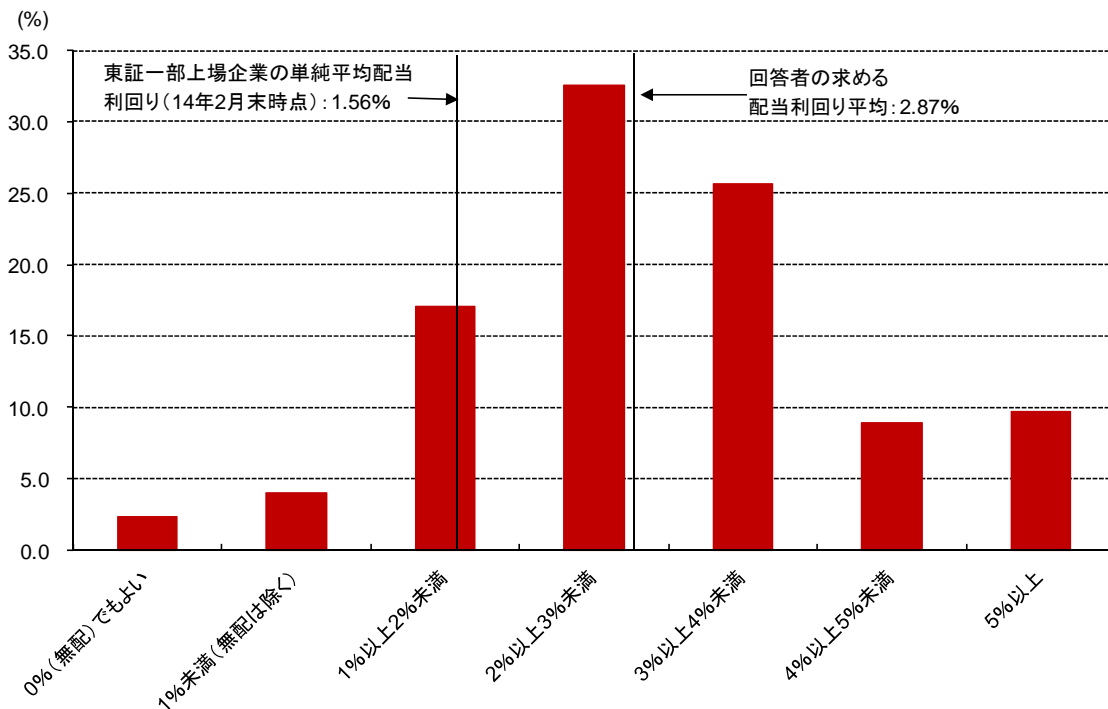
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホ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

(図表 15) 個人投資家が求める配当利回りの水準

	選択肢	回答比率 (%)	(参考) 前回 (13年3月) 回答比率 (%)
1	0% (無配) でもよい	2.3	2.8
2	1%未満 (無配は除く)	4.0	3.7
3	1%以上2%未満	17.0	16.4
4	2%以上3%未満	32.5	27.7
5	3%以上4%未満	25.6	26.6
6	4%以上5%未満	8.9	9.5
7	5%以上	9.7	13.3
	合計	100	100

(注) 質問は「国内株式に投資する場合、あなたが期待する配当利回りはどのくらいの水準ですか」として、図表 15 に示した 7つの選択肢より 1つを選択する形式。

(図表 16) 個人投資家が求める配当利回りの水準 (分布)



(注) 回答者の求める配当利回り平均の計算式は以下の通り： $0\% \times 2.3\% + 0.5\% \times 4.0\% + 1.5\% \times 17.0\% + 2.5\% \times 32.5\% + 3.5\% \times 25.6\% + 4.5\% \times 8.9\% + 5\% \times 9.7\%$ 。配当利回りは「0% (無配) でもよい」を 0%、「1%未満 (無配を除く)」を 0.5%、「1%以上 2%未満」を 1.5%、「2%以上 3%未満」を 2.5%、「3%以上 4%未満」を 3.5%、「4%以上 5%未満」を 4.5%、「5%以上」を 5%と置いた。

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

また、個人投資家が重視する株主還元策（複数回答可）についての結果をみると、「増配・復配」を挙げた回答比率が最も多く、60.8%となった。次いで「株主優待」（48.9%）、「自社株買い」（15.9%）となった。前回13年3月調査と比較すると、「株主優待」を挙げた回答比率の低下幅が2.5%ポイントと最も大きい一方で、「特になし」との回答比率が3.9%ポイント上昇したことが目立った（図表17）。

