

証券経済学会ワーキング・ペーパー *SESS Working Paper Series*

No.2025-01

「少額投資非課税制度（NISA）の政策効果の検証」

2025 年 9 月

所属 名古屋学院大学経済学部

執筆者名 上山 仁恵

連絡先 ueyama@ngu.ac.jp

An Empirical Evaluation of Stock Market Participation in NISA

September 2025

Faculty of Economics, Nagoya Gakuin University

Hitoe Ueyama

ueyama@ngu.ac.jp

証券経済学会ワーキング・ペーパーは、証券経済学会会員の研究成果について、内外の研究者等の有識者から幅広く専門的な意見を頂戴し、さらなる研究の発展および研究交流を促進させることを意図しています。ワーキング・ペーパーに対するご意見・ご質問は執筆者までお寄せください。また、転載・複製を行う場合は、出所を明記して下さい。

要 旨

本稿の目的は、NISA の目的である「中間層を中心とする層に対して安定的な資産形成を促すこと」の政策効果について検証することである。日本証券業協会の調査を用い、プーリングデータを作成して分析した結果、2014 年の NISA 導入以降、NISA 口座が有意に増加していた年収階層は、300 万円以上から 700 万円未満の中間層であることが判明した。また、2024 年の新 NISA の開始では、全ての年収階層で NISA 口座が有意に増加していたが、中間層にも 700 万円以上の高年収層と同程度の投資を促す効果が見られた。以上の結果を踏まえると、NISA は「中間層に対して資産形成を促すこと」について、政策効果があったと言えるだろう。

キーワード：少額投資非課税制度、NISA、証券投資教育、金融リテラシー、プーリングデータ、実証分析

1. はじめに

2014 年 1 月より、政府は「家計の安定的な資産形成の支援」と「成長資金の供給」を目的とし、少額投資非課税制度（通称 NISA : Nippon Individual Savings Account）を導入した。スタート時の非課税投資上限枠は年間 100 万円であり（2016 年より 120 万円に引き上げられた）、株式・投資信託等への投資から得られる配当金（分配金）や譲渡益の非課税期間は 5 年間であった（2014 年から始まった NISA は通称「一般 NISA」と呼ばれる）。そして、2018 年 1 月には、長期積立・分散投資に適した一定の投資信託を対象に、非課税投資上限枠を年間 40 万円、非課税期間を 20 年間とする「つみたて NISA」も始まった¹⁾。

しかし、NISA は、一般 NISA とつみたて NISA の併用が不可能であることや、非課税投資枠が額・期間ともに限定的であったため、更なる制度の利便性を追求し、2024 年 1 月より大幅な改正が行われた（2024 年からの NISA は通称「新 NISA」と呼ばれる）。新 NISA では、一般 NISA の仕組みを引き継いだ「成長投資枠」と、つみたて NISA を引き継いだ「つみたて投資枠」が設けられ、両枠は併用可能となり、投資上限額はそれぞれ年間 240 万円と 120 万円に引き上げられた（合計非課税投資額は 1,800 万円であるが、成長投資枠のみでは 1,200 万円である）。新 NISA が始まった 2024 年末において、NISA 口座数は約 2,559 万口座（成人人口の約 4 人に 1 人が保有）、買付額は約 53 兆円になっている²⁾。

NISA が始まって 10 年が経過し、政策効果を計量的に検証できる時期でもある。ちなみに、金融庁は 2025 年 6 月に「NISA の効果検証」を公表し、個人年収 500 万円未満の層で NISA の利用が多いことを述べている。この結果に異論はないが、個人の年収分布が 500 万円未満に偏っているため、その母集団からサンプリングすれば想定される結果でもある³⁾。むしろ、NISA の政策目的は「中間層を中心とする層」（に対して安定的な資産形成を促す

こと)であるため、ターゲット層を中心とした政策効果の検証が必要ではないだろうか。

以上を背景に、本稿では、「中間層を中心とする層」を念頭に置きながら、NISA による証券市場への参入効果について検証する⁴⁾。

なお、資産所得倍増プランの中では、「安定的な資産形成の重要性を浸透させていくための金融経済教育の充実」が明記され、それに伴い2024年4月よりJ-FLEC(金融経済教育推進機構)が設立された。本稿では、政府や関連団体が積極的に取り組む金融経済教育や金融リテラシーが、NISAの利用に与える効果についても検証する。

【脚注】

- 1) 2016年1月からは、未成年を対象に非課税投資上限枠80万円、非課税期間5年間のジュニアNISAも始まったが、2023年末で終了となった。
- 2) 金融庁調査より(対象は全金融機関)。ちなみに、2022年公表の資産所得倍増プランにおいて、今後5年間でNISA総口座数は3,400万口座に、NISA買付額は56兆円を目標にすることが盛り込まれたが、NISA買付額は2025年3月末時点で59.2兆円となり、目標を達成した。
- 3) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の2013年の結果を見ると、個人投資家の個人年収分布は500万円未満が70.7%である。すなわち、NISAが始まる前から個人投資家の年収分布は500万円未満が多数を占めていた。
- 4) 本稿では、政策目的にある「安定的な資産形成」については検証しない。NISAによる資産の安定性が検証できるような調査は、筆者の知る限りまだ実施されていない。

2. データの説明と本稿の分析内容

この章では、本稿で使用するデータセットと、分析内容について説明する。

まず、本稿では、NISAによる証券市場への参入効果について、「中間層」といった年収階層別で議論を行うが、クロスセクションデータを用いて検証すると、高年収層ほど証券を持つ傾向が高くなるため、中間年収層に対する効果の検証が困難になる。従って、本稿では、年収階層別で、NISA口座開設行動の時系列の変化に焦点を当て、証券市場への参入効果について議論する。具体的には、個票情報と時系列情報の両方の情報を持つプーリングデータを作成し、個票情報のクロスと時系列の変化をコントロールしながら、NISA口座の開設行動(証券市場への参入効果)の経年変化を分析する。

本稿で使用するデータは、日本証券業協会が定期的実施している「証券投資に関する全国調査(以下「全国調査」と呼ぶ)」と、「個人投資家の証券投資に関する意識調査(以下「意識調査」と呼ぶ)」である。

「全国調査」は、性別・年代・職業の有無について国勢調査の全国構成比となるようにサンプリングしており、個人投資家と非投資家の両方を含むデータセットである。3年間隔で

実施されており、本研究では、NISA 開始以降の 2015 年・2018 年・2021 年・2024 年の 4 時点を用いる（成人年齢の変更に伴い、2021 年までは 20 歳以上、2024 年は 18 歳以上が回答者である。サンプル数は各年 7,000 人）。

「意識調査」は、「全国調査」における個人投資家の性別と年齢の構成比になるようにサンプリングしており、個人投資家のみを対象としたデータセットである。2006 年以降毎年実施されているが、本研究で注目する調査項目が連続して入手可能な 2018 年（つみたて NISA 開始年でもある）から 2024 年までの 7 年間を用いる（20 歳以上が回答者である。サンプル数は各年 5,000 人）。

次に、本稿の具体的な分析内容である。本稿では、以下 4 点について検証する。(1)の分析では、中間層を念頭に、NISA による証券市場への参入効果が見られる年収階層を特定する。そして、(2)と(3)の分析では、NISA 口座開設行動に与える金融教育の普及効果や、金融リテラシーの上昇効果を検証する。最後に、(4)の分析では、NISA の利用を促進するきっかけ（動機）の変化を特定する。

- (1) 年収階層別の NISA 口座開設行動の経年変化（第 3 章）
- (2) NISA 口座開設者の投資教育経験の経年変化（第 4 章）
- (3) NISA 口座開設者の金融リテラシーの経年変化（第 5 章）
- (4) NISA 口座開設者の投資を始めるきっかけの経年変化（第 6 章）

なお、本稿では、NISA 口座の開設行動（証券市場への参入）に焦点を当てており、開設後の運用行動については議論しない⁵⁾。また、「意識調査」は個人投資家を対象にした調査であるが、投資家でも NISA 口座を利用しない人もいる⁶⁾。本稿の分析対象は、NISA 口座を開設している個人投資家のみである。

【脚注】

- 5) NISA 口座を開設しても、利用しない人がある。例えば、2024 年中で一度も買付がなかった NISA 口座は、全体で 38.0%を占める（金融庁調査より）。但し、この数値は NISA 口座を開設してから一度も買付が無かったことを意味するものではない。
- 6) 「意識調査」における個人投資家の NISA 口座開設率は、2018 年調査で 65.9%であるが、年々増加傾向にあり、2024 年では 80.0%である。

3. 年収階層別の NISA 口座開設行動の経年変化に関する実証分析

この章では、「中間層」を念頭に置きながら、年収階層別で NISA による証券市場への参入効果を検証する。

なお、「中間層」について、厳密な定義があるわけではないが、統計的に把握する方法としては「全世帯の所得 5 分位の内、第 2~4 分位階級」や「国民所得の中央値の 75%~200% 未満の範囲」がある（坂田〔2024〕）。本章で用いる「全国調査」では、10 個の金額カテゴリーから該当する年収を尋ねているため、中間層を正確に特定することが難しい。但し、いずれの調査年次でも、個人年収の中央値は「200~300 万円未満」の中にあるため、中間層は、個人年収「200~300 万円」、「300~400 万円」、「400~500 万円」の層、及び「100~200 万円」や「500~700 万円」の 1 部と解釈する⁷⁾。

図 1 は、個人年収別で NISA 口座開設率の推移を見たものである。個人年収が高いほど開設率は高く、1,000 万円以上になると、2024 年では過半数が NISA 口座を開設している。また、いずれの年収層でも 2021 年までは大きな変動は見られないが、新 NISA が始まった 2024 年の伸び率は大きい。

なお、NISA 口座開設率の変動をわかりやすく見るため、2015 年の水準を 100 として見たものが表 1 である。表 1 を見ると、300 万円以上から 700 万円未満の層で（太枠の部分）、2015 年以降増加傾向にあり、2024 年には 2 倍以上になっている。

それでは、回答者の属性変化をコントロールした上で、NISA 口座開設率の経年変化を分析する。その結果が表 2 である（4 時点の個票データをプーリングし、NISA 口座開設の有無を被説明変数としたプロビット分析である）。

表 2 の年次ダミーが注目する変数であるが（太枠の部分）、300 万円以上から 700 万円未満の年収層では（■色の網掛け部分）、2018 年ダミーや 2021 年ダミーにプラスの有意性が見られるのに対し、それ以外の年収層では有意性が見られず、マイナスの符号（の有意性）も見られる。すなわち、NISA 口座開設の経年変化を見ると、300 万円以上から 700 万円未満の中間層と、低年収・高年収層では異なる動きをしている。

ちなみに、2024 年ダミーについては、いずれの年収層でも 1%水準でプラスに有意であり、新 NISA による証券市場への参入には、全ての年収層に効果があったと言える。但し、2024 年ダミーの限界効果を見ると、「100 万円未満」、「100~200 万円未満」、「200~300 万円未満」は「0.05」ポイント前後で、300 万円以上の限界効果の 3~4 分の 1 程度と小さい。

そして、300 万円以上から 700 万円未満の層では、収入が上がるにつれ限界効果が大きくなるが、「300~400 万円未満」の限界効果は「0.14」ポイントで、「700~1,000 万円」と同じ限界効果に、「500~700 万円未満」の限界効果は「0.22」ポイントで、「1,000 万円以上」と同じ限界効果である。一般的に、年収が高いほど NISA 口座を開設する傾向は高くなるが、2024 年（新 NISA の導入）では、中間層において、高年収層と同程度の限界効果が生じていることになる。

以上の結果をまとめると、2014 年の NISA 導入以降から口座開設が増えていた階層は、個人年収 300～700 万円未満の層であり、低年収層でも高年収層でもないという意味で中間層（厳密には中間層の上層）に、NISA は投資を促す効果があったと言える。そして、2024 年（新 NISA の導入）では、300～700 万円未満の中間層と高年収層で、同程度の口座開設の確率が発生していたことを見ると、NISA は「中間層を中心とする層に対して資産形成を促すこと」の目的を果たしていると考えられる。

