

投資未経験者の性格特性と 投資行動の関連について

MUFG 資産形成研究所
研究員 増田 祐子

【監修】
株式会社 パパラカ研究所
代表取締役社長 山根 承子

2023年10月26日

政府が進める「資産所得倍増プラン」の一環として、来年、金融経済教育推進機構が設置され、国家戦略として金融教育が強化される見込みです。このような動きを受け、今後、投資未経験者層への投資行動をどのように促していくのか、議論が益々活発になるものと考えます。

投資未経験者への効果的な動機付けを考えるにあたっては、一律の働きかけは効果が限定的であり、個人のパーソナリティ（性格特性）に則した介入を行う必要があるとの指摘もされています。個人のパーソナリティを変えることは難しいからこそ、行動変容の可能性が高い個人に対して、そのパーソナリティに応じた働きかけを行うことが、効果的ではないかと考えます。

そのため、本レポートでは、行動経済学者である山根らの先行研究および、MUFG 資産形成研究所の 2022 年度「金融リテラシー1万人調査」にて調査した「投資口座開設状況」「投資促進に向けたメッセージ」から、投資未経験者のパーソナリティと投資行動にはどのような関連があるのか、そして投資行動を実行しやすい性格特性は何なのか、考えます。

パーソナリティの測定方法「Big five」

パーソナリティとは、「人の、広い意味での行動（具体的な振る舞い、言語表出、思考活動、認知や判断、感情表出、嫌悪判断など）に時間的・空間的一貫性を与えているもの」と定義されています。

時間的一貫性とは、多少の変化や波はあっても、時間の経過によって変化することがあまりないことを指し、空間的一貫性とは、多少の違いはあっても、ある場面や状況によって変化することがあまりないことを指しています。¹⁾

このパーソナリティを測定する方法のひとつに「Big five」があり、人間の性格を5つの特性で捉えようとするもので、心理学を中心に広く使われています。

Big five の特徴をまとめると、図表 1 のとおりです。

〔図表 1〕 Big five の特徴

5つの性格特性	スコアが高い人の特徴	スコアが低い人の特徴
外向性	社交的、ものごとに熱中する	よそよそしい、物静か
協調性	人を信頼する・共感する能力が高い	非協力的・敵対的
勤勉性	責任感が強い、勤勉で真面目	情動的・不注意
神経症傾向	ストレスを受けやすい、心配性	情緒的に安定
開放性	知的好奇心が強い、独創性・想像力が長けている	实际的・伝統的

Big five では、個人に当てはまる特性は、図表 1 のうちどれか一つというわけではなく、一人一人にそれぞれの特性の強弱があるとされています。

TIPI-J の定義に従い各特性を得点化することで、この特性の強弱を測定することができます。〔図表 2〕

〔図表 2〕 TIPI-J の定義（Big five 得点化の方法）²⁾

TIPI-J（日本語版 Ten Item Personality Inventory）とは、10 項目で構成され、Big Five の 5 つの特性を各 2 項目（正方向と負方向）で測定する尺度。

○1から10までのことばがあなた自身にどのくらい当てはまるかについて、下の枠内の1から7までの数字のうちもっとも適切なものを括弧内に入れてください。文章全体を総合的に見て、自分にどれだけ当てはまるかを評価してください。

全く違うと思う	おおよそ違うと思う	少し違うと思う	どちらでもない	少しそう思う	まあまあそう思う	強くそう思う
1	2	3	4	5	6	7

私は自分自身のことを……

- （ ） 活発で、外向的だと思う
- （ ） 他人に不満をもち、もめごとを起こしやすいと思う
- （ ） しっかりしていて、自分に厳しいと思う
- （ ） 心配性で、うろたえやすいと思う
- （ ） 新しいことが好きで、変わった考えをもつと思う
- （ ） ひかえめで、おとなしいと思う
- （ ） 人に気をつかう、やさしい人間だと思う
- （ ） だらしなく、うっかりしていると思う
- （ ） 冷静で、気分が安定していると思う
- （ ） 発想力に欠けた、平凡な人間だと思う

「全く違うと思う（1点）」から「強くそう思う（7点）」までの7つの選択肢が提示され、各項目の括弧内に数字を記入することで回答を得るもの。

【得点化の方法】

外向性 = (項目 1 + (8 - 項目 6)) / 2
 協調性 = ((8 - 項目 2) + 項目 7) / 2
 勤勉性 = (項目 3 + (8 - 項目 8)) / 2
 神経症傾向 = (項目 4 + (8 - 項目 9)) / 2
 開放性 = (項目 5 + (8 - 項目 10)) / 2

