

育つか新感覚の若手投資家

日本経済新聞社 編集委員 **前田 昌孝**



前田 昌孝（まえだ まさたか）
1957年生まれ、1979年東京大学
教養学部教養学科卒、日本経済新
聞社に入り、産業部、神戸支社、
証券部、ワシントン支局勤務など
を経て1997年証券部編集委員、
2010年日本経済研究センターに出
向、2013年4月から現職。

これまでとは違ったアプローチで個人投資家を株式市場にいざなう新手の証券会社や運用会社が増えてきた。スマートフォン（スマホ）を使って日米の有力銘柄に簡単に投資できるようにしたり、投資テーマに沿う銘柄をパッケージで買えるようにしたり、さまざまな手法が試みられている。日経平均株価が2017年まで6年連続で上昇したこともあり、「若い人の株式投資への関心は極めて高い」（オンライン証券）という。投資家の裾野は急速に広がっていく気配だ。

〈おつりを集計して投資〉

スマホ証券として売り出し中なのが、ワンタップバイ（東京都港区、林和人社長）だ。設立は2013年10月、営業開始は2016年6月。誰もが名前を知っているような米

国株30銘柄と日本株30銘柄を取りそろえ、スマホの簡単操作で1,000円から取引できる。個別株だけでなく、米国のS&P500種株価指数に連動する上場投資信託（ETF）や日経平均に連動するETFを取り扱っている。単純なETFのほかにブル型とベア型を用意し、保有株の値下がりリスクをヘッジするニーズなどに応えている。

営業開始当初は米国の個別株だけを取り扱い、最低投資金額が1万円だったが、2017年1月に「学生でも買えるように」と1,000円に引き下げ、7月には日本株の個別銘柄もラ

インアップに加えた。手数料は日本株の場合、約定代金の0.5%、米国株の場合、基準株価の0.5%（ニューヨーク市場閉場時には0.7%）と為替交換手数料（100円当たり0.35円）を加えた金額となっている。

2017年10月には累計アプリダウンロード数が60万件、累計口座開設数が7万件を突破したという。ユーザーの約65%が20～30歳代で、70%以上が金融資産300万円未満、70%以上が投資未経験者である。2018年1月に実施したユーザーに対するアンケート調査によると、株式投資に使った金額は「10万円未満」が全体の64.9%、貯蓄に対する割合は「10%より低い」が73.1%だった。

「おつりで投資」に取り組んでいるベンチャー企業もある。トラノテック（東京都港区、ジャスティン・バロック社長）で、2016年8月に設立され、2017年6月にサービスを開始した。「トラノコ」と呼ぶアプリをスマホにインストールすると、クレジットカードや電子マネーなどのおつり想定額がアプリ内に記録され、その合計額をもとに月に1回、投資信託を買い付ける仕組みだ。

おつりの設定は100円単位、500円単位、1,000円単位の3種類がある。例えば320円の買い物の場合、100円単位だと80円、500円単位だと180円、1,000円単位だと680円がおつりとして認識される。このおつりデータは月1回集計され、合計額が登録した銀行口座から自動的に引き落とされて、トラノテックの子会社トラノテック投信投資顧問が運用する3つの投資ファンド（安定重視、バランス重視、リターン重視）のどれかを買付けることになる。

3つの投資ファンドは世界のETFを組み入れることによって、間接的に世界中の株式、債券、不動産などに分散投資しているという。顧客が負担するコストは年0.3%（税別）の運用報酬と、毎月300円（税込み）のアプリ「トラノコ」の利用手数料だ。出金するときも1回300円（税込み）の出金手数料が必要だという。利用者数などはまだ公表されていない。

〈ロボアドが自動運用〉

顧客の属性やリスク許容度などに応じてコンピューターが自動的に最適なポートフォリオを提案し、投資信託（ETFを含む）の買い付けや定期的なリバランス（資産構成の見直し）をするというロボアドバイザーの分野でも、新興企業が顧客獲得にしのぎを削っている（図表1）。その1社、ウェルスナビ（東京都渋谷区、柴山和久CEO）は2015年4月に設立され、2016年7月に個人向け資産一任運用サービスを開始した。

(図表1) ラップ業務の契約状況 (金額の単位100万円)