以下、中間層を考慮しながら、証券市場参入に与えた投資教育や金融リテラシーの効果、そして投資を始めた動機について、詳細に分析していく。次章以降、年収階層別の議論では、個人年収 300 万円未満（低年収層）、300 万円以上 700 万円未満（中間層）、700 万円以上（高年収層）の 3 分類で議論する。

【脚注】

- 7) 本稿における年収は、金融庁〔2025〕「NISA の効果検証」と合わせ、「個人年収」で議論する。なお、世帯年収を用いても、本稿の結論は大きく変わらないことは確認している。

4. NISA 口座開設者の投資教育経験の経年変化に関する実証分析

この章では、NISA 口座開設者の投資教育経験の経年変化を検証する。なお、本稿における教育内容は、質問内容が「あなたは、これまで学校、職場や家庭などで証券投資に関する教育を受けたことがありますか。」であるため、教育内容は投資に限定されていることに留意する必要がある。なお、この質問は「全国調査」・「意識調査」ともに同一内容で実施されているため、両調査を用いて検証する。

図 2 は、NISA 口座開設者の投資教育経験の推移である。「全国調査」・「意識調査」ともに、投資教育経験率に増加傾向などの顕著なトレンドは見られない⁸⁾。

なお、各調査年次における NISA 口座開設者には、投資経験の長い人もいれば、短い人もいる（当然ながら、投資経験の長い人の方が、投資教育を受ける機会は多くなる）。従って、投資教育の NISA 口座の開設（すなわち証券市場への参入）を促す効果の変化を見るため、調査年次に証券投資を始めた NISA 口座開設者のみを対象にした。その結果が図 3 である（NISA 口座の開設をきっかけに証券投資を始めたとも解釈できる）。サンプル数はかなり少なくなるが、全体（図 2 の結果）と同様、顕著なトレンドは見られず、年次別で統計的な有意差も見られない。

それでは、回答者の属性変化をコントロールした上で、NISA 口座開設者の投資教育経験の経年変化について分析する。

まず、表 3 の「全国調査」を用いた結果を見ると（左側）、全サンプルでも（NISA 口座非開設者を含む）、NISA 口座開設者でも、年次ダミーに有意性は見られない。

そして、「意識調査」を用いた結果を見ると（右側）、NISA 口座開設者の結果では、2018 年を基準として 2020 年までは投資教育経験者の有意な増加が見られていたが、それ以降は有意な変動は見られない⁹⁾。また、NISA 口座開設者の内、調査年次に証券投資を始めた人に限定しても（表 3 の一番右列）、投資教育経験者の有意な増加は見られない（むしろ 2022 年には有意な減少が見られる）。

以上の結果を見ると、単純集計からも計量分析からも、NISA 口座開設者における投資教育経験の有意な増加トレンドは確認されない。

なお、表 3 や表 4 の結果を見ると、年代^{ダミー}は若年層ほど限界効果が有意に大きく、若年層ほど投資教育を受ける機会が多いことが伺える。従って、年代別で検証したものが表 5（全国調査）と表 6（意識調査）である。表 5 より、経年的に継続して有意性が見られる年代は 60 歳代であり、2015 年を起点として投資教育経験者が有意に増加している（40 歳代は減少傾向である）。そして、表 6 を見ると、20 歳代は、2022 年と 2023 年に有意に減少している。20 歳代は、2020 年以降からマイナスの符号であり、新型コロナウイルス発生による学校現場の混乱により、投資教育が十分できなかった影響も考えられる。ちなみに、表 5 の 20 歳代の結果を見ると、10%水準であるが 2024 年にはプラスの有意性が見られるため、NISA 導入直後の 2015 年と比較すれば、若年層の投資教育経験者は増えている傾向は見られる。

ところで、NISA 口座開設者の投資教育の経験は、全体的に増加トレンドは見られないが、投資教育を受けた場合、NISA 口座を開設する効果に経年変化が見られるのか検証する。その結果が表 7 である（表 2 の推定モデルをベースに、証券投資経験有^{ダミー}と年次^{ダミー}の交差項を追加して推定した結果である（太枠の部分））。

全サンプルでの推定結果を見ると、証券投資経験有^{ダミー}と 2024 年^{ダミー}の交差項において、10%水準であるがプラスの有意性が見られる（個人年収別では、有意性は見られない）。年代別で比較すると（表 8 を参照）、60 歳代で全ての交差項でプラスの有意性が見られる。すなわち、60 歳では、投資教育を受けると NISA 口座を開設する確率が、2018 年以降有意に高くなっていることを意味する（20 歳代にも 2024 年には同様の傾向が見られる）。

以上、NISA 口座開設者の投資教育経験の経年変化を検証したが、全体では投資教育経験者の増加トレンドは見られないものの、60 歳代では有意に増加しており、かつ、投資教育を受ければ、NISA 口座を開設する確率が高くなっている。60 歳代という退職期（あるいは高齢期に入る）年代において、投資に興味を持つ層が積極的に学習機会に接しており、NISA への関心を高めていると解釈される。

【脚注】

- 8) カイ 2 乗検定の結果では、「全国調査」では統計的な有意差は見られず、「意識調査」では 1%水準の有意差であり、2019 年と 2024 年に「受けたことがある」が 5%水準で有意に多くなっている。
- 9) 表 4 の年収階層別の結果を見ると、個人年収 300 万円未満と 700 万円以上に有意な増加が見られる。

5. NISA 口座開設者の金融リテラシーの経年変化に関する実証分析

この章では、NISA 口座開設者の金融リテラシーの経年変化について検証する。まず、本稿の金融リテラシーの定義である。「意識調査」では、金融に関する知識について、以下 3 つの質問を設けている（「全国調査」では実施されていない）。本稿では、この 3 問の合計正答数を（客観的）金融リテラシーと定義する¹⁰⁾。

- 問 1. 平均以上の高いリターンがある投資には、平均以上の高いリスクがある。
- 問 2. 1 社の株式を買うことは通常株式投資信託を買うよりも安全な投資である。
- 問 3. 金利が上がったら、通常、債券価格は下がる。

図 4 は、NISA 口座開設者の金融リテラシーの推移を見たものである。全期間では 1%水準の有意差が見られるが、2018 年の平均正答数が 2.11 と低いことが影響しており、2019 年以降に限定すると有意差は見られない。また、調査年次に証券投資（NISA）を始めた人に限定すると、全期間で有意差は見られない。

なお、金融リテラシーの水準は年齢で異なるため（一般的に年齢が上がるほど金融リテラシーは高くなる）、年代別で比較したものが図 5 である。年代別で見ると、60 歳以上で金融リテラシーの上昇傾向が見られ、年次別で 5%水準の有意差である（60 歳未満では有意差は見られない）。

それでは、回答者の属性変化をコントロールした上で、NISA 口座開設者の金融リテラシーの経年変化を分析する。その結果が表 9 である。

まず、NISA 口座開設者（全サンプル）の推定結果を見ると（表 9 の左側、注目する変数は太枠の年次ダミー）、2019 年以降、金融リテラシーは有意に上昇している。係数の大きさの推移を見ると、金融リテラシーの水準は 2022 年まで上昇していたが、2023 年以降は上昇幅が縮小している。

なお、年収階層別で見ると、個人年収 300 万円未満の層で、金融リテラシーの有意な上昇が見られる。年収 300 万円未満に該当する年齢層としては、主に若年層と年金暮らしの高齢層と考えられるが、年代別の分析結果を見ると（表 10）、20 歳代と 50 歳以上で有意な変化が見られる。但し、若年層と高齢層の変化は逆であり、50 歳以上では金融リテラシーが有意に上昇しているのに対し、20 歳代では 2023 年以降、有意に低下している（全サンプルにおける 2023 年以降の金融リテラシーの上昇の鈍化は、若年層の低下を反映していると考えられる）。

ところで、各調査年次における NISA 口座開設者には、投資経験の長い人も含まれている（一般的に、投資経験を積むと金融リテラシーは高くなる）。従って、金融リテラシーの NISA 口座開設（すなわち証券市場への参入）に与える効果の変化を見るため、調査年次に証券投資を始めた NISA 口座開設者のみを対象にした。その結果が、表 9（右側）と表 11

(年代別)である。表 9 を見ると、全サンプルでも年収階層別でも、年次¹⁾の有意性は見られない。表 11 (年代別)を見ると、60 歳以上で金融リテラシーの有意な上昇が見られ、20 歳代では 2024 年に有意に低下している。

以上の分析結果をまとめると、NISA 口座開設者の金融リテラシーは、2019 年以降有意な上昇が見られ、特に、年収 300 万円未満の高齢層が底上げしていると言える。第 4 章で、60 歳代の投資教育経験者の有意な増加も見られ、金融リテラシーの上昇要因になっていると考えられる。

一方、20 歳代の若年層については、金融リテラシーの低下傾向が見られ、金融リテラシーの低い若年層が、新 NISA を始めている傾向が見られる。20 歳代は、2024 年には、投資教育経験者が(10%水準であるが)有意な増加が見られたが、金融リテラシーの上昇に結び付いていない状況である。

【脚注】

- 10) 各問の 2018 年～2024 年までの平均正答率は以下のとおりである。問 1 の平均正答率は 88.6%、年次別で 5%水準の有意差があり、2020 年に 90.1%で有意に高い。問 2 の平均正答率は 76.7%、年次別で 1%水準の有意差があり、2022 年(平均正答率は 81.8%)と 2024 年(78.6%)で有意に高い。問 3 の平均正答率は 51.3%、年次別で統計的な有意差は見られない。対象は NISA 口座を持つ個人投資家であるため、全体的に正答率が高い。

6. NISA 口座開設者の投資を始めた動機の経年変化の実証分析

最後に、NISA 口座開設者の投資を始めたきっかけの経年変化を検証する。質問内容は「あなたが有価証券への投資について検討したり、興味・関心を持ったりしたきっかけは何でしたか(複数回答可)」であり、表 12 が回答選択肢である。なお、この調査は全員に尋ねているが、投資を始めて時間が経過している場合、記憶の信頼性が懸念されたため、サンプル数は限られるが、調査年次に証券投資(NISA)を始めた人のみを対象にする。

図 6 は、2024 年の調査結果を見たものである(経年変化については計量分析で確認する)。図 6 を見ると、「3. NISA があることを知った」が 77.4%と 1 番多く、投資を始める大きなきっかけが NISA になっている。次いで「1. 少額からでも投資を始められることを知った」が過半数(59.1%)、「2. 分散投資などリスクを抑えて投資をする方法があることを知った」が 36.5%であり、少額投資や分散投資の金融知識の習得もきっかけになっている。また、「7. 将来の生活に不安があり、必要性を感じた」も 36.5%と多い。

それでは、回答者の属性変化をコントロールした上で、各動機の経年変化を分析する。その結果が表 13 である。

年次ゲームに有意性のある動機の種類を見ると（太枠の部分）、まず、「2. 分散投資（を知った）」は2021年以降プラスに有意であり、分散投資の概念が浸透している様子が伺える。なお、「2. 分散投資（を知った）」について、個人年収別や年代別で見ると（表14）、300万円以上700万円未満の中間層や50歳代以下で、2021年以降に有意な増加が見られる。

そして、最近の特徴としては、「9. 周囲の勧め（周囲の人に勧められた）」、「10. 周囲と会話（周囲の人と投資や貯蓄などについて話す機会があった）」、「11. 周囲が実施（周囲の人が投資をしていることを知った）」といった周囲の影響が大きくなっていることである¹¹⁾。特に、周囲の影響を受ける人には、女性が有意に多い。