Big five と投資行動の関連（投資経験者）

山根らの先行研究により、パーソナリティと投資行動の関連について、Big five と投資行動は無関係ではないことが示されています。³⁾

投資経験者の Big five と投資行動の関連について、統計的に有意差（確率的に偶然とは考えにくく意味があると考えられるもの）がみられた箇所を、以下のとおり指摘しています。⁴⁾〔図表 3〕

〔図表 3〕 投資経験者の Big five と投資行動の分析結果

アクティブファンドの割合	神経症傾向（情緒不安定性）の高い人ほど、アクティブファンドを所有していない。
株式と投資信託の最大保有年数	神経症傾向の高い人ほど所有年数が短く、長期投資ができていない可能性がある。投資に消極的。 逆に、勤勉性の高い人は所有年数が長くなっている。

株式購入理由	外向性の高い人は「歴史のある大企業だから」という理由で株式を買うことが多くなっている。 神経症傾向の高い人は、株主優待を重視して購入している。 協調性の高い人が ESG を重視して株を購入している。
買いたい銘柄	外向性と開放性の高い人は、新興国の株式を選択する可能性が高い。 協調性の高い人は、国内・先進国・新興国を問わず「SDGs への取組に積極的な企業」を選ぶ傾向が強い。

図表 3 のとおり、Big five のような全般的な性格特性が、投資の意思決定において重要な決定要因になることが明らかとなっています。なお、当先行研究では、投資を行っていない人は調査対象外としていますが、今後、調査対象に加えるべきとの指摘もされています。⁵⁾

Big five と投資行動の関連（投資未経験者）

MUFG 資産形成研究所（以下、当研究所）では、2022 年度の「金融リテラシー1万人調査」において、Big five を測定するための設問（図表 2）を加え、性格特性軸での調査分析を行いました。

「金融リテラシー1万人調査」の調査対象は、企業勤務者 8,500 名（企業規模 300 人以上の会社）および、公務員 500 名、自営業・自由業・フリーランス 500 名、専業主婦・主夫 500 名の合計 10,000 人となっています。

本レポートでは、企業勤務者 8,500 名の中の「投資未経験者」に着目して、Big five と投資行動の関連をみていきます。

*調査概要の詳細は、Appendix をご参照。

Big five と投資口座開設状況

初めに、投資状況を把握することができる「投資口座開設状況（5 区分）」に着目し、各段階で Big five との関連を確認します。

投資口座開設状況は、以下の 5 区分としています。

- ①投資をしようと思ったことはない・検討したことはない【投資未検討】
- ②検討したが、実際には手続きをしなかった【投資検討】
- ③手続きを開始したが、途中で止めてしまった【口座開設・手続き開始】
- ④開設したが、投資しなかった（投資していない）【口座開設・手続き完了】
- ⑤実際に投資を実施した【投資実施】

企業勤務者 8,500 名における投資口座開設状況の内訳は、図表 4 のとおりとなりました。

〔図表 4〕投資口座開設状況の内訳

	内訳（人）
①投資未検討	1,696
②投資検討	1,249
③口座開設・手続き開始	333
④口座開設・手続き完了	453
⑤投資実施	4,769
合計	8,500

※投資未経験者は①～④の合計値：3,731人

※企業型確定拠出年金の口座は除く

Big five と投資口座開設状況の関連は図表 5 のとおりです。図表 5 は多項ロジット回帰分析の結果となっており、Big five と各口座開設状況との関連が強く見られた箇所を示しています。

<多項ロジット回帰分析とは>

いくつかの要因（説明変数）から、結果（目的変数）が起こる確率を説明・予測する統計手法。目的変数の1つの値（例えば選択肢⑤）を基準値とし、それと比較して他の選択肢（例えば選択肢①）を取る確率が、説明変数によってどの程度説明されるかを検出する。