順位	運用会社名	契約件数 (12月末)	契約金額 (12月末)	契約金額 (9月末)
1	野村証券	188,335	2,682,162	2,557,878
2	大和証券	131,436	1,944,512	1,834,047
3	SMBC日興証券	142,404	1,722,195	1,521,643
4	三井住友信託銀行	68,842	842,438	820,020
5	みずほ証券	14,192	216,787	188,691
6	UBS証券	759	143,634	109,803
7	いちよし証券	9,246	80,769	72,030
8	水戸証券	5,213	70,453	63,746
9	東海東京アセットマネジメント	6,525	52,974	58,615
10	ウェルスナビ (※)	40,314	49,415	30,045
11	楽天証券 (※)	23,477	27,663	20,198
12	お金のデザイン (※)	27,728	18,069	12,070
13	藍沢証券	2,303	15,184	12,425
14	クレディスイス証券	37	8,708	8,217
15	ウエルス・スクエア	981	7,206	5,508
16	マネックス・セゾン・バンガード投資顧問 (※)	2,180	2,621	1,944
17	光証券	129	978	824
18	エイト証券 (※)	253	109	105
	合計	664,354	7,885,877	7,317,809
	うちロボアドバイザー	93,952	97,877	64,362

(注) 日本投資顧問業協会調べ、※はロボアドバイザー

「現在、何歳ですか」「年取はおおよそいくらですか」「金融資産はおおよそいくらですか」「毎月の積立額は」「資産運用の目的は」「株価が1カ月で20%下落したら」という6つの質問に答えると、最適なポートフォリオが提示され、口座を開設して入金すると、海外の6～7銘柄のETFへの自動運用が始まる仕組みだ。ETFを通じ、実質的に約50カ国の1万1,000社以上に分散投資をすることになるという。

ポートフォリオのバランスが一定以上崩れた場合や、前回のリバランスから半年経過した場合には、自動的に膨らんだ資産の一部を売却して最適な割合に調整するリバランスを実施する。さらに分配金の受け取りやリバランスによって生じる税負担が一定額を超えた場合に、組み入れ銘柄が抱える含み損を実現することで税負担を繰り延べる「自動税金最適化」も実施するという。

最低投資額は10万円。手数料は預かり資産が3,000万円以下の場合には資産の1% (税別)、3,000万円を超える部分は0.5%となっている。顧客に直接、サービスを提供しているほか、SBI証券、住信SBIネット銀行、ANA、ソニー銀行、イオン銀行を通じても展開している。

預かり資産は2018年1月4日に500億円を突破し、1月24日に600億円を超えた。申込件数も7万口座に達した。

「THEO（テオ）」のブランドでロボアドバイザーを提供しているお金のデザイン（東京都港区、中村仁社長）も着々と実績を伸ばしている。2013年8月に設立され、2016年2月に個人向け資産一任運用サービスを開始した。顧客の年齢や金融資産額に基づいて、世界の約6,000種類のETFのなかから最適な組み合わせを提案し、運用する仕組みだ。定期的なリバランスをするほか、顧客が希望すれば、資産運用方針を市場データの変化や顧客の年齢に応じて自動的に調整する。

資産運用のニーズを長期的な資産形成を目指す「グロース」、低いリスクで利息・分配金収入を狙う「インカム」、保有資産の実質的価値の目減りを避ける「インフレヘッジ」に3分類し、それぞれのニーズに応じたポートフォリオをあらかじめ構築している。顧客の状況に応じてこの機能別ポートフォリオの組み合わせ比率を変え、幅広い顧客の要請に応えられるようにするというのが、運用の基本的な考え方だ。

手数料はウェルスナビ同様、預かり資産が3,000万円以下の場合には資産の1%、3,000万円を超える部分は0.5%となっている。最低投資額は1万円。1月末現在で1年前の5倍の3万2,730人がTHEOを利用しており、うち女性が1年前に比べて4%増の18%になったという。顧客の67.5%が積み立て投資をしており、平均積立額は2万9,845円だとしている。

〈富裕層サービスを手軽に〉

「ドローン」「ガールズトレンド」などの投資テーマを選んで、10万円から投資するサービスを提供しているのが、フォリオ（東京都千代田区、甲斐真一郎CEO）だ。2015年12月に設立され、2017年11月からベータ版の一般公開を始めた。