なお、「11. 周囲が実施」で投資（NISA）を始めた人には、投資教育経験者が有意に多く、投資教育に加え、周りの人の実施が投資（NISA）を始める後押しにもなっている。また、「9. 周囲の勧め」で投資（NISA）を始めた人は、10%水準であるが、金融リテラシーが有意に低い傾向も見られる。

ちなみに、2024年の単純集計では、「3. NISA（を知った）」が、投資を始める1番大きなきっかけであったが、年次ゲームに有意性は見られず、経年的に増えている様子は見られない¹²⁾。また、「8. 収入増加」や「14. 金融機関の勧誘」による証券市場への参入は、減少傾向である。

【脚注】

- 11) 「11. 周囲の実施」について、個人年収別や年代別で分析した結果を見ると（表15）、700万円未満の層や50歳代以下で有意に多くなっている（但し、700万円以上はサンプル数が著しく少ないため、あくまで参考である）。
- 12) 税制優遇制度の影響として、「4. DC（を知った）」が2022年ゲームでプラスの有意性が見られる。この背景には、2022年の確定拠出年金における受給開始時期や加入可能年齢の引き上げ、また、企業型DCとiDeCoの併用が可能になるなど、大幅な制度改正が影響していると考えられる。

7. おわりに

本稿では、NISAの目的である「中間層を中心とする層に対して安定的な資産形成を促すこと」の政策効果について検証を行った。

その結果、2014年のNISA導入以降、口座開設が有意に増加していた年収階層は、個人年収300万円以上から700万円未満の（低年収層や高年収層ではないという意味で）中間層であった。特に、2024年の新NISAの開始では、全ての年収階層でNISA口座が有意に増加していたが、中間層にも高年収層と同程度の投資を促す効果があったことを見ると、NISAの「中間層に対して資産形成を促す」という点については政策効果があったと言える。

なお、中間層が NISA 口座の開設を増やした要因として、投資教育経験者の増加や金融リテラシーの上昇が見られたわけではないが、分散投資の必要性を認識する人の増加は見られた。

そして、NISA 口座開設者で投資教育経験の増加や、投資教育を受けた場合に NISA 口座を開設する確率が高くなっているのは高齢層（特に 60 歳代）であり、高齢層の金融リテラシーの上昇要因になっているとも言える。退職時期（高齢期に入る前）の年代における資産形成の関心の高さが伺える。

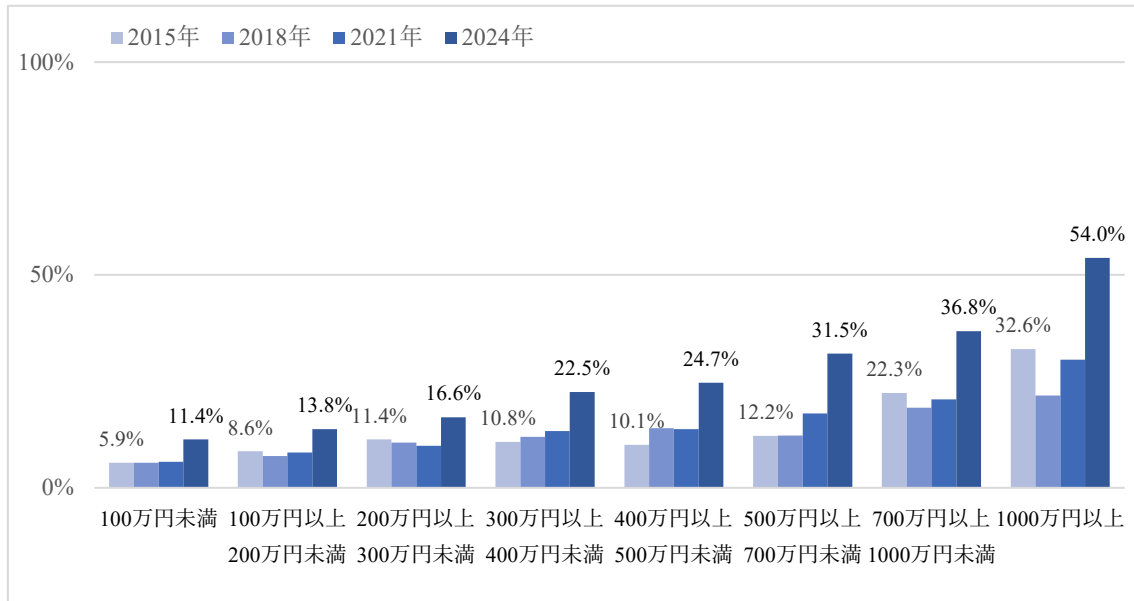
一方、20 歳代の若年層については、投資教育を受ける機会が 1 番多い年齢層にも関わらず、金融リテラシーの低下傾向が見られた。特に、2018 年（つみたて NISA 導入時）の水準に比べ、金融リテラシーの低い若年層が新 NISA を始めている。

ちなみに、昨今、投資を始めるきっかけとして、周囲の影響が大きくなっている。正しい金融知識を持つ周囲の影響であればプラスの効果になるが、逆に、周囲の影響で投資をしない、あるいは、適切ではない情報が伝わるマイナス面も懸念される。学校・職場や地域のコミュニティなど、正しい金融知識を習得できる場や機会の浸透が不可欠である。

参考文献

- 上山仁恵〔2021〕,「少額投資非課税制度（NISA）の証券市場参入効果：金融リテラシーの影響分析」証券経済学会ワーキング・ペーパー, No.2021-03, pp.1-19。
- 上山仁恵〔2022〕,「少額投資非課税制度（通称 NISA）口座の非稼働の要因分析」『証券経済研究』日本証券経済研究所, No.118, pp.39-54。
- 上山仁恵〔2024〕,「若年層におけるつみたて NISA の売却行動の実証分析」『2023 年度 貯蓄・金融・経済 研究論文集（ゆうちょ財団）』。
- 上山仁恵〔2024〕,「NISA 未利用の要因分析ー金融リテラシーと心理バイアスの比較ー」『証券アナリストジャーナル』, 第 62 巻, 第 10 号, pp.17-26。
- 坂田紘野〔2024〕,「「中間層」について考える」、ニッセイ基礎研究所「研究の目」、pp.1-4。
- 山根承子〔2023〕,「「周囲に言われて投資を始める」の中身に迫る」『投資信託事情』, 第 66 巻, 第 3 号, pp.4-5。

図 1. 個人年収別 NISA 口座開設率の推移



(注) 日本証券業協会「証券投資に関する全国調査」を用いて筆者作成。

表 1. 個人年収別 NISA 口座開設率の推移

個人年収	2015 年	2018 年	2021 年	2024 年	カイ 2 乗統計量
100 万円未満	100	100	103.4	193.2	58.0***
100 万円以上 200 万円未満	100	87.2	96.5	160.5	38.1***
200 万円以上 300 万円未満	100	93.0	86.8	145.6	29.0***
300 万円以上 400 万円未満	100	111.1	123.1	208.3	49.2***
400 万円以上 500 万円未満	100	138.6	136.6	244.6	49.9***
500 万円以上 700 万円未満	100	100.8	143.4	258.2	87.6***
700 万円以上 1,000 万円未満	100	84.3	93.3	165.0	31.2***
1,000 万円以上	100	66.6	92.3	165.6	27.4***

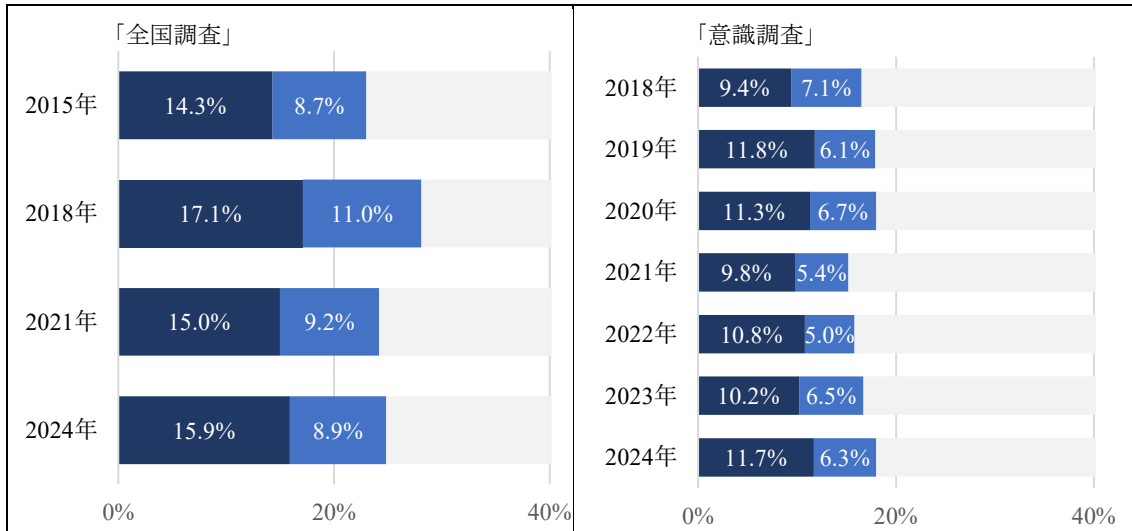
(注) ***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 2. (年収階層別) NISA 口座開設行動の要因分析

(Probit Model) 被説明変数: NISA 口座開設=1, 非開設=0								
個人年収	100 万円未満	100～200 万円未満	200～300 万円未満	300～400 万円未満	400～500 万円未満	500～700 万円未満	700～1,000 万円	1,000 万円以上
2024 年ダミー(2015 年基準)	0.053*** (5.99)	0.052*** (4.55)	0.040*** (2.92)	0.14*** (6.42)	0.16*** (6.11)	0.22*** (7.64)	0.14*** (3.38)	0.22*** (2.93)
2021 年ダミー(2015 年基準)	0.001 (0.16)	-0.007 (-0.64)	-0.028** (-2.12)	0.042** (2.03)	0.041 (1.64)	0.064** (2.32)	-0.028 (-0.69)	-0.040 (-0.54)
2018 年ダミー(2015 年基準)	-0.005 (-0.67)	-0.013 (-1.19)	-0.020 (-1.47)	0.025 (1.21)	0.049* (1.92)	0.005 (0.19)	-0.040 (-0.99)	-0.11 (-1.52)
女性ダミー	0.007 (0.68)	0.028** (2.56)	0.015 (1.18)	0.062*** (3.34)	0.054** (2.17)	0.048 (1.32)	0.049 (0.63)	0.17 (1.17)
20 歳代(以下)ダミー	-0.001 (-0.07)	-0.007 (-0.34)	0.013 (0.54)	0.030 (0.88)	0.075 (1.49)	0.063 (0.87)	0.39** (2.05)	0.31 (0.82)
30 歳代ダミー	0.030** (2.39)	0.037* (1.87)	0.007 (0.29)	0.023 (0.75)	0.004 (0.10)	0.011 (0.21)	0.058 (0.66)	0.38*** (2.76)
40 歳代ダミー	0.029** (2.42)	0.030* (1.69)	0.056** (2.32)	-0.003 (-0.10)	0.008 (0.21)	0.006 (0.12)	0.057 (0.71)	0.33*** (2.82)
50 歳代ダミー	0.049*** (4.12)	0.075*** (4.11)	0.034 (1.50)	0.004 (0.12)	-0.020 (-0.54)	-0.033 (-0.72)	0.058 (0.73)	0.22** (2.03)
60 歳代ダミー	0.038*** (3.69)	0.052*** (4.54)	0.046*** (2.98)	0.070*** (2.79)	0.040 (1.13)	0.066 (1.34)	0.14 (1.57)	0.18 (1.58)
世帯主ダミー	-0.005 (-0.47)	0.010 (0.81)	0.018 (1.27)	-0.009 (-0.46)	-0.041* (-1.69)	-0.008 (-0.23)	-0.005 (-0.07)	0.098 (0.75)
既婚者ダミー	0.028*** (3.17)	0.032*** (3.19)	0.014 (1.17)	0.042*** (2.62)	0.006 (0.30)	0.006 (0.20)	-0.009 (-0.17)	0.032 (0.32)
扶養子供(孫)有ダミー	-0.003 (-0.48)	-0.002 (-0.25)	-0.028** (-2.47)	0.022 (1.48)	-0.005 (-0.29)	0.019 (0.85)	-0.086*** (-2.67)	0.050 (0.82)
自営業主ダミー	0.038** (2.26)	0.002 (0.14)	-0.010 (-0.50)	0.10*** (3.00)	0.003 (0.08)	-0.021 (-0.41)	-0.045 (-0.38)	-0.12 (-0.75)
自由業ダミー	0.040 (0.54)	0.19*** (2.72)	-	0.21* (1.94)	0.13 (1.26)	-0.006 (-0.06)	-0.002 (-0.01)	-0.12 (-0.58)
家族従業員ダミー	0.001 (0.07)	0.019 (0.73)	0.012 (0.29)	0.082 (1.02)	0.22 (1.40)	-0.022 (-0.15)	-	-
常勤雇用ダミー(役員等)	-0.022 (-0.47)	0.021 (0.51)	-0.019 (-0.64)	0.074* (1.84)	0.010 (0.23)	0.054 (1.00)	0.087 (0.71)	-0.089 (-0.53)
常勤雇用ダミー(非管理職)	0.050 (1.58)	0.010 (0.52)	-0.011 (-0.63)	0.044 (1.62)	0.010 (0.26)	0.029 (0.58)	0.11 (0.91)	-0.16 (-0.97)
パート・アルバイトダミー	-0.007 (-1.13)	-0.036*** (-3.04)	0.004 (0.20)	0.082* (1.92)	-0.020 (-0.31)	0.034 (0.33)	-	-
無職・年金のみダミー	-0.014 (-1.60)	-0.020* (-1.71)	0.030 (1.52)	0.12*** (3.18)	0.11** (2.02)	0.069 (0.88)	0.16 (0.96)	-0.004 (-0.00)
個人金融資産(万円)	0.00005*** (14.62)	0.00005*** (11.95)	0.0001*** (12.90)	0.0001*** (9.55)	0.0001*** (8.62)	0.0001*** (7.04)	0.0001*** (6.07)	0.0001*** (3.88)
持家ダミー	0.022*** (2.97)	0.048*** (4.67)	0.049*** (3.62)	0.006 (0.34)	0.012 (0.59)	-0.009 (-0.36)	-0.042 (-0.94)	0.12 (1.42)
証券投資経験有ダミー	0.11*** (6.89)	0.088*** (4.66)	0.079*** (3.79)	0.12*** (4.79)	0.16*** (5.99)	0.13*** (4.53)	0.17*** (4.22)	0.074 (1.11)
サンプル数	6,769	4,937	4,093	2,722	2,137	2,009	1,039	392