当分析において、結果（目的変数）および要因（説明変数）は以下のとおり設定。

【結果（目的変数）】

投資口座開設状況

（ベースライン（基準値）を「⑤投資実施」で設定し、①～④の各段階と⑤を比較する。）

【要因（説明変数）】

Big five、性別、年齢、役職（経営者、役員、部長、課長・次長、係長・主任、一般社員、その他）

〔図表 5〕 投資口座開設状況と Big five の多項ロジット回帰分析の結果

投資口座開設状況	Big five	係数	s.e.	有意水準
①投資をしようと思ったことはない・ 検討したことはない (投資未検討)	外向性	0.038	0.04	
	協調性	-0.083	0.044	
	勤勉性	-0.074	0.043	
	神経症傾向	0.009	0.046	
	開放性	-0.172	0.046	**
②検討したが、実際には手続きをしなかった (投資検討)	外向性	0.056	0.038	
	協調性	-0.083	0.043	
	勤勉性	-0.073	0.042	
	神経症傾向	0.025	0.044	
	開放性	-0.022	0.044	
③手続きを開始したが、途中でやめてしまった (口座開設・手続き開始)	外向性	0.203	0.071	**
	協調性	-0.347	0.078	**
	勤勉性	-0.183	0.077	*
	神経症傾向	0.016	0.082	
	開放性	0.099	0.082	
④開設したが、投資していない (口座開設・手続き完了)	外向性	0.073	0.06	
	協調性	0.001	0.068	
	勤勉性	-0.212	0.066	**
	神経症傾向	-0.03	0.069	
⑤実際に投資した (投資実施)	外向性			
	baseline			

<ご参考：〔図表 5〕 の見方>

<係数とは>

要因（説明変数）が結果（目的変数）にどの程度の影響を与えるかを表す数値。

絶対値が大きいほど影響が大きい。

正の値が大きいほど該当カテゴリに分類されやすく、負の値が大きいほどベースラインカテゴリに分類されやすい。

<s.e.（標準誤差）とは>

推定量のばらつき（精度）を表したもの。

s.e.が大きいほど推定量の精度が悪く、小さいほど推定量の精度が良くなる。

<有意水準>

統計的に有意差（得られた係数が 0 である確率が偶然とは考えられないほど低く、係数の数値に意味があると考えられる）がみられた箇所。

**=1%水準で有意、*=5%水準で有意

※コントロールした属性変数（性別、年齢、役職）の結果は省略している。

図表 5 の結果をみると、1%水準で有意差が出たものが 4 つあります。

まず一つ目、「①検討したことがない」カテゴリに対して開放性は負の有意な係数となっているため、当カテゴリより「⑤実際に投資した」カテゴリに分類されやすいことが分かりました。つまり、開放性が高い人は「①検討をしたことはない」より「⑤実際に投資した」に分類されやすいということです。

そして二つ目、「③途中でやめてしまった」カテゴリに対して外向性は、正の有意な係数となっているため、外向性が高い人は「⑤実際に投資した」より「③途中でやめてしまった」に分類されやすいことが分かりました。

三つ目、四つ目も同様に見ていくと、「③途中でやめてしまった」カテゴリに対して協調性は、負の有意な係数となっているため、協調性が高い人は「③途中でやめてしまった」より「⑤実際に投資した」に分類されやすいことが分かりました。そして、「④開設したが投資していない」カテゴリに対して勤勉性は、負の有意な係数となっているため、勤勉性の高い人は「④開設したが投資していない」より「⑤実際に投資した」に分類されやすいことが分かりました。

以上の結果から、①投資未検討の段階は開放性が高い人、③口座開設・手続き開始の区分では協調性が高い人、そして④口座開設・手続き完了の区分では勤勉性の高い人、が投資行動につながりやすいことが分かりました。そのため、各区分で有意な結果となった性格特性を持つ層へアプローチを行うことが、効果的だと考えることができます。

では、これらの結果がもたらされた理由について、『性格特性』や投資未経験者（投資口座開設状況①～④）の投資をはじめまでの『3つのハードル』（意識のハードル・手続きのハードル・商品選択のハードル）を踏まえ、考察します。

「①検討したことがない」層は、まだ投資に興味関心を持っておらず「意識のハードル」に直面する層になりますが、開放性の高い人は知的好奇心が強いと言われているため、何らかのきっかけで興味関心を持つことができれば、もっと深く知りたい、調べたいという欲求や気持ちが高まり、投資実施まで至る確率が高くなるのではないかと推測できます。

実際に、先行研究でも開放性の高さと投資への意欲は関連していることが示されています。例えば Mayfield et al. (2008) では、開放性の高い人は投資講座の受講や長期資産への投資といった、時間を要する投資行動に前向きであることが示されています。⁶⁾ また、大学生を対象に株式取引実験を行