フォリオで選べるテーマにはほかに「宇宙開発」「次世代素材」「VR（仮想現実）」「e-Sports」「京都」「コスプレ」などがあり、それぞれのテーマは同社が選定した10社の有望企業で構成している。通常、10社に単元株で分散投資するためには100万円を超える投資資金が必要だが、フォリオでは10万円前後で10社に分散投資するために単元未満株を利用している。テーマを売買するときのコストは銘柄ごとに売買代金の0.5%（税別、ただし1銘柄の最低手数料は50円）。入金手数料や運用手数料、口座管理手数料はかからないという。

2018年1月には無料対話アプリの大手LINEから出資を受け、業務面でも提携した。

LINEはフォリオが取り扱う金融商品に対話アプリのサービスメニューに加える予定だ。LINEは1月に金融子会社「LINEフィナンシャル」を設立して仮想通貨交換業に進出する準備もしており、インターネットと金融とを結びつける仕事を今後の事業の柱の1つにする考えのようだ。

こうした金融ベンチャーに共通しているのは、これまで一部の富裕層だけが享受してきた高度な金融サービスをテクノロジーによって誰でも簡単に利用できるようにしたことだ。「投資は決して難しいものでも怖いものでもないことを証明する」(ワンタップバイの林社長)、「とにかく実現したいことは、資産運用や投資というものを経済圏から生活圏に移したい」(フォリオの甲斐社長)などと各社のトップは話している。

金融ベンチャーの資金調達環境はいいようだ。各社の資本金と主要株主をみると、ワンタップバイが資本金は33億9,952万円、主要株主は複数のベンチャーキャピタルのほか、ソフトバンク、みずほ証券、ヤフーなどとなっている。トラノテックは資本金が7億3,788万円(資本準備金含む)、主要株主はニッセイ・キャピタル、セブン銀行、リアルワールド、野村総合研究所などだ。

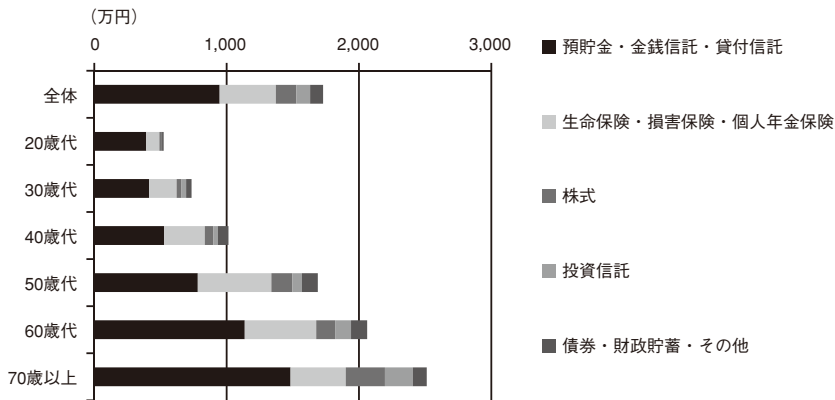
ウェルスナビは資本金が32億3,418万円(資本剰余金含む)、主要株主はSMBCベンチャーキャピタル、みずほキャピタル、三菱UFJキャピタル、DBJキャピタルとなっている。お金のデザインは資本金が7億4,023万円、資本準備金が56億8,372万円だ。東京大学エッジキャピタル、イーストベンチャーズ、みやこキャピタルの出資によって設立され、その後、4回の第三者割当増資を実施した。フォリオは資本金が91億2万円(資本準備金含む)で、LINEなどが大株主になっている。

〈目標1兆円へハードル〉

証券の個人向けビジネスの構造変化は、1999年10月に株式の委託売買手数料が全面的に自由化され、オンライン証券が主導して急速に進んだ。オンライン証券が誕生する以前には、証券投資は「まとまったお金がないとできない」というイメージが強かったが、オンライン証券はそのハードルを大きく引き下げた。

金融ベンチャーはさらに新しい角度から若い投資家にアプローチしている。アベノミクス相場でタイミングよく株式相場が上昇し、証券投資に関心を持つ人が増えてきたことも追い風だ。「人生100年時代」が言いはやされ、積み立て型の少額投資非課税制度「つみたてNISA」が2018年に始まったことも、若い人に資産形成の必要性を感じさせる道具立ての1つになっている。