(図表 17) 個人投資家が重視する株主還元策

	選択肢	回答比率 (%)	(参考)前回 (13年3月) 回答比率 (%)
1	増配・復配	60.8	62.2
2	株主優待	48.9	51.4
3	自社株買い	15.9	16.1
4	特になし	13.1	9.2

(注) 質問は「企業による株主還元策（株主優待を含む）のうち、あなたが重視しているものをお知らせください」として、図表17に示した4つの選択肢より複数を選択する形式。

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. 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 24,000 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：14年3月3日(アンケート配信日)～3月4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、⑥物価に対する見通し(13年7月より)]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(2014年3月)回答者の主な属性

- ・性別：男性(83.8%)、女性(16.2%)
- ・年齢：29歳以下(1.2%)、30～39歳(9.7%)、40～49歳(26.6%)、50～59歳(31.0%)、60歳以上(31.5%)
- ・職業：自営業・農林水産業(8.1%)、自由業(開業医や弁護士など)(2.7%)、会社経営・会社役員(4.0%)、会社員・公務員(50.0%)、学生(0.3%)、主婦・主夫(7.8%)、パート・アルバイト・フリーター(5.8%)、無職・年金受給者(19.7%)、その他(1.6%)
- ・地域：関東(47.9%)、近畿(20.7%)、東海・甲信越・北陸(17.0%)、北海道・東北(5.5%)、中国・四国・九州(8.9%)
- ・保有金融資産：100万円未満(6.7%)、100～300万円未満(9.6%)、300～500万円未満(13.3%)、500～1,000万円未満(17.7%)、1,000～3,000万円未満(29.2%)、3,000～5,000万円未満(12.6%)、5,000万円以上(10.9%)
- ・国内株式保有額：50万円未満(11.7%)、50～100万円未満(12.4%)、100～300万円未満(22.2%)、300～500万円未満(16.3%)、500～1,000万円未満(17.4%)、1,000～3,000万円未満(14.6%)、3,000万円以上(5.4%)
- ・投資経験年数：3年未満(4.2%)、3～5年未満(8.4%)、5～10年未満(28.9%)、10年～20年未満(29.3%)、20年以上(29.2%)
- ・国内株式の投資方針：概ね長期保有(48.0%)、短期間の値上がり益を重視(14.7%)、配当や株主優待を重視(24.0%)、特に決めていない(13.3%)

以上

《お知らせ》

- ・『ノムラ個人投資家サーベイ』(2014年4月)は4月17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

ディスクレイマー

本資料は表紙の上部もしくは下部に記載されている野村の関連会社により作成されたもので、表紙などに従業員やその協力者が記載されている1社あるいは複数の野村の関連会社によって単独あるいは共同で作成された資料が含まれます。ここで使用する「野村グループ」は、野村ホールディングス、あるいはその関連会社または子会社を指し、また、1以上の野村グループ会社を指すこともあり、日本の野村証券（「NSC」）、英国のノムラ・インターナショナルplc（「Nlplc」）、米国のノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク（「NSI」）、香港の野村国際（香港）（「NIHK」）、韓国のノムラ・フィナンシャル・インベストメント（韓国）（「NFIK」）（韓国金融投資協会（「KOFIA」）に登録しているアナリストの情報はKOFIAのイントラネット<http://dis.kofia.or.kr>でご覧いただけます）、シンガポールのノムラ・シンガポール・リミテッド（「NSL」）（登録番号 197201440E、シンガポール金融監督局に監督下にあります）、オーストラリアのノムラ・オーストラリア・リミテッド（「NAL」）（ABN 48 003 032 513）（オーストラリアのライセンス番号246412、オーストラリア証券投資委員会（「ASIC」）の監督下にあります）、インドネシアのP.T.ノムラ・インドネシア（「PTNI」）、マレーシアのノムラ・セキュリティーズ・マレーシアSdn. Bhd.（「NSM」）、台湾のNIHK 台北支店（「NITB」）、インドのノムラ・フィナンシャル・アドバイザリー・アンド・セキュリティーズ（インド）プライベート・リミテッド（「NFASL」）、（登録住所: Ceejay House, Level 11, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai- 400 018, India；電話: +91 22 4037 4037、ファックス: +91 22 4037 4111; SEBI登録番号: BSE INB011299030、NSE INB231299034、INF231299034、INE 231299034、MCX: INE261299034）、スペインのNlplc マドリッド支店（「Nlplc, Madrid」）が含まれます。リサーチ・レポートの表紙のアナリスト名の横に記載された「CNSタイランド」の記載は、タイのキャピタル・ノムラ・セキュリティーズ・パブリック・カンパニー・リミテッド（「CNS」）に雇用された当該アナリストが、リサーチ・アシスタント・アグリーメントに基づき、NSLにリサーチ・アシスタントのサービスを行っていることを示しています。CNSは野村グループの関連会社ではありません。