った Durand et al. (2013) では、開放性の高い人はポートフォリオに多様性を持たせることがわかっています。⁷⁾

つまり、開放性が高い人は投資への意欲が高い傾向にあるため、投資行動を促しやすいと考えることができます。投資未検討者かつ開放性が高い人に対しては、積極的に情報発信を行い、投資へのイメージをポジティブなものに変容するためのアプローチが効果的だと考えます。一方、開放性が低い人は、口座開設を検討しない可能性があるため、積極的なアプローチ対象先に含めるかどうかは、検討が必要です。

「③途中でやめてしまった」層は、手続きを開始したものの「手続きのハードル」に直面し、途中でやめてしまった層になりますが、協調性の高い人は、人を信頼する・共感する力が強く、信頼できる身近な人の投資体験談等から影響を受け、投資への前向きな気持ちが醸成されやすい傾向にあると考えられます。

先行研究でも、周囲の人の行動が投資を促進するということが示されています。Brown et al.

(2008) では、同じコミュニティの人の投資率が高いと、ある人が投資を行う確率が上がることを示しています。⁸⁾ この結果は「友人や近所の人から商品やブランドに関する相談を受けることが多い」と回答した人にものみ観察されており、周囲の人の投資実施率と自身の投資行動が相関するのはクチコミによるものである可能性が示唆されています。周囲との関係を重視する協調性の高い人は、このような効果をより大きく受けており、投資に対して前向きな態度を見せているのかもしれませんが。

つまり、「③途中でやめてしまった」層が抱きやすい「手続きが煩雑・面倒」といった感情より、身近な親しい人が投資を始めているから「自分もやってみようかな」といった同調・横並び志向の感情が上回ることで、実施まで至る確率が高くなるのではないかと推測します。一方、協調性が低い人は、周りの影響を受けにくいいため、自分で「手続きが煩雑・面倒」と感じてしまうと、その感情を動かすことは容易ではありません。この層に対しては、口座開設方法の簡便化など、根本的な問題解決が必要になると考えます。

そして、「③途中でやめてしまった」層でもう一つ明らかになったことがありました。それは、外向性の高い人は「⑤実際に投資した」より「③途中でやめてしまった」に分類されやすいという点です。外向性の高い人は、物事に熱中しやすく興奮性が強い傾向にあるため、投資に興味関心を持ち実施を検討したものの、「③途中でやめてしまった」層が直面する「手続きのハードル」において、手続きが煩雑・面倒だと感じると熱が冷めてしまい、投資実施まで至らない確率が高くなるのではないかと考えることもできます。この層に対しては、協調性が低い人同様に、口座開設方法の簡便化や、投資への興味を喚起するコンテンツを継続的に提供し、興味を維持させる必要があると考えます。

最後、「④開設したが投資していない」層は、手続きは完了しているものの「商品選択のハードル」に直面し、投資実施まで至っていない層になります。勤勉性の高い人は、責任感があり勤勉で真面目で、自身で立てた計画を実行することが得意な傾向にもあるため、「商品選択のハードル」に直面した場合でも、自身で調べながら疑問を解消し、このハードルを乗り越えられる力を備えているのではないかと考えます。一方、勤勉性が低い人に対しては、自身で一つ一つ調べなくても商品選択ができるように、商品選択時のコツや考え方など情報が網羅されているものを提供することが必要になるのではないかと思います。

Big five と投資促進に向けたメッセージ

次に、「伝え方」による投資行動への影響を測る「投資促進に向けたメッセージ」に着目し、投資口座開設状況①～④ごとの Big five との関連について、みていきます。

2022年度の「金融リテラシー1万人調査」では、10通りの設問「投資促進に向けたメッセージ」を設け、調査を行いました。

〔図表6〕 10通りの「投資促進に向けたメッセージ」

標語①	投資をはじめめる人が年々増えてきています。
標語②	あなたがSDGsやESGに積極的に取り組む企業の銘柄に投資することで、自然環境や社会全体に良い影響を及ぼすことができます。
標語③	投資は毎月少額からでも始める意味はあります。
標語④	NISAやiDeCoなどの制度には、資金を運用するにあたって大きな税制メリットがあります。
標語⑤	分散した投資対象に、長期的に毎月一定額を投資する方法により、リスクを低く抑えた安定的な運用が可能です。
標語⑥	NISAやiDeCo等は、国が推進する制度なので安心です
標語⑦	これまでに、投資が成功したことによって社会的に注目を集める人たちが数多く誕生しています。
標語⑧	投資をきっかけとしたコミュニティへの参加や情報発信により、より多くの人とつながることができます。
標語⑨	あなたの投資が、世の中に新しい価値をもたらす革新的企業の誕生につながります。
標語⑩	投資対象企業の中には、今は注目されていなくとも、今後世界的な企業に化けるであろう有望な企業が沢山存在しています。