(図表2) 金融資産保有世帯の種類別金融資産保有額



(出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査(2人以上世帯調査)」2017年版

ただ、現段階で金融ベンチャー各社の事業が軌道に乗っているのかという点、「まだ厳しいのではないか」(オンライン証券)との見方が多い。最も多くの顧客を集めたウェルスナビでも、預かり資産は1月24日現在で600億円程度だ。オンライン証券最大手のSBI証券の預かり資産1兆6,000億円(2017年末)と比べても、200分の1にすぎない。柴山社長は「2020年の東京五輪の時期には預かり資産1兆円」と目標を語るが、そのハードルは決して低くはない。

第1に各社がメインのターゲットとしている20~40歳代の顧客1人当たりの口座は小口なので、相当数の顧客を集める必要がある。総務省の2016年版の家計調査報告(貯蓄・負債編)によると、2人以上の世帯では世帯主が40歳未満の場合の貯蓄現在高は574万円、40歳代の場合は1,065万円となっている。50歳代(1,802万円)、60歳代(2,312万円)、70歳以上(2,446万円)に比べても少なく、証券投資に振り向けられる資金はおのずと限られる。

金融広報中央委員会の2017年版の「家計の金融行動に関する世論調査(2人以上世帯調査)」をみても、世帯主の年齢別の株式の保有額は20歳代が19万円、30歳代が37万円、40歳代が64万円にとどまっている(図表2)。投資信託の保有額も20歳代は1万円、30歳代は35万円、40歳代は35万円にすぎない。50歳代(株式159万円、投信72万円)、60歳代(株式143万円、投信120万円)、70歳以上(株式296万円、投信211万円)に比べて明らかに少ない。

第2にすでに多くの顧客を抱えた既存のオンライン証券が同様のサービスに乗り出すなど、顧客獲得競争が激しいことだ。例えばロボアドバイザーでは楽天証券、マネックス証

券、松井証券、カブドットコム証券がそれぞれ独自のサービスを提供している。ウェルスナビやお金のデザインもSBI証券と提携して顧客開拓に乗り出しているが、顧客の食い合いになってしまっている。

楽天証券は「楽ラップ」のブランド名で固定報酬型と成功報酬併用型の一任運用商品を展開している。マネックス証券は自分で投資方針を決めて運用する「マネックスアドバイザー」と、マネックス・セゾン・バンガード投資顧問に投資を一任する「マネラップ」の2種類の商品を用意している。松井証券は低コストでの運用の組み合わせを提案する「投信工房」のサービスを展開している。カブドットコム証券も「ファンドミー」のブランド名で同様のサービスに乗り出している。

フォリオが取り組んでいる投資テーマを選んで投資するサービスには、SBI証券が2017年9月30日から「S株Now！」の名称で取り組んでいる。30のテーマを用意しており、単元未満株を活用することでテーマに沿った10社に10万円から取引できるようにしている点は、フォリオと同じだ。

「金融ベンチャーが展開している商品やサービスは、既存の証券会社が有望と思えば簡単に乗り出してしまうので、優位を保つのはたいへんだろう」とあるオンライン証券の経営トップは話していた。3月5日には大和証券グループ本社もフィンテックを活用したサービスを展開する新会社「フィンターテック」を設立すると発表した。デジタル技術に親しんできた若年層など向けに新たな金融サービスを提供するという。どんな事業を展開するかは不明だが、若年層のマネーを狙う点で競合することは間違いない。