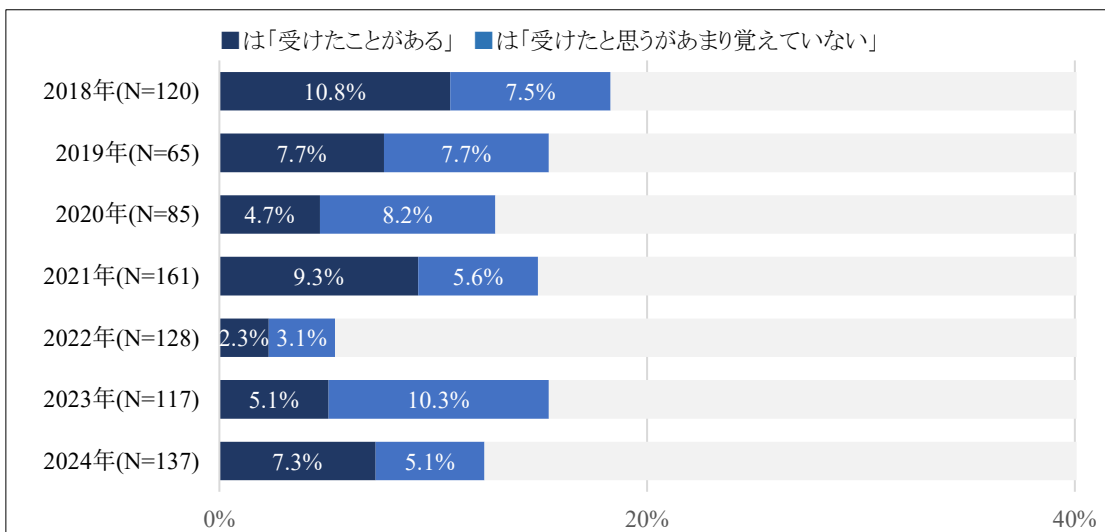
(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。職業の基準は「専業主婦・主夫」、「学生」、「その他」である。

図 2. NISA 口座開設者の投資教育経験の推移



(注) ■は「受けたことがある」 ■は「受けたと思うがあまり覚えていない」。各調査を用いて筆者作成。

図 3. 調査年次に証券投資（NISA）を始めた人の投資教育経験



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を用いて筆者作成。N はサンプル数。

表 3. 証券投資教育経験の要因分析

(Probit Model) 被説明変数: 証券投資教育経験有=1、それ以外=0				
使用データ	全国調査	全国調査	意識調査	意識調査
分析対象	全サンプル	NISA 口座開設者	NISA 口座開設者	調査年に投資開始
2024 年ダミー	0.003 (0.77)	-0.002 (-0.11)	0.010 (1.42)	-0.008 (-0.36)
2023 年ダミー	-	-	-0.004 (-0.58)	-0.029 (-1.36)
2022 年ダミー	-	-	0.001 (0.14)	-0.045** (-2.11)
2021 年ダミー	-0.006 (-1.34)	-0.007 (-0.37)	-0.003 (-0.39)	-0.008 (-0.36)
2020 年ダミー	-	-	0.015* (1.89)	-0.032 (-1.45)
2019 年ダミー	-	-	0.019** (2.48)	-0.005 (-0.19)
2018 年ダミー	0.003 (0.74)	0.031 (1.42)	-	-
女性ダミー	-0.004 (-0.86)	0.007 (0.32)	0.008* (1.89)	0.018 (1.13)
20 歳代(以下)ダミー	0.051*** (5.59)	0.22*** (4.75)	0.27*** (19.08)	0.20* (1.89)
30 歳代ダミー	0.031*** (4.06)	0.16*** (4.61)	0.13*** (13.86)	0.11 (1.34)
40 歳代ダミー	0.012* (1.66)	0.044 (1.46)	0.049*** (6.66)	0.021 (0.31)
50 歳代ダミー	0.012* (1.78)	0.068** (2.33)	0.028*** (3.91)	0.027 (0.37)
60 歳代ダミー	0.015** (2.57)	0.018 (0.79)	0.016** (2.50)	0.14 (1.33)
世帯主ダミー	0.001 (0.27)	0.008 (0.39)	-	-
既婚者ダミー	0.002 (0.52)	0.004 (0.23)	-	-
扶養子供(孫)有ダミー	-0.002 (-0.63)	-0.010 (-0.67)	-	-
職業: 自営業主ダミー	-0.019*** (-3.12)	-0.065*** (-2.61)	-	-
職業: 自由業ダミー	-0.004 (-0.20)	-0.020 (-0.32)	-	-
職業: 家族従業員ダミー	-0.007 (-0.53)	-0.016 (-0.31)	-	-
職業: 常勤雇用ダミー(管理職等)	0.007 (0.83)	-0.020 (-0.69)	-	-
職業: 常勤雇用ダミー(非管理職)	0.008 (1.34)	-0.012 (-0.51)	-	-
職業: パート・アルバイトダミー	-0.023*** (-4.25)	-0.067*** (-2.80)	-	-
職業: 無職・年金のみダミー	-0.004 (-0.65)	-0.030 (-1.22)	-	-
個人年収(万円)	0.0001*** (8.03)	0.0001*** (2.70)	0.0001*** (12.0)	0.0001*** (4.03)
個人金融資産(万円)	0.00002*** (9.49)	0.00002*** (3.34)	0.000005*** (3.55)	-0.0000003 (-0.03)
持家ダミー	0.010** (2.49)	-0.014 (-0.69)	0.019*** (4.01)	0.014 (0.88)
サンプル数	24,187	3,060	24,002	813

(注) 係数は限界効果、() 内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。

表 4. (年収階層別)証券投資教育経験の要因分析

(Probit Model) 被説明変数:証券投資教育経験有=1、それ以外=0						
使用データ	「全国調査」			「意識調査」		
個人年収	300 万未満	300-700 万	700 万以上	300 万未満	300-700 万	700 万以上
2024 年ダミー	0.020 (0.90)	-0.060* (-1.75)	0.023 (0.39)	0.014 (0.41)	0.010 (0.79)	0.026 (1.16)
2023 年ダミー	-	-	-	0.003 (0.28)	-0.021* (-1.71)	0.020 (0.85)
2022 年ダミー	-	-	-	-0.002 (-0.22)	-0.009 (-0.73)	0.033 (1.40)
2021 年ダミー	0.002 (0.08)	-0.038 (-1.06)	-0.037 (-0.55)	-0.002 (-0.17)	-0.014 (-1.14)	0.028 (1.15)
2020 年ダミー	-	-	-	0.023** (2.33)	0.001 (0.06)	0.024 (1.00)
2019 年ダミー	-	-	-	0.019* (1.84)	0.002 (0.15)	0.076*** (2.98)
2018 年ダミー	0.044* (1.67)	-0.028 (-0.72)	0.065 (0.89)	-	-	-
女性ダミー	-0.007 (-0.26)	0.028 (0.79)	-0.035 (-0.29)	-0.001 (-0.19)	0.018** (2.42)	0.049*** (2.60)
20 歳代(以下)ダミー	0.23*** (3.64)	0.23*** (2.75)	-0.079 (-0.39)	0.22*** (10.08)	0.27*** (13.20)	0.44*** (6.73)
30 歳代ダミー	0.12*** (2.81)	0.15** (2.23)	0.17 (1.13)	0.11*** (7.66)	0.12*** (8.85)	0.21*** (5.89)
40 歳代ダミー	0.059 (1.57)	0.005 (0.08)	-0.024 (-0.20)	0.040*** (4.02)	0.037*** (3.06)	0.11*** (4.06)
50 歳代ダミー	0.083** (2.40)	0.080 (1.32)	-0.10 (-0.91)	0.017* (1.88)	0.031** (2.27)	0.071*** (2.71)
60 歳代ダミー	0.027 (1.15)	0.019 (0.42)	-0.093 (-0.85)	0.012* (1.79)	0.020* (1.74)	0.038 (1.38)
世帯主ダミー	0.007 (0.25)	-0.022 (-0.60)	0.098 (0.93)	-	-	-
既婚者ダミー	-0.006 (-0.28)	0.033 (1.06)	-0.042 (-0.51)	-	-	-
扶養子供(孫)有ダミー	-0.023 (-1.24)	-0.005 (-0.17)	0.023 (0.42)	-	-	-
自営業主ダミー	-0.073*** (-2.70)	-0.054 (-0.99)	0.10 (0.48)	-	-	-
自由業ダミー	-	0.14 (1.13)	-	-	-	-
家族従業員ダミー	0.024 (0.51)	-	-	-	-	-
常勤雇用ダミー(管理職)	-0.039 (-0.61)	-0.055 (-0.97)	0.23 (1.18)	-	-	-
常勤雇用ダミー(非管理職)	-0.051* (-1.94)	-0.013 (-0.23)	0.20 (0.97)	-	-	-
パート・アルバイトダミー	-0.050** (-2.40)	-0.14** (-2.01)	-	-	-	-
無職・年金のみダミー	-0.031 (-1.27)	-0.030 (-0.53)	-0.006 (-0.02)	-	-	-
個人金融資産(万円)	0.00003*** (3.91)	0.00002 (1.57)	-0.0001 (-0.40)	0.0001*** (3.42)	0.000002 (1.00)	0.00001*** (3.26)
持家ダミー	-0.058** (-1.97)	0.005 (0.14)	0.042 (0.63)	0.0003 (0.04)	0.033*** (4.42)	0.034** (2.44)
サンプル数	1,502	1,135	400	10,391	9,640	3,971