図表6の投資促進に向けた各メッセージとBig fiveで順序ロジット分析*を行い、関連が強くみられた箇所を、投資口座開設状況①～④ごとにまとめます。

<順序ロジット分析とは>

順序尺度で表される目的変数の選択に関して、いくつかの要因（説明変数）が与える重みを算出する統計手法。

目的変数および説明変数は、以下の通り設定。

【目的変数】

その標語で投資や資産運用を始めようと思うかどうか

（順序尺度5段階：強くそう思う、ややそう思う、どちらでもない、あまりそう思わない、全くそう思わない）

【要因（説明変数）】

「Big five」、性別、年齢、DC加入状況（加入を1とするダミー変数）

投資口座開設状況 ①「投資未検討」

図表 7 の結果をみると、有意差が出た標語が 3 つあります。協調性が高い人は標語⑤、開放性が高い人は標語⑩に肯定的な反応を示す結果となりました。一方で、神経症傾向が高い人は、標語⑨において負の有意な係数となっているため、逆効果なメッセージになり得ることが分かりました。

〔図表 7〕 【①投資未検討】各標語が効く性格特性の結果

	標語1 投資人口が年々増えてきている		標語2 自然環境や社会全体に良い影響を及ぼすことができる		標語3 毎月少額からでも始める意味はある		標語4 大きな税制メリットがある		標語5 長期・積立・分散でリスクを抑えることができる	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.034	0.08	0.138	0.08	0.004	0.081	-0.1	0.079	0.054	0.08
協調性	0.106	0.092	0.06	0.091	0.126	0.092	0.14	0.092	0.272	0.093 **
勤勉性	0.032	0.093	0.055	0.092	0.131	0.093	0.178	0.092	0.141	0.092
神経症傾向	0.038	0.098	0.022	0.097	0.019	0.099	0.05	0.097	0.037	0.098
開放性	-0.03	0.101	0.124	0.101	0.07	0.102	0.075	0.099	-0.01	0.099
	標語6 NISAやiDeCo等は国が推進する制度で安心		標語7 投資が成功して社会的に注目を集める人が数多く誕生		標語8 投資をきっかけに、多くの人とつながることができる		標語9 投資で新しい価値をもたらす革新的企業が誕生する		標語10 投資先には今後世界的な企業となる有望な企業が存在	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.03	0.08	-0.01	0.081	0.103	0.079	0.119	0.08	-0.02	0.08
協調性	0.158	0.094	0.085	0.092	-0.01	0.092	-0.04	0.093	0.171	0.094
勤勉性	0.105	0.093	0.014	0.093	-0.03	0.093	0.026	0.092	0.037	0.092
神経症傾向	-0.02	0.098	-0.04	0.1	-0.11	0.097	-0.22	0.1 *	0.026	0.098
開放性	0.036	0.1	0.053	0.1	0.116	0.097	0.148	0.099	0.221	0.1 *

※s.e. は標準誤差のこと

※**が 1%水準、*が 5%水準で有意

前段にて、投資未経験者(投資口座開設状況①～④)には、投資をはじめまでの 3 つのハードル(意識のハードル・手続きのハードル・商品選択のハードル)があると述べましたが、図表 7 の「①投資未検討」(検討したことがない人)は主に「意識」のハードルを持っていると考えられます。

「意識」のハードルを持つ人には動機付けが重要になりますが、本調査によって、「投資促進に向けたメッセージ」で動機付けを行うことがより効果的な性格特性と標語の組み合わせは、「協調性×標語 5」「開放性×標語 10」であることが分かりました。投資未検討かつ協調性が高い人には、長期・積立・分散を前面に押し出したメッセージ、投資未検討かつ開放性が高い人には、将来性のある有望企業に投資できるというメッセージにより、「意識」のハードルを下げるができるといえます。ただし、投資未検討かつ神経症傾向が高い人には、標語 9 の「投資が世の中に新しい価値をもたらす革新的企業の誕生につながる」といったメッセージは逆効果になり、「意識」のハードルをさらに上げてしまう可能性があるため、注意が必要です。