本資料は、(i)お客様自身のための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく、(ii)証券の売却の申込みあるいは証券購入の勧誘が認められていない地域における当該行為を意図しておらず、かつ(iii)信頼できると判断されるが野村グループによる独自の確認は行っていない情報源に基づいております。

野村グループは、本資料の正確性、完全性、信頼性、適切性、特定の目的に対する適性、譲渡可能性を表明あるいは保証いたしません。また、本資料および関連データの利用の結果として行われた行為（あるいは行わないという判断）に対する責任を負いません。これにより、野村グループによる全ての保証とその他の言質は許容可能な最大の範囲まで免除されます。野村グループは本情報の利用、誤用あるいは配布に対して一切の責任を負いません。

本資料中の意見または推定値は本資料に記載されている発行日におけるものであり、本資料中の意見および推定値を含め、情報は予告なく変わることがあります。野村グループは本資料を更新する義務を負いません。本資料中の論評または見解は執筆者のものであり、野村グループ内の他の関係者の見解と一致しない場合があります。お客様は本資料中の助言または推奨が各自の個別の状況に適しているかどうかを検討する必要があります。また、必要に応じて、税務を含め、専門家の助言を仰ぐことをお勧めいたします。野村グループは税務に関する助言を提供していません。

野村グループ、その執行役、取締役、従業員は、関連法令、規則で認められている範囲内で、本資料中で言及している発行体の証券、商品、金融商品、またはそれらから派生したオプションやその他のデリバティブ商品、および証券について、自己勘定、委託、その他の形態による取引、買持ち、売持ち、あるいは売買を行う場合があります。また、野村グループ会社は発行体の金融商品の（英国の適用される規則の意味する範囲での）マーケットメーカーあるいはリクイディティ・プロバイダーを務める場合があります。マーケットメーカー活動が米国あるいはその他の地域における諸法令および諸規則に明記された定義に従って行われる場合、発行体の開示資料においてその旨が別途開示されます。

本資料はスタンダード・アンド・プアーズなどの格付け機関による信用格付けを含め、第三者から得た情報を含む場合があります。当該第三者の書面による事前の許可がない限り、第三者が関わる内容の複製および配布は形態の如何に関わらず禁止されております。第三者である情報提供者は格付けを含め、いずれの情報の正確性、完全性、適時性あるいは利用可能性を保証しておらず、原因が何であれ、（不注意あるいは他の理由による）誤りあるいは削除、または当該内容の利用に起因する結果に対する一切の責任を負いません。第三者である情報提供者は、譲渡可能性あるいは特定の目的または利用への適性の保証を含め（ただしこれに限定されない）、明示的あるいは暗黙の保証を行っていません。第三者である情報提供者は格付けを含め、提供した情報の利用に関連する直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護士料、損失コスト、費用（損失収入または利益、機会コストを含む）に対する責任を負いません。信用格付けは意見の表明であり、事実または証券の購入、保有、売却の推奨を表明するものではありません。格付けは証券の適合性あるいは投資目的に対する証券の適合性を扱うものではなく、投資に関する助言として利用することはお控えください。

本資料中に含まれるMSCIから得た情報はMSCI Inc.（「MSCI」）の独占的財産です。MSCIによる事前の書面での許可がない限り、当該情報および他のMSCIの知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、獨創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCIおよびMSCI指数はMSCIおよびその関連会社のサービス商標です。

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され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。

本資料は投資家のお客様にとって投資判断を下す際の諸要素のうちの一つにすぎないとお考え下さい。また、本資料は、直接・間接を問わず、投資判断に伴う全てのリスクについて検証あるいは提示しているのではないことをご了解ください。野村グループは、ファンダメンタル分析、定量分析、短期でのトレーディング・アイデア等、異なるタイプの数々のリサーチ商品を提供しております。また、時間軸の捉え方や分析方法の違い等の理由により、リサーチのタイプによって推奨が異なる場合があります。野村グループは野村グループのポータル・サイト上へのリサーチ商品の掲載および/あるいはお客様への直接的な配布を含め、様々な方法によってリサーチ商品を発表しております。調査部門が個々のお客様の要望に応じて提供する商品およびサービスはお客様の属性によって異なる場合があります。米国外のお客様は、<http://go.nomuranow.com/equities/tradingideas/retina/>にて、ノムラ・リサーチ・トレーディング・アイディア・プラットフォーム (Retina) をご覧いただけます。