(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。職業の基準は「専業主婦・主夫」、「学生」、「その他」である。

表 5. (年代別) 証券投資教育経験の要因分析 (全国調査)

(Probit Model) 被説明変数: 証券投資教育経験有=1、それ以外=0						
年代	20 歳代	30 歳代	40 歳代	50 歳代	60 歳代	70 代以上
2024 年ダミー(2015 年基準)	0.21* (1.86)	-0.074 (-1.15)	-0.14*** (-3.41)	0.012 (0.24)	0.089** (2.28)	-0.002 (-0.05)
2021 年ダミー(2015 年基準)	0.15 (1.17)	-0.069 (-1.03)	-0.076** (-1.97)	-0.005 (-0.09)	0.074* (1.77)	-0.035 (-0.98)
2018 年ダミー(2015 年基準)	0.16 (1.07)	-0.043 (-0.58)	0.003 (0.07)	-0.018 (-0.33)	0.086** (1.98)	0.008 (0.22)
女性ダミー	-0.003 (-0.04)	0.094 (1.39)	-0.030 (-0.53)	-0.028 (-0.45)	0.005 (0.10)	0.015 (0.33)
年齢(歳)	-0.002 (-0.12)	-0.017* (-1.84)	-0.003 (-0.47)	0.001 (0.21)	-0.007 (-1.43)	0.005** (2.06)
世帯主ダミー	-0.018 (-0.19)	0.010 (0.15)	-0.10* (-1.68)	-0.025 (-0.39)	0.080* (1.87)	0.011 (0.25)
既婚者ダミー	-0.042 (-0.46)	0.051 (0.73)	0.032 (0.68)	-0.009 (-0.17)	0.007 (0.21)	-0.009 (-0.22)
扶養子供(孫)有ダミー	-0.10 (-1.00)	-0.034 (-0.51)	-0.004 (-0.10)	-0.007 (-0.18)	-0.008 (-0.29)	-0.013 (-0.48)
自営業主ダミー	0.089 (0.48)	0.14 (1.17)	-0.071 (-1.17)	-0.10 (-1.61)	-0.071* (-1.94)	-0.064 (-1.51)
自由業ダミー	-	0.11 (0.41)	0.24 (1.12)	-	-0.043 (-0.46)	0.056 (0.36)
家族従業員ダミー	-	0.11 (0.46)	-0.022 (-0.17)	0.031 (0.28)	0.17 (1.51)	-
常勤雇用ダミー(管理職)	-0.15 (-1.05)	0.17 (1.35)	0.018 (0.25)	-0.058 (-0.80)	-0.035 (-0.80)	0.15 (1.05)
常勤雇用ダミー(非管理職)	-0.088 (-0.86)	0.13 (1.49)	0.017 (0.27)	-0.007 (-0.10)	-0.068* (-1.79)	-
パート・アルバイトダミー	-0.25** (-2.14)	0.040 (0.37)	-0.088 (-1.64)	-0.037 (-0.63)	-0.074** (-2.04)	-0.039 (-0.74)
無職・年金のみダミー	-	-	-	-	-0.013 (-0.37)	-0.059 (-1.64)
個人年収(万円)	0.0001 (0.47)	0.0002** (2.57)	0.0001 (1.47)	0.0001 (1.36)	0.00002 (0.40)	0.0001 (0.99)
個人金融資産(万円)	-0.00004 (-0.42)	-0.00002 (-0.78)	0.00001 (0.57)	0.000003 (0.22)	0.00002* (1.92)	0.00003*** (3.91)
持家ダミー	-0.008 (-0.09)	-0.046 (-0.88)	-0.029 (-0.73)	0.029 (0.53)	-0.082 (-1.34)	-0.011 (-0.14)
サンプル数	205	396	576	502	727	677

(注) 係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。職業の基準は「専業主婦・主夫」、「学生」、「その他」である。

表 6. (年代別) 証券投資教育経験の要因分析 (意識調査)

(Probit Model) 被説明変数: 証券投資教育経験有=1、それ以外=0						
年代	20 歳代	30 歳代	40 歳代	50 歳代	60 歳代	70 代以上
2024 年ダミー(2018 年基準)	-0.061 (-1.25)	-0.031 (-1.19)	0.021 (1.15)	0.023 (1.18)	0.005 (0.38)	0.022* (1.82)
2023 年ダミー(2018 年基準)	-0.10** (-2.16)	-0.027 (-1.02)	-0.025 (-1.37)	-0.0002 (-0.01)	0.028* (1.91)	0.001 (0.09)
2022 年ダミー(2018 年基準)	-0.10** (-2.08)	-0.035 (-1.30)	0.005 (0.27)	0.016 (0.81)	0.004 (0.28)	0.017 (1.38)
2021 年ダミー(2018 年基準)	-0.076 (-1.47)	0.005 (0.19)	-0.005 (-0.23)	0.020 (1.00)	-0.007 (-0.49)	-0.011 (-0.94)
2020 年ダミー(2018 年基準)	-0.060 (-1.12)	0.008 (0.29)	0.021 (1.04)	0.049** (2.39)	0.006 (0.42)	0.006 (0.48)
2019 年ダミー(2018 年基準)	0.014 (0.25)	0.036 (1.21)	-0.003 (-0.14)	0.022 (1.07)	0.018 (1.28)	0.021* (1.79)
女性ダミー	-0.009 (-0.31)	0.034** (2.21)	0.033*** (2.89)	0.034*** (2.82)	-0.019** (-2.44)	-0.0005 (-0.08)
年齢(歳)	-0.020*** (-3.36)	-0.008*** (-3.11)	-0.007*** (-3.95)	-0.001 (-0.86)	-0.004*** (-3.00)	-0.0001 (-0.16)
個人年収(万円)	0.0002*** (3.00)	0.0001*** (4.72)	0.0001*** (7.24)	0.0001*** (7.24)	0.00003*** (2.94)	0.00004*** (3.68)
個人金融資産(万円)	0.00003 (1.37)	0.00001* (1.67)	0.00001* (1.69)	0.000004 (1.30)	0.00001*** (3.09)	0.000001 (0.66)
持家ダミー	0.075** (2.56)	0.053*** (3.80)	0.023** (2.28)	-0.009 (-0.76)	0.014 (1.16)	0.008 (0.63)
サンプル数	1,149	3,035	4,267	3,734	5,531	6,286

(注) 係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。

表 7. (全体・年収階層別)NISA 口座開設に対する教育効果の経年変化の要因分析

(Probit Model) 被説明変数: NISA 口座開設=1、非開設=0				
個人年収	全サンプル	300 万円未満	300-700 万円未満	700 万円以上
2024 年ダミー(2015 年基準)	0.085*** (12.93)	0.048*** (7.33)	0.17*** (10.64)	0.16*** (3.97)
2021 年ダミー(2015 年基準)	0.002 (0.40)	-0.009 (-1.41)	0.046*** (3.03)	-0.030 (-0.77)
2018 年ダミー(2015 年基準)	-0.007 (-1.12)	-0.012* (-1.96)	0.026* (1.66)	-0.081** (-2.05)
女性ダミー	0.021*** (3.52)	0.009 (1.49)	0.051*** (3.62)	0.078 (1.14)
20 歳代(以下)ダミー	0.007 (0.66)	-0.007 (-0.66)	0.040 (1.51)	0.38** (2.32)
30 歳代ダミー	0.023** (2.53)	0.017* (1.77)	0.018 (0.84)	0.13* (1.84)
40 歳代ダミー	0.027*** (3.12)	0.026*** (2.88)	0.015 (0.72)	0.12* (1.88)
50 歳代ダミー	0.027*** (3.21)	0.045*** (4.99)	-0.006 (-0.29)	0.093 (1.53)
60 歳代ダミー	0.051*** (6.97)	0.039*** (5.75)	0.061*** (3.13)	0.14*** (2.12)
世帯主ダミー	0.004 (0.61)	0.014** (2.08)	-0.011 (-0.78)	0.026 (0.44)
既婚者ダミー	0.030*** (5.77)	0.028*** (5.01)	0.032*** (2.71)	0.004 (0.10)
扶養子供(孫)有ダミー	-0.003 (-0.60)	-0.009* (-1.86)	0.011 (1.05)	-0.053* (-1.83)
自営業主ダミー	0.008 (0.96)	0.011 (1.24)	0.044* (1.86)	-0.091 (-1.03)
自由業ダミー	0.055* (1.90)	0.073* (1.78)	0.12** (1.98)	-0.055 (-0.43)
家族従業員ダミー	0.030* (1.70)	0.018 (1.18)	0.079 (1.22)	0.13 (0.38)
常勤雇用ダミー(管理職)	0.022** (2.08)	0.005 (0.26)	0.068*** (2.71)	0.006 (0.07)
常勤雇用ダミー(非管理職)	0.025*** (3.19)	0.017* (1.90)	0.044** (2.10)	0.004 (0.04)
パート・アルバイトダミー	-0.010 (-1.38)	-0.011* (-1.80)	0.048 (1.40)	-
無職・年金のみダミー	0.014* (1.83)	-0.003 (-0.50)	0.11*** (3.73)	0.069 (0.55)
個人年収(万円)	0.0001*** (7.14)	-	-	-
個人金融資産(万円)	0.0001*** (29.12)	0.0001*** (24.07)	0.0001*** (15.52)	0.0001*** (7.72)
持家ダミー	0.030*** (5.51)	0.039*** (6.76)	0.008 (0.64)	-0.004 (-0.10)
証券投資経験有ダミー	0.087*** (5.14)	0.075*** (3.42)	0.11*** (3.41)	0.13* (1.69)
証券投資経験有ダミー × 2024 年ダミー	0.037* (1.83)	0.030 (1.23)	0.049 (1.23)	-0.003 (-0.03)
証券投資経験有ダミー × 2021 年ダミー	0.014 (0.68)	0.006 (0.25)	0.017 (0.45)	-0.024 (-0.26)
証券投資経験有ダミー × 2018 年ダミー	0.023 (1.12)	0.011 (0.45)	0.014 (0.35)	0.16 (1.44)
サンプル数	24,119	15,815	6,868	1,433

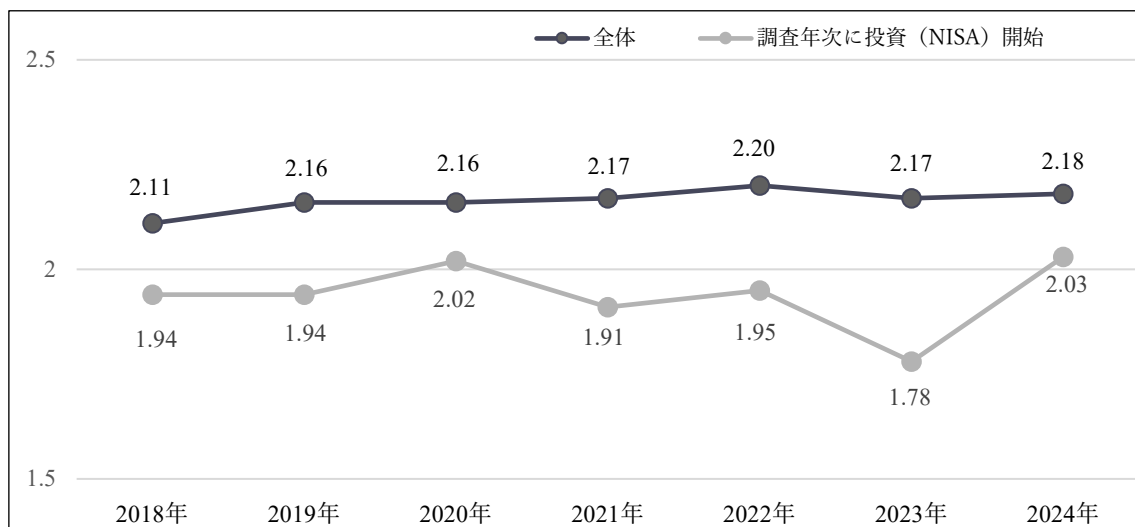
(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。職業の基準は「専業主婦・主夫」、「学生」、「その他」である。