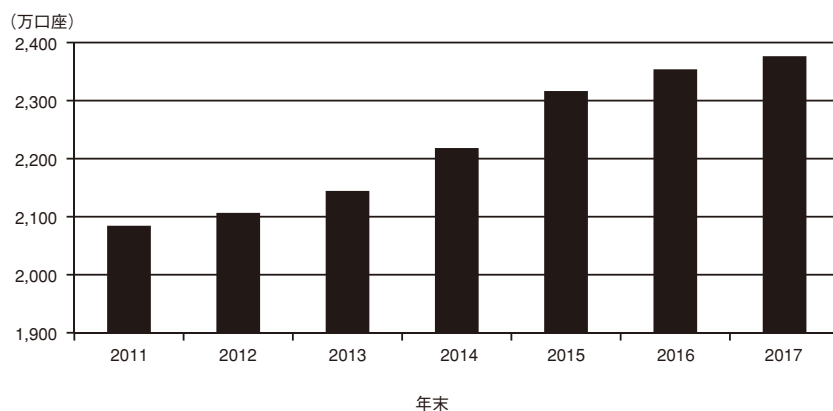
〈20～40歳代のシェア向上〉

ところで新しい感覚を持った若い投資家は増えているのだろうか。日本証券業協会によると、証券会社全体で個人顧客の口座数は2017年12月末現在で2,376万4,899口座だった。ここ数年の推移をみると、2013年末が2,144万4,215口座、2014年末が2,218万2,982口座、2015年末が2,316万5,097口座、2016年末が2,353万9,379口座だったから、やや伸び悩んでいる様子だ（図表3）。

ただ、少額投資非課税制度（NISA）の利用者は増えている。2014年3月末現在と直近（2017年9月末現在）との口座開設状況を比べると、全体では650万3,951口座から1,101万9,033口座へ69.4%増加した（図表4）。

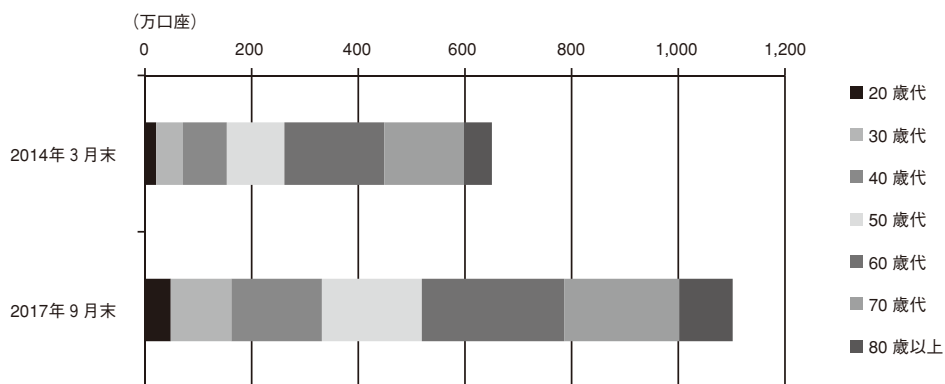
このなかで20歳代は20万9,144口座から48万2,511口座へ130.7%増加し、全体に占める構成比も3.2%から4.4%に上昇した。30歳代は50万1,895口座から113万7,778口座へ126.7%増

(図表 3) 全国証券会社の個人顧客口座数



(出所) 日本証券業協会

(図表 4) 一般NISAの年代別口座数



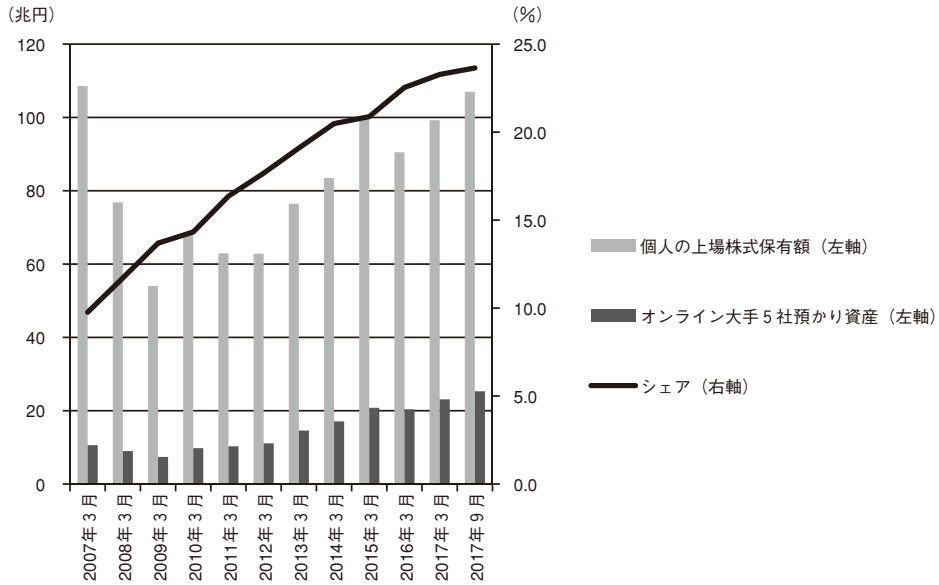
(出所) 金融庁

加し、全体に占める構成比も7.7%から10.3%へ上昇した。40歳代は82万3,581口座から169万6,744口座へ106.0%増加し、全体に占める構成比も12.7%から15.4%へ上昇した。