当レポートに記載されている数値は過去のパフォーマンスあるいは過去のパフォーマンスに基づくシミュレーションに言及したものである場合があり、将来のパフォーマンスを示唆するものとして信頼できるものではありません。情報に将来のパフォーマンスに関する示唆が含まれている場合、係る予想は将来のパフォーマンスを示唆するものとして必ずしも信頼できるものではありません。また、シミュレーションはモデルと想定した簡略化に基づいて行われており、想定が過度に簡略化され、将来のリターン分布を反映していない場合があります。

特定の証券は、その価値または価格、あるいはそこから得られる収益に悪影響を及ぼし得る為替相場変動の影響を受ける場合があります。

本資料に記載された証券は米国の1933年証券法に基づく登録が行われていない場合があります。係る場合、1933年証券法に基づく登録が行われる、あるいは当該登録義務が免除されていない限り、米国内で、または米国人を対象とする購入申込みあるいは売却はできません。準拠法が他の方法を認めていない限り、いかなる取引もお客様の地域にある野村の関連会社を通じて行う必要があります。

本資料は、Nipicにより英国および欧州経済領域内において投資リサーチとして配布することを認められたものです。Nipicは、英国のブルーデンス規制機構によって認可され、英国の金融行為監督機構とブルーデンス規制機構の規制を受けています。Nipicはロンドン証券取引所会員です。本資料は、英国の適用される規則の意味する範囲での個人的な推奨を成すものではなく、あるいは個々の投資家の特定の投資目的、財務状況、ニーズを勘案したものではありません。本資料は、英国の適用される規則の目的のために「適格カウンターパーティー」あるいは「専門的顧客」である投資家のみを対象にしたもので、したがって、当該目的のために「個人顧客」である者への再配布は認められておりません。本資料は、香港証券先物委員会の監督下にあるNIHKによって、香港での配布が認められたものです。本資料は、オーストラリアでASICの監督下にあるNALによってオーストラリアでの配布が認められたものです。また、本資料はNSMIによってマレーシアでの配布が認められています。シンガポールにおいては、本資料はNSLにより配布されました。NSLは、証券先物法 (第289条) で定義されることのある認定投資家、専門的投資家もしくは機関投資家ではない者に配布する場合、海外関連会社によって発行された証券、先物および為替に関わる本資料の内容について、法律上の責任を負います。シンガポールにて本資料の配布を受けたお客様は本資料から発生した、もしくは関連する事柄につきましてはNSLにお問い合わせください。本資料は米国においては1933年証券法のレギュレーションSの条項で禁止されていない限り、米国登録ブローカー・ディーラーであるNSIにより配布されます。NSIは1934年証券取引所法規則15a-6に従い、その内容に対する責任を負っております。

野村サウジアラビア、Nipic、あるいは他の野村グループ関連会社はサウジアラビア王国 (「サウジアラビア」) での (資本市場庁が定めるところの) 「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者への本資料の配布、アラブ首長国連邦 (「UAE」) においては、(ドバイ金融サービス機構が定めるところの) 「専門的顧客」以外の者への配布、また、カタール国の (カタール金融センター規制機構が定めるところの) 「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者への配布を認めておりません。サウジアラビアにおいては、「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者、UAEの「専門的顧客」以外の者、あるいはカタールの「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者を対象に本資料ならびにそのいかなる複製の作成、配信、配布を行うことは直接・間接を問わず、係る権限を持つ者以外が行うことはできません。本資料を受け取ることは、サウジアラビアに居住しないか、または「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」であることを意味し、UAEにおいては「専門的顧客」、カタールにおいては「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」であることの表明であり、この規定の順守に同意することを意味いたします。この規定に従わないと、サウジアラビア、UAE、あるいはカタールの法律に違反する行為となる場合があります。