表 8. (年代別)NISA 口座開設に対する教育効果の経年変化の要因分析

(Probit Model) 被説明変数: 証券投資教育経験有=1、それ以外=0						
年代	20 歳代	30 歳代	40 歳代	50 歳代	60 歳代	70 代以上
2024 年ダミー(2015 年基準)	0.073*** (5.14)	0.13*** (7.14)	0.16*** (9.20)	0.12*** (6.55)	0.083*** (4.40)	0.007 (0.61)
2021 年ダミー(2015 年基準)	0.013 (1.02)	0.044*** (2.74)	0.024 (1.49)	0.005 (0.25)	-0.017 (-0.99)	-0.022* (-1.90)
2018 年ダミー(2015 年基準)	-0.007 (-0.54)	0.008 (0.50)	-0.004 (-0.25)	0.013 (0.72)	-0.025 (-1.40)	-0.015 (-1.22)
女性ダミー	0.001 (0.11)	0.027** (2.00)	0.40** (2.32)	0.037*** (3.18)	0.024 (1.01)	-0.004 (-0.28)
年齢(歳)	0.005*** (3.00)	0.002 (1.25)	-0.0004 (-0.18)	0.002 (0.75)	0.003 (1.38)	-0.007*** (-7.89)
世帯主ダミー	0.002 (0.20)	-0.021 (-1.59)	0.001 (0.05)	0.014 (0.69)	0.001 (0.06)	0.031** (2.30)
既婚者ダミー	0.014 (1.19)	0.036** (2.56)	0.026* (1.77)	0.011 (0.66)	0.016 (0.87)	0.029** (2.50)
扶養子供(孫)有ダミー	0.003 (0.30)	0.032** (2.08)	-0.14 (-1.06)	-0.002 (-0.17)	0.009 (0.64)	-0.034*** (-3.62)
自営業主ダミー	0.024 (0.98)	0.051** (2.08)	0.055** (2.26)	0.018 (0.74)	0.003 (0.13)	-0.054*** (-3.82)
自由業ダミー	0.074 (0.86)	0.043 (0.72)	0.009 (0.13)	0.12* (1.76)	0.26** (2.47)	-0.073** (-2.10)
家族従業員ダミー	-0.026 (-0.88)	0.010 (0.25)	0.019 (0.43)	0.11** (2.17)	-0.007 (-0.17)	0.037 (1.00)
常勤雇用ダミー(管理職)	0.009 (0.43)	0.015 (0.61)	0.079*** (2.92)	0.036 (1.29)	0.099*** (2.91)	-0.077*** (-3.29)
常勤雇用ダミー(非管理職)	0.017 (1.59)	0.030* (1.81)	0.058*** (2.85)	-0.0002 (-0.01)	0.019 (0.73)	-0.056 (-1.58)
パート・アルバイトダミー	-0.006 (-0.51)	-0.009 (-0.52)	-0.007 (-0.37)	-0.015 (-0.81)	-0.017 (-0.88)	-0.024 (-1.41)
無職・年金のみダミー	-	0.034 (0.93)	-0.068 (-1.47)	-0.053 (-1.52)	0.024 (1.25)	-0.013 (-1.09)
個人年収(万円)	0.0001*** (3.42)	0.0001*** (3.47)	0.0001*** (2.93)	0.0001** (2.39)	0.0001* (1.91)	0.0001*** (3.88)
個人金融資産(万円)	0.0001*** (5.40)	0.0001*** (8.65)	0.0001*** (10.78)	0.0001*** (9.48)	0.0001*** (15.56)	0.0001*** (16.20)
持家ダミー	0.007 (0.82)	0.015 (1.44)	0.012 (0.94)	0.042*** (2.69)	0.088*** (4.38)	0.057*** (4.01)
証券投資経験有ダミー	0.038 (1.23)	0.24*** (5.24)	0.12*** (3.10)	0.15*** (3.03)	-0.032 (-0.70)	0.032 (0.98)
証券投資経験有ダミー × 2024 年ダミー	0.078* (1.79)	-0.038 (-1.29)	-0.060* (-1.85)	0.062 (1.06)	0.17** (2.18)	0.046 (0.99)
証券投資経験有ダミー × 2021 年ダミー	0.73 (1.48)	-0.038 (-1.26)	-0.027 (-0.70)	-0.028 (-0.56)	0.15* (1.87)	-0.015 (-0.35)
証券投資経験有ダミー × 2018 年ダミー	0.032 (0.77)	-0.032 (-0.98)	0.053 (1.08)	-0.059 (-1.37)	0.19** (2.29)	0.046 (0.96)
サンプル数	3,039	3,670	4,286	3,569	3,982	5,477

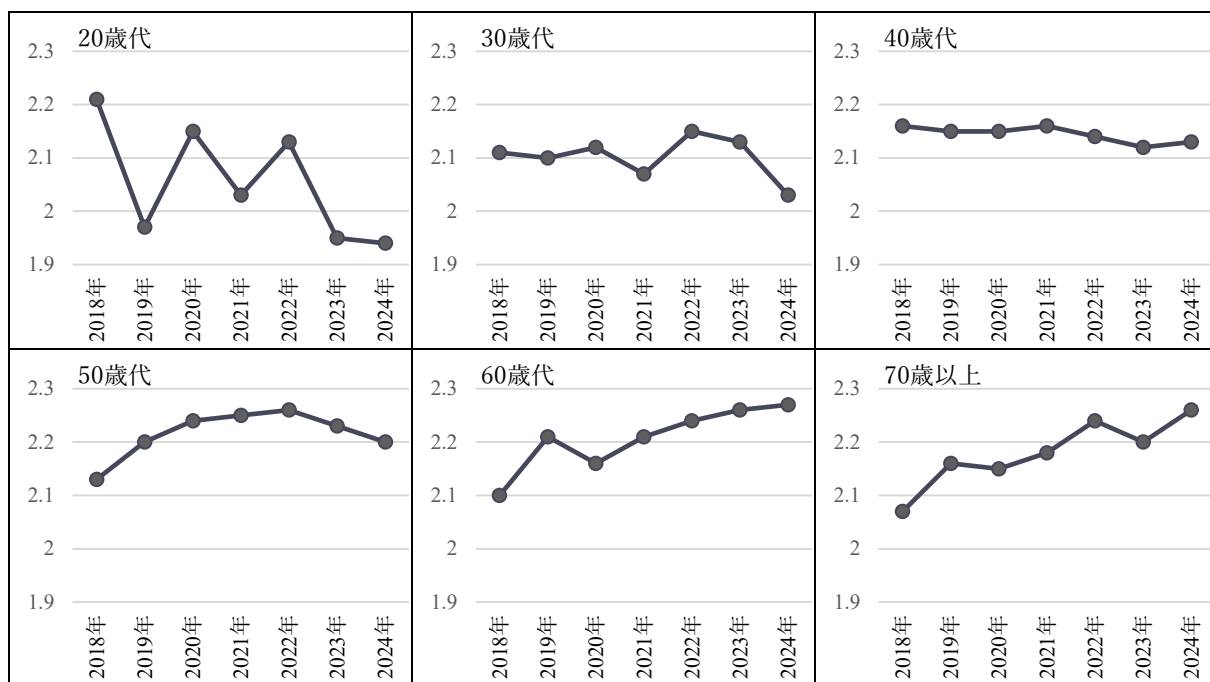
(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であること、「-」は該当サンプルが無いことを意味する。職業の基準は「専業主婦・主夫」、「学生」、「その他」である。

図 4. NISA 口座開設者の金融リテラシーの推移



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を用いて筆者作成。

図 5. (年代別) NISA 口座開設者の金融リテラシーの推移



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を用いて筆者作成。

表 9. (全体・年収階層別) NISA 口座開設者の金融リテラシーの要因分析

(OLS Model)被説明変数=3 問の合計正答数								
分析対象	NISA 口座開設者				調査年次に証券投資(NISA)を開始			
個人年収	全サンプル	300 万未満	300-700 万円未満	700 万以上	全サンプル	300 万未満	300-700 万円未満	700 万以上
定数項	2.09*** (93.46)	2.05*** (61.76)	2.16*** (61.31)	2.18*** (33.43)	1.91*** (11.90)	1.82*** (8.83)	2.33*** (6.51)	2.04*** (3.00)
2024 年ダミー (2018 年基準)	0.068*** (3.63)	0.11*** (3.92)	0.024 (0.80)	0.050 (1.14)	0.11 (1.13)	0.18 (1.18)	0.009 (0.07)	0.28 (0.70)
2023 年ダミー (2018 年基準)	0.078*** (4.06)	0.12*** (4.01)	0.023 (0.76)	0.10** (2.21)	-0.15 (-1.56)	-0.24 (-1.56)	-0.040 (-0.29)	-0.089 (-0.24)
2022 年ダミー (2018 年基準)	0.099*** (5.12)	0.13*** (4.40)	0.069** (2.22)	0.089* (1.93)	0.039 (0.40)	0.13 (0.87)	0.008 (0.06)	-0.43 (-0.96)
2021 年ダミー (2018 年基準)	0.075*** (3.83)	0.12*** (4.08)	0.021 (0.67)	0.071 (1.50)	-0.020 (-0.21)	0.21 (1.46)	-0.18 (-1.38)	-0.34 (-0.92)
2020 年ダミー (2018 年基準)	0.059*** (3.03)	0.074** (2.52)	0.045 (1.45)	0.036 (0.75)	0.10 (0.94)	0.33* (1.81)	-0.028 (-0.20)	-0.043 (-0.09)
2019 年ダミー (2018 年基準)	0.058*** (2.93)	0.076** (2.59)	0.018 (0.56)	0.10** (2.11)	0.020 (0.17)	0.15 (0.81)	-0.13 (-0.84)	0.65 (0.70)
女性ダミー	-0.21*** (-18.25)	-0.20*** (-11.73)	-0.18*** (-9.86)	-0.25*** (-6.52)	-0.076 (-1.25)	-0.11 (-1.10)	-0.16** (-2.03)	-0.082 (-0.21)
20 歳代(以下)ダミー	-0.13*** (-4.62)	-0.10** (-2.04)	-0.15*** (-3.88)	-0.27** (-2.56)	0.001 (0.01)	-0.015 (-0.08)	-0.22 (-0.61)	1.04 (1.38)
30 歳代ダミー	-0.066*** (-3.42)	-0.070** (-2.00)	-0.090*** (-3.17)	-0.081 (-1.41)	0.013 (0.09)	0.14 (0.75)	-0.24 (-0.70)	0.24 (0.40)
40 歳代ダミー	-0.029* (-1.69)	-0.021 (-0.75)	-0.086*** (-3.22)	-0.008 (-0.17)	-0.063 (-0.45)	0.053 (0.30)	-0.40 (-1.15)	0.31 (0.57)
50 歳代ダミー	0.033* (1.94)	0.049* (1.91)	0.009 (0.32)	-0.008 (-0.16)	-0.040 (-0.27)	-0.068 (-0.37)	-0.14 (-0.38)	0.23 (0.39)
60 歳代ダミー	0.011 (0.76)	0.039** (1.98)	0.001 (0.04)	-0.11** (-2.11)	-0.12 (-0.79)	-0.070 (-0.37)	-0.44 (-1.23)	-0.20 (-0.33)
個人年収(万円)	0.00004** (2.09)	-	-	-	0.0002** (1.98)	-	-	-
個人金融資産	0.0001*** (18.62)	0.0001*** (11.03)	0.0001*** (12.57)	0.0001*** (8.30)	0.00001 (0.21)	-0.00005 (-0.90)	0.0001 (1.43)	-0.000005 (-0.05)
持家ダミー	-0.041*** (-3.06)	-0.049** (-2.23)	-0.040** (-2.02)	-0.024 (-0.79)	-0.058 (-0.99)	0.035 (0.37)	-0.11 (-1.35)	-0.085 (-0.29)
証券投資経験有ダミー	0.19*** (11.36)	0.32*** (10.55)	0.14*** (5.52)	0.11*** (3.47)	0.25** (2.30)	0.37 (1.65)	0.25* (1.81)	0.30 (0.94)
サンプル数	24,002	10,391	9,640	3,971	813	363	390	60