投資口座開設状況 ②「投資検討」

次に、②「投資検討」（検討したが手続きをしていない人）をみていきます。

図表 8 の結果をみると、1%水準で有意差が出た標語が 7 つあります。外向性が高い人は標語 6・8・9、開放性が高い人は標語 8 に肯定的な反応を示しています。そして協調性が高い人は、標語 1～5、8～10 と多くのメッセージに肯定的な反応を示す結果となりました。

〔図表 8〕 【②投資検討】各標語が効く性格特性の結果

	標語1 投資人口が年々増えてきている		標語2 自然環境や社会全体に良い影響を及ぼすことができる		標語3 毎月少額からでも始める意味はある		標語4 大きな税制メリットがある		標語5 長期・積立・分散でリスクを抑えることができる	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.116	0.112	0.198	0.107	0.102	0.113	0.021	0.109	0.101	0.108
協調性	0.271	0.124 *	0.312	0.121 **	0.278	0.125 *	0.344	0.125 **	0.329	0.123 **
勤勉性	-0.17	0.125	0.063	0.117	-0.11	0.122	0.052	0.12	-0.01	0.122
神経症傾向	0.091	0.121	-0.04	0.119	-0.03	0.12	-0.08	0.118	0.112	0.121
開放性	-0.01	0.137	0.007	0.135	-0.08	0.135	0.026	0.135	-0.06	0.136
	標語6 NISAやiDeCo等は国が推進する制度で安心		標語7 投資が成功して社会的に注目を集める人が数多く誕生		標語8 投資をきっかけに、多くの人とつながることができる		標語9 投資で新しい価値をもたらす革新的企業が誕生する		標語10 投資先には今後世界的な企業となる有望な企業が存在	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.228	0.109 *	0.115	0.109	0.29	0.11 **	0.289	0.107 **	0.205	0.11
協調性	0.233	0.123	0.141	0.124	0.303	0.123 *	0.32	0.122 **	0.385	0.125 **
勤勉性	-0.02	0.118	-0.14	0.12	-0.06	0.12	-0.06	0.12	-0.02	0.118
神経症傾向	0.085	0.116	0.079	0.114	0.173	0.117	0.069	0.12	-0.02	0.121
開放性	0.214	0.13	0.242	0.134	0.327	0.135 *	0.257	0.132	0.231	0.134

※s.e. は標準誤差のこと

※**が 1%水準、*が 5%水準で有意

図表 8 の「②投資検討」（検討したが手続きをしていない人）は、「意識」のハードルと「手続き」のハードルを持っていると考えられます。図表 7 の「①投資未検討」層の結果と比較すると、図表 8 は、一度は検討したことがある層になるため、肯定的な反応を示すメッセージも多い結果となっています。

この層は、もう一押しすることで「意識」のハードルを低くすることができる可能性があります。その一押しを、それぞれの性格特性に合ったメッセージで行うことで、投資行動に繋がるのではないかと考えます。

投資口座開設状況 ③「口座開設・手続き開始」

③「口座開設・手続き開始」（手続きを開始したが、途中で止めてしまった人）は、ある程度「意識」のハードルは下がっており、「手続き」のハードルに直面している層だと考えられます。そのため、投資状況①②と比較すると、この投資促進に向けたメッセージによる影響の度合いは小さくなる