本資料のいかなる部分についても、野村グループ会社から事前に書面で同意を得ることなく、(i) その形態あるいは方法の如何にかかわらず複製する、あるいは(ii) 配布することを禁じます。本資料が、電子メール等によって電子的に配布された場合には、情報の傍受、変造、紛失、破壊、あるいは遅延もしくは不完全な状態での受信、またはウィルスへの感染の可能性があることから、安全あるいは誤りがない旨の保証は致しかねます。従いまして、送信者は電子的に送信したために発生する可能性のある本資料の内容の誤りあるいは欠落に対する責任を負いません。確認を必要とされる場合には、印刷された文書をご請求下さい。

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

日本で求められるディスクレイマー

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%*1（税抜1.3%）（20万円以下の場合は、2,730円*2（税抜2,600円））の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料（換金時手数料）および運用管理費用（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。商品ごと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。

*1、*2 2014年4月1日以降、消費税率8%が適用される分については、*1は1.404%、*2は2,808円となります。

国内株式（国内REIT、国内ETF、国内ETNを含む）の売買取引には、約定代金に対し最大1.365%*1（税抜1.3%）（20万円以下の場合は2,730円*2（税抜2,600円））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、売りの場合には差し引いた額）に対し最大0.9975%*3（税抜0.95%）（売買代金が75万円以下の場合は最大7,455円*4（税抜7,100円））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%*1（税抜1.3%）（20万円以下の場合は2,730円*2（税抜2,600円）））、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賃料をいただきます。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。

CBの売買取引には、約定代金に対し最大1.05%*5（税抜1%）（4,200円*6に満たない場合は4,200円*6（税抜4,000円））の売買手数料をいただきます。CB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。CBは転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等によるCB価格の下落により損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建てCB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。

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。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。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。

個人向け国債を募集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。個人向け国債は発行から1年間、原則として中途換金はできません。個人向け国債を中途換金する際、原則として次の算式によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます。（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685、固定5年、固定3年：2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）

物価連動国債を募集・売出し等その他、当社との相対取引によって購入する場合は、購入対価のみをいただきます。当該商品の価格は市場の金利水準及び全国消費者物価指数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。

投資信託のお申込み（一部の投資信託はご換金）にあたっては、お申込み金額に対して最大5.25%*7（税抜5%）の購入時手数料（換金時手数料）をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大2.0%の信託財産留保額をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（信託報酬）（最大5.25%*7（税抜5%・年率））のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。また、上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合がありますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。

クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）取引を当社と相対でお取引いただく場合は手数料をいただきません。CDS取引を行なうにあたっては、弊社との間で合意した保証金を担保として差し入れ又は預託していただく場合があり、取引額は保証金等の額を超える場合があります。保証金等の額は信用度に応じて相対で決定されるため、当該保証金等の額、及び、取引額の当該保証金等の額に対する比率をあらかじめ表示することはできません。CDS取引は参照組織の一部又は全部の信用状況の変化や、あるいは市場金利の変化によって市場価値が変動し、当該保証金等の額を超えて損失が生じるおそれがあります。信用事由が発生した場合にスワップの買い手が受取る金額は、信用事由が発生するまでに支払う金額の総額を下回る場合があります。また、スワップの売り手が信用事由が発生した際に支払う金額は、信用事由が発生するまでに受取った金額の総額を

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。

上回る可能性があります。他の条件が同じ場合に、スワップの売りの場合に受取る金額と買いの場合に支払う金額には差があります。CDS取引は、原則として、金融商品取引業者や、あるいは適格機関投資家等の専門的な知識を有するお客様に限定してお取り扱いしています。

有価証券や金銭のお預かりについては料金をいたしません。証券保管振替機構を通じて他の証券会社へ株式等を移管する場合には、数量に応じて、移管する銘柄ごとに10,500円*8（税抜10,000円）を上限額として移管手数料をいただきます。

*1、*2、*3、*4、*5、*6、*7、*8 2014年4月1日以降、消費税率8%が適用される分については、*1は1.404%、*2は2,808円、*3は1.026%、*4は7,668円、*5は1.08%、*6は4,320円、*7は5.4%、*8は10,800円となります。

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、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

野村グループは法令順守に関する方針および手続き（利益相反、チャイニーズ・ウォール、守秘義務に関する方針を含むがそれに限定されない）やチャイニーズ・ウォールの維持・管理、社員教育を通じてリサーチ資料の作成に関わる相反を管理しています。

ご要望に応じて追加情報を提供いたします。ディスクロージャー情報については下記のサイトをご参照ください。

<http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal/pages/disclosures/disclosures.aspx>

Copyright © 2014 Nomura. All rights reserved.

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