(注)()内は t-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 10. (年代別) NISA 口座開設者の金融リテラシーの要因分析

(OLS Model) 被説明変数＝3 問の合計正答数						
年代	20 歳代	30 歳代	40 歳代	50 歳代	60 歳代	70 代以上
定数項	1.82*** (5.84)	1.96*** (10.22)	1.82*** (9.06)	2.09*** (8.47)	1.82*** (7.43)	2.37*** (13.64)
2024 年ダミー(2018 年基準)	-0.28*** (-2.93)	-0.068 (-1.18)	-0.039 (-0.82)	0.073 (1.59)	0.16*** (4.33)	0.17*** (4.76)
2023 年ダミー(2018 年基準)	-0.25** (-2.58)	0.029 (0.50)	-0.030 (-0.63)	0.11** (2.28)	0.16*** (4.21)	0.12*** (3.11)
2022 年ダミー(2018 年基準)	-0.085 (-0.87)	0.049 (0.83)	-0.017 (-0.36)	0.12** (2.52)	0.15*** (3.68)	0.15*** (3.97)
2021 年ダミー(2018 年基準)	-0.17 (-1.61)	-0.027 (-0.43)	0.013 (0.25)	0.14*** (2.91)	0.12*** (3.10)	0.10*** (2.86)
2020 年ダミー(2018 年基準)	-0.052 (-0.49)	0.020 (0.32)	-0.004 (-0.07)	0.12** (2.59)	0.060 (1.56)	0.082** (2.28)
2019 年ダミー(2018 年基準)	-0.25** (-2.31)	-0.008 (-0.13)	-0.004 (-0.08)	0.091* (1.88)	0.11*** (2.91)	0.079** (2.21)
女性ダミー	-0.039 (-0.73)	-0.21*** (-6.36)	-0.21*** (-7.33)	-0.21*** (-7.13)	-0.20*** (-8.84)	-0.23*** (-10.87)
年齢(歳)	0.017 (1.45)	0.004 (0.68)	0.007 (1.59)	-0.0004 (-0.09)	0.003 (0.84)	-0.004** (-1.97)
個人年収(万円)	-0.002* (-1.83)	0.00003 (0.56)	0.00004 (0.85)	0.00004 (1.20)	-0.00002 (-0.75)	0.0001*** (2.83)
個人金融資産(万円)	0.0001*** (2.58)	0.0001*** (6.31)	0.0001*** (9.55)	0.0001*** (8.07)	0.0001*** (10.13)	0.00005*** (7.18)
持家ダミー	-0.097* (-1.80)	-0.086*** (-2.91)	-0.059** (-2.27)	-0.010 (-0.33)	0.022 (0.63)	0.004 (0.10)
証券投資経験有ダミー	0.15** (2.73)	0.20*** (5.13)	0.21*** (5.37)	0.16*** (3.80)	0.18*** (4.60)	0.23*** (5.81)
サンプル数	1,149	3,035	4,267	3,734	5,531	6,286

(注)()内は t-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 11. (年代別) 調査年次に証券投資 (NISA) を始めた人の金融リテラシーの要因分析

(OLS Model) 被説明変数=3 問の合計正答数						
年代	20 歳代	30 歳代	40 歳代	50 歳代	60 歳代	(再)60 代以上
定数項	2.58*** (3.72)	2.12*** (3.24)	1.78* (1.74)	3.30** (2.29)	1.07 (0.44)	0.55 (0.56)
2024 年ダミー(2018 年基準)	-0.52** (-2.38)	0.25 (1.35)	0.27 (1.23)	-0.058 (-0.23)	0.90*** (2.95)	0.54** (2.19)
2023 年ダミー(2018 年基準)	-0.28 (-1.29)	-0.038 (-0.21)	-0.096 (-0.42)	-0.71** (-2.60)	0.92** (2.35)	0.28 (0.97)
2022 年ダミー(2018 年基準)	-0.21 (-0.91)	0.072 (0.43)	0.076 (0.34)	-0.17 (-0.70)	0.96*** (2.68)	0.60* (1.96)
2021 年ダミー(2018 年基準)	-0.36* (-1.81)	0.054 (0.34)	-0.090 (-0.38)	-0.020 (-0.09)	0.96*** (2.87)	0.56** (1.99)
2020 年ダミー(2018 年基準)	-0.19 (-0.77)	0.19 (1.01)	0.32 (1.11)	0.044 (0.16)	0.59* (1.78)	0.29 (1.02)
2019 年ダミー(2018 年基準)	-0.29 (-1.15)	0.18 (0.84)	0.21 (0.79)	-0.51 (-1.45)	0.66 (1.50)	0.27 (0.79)
女性ダミー	-0.027 (-0.21)	-0.19* (-1.71)	0.035 (0.23)	-0.098 (-0.52)	-0.12 (-0.60)	-0.22 (-1.34)
年齢(歳)	-0.026 (-0.96)	-0.004 (-0.23)	-0.003 (-0.13)	-0.021 (-0.81)	0.001 (0.04)	0.015 (1.06)
個人年収(万円)	0.001** (2.13)	0.00004 (0.16)	0.0004 (1.30)	0.0003 (1.04)	-0.0004 (-0.88)	-0.0001 (-0.29)
個人金融資産(万円)	0.0001 (0.54)	0.00003 (0.43)	0.0002 (0.24)	-0.00003 (-0.50)	-0.000003 (-0.04)	0.00003 (0.52)
持家ダミー	0.075 (0.51)	-0.068 (-0.68)	-0.062 (-0.47)	-0.20 (-1.23)	0.18 (0.83)	0.043 (0.25)
証券投資経験有ダミー	0.12 (0.63)	0.28 (1.55)	0.26 (0.67)	0.98** (2.53)	0.10 (0.29)	0.088 (0.26)
サンプル数	166	233	189	108	81	117

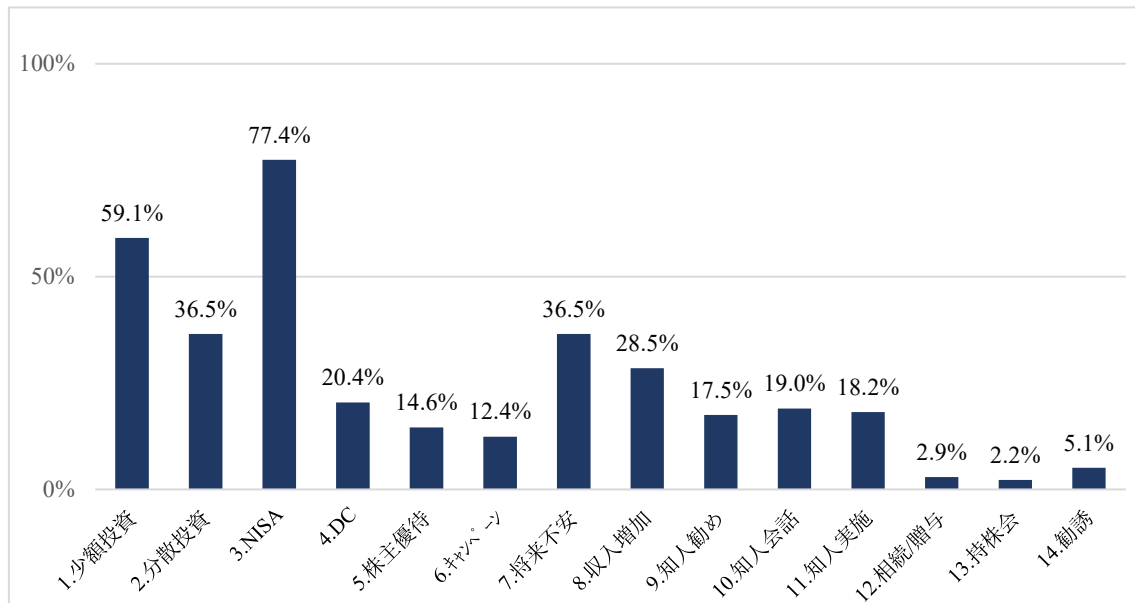
(注)()内は t-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 12. 証券投資を始めたきっかけ

ラベル	質問内容
1. 少額投資	少額(例えば 1,000 円)からでも投資を始められることを知った
2. 分散投資	分散投資などリスクを抑えて投資する方法があることを知った
3. NISA	投資に関する税制優遇制度(NISA)があることを知った(2019 年以降調査開始)
4. DC	投資に関する税制優遇制度(iDeCo、企業 DC)があることを知った(2019 年以降調査開始)
5. 株主優待	株主優待があることを知った
6. キャンペーン	証券会社や金融機関が実施していたキャンペーン(キャッシュバックやプレゼント等)を知った
7. 将来不安	将来の生活に不安があり、必要性を感じた
8. 収入増加	今の収入を増やしたいと思った
9. 周囲の勧め	周囲の人に勧められた
10. 周囲と会話	周囲の人と投資や貯蓄などについて話す機会があった
11. 周囲が実施	周囲の人が投資をしていることを知った
12. 相続・贈与	相続・贈与で取得した
13. 持株会	従業員持株会で取得した
14. 金融機関の勧誘	証券会社や金融機関から勧誘を受けた(2020 年以降調査開始)