と考えられますが、再度啓発（アプローチ）を行う観点で、性格特性によって効果がみられた標語をみていきます。

図表 9 をみると、有意差が出た標語は 7 つあります。外向性が高い人は標語 3・8~10、神経症傾向が高い人は標語 1・3・4 に肯定的な反応を示しています。

〔図表 9〕 【③口座開設・手続き開始】各標語が効く性格特性の結果

	標語1 投資人口が年々増えてきている		標語2 自然環境や社会全体に良い影響を及ぼすことができる		標語3 毎月少額からでも始める意味はある		標語4 大きな税制メリットがある		標語5 長期・積立・分散でリスクを抑えることができる	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.122	0.314	0.177	0.32	0.856	0.348 *	0.447	0.334	0.342	0.339
協調性	0.597	0.376	0.141	0.351	-0.03	0.353	0.65	0.375	-0.08	0.345
勤勉性	0.096	0.327	0.089	0.307	-0.46	0.35	-0.09	0.331	-0.21	0.335
神経症傾向	0.805	0.365 *	0.206	0.334	0.798	0.348 *	0.728	0.348 *	-0.09	0.362
開放性	-0.04	0.374	-0.36	0.36	-0.47	0.393	-0.15	0.399	-0.25	0.378
	標語6 NISAやDeCo等は国が推進する制度で安心		標語7 投資が成功して社会的に注目を集める人が数多く誕生		標語8 投資をきっかけに、多くの人とつながることができる		標語9 投資で新しい価値をもたらす革新的企業が誕生する		標語10 投資先には今後世界的な企業となる有望な企業が存在	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.609	0.33	0.554	0.336	1.171	0.364 **	0.788	0.346 *	1.056	0.368 **
協調性	0.747	0.404	-0.44	0.355	-0.2	0.398	-0.37	0.367	0.008	0.344
勤勉性	-0	0.329	-0.12	0.338	-0.42	0.335	-0.2	0.348	-0.48	0.351
神経症傾向	0.16	0.371	0.373	0.341	0.229	0.371	-0.11	0.322	0.31	0.35
開放性	-0.61	0.364	-0.65	0.387	-0.04	0.375	-0.3	0.384	-0.64	0.401

※s.e. は標準誤差のこと

※**が 1%水準、*が 5%水準で有意

Big five の中でも、神経症傾向が強い人は投資行動を促しにくい傾向にあることが分かっています。しかし、今回の調査によって、手続きを開始した神経症傾向の人に対しても効果的な標語が見られたため、この層に再アプローチを行う際には、標語 1・3・4 を活用することが望ましいと考えます。

また、投資状況③は「手続き」のハードルを持つ層でもあるため、動機付けのメッセージだけでなく、手続きに関する詳細な情報提供も並行して行う必要があると考えます。

投資口座開設状況 ④「口座開設・手続き完了」

④「口座開設・手続き完了」（開設したが、投資しなかった人）は、「商品選択」のハードルに直面している層です。投資状況③と同様にこの投資促進に向けたメッセージによる影響の度合いは小さくなるかもしれませんが、性格特性によって効果がみられた標語をみていきます。

図表 10 をみると、有意との結果（5%水準）が出た標語は 3 つあります。協調性が高い人は標語 1・3・4 が効果的で、開放性が高い人は標語 4 において負（-）に有意となっているため逆効果になり得ることが分かりました。また、神経症傾向が高い人についても有意水準 10%

ではあるものの標語6において負(-)に有意となっており、メッセージが逆効果になり得ることが分かりました。逆効果になり得るメッセージは発信しないようにするなど、注意が必要です。

〔図表10〕【④口座開設・手続き完了】各標語が効く性格特性の結果

	標語1 投資人口が年々増えてきている		標語2 自然環境や社会全体に良い影響を及ぼすことができる		標語3 毎月少額からでも始める意味はある		標語4 大きな税制メリットがある		標語5 長期・積立・分散でリスクを抑えることができる	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	-0.06	0.204	-0.08	0.188	-0.21	0.208	0.194	0.198	-0.22	0.189
協調性	0.542	0.213 *	0.151	0.2	0.532	0.22 *	0.461	0.22 *	0.018	0.211
勤勉性	-0.03	0.175	-0.07	0.178	-0.07	0.18	-0.1	0.178	0.137	0.171
神経症傾向	-0.14	0.23	-0.37	0.233	0.152	0.235	-0.45	0.241	-0.29	0.227
開放性	0.208	0.219	0.217	0.204	-0.26	0.227	-0.45	0.226 *	0.076	0.217
	標語6 NISAやiDeCo等は国が推進する制度で安心		標語7 投資が成功して社会的に注目を集める人が数多く誕生		標語8 投資をきっかけに、多くの人とつながることができる		標語9 投資で新しい価値をもたらす革新的企業が誕生する		標語10 投資先には今後世界的な企業となる有望な企業が存在	
	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.	係数	s.e.
外向性	0.039	0.193	0.013	0.187	-0.04	0.187	-0.03	0.189	0.161	0.198
協調性	0.223	0.201	0.298	0.203	0.016	0.203	0.051	0.207	0.299	0.215
勤勉性	0.062	0.17	-0.02	0.177	-0.06	0.182	0.147	0.177	-0.02	0.187
神経症傾向	-0.43	0.23	-0.21	0.223	-0.14	0.232	-0.26	0.236	-0.27	0.225
開放性	0.117	0.204	-0.08	0.219	0.081	0.215	0.071	0.208	-0.28	0.22