20歳代から40歳代までを合計すると、153万4,620口座から331万7,033口座へ116.1%増加し、全体に占める構成比は23.6%から30.1%へ上昇した。60歳代の構成比が28.8%から24.2%へ低下し、70歳代の構成比も22.9%から19.6%へ低下していることを考えあわせると、若年層の証券投資への関心は着実に高まっているといえそうだ。

2018年に新たに導入された積み立て型の少額投資非課税制度「つみたてNISA」も、日

(図表5) シェア拡大続くオンライン証券



(出所) 日銀「資金循環統計」、SBIホールディングス

本経済新聞社が野村証券、大和証券、SBI証券、3メガバンクなど大手11社に1月末の口座申込件数を聞き取り調査したところ、合計で37万8,000件に達していた。毎月掛け金を拠出する個人型確定拠出年金「iDeCo (イデコ)」も1月末の加入者数は78万76人になった(国民年金基金連合会調べ)。多くは20~40歳代とみられる。

若年層の口座開設が多いオンライン証券の最近の口座の増加ぶりをみても、証券投資への関心が高まっていることがわかる。オンライン大手5社(SBI、楽天、マネックス、松井、カブドットコム)の合計口座数は2015年3月末が833万3,308口座、2016年3月末が907万3,558口座、2017年3月末が969万3,867口座と順調に伸びている。

特に最大手のSBI証券では1月末の口座数は417万口座で、2017年9月末の401万口座から4カ月で16万口座増加した。対面営業の証券会社を含めても、SBI証券の口座数は野村証券の531万2,000口座に続いて第2位になったという。「徹底的に手数料を安くする戦略が多くの投資家に評価された」と同社の鼻息は荒い。オンライン第2位の楽天証券も「最近の口座開設数の伸びは過去最高のペースだ」という。

個人の株式売買代金に占めるオンライン5社のシェアは70%を超えているが、預かり資産でもシェアを着実に高めている(図表5)。2007年3月末には個人の上場株式保有額109

兆円に対して、オンライン5社の預かり資産は10兆6,000億円でシェアは9.8%だった。2017年9月末には個人の上場株式保有額107兆円に対して、オンライン5社の預かり資産が25兆3,000億円に高まり、シェアは23.6%になった。

オンライン証券は自宅などのパソコンから頻繁に株式を売買するデイトレーダーのマーケットを切り開いた。最近は投信の買い付けを100円からできるようにするなど、投資初心者の開拓に力を入れている。投信の積み立て購入にも注力している。SBI証券では投信の月間の積み立て設定金額が2017年10月末に80億円、12月末に90億円、2018年2月1日に100億円に達するなど急速に伸びている。

〈手付かずの大きな市場〉

政府が「人生100年時代」を積極的にPRしていることも手伝い、資産形成に関心を持つ若年層が増えていることが、オンライン各社にとって追い風となっているようだ。そこに割って入ろうとしている金融ベンチャーが狙っているのは、スマホなどを使って気楽に証券投資をする普通の会社員投資家ではないだろうか。そこには手付かずといつていいほどの大きな市場が残っている。

実際、2015年で4,705万人に達する20~40歳代の全体の人口からみると、証券投資に取り組んでいるのはまだまだ少数派だ。例えばNISA口座を持っている20~40歳代は331万人にすぎない。日本証券業協会が2015年に実施したアンケート調査でも「株式や投信を購入するつもりがない」との回答が20~40歳代の7~9割を占めていた。金融ベンチャーが新しいアプローチでこの層を証券市場にひき付けることができれば、ビジネスも成功するし、証券市場の構造も大きく変わる。

「どうすれば何千万の人たちに証券市場に参加してもらえるのか、なかなか名案はない」とオンライン証券の首脳も思い悩んでいた。もっともデフレ脱却が見え始め、「預貯金一辺倒では金融資産が目減りする」との警戒感が広がれば、個人マネーはおのずと証券市場に流れてくるかもしれない。既存の証券会社に代わって金融ベンチャーがその水先案内人になれるかどうか、まさに腕の見せどころだろう。