(注) 上記以外に「あてはまるものはない」の選択肢がある。また、2022 年以降「資産形成の重要性について学んだ」があるが、調査期間が短いため除外した。

図 6. 調査年次に証券投資（NISA）を始めた人の投資を始めたきっかけ（2024 年調査）



(注) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を用いて筆者作成。サンプル数 137 人。

表 13. 調査年次に証券投資（NISA）を始めた人の投資を始めた動機の要因分析

(Probit Model) 被説明変数: 各動機について選択=1、非選択=0							
動機の種類	1.少額投資	2.分散投資	3.NISA	4.DC	5.株主優待	6.キャンペーン	7.将来不安
2024 年ダミー(2018 年基準)	-0.062 (-0.95)	0.18*** (2.69)	-0.038 (-0.61)	-0.007 (-0.12)	-0.070 (-1.64)	0.024 (0.60)	0.032 (0.51)
2023 年ダミー(2018 年基準)	-0.069 (-1.02)	0.16** (2.42)	-0.074 (-1.12)	-0.003 (-0.04)	-0.019 (-0.42)	0.048 (1.13)	0.034 (0.51)
2022 年ダミー(2018 年基準)	-0.11 (-1.64)	0.18*** (2.73)	0.047 (0.77)	0.13** (2.13)	-0.079* (-1.80)	0.044 (1.04)	0.10 (1.54)
2021 年ダミー(2018 年基準)	-0.079 (-1.27)	0.22*** (3.55)	-0.025 (-0.41)	0.062 (1.08)	-0.060 (-1.43)	-0.003 (-0.07)	0.043 (0.71)
2020 年ダミー(2018 年基準)	-0.15** (-2.09)	0.076 (1.04)	-0.024 (-0.34)	0.004 (0.07)	-0.001 (-0.02)	-0.042 (-0.97)	0.015 (0.21)
2019 年ダミー(2018 年基準)	0.020 (0.25)	-0.011 (-0.14)	-	-	-0.017 (-0.30)	0.009 (0.18)	-0.012 (-0.15)
女性ダミー	0.032 (0.80)	0.012 (0.31)	0.078** (2.29)	0.067** (2.09)	0.007 (0.24)	0.017 (0.69)	0.055 (1.40)
20 歳代ダミー	0.21** (2.27)	0.14 (1.28)	0.069 (0.96)	0.99*** (25.09)	0.008 (0.11)	-0.025 (-0.45)	0.45*** (3.20)
30 歳代ダミー	0.19** (2.17)	0.24** (2.35)	0.11 (1.64)	1.00*** (24.76)	-0.011 (-0.16)	-0.009 (-0.16)	0.52*** (3.84)
40 歳代ダミー	0.24*** (2.75)	0.17 (1.63)	0.062 (0.90)	0.99*** (22.81)	0.001 (0.02)	0.025 (0.44)	0.47*** (3.44)
50 歳代ダミー	0.16* (1.72)	0.24** (2.21)	0.003 (0.04)	0.96*** (19.67)	0.038 (0.48)	-0.018 (-0.31)	0.46*** (3.31)
60 歳代ダミー	0.093 (0.94)	0.13 (1.19)	-0.003 (-0.04)	0.94*** (16.84)	0.009 (0.12)	-0.068 (-1.35)	0.31** (2.06)
個人年収(万円)	-0.0001 (-0.70)	0.0000002 (0.00)	0.00003 (0.50)	0.0003*** (4.08)	0.00004 (0.07)	-0.00002 (-0.31)	-0.0004 (-0.42)
個人金融資産(万円)	-0.0001*** (-5.61)	-0.00001 (-0.28)	-0.00001 (-0.82)	-0.00001 (-0.49)	-0.00002 (-1.18)	-0.00002 (-1.35)	-0.00003 (-1.16)
持家ダミー	-0.008 (-0.20)	-0.003 (-0.08)	-0.010 (-0.29)	0.037 (1.22)	0.005 (0.18)	0.023 (1.00)	-0.084** (-2.24)
金融リテラシー	0.002 (0.08)	0.081*** (3.55)	0.056*** (2.83)	0.036* (1.92)	0.026 (1.44)	0.027* (1.86)	0.12*** (5.11)
証券投資経験有ダミー	0.031 (0.43)	0.12* (1.74)	-0.054 (-0.80)	0.039 (0.66)	0.029 (0.54)	0.14*** (2.86)	0.005 (0.07)
サンプル数	813	813	693	693	813	813	813

(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 13 (続き) 調査年次に証券投資 (NISA) を始めた人の投資を始めた動機の要因分析

(Probit Model) 被説明変数: 各動機について選択=1、非選択=0							
動機の種類	8.収入増加	9.周囲の勧め	10.周囲と会話	11.周囲が実施	12.相続・贈与	13.持株会	14.金融機関の勧誘
2024 年ダミー(2018 年基準)	-0.13** (-2.25)	0.12** (2.39)	0.099* (1.94)	0.23*** (3.52)	0.013 (0.79)	-0.004 (-0.36)	-0.007 (-0.69)
2023 年ダミー(2018 年基準)	-0.11* (-1.85)	0.048 (1.01)	0.088* (1.69)	0.24*** (3.52)	0.008 (0.51)	0.005 (0.32)	-0.012 (-1.27)
2022 年ダミー(2018 年基準)	-0.11** (-1.97)	0.039 (0.83)	-0.018 (-0.37)	0.17*** (2.61)	0.006 (0.38)	0.007 (0.49)	-0.021** (-2.04)
2021 年ダミー(2018 年基準)	-0.035 (-0.63)	0.057 (1.29)	0.051 (1.10)	0.18*** (3.01)	0.002 (0.15)	-0.009 (-0.77)	-0.017* (-1.72)
2020 年ダミー(2018 年基準)	-0.060 (-0.92)	0.080 (1.49)	0.098* (1.70)	0.25*** (3.34)	0.010 (0.53)	0.013 (0.74)	-
2019 年ダミー(2018 年基準)	-0.10 (-1.46)	-0.011 (-0.21)	-0.034 (-0.60)	0.018 (0.25)	0.001 (0.07)	-0.008 (-0.54)	-
女性ダミー	0.034 (0.91)	0.065*** (2.62)	0.10*** (3.69)	0.085*** (3.23)	-0.002 (-0.25)	0.005 (0.63)	0.020** (2.04)
20 歳代ダミー	0.041 (0.44)	0.080 (1.19)	-0.017 (-0.27)	0.001 (0.02)	-0.010 (-0.94)	-0.008 (-0.46)	-0.017 (-1.50)
30 歳代ダミー	0.031 (0.34)	0.005 (0.09)	0.008 (0.12)	0.031 (0.52)	-0.014 (-1.27)	-0.004 (-0.20)	-0.037*** (-2.65)
40 歳代ダミー	0.021 (0.24)	-0.012 (-0.22)	-0.048 (-0.81)	-0.0001 (-0.00)	-0.004 (-0.41)	-0.001 (-0.06)	-0.019* (-1.70)
50 歳代ダミー	-0.12 (-1.38)	-0.040 (-0.74)	-0.034 (-0.55)	-0.022 (-0.37)	-0.004 (-0.35)	0.008 (0.36)	-0.017* (-1.79)
60 歳代ダミー	-0.088 (-0.94)	-0.032 (-0.57)	-0.11** (-1.98)	-0.051 (-0.87)	-0.004 (-0.40)	-	-0.008 (-0.62)
個人年収(万円)	0.0001 (0.71)	-0.00002 (-0.29)	-0.00001 (-0.20)	-0.0001 (-1.07)	-0.0004* (-1.91)	0.00003* (1.87)	0.0000001 (0.00)
個人金融資産(万円)	0.00001 (0.55)	0.00004*** (3.41)	0.00001 (0.41)	0.00003*** (2.60)	0.00001* (1.87)	0.0000004 (1.02)	0.000005 (1.23)
持家ダミー	-0.034 (-0.93)	0.010 (0.42)	0.027 (1.02)	0.005 (0.18)	0.006 (0.73)	-0.010 (-1.20)	-0.009 (-0.95)
金融リテラシー	0.016 (0.73)	-0.025* (-1.74)	0.022 (1.32)	0.015 (0.96)	0.003 (0.76)	0.019*** (2.92)	-0.001 (-0.20)
証券投資経験有ダミー	-0.031 (-0.45)	0.075 (1.58)	0.069 (1.33)	0.14** (2.56)	-	0.021 (1.21)	0.006 (0.29)
サンプル数	813	813	813	813	757	732	628

(注) 係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 14. 証券投資を始めた動機「2. 分散投資を知った」の要因分析

(Probit Model) 被説明変数:「2.分散投資を知った」を選択=1、非選択=0						
分析対象	個人年収別			年代別		
	300 万未満	300-700 万	700 万以上	20-30 歳代	40-50 歳代	60 歳以上
2024 年ダミー(2018 年基準)	0.14 (1.43)	0.20** (2.16)	0.095 (0.40)	0.24** (2.40)	0.19* (1.77)	-0.046 (-0.34)
2023 年ダミー(2018 年基準)	0.09 (0.93)	0.25** (2.43)	0.006 (0.02)	0.16 (1.60)	0.24** (2.08)	0.13 (0.78)
2022 年ダミー(2018 年基準)	0.10 (1.03)	0.26*** (2.72)	0.41 (1.46)	0.29*** (3.08)	0.14 (1.27)	-0.076 (-0.47)
2021 年ダミー(2018 年基準)	0.23** (2.47)	0.23** (2.52)	0.27 (1.14)	0.25*** (2.94)	0.20* (0.11)	0.13 (0.80)
2020 年ダミー(2018 年基準)	0.056 (0.50)	0.13 (1.22)	0.12 (0.42)	0.13 (1.26)	-0.045 (-0.35)	0.053 (0.34)
2019 年ダミー(2018 年基準)	-0.099 (-0.88)	0.080 (0.70)	-	-0.082 (-0.72)	0.11 (0.84)	-0.13 (-0.79)
女性ダミー	-0.015 (-0.27)	0.042 (0.79)	0.22 (0.87)	-0.028 (-0.56)	0.040 (0.70)	0.088 (1.08)
年齢	-0.001 (-0.59)	-0.002 (-0.92)	0.003 (0.56)	0.005 (0.98)	0.010* (1.93)	-0.017** (-2.05)
個人年収(万円)	-	-	-	-	-	-
個人金融資産(万円)	-0.000002 (-0.07)	0.00002 (0.67)	-0.0001 (-1.55)	0.00002 (0.98)	-0.00005 (-1.60)	0.00003 (1.02)
持家ダミー	-0.024 (-0.43)	0.071 (1.36)	-0.19 (-1.11)	0.044 (0.81)	-0.063 (-1.03)	0.035 (0.38)
金融リテラシー	0.053 (1.61)	0.097*** (2.79)	0.21** (2.11)	0.069** (2.03)	0.12*** (3.12)	0.061 (1.15)
証券投資経験有ダミー	0.26* (1.79)	0.077 (0.85)	-0.013 (-0.07)	0.20** (2.28)	0.002 (0.01)	-0.078 (-0.49)
サンプル数	363	390	59	399	297	117

(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。

表 15. 証券投資を始めた動機「11. 周囲の人が投資をしていることを知った」の要因分析

(Probit Model) 被説明変数:「11.周囲の人が投資をしていることを知った」を選択=1、非選択=0						
分析対象	個人年収別			年代別		
	300 万未満	300-700 万	700 万以上	20-30 歳代	40-50 歳代	60 歳以上
2024 年ダミー(2018 年基準)	0.37*** (3.26)	0.26** (2.12)	-0.00000* (-1.83)	0.33*** (2.83)	0.21* (1.82)	0.036 (0.39)
2023 年ダミー(2018 年基準)	0.27** (2.49)	0.39*** (2.70)	-0.00000 (-0.50)	0.39*** (3.35)	0.27** (2.12)	-0.078 (-0.90)
2022 年ダミー(2018 年基準)	0.19* (1.84)	0.27** (2.15)	0.00001 (0.94)	0.23** (2.11)	0.23** (1.99)	-0.069 (-0.76)
2021 年ダミー(2018 年基準)	0.19* (1.92)	0.33*** (2.62)	0.000000 (0.25)	0.32*** (3.19)	0.12 (1.12)	-0.040 (-0.44)
2020 年ダミー(2018 年基準)	0.34*** (2.65)	0.38*** (2.65)	-0.00000 (-1.51)	0.42*** (3.44)	0.17 (1.27)	-0.040 (-0.45)
2019 年ダミー(2018 年基準)	0.057 (0.49)	0.11 (0.87)	-	0.001 (0.00)	0.14 (1.08)	-
女性ダミー	0.12*** (2.74)	0.044 (1.44)	0.16** (2.32)	0.079** (2.20)	0.070 (1.51)	0.14** (1.99)
年齢	-0.001 (-0.61)	-0.002* (-1.69)	-0.00000* (-1.83)	0.002 (0.50)	0.0001 (0.02)	0.003 (0.50)
個人年収(万円)	-	-	-	-0.0001 (-0.90)	-0.0001 (-0.84)	-0.0001 (-0.81)
個人金融資産(万円)	0.00004 (1.63)	0.00001 (0.62)	0.00000** (2.35)	0.000003 (-0.90)	0.00004** (2.43)	0.00004 (1.47)
持家ダミー	-0.098** (-2.25)	0.079*** (2.62)	0.000000* (1.79)	0.020 (0.55)	0.004 (0.09)	0.007 (0.11)
金融リテラシー	-0.008 (-0.33)	0.017 (0.93)	0.00000** (2.21)	0.012 (0.52)	0.038 (1.54)	-0.027 (-0.76)
証券投資経験有ダミー	0.18 (1.51)	0.12** (1.99)	-0.00000 (-1.60)	0.12* (1.82)	0.29** (2.07)	0.12 (0.77)
サンプル数	363	390	59	399	297	108

(注)係数は限界効果、()内は z-値。***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意であることを意味する。