※s.e. は標準誤差のこと

※**が1%水準、*が5%水準で有意

※標語6の神経症傾向は10%水準で有意

今回、図表10の通り有意な結果(5%水準)が4つ得られましたが、投資状況④の層は、あと残すは商品選択のみで、既に投資に前向きな人が多いと考えられるため、動機付けのメッセージ(投資促進に向けたメッセージ)はあまり関係がないのかもしれない。

投資状況④の層に対しては、投資促進に向けたメッセージより、商品選択に関する詳細な情報提供や商品選択の簡便化(物理的なハードルの除去、設計上の工夫など)が求められるのではないかと考えます。

ここまで、投資口座開設状況①～④ごとにみてきましたが、どの投資口座開設状況においても、外向性、協調性が高い人に効果的な標語が多く見られました。また、①「投資未検討」や②「投資検討」(検討したが手続きしていない)のような初期段階の人においては、開放性が高い人に効果的な標語も見られました。これらの性格特性を持つ人の投資行動は、適切な働きかけによって促進できる可能性があります。一方で、神経症傾向の高い人には逆効果となる標語がいくつかみられたため、この層に介入を行う際には注意を払う必要があります。

また、このような標語の効果が最も大きいのは投資口座開設状況②「投資検討」であるといえます。メッセージの発信は比較的簡便に行える投資促進ですが、ターゲットを適切に設定することによってより効果的な介入につながると考えます。

性格特性の金融教育での活用

本稿では、性格特性と投資未経験者の投資行動の関連についてみてきましたが、個々人の投資口座開設状況および性格特性によって、各投資行動を実行しやすい層・しにくい層、また投資促進に向けたメッセージが効果的な層・そうではない層があることが分かりました。性格特性により効果的なメッセージが異なるということは、今回の調査で一番大きな発見だったといえるでしょう。

今回の調査で得られたことは、各金融機関で行っている金融教育においても応用が利くと考えます。年代や性別などの属性によって場合分けをして情報提供を行うといった取り組みは既に実施されていると思いますが、今後はそれに加え、個々人のパーソナリティに応じた働きかけを行うことが有効だと考えます。そのためには、各金融機関でデジタルツールを用いた、パーソナリティを含む個人の特性を測る仕組み作りが有効な一手であると考えます。具体的には、年代に応じた情報提供を既に実施している場合であっても、性格特性を把握した上でパーソナリティに応じた情報の出し分けをすることで、よりきめ細やかな投資促進につながる情報提供が可能になるのではないのでしょうか。

今回提案した取り組みが各金融機関に展開されていき、投資未経験者の投資行動の促進に繋がっていくことを期待したいと思います。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

【引用文献】

- 1) 中島義明ほか編：『心理学辞典』有斐閣（1999）
- 2) 小塩真司・阿部晋吾・カトローニ ピノ
日本語版 Ten Item Personality Inventory (TIPI-J)作成の試み パーソナリティ研究（2012）
P21,40-52
- 3) 4) 5) パパラカ研究所 山根 承子・荒木 宏子、池田泉州キャピタル 野田 隆
『性格特性と投資スタイル～Big Five による測定～』（2022年6月）P2-3,8-20,24
- 6) Mayfield, Perdue, and Wooten（2008）
『Investment management and personality type』 Financial Services Review 17, P219-236
- 7) Durand, Newby, Peggs, and Siekierka（2013）
『Personality』 The Journal of Behavioral Finance 14, P116-133
- 8) Brown, J. R., Ivkovic, Z, Smith, P. A., and Weisbenner, S.（2008）
『Neighbors Matter: Causal Community Effects and Stock Market Participation』
The Journal of Finance, Vol.63, No.3, P1509-1531

【参考資料】

性格特性と投資スタイル（Big five による測定）

https://www.yu-cho-f.jp/wp-content/uploads/3yamane2022_2.pdf

日本語版 Ten Item Personality Inventory (TIPI-J) 作成の試み

https://www.jstage.jst.go.jp/article/personality/21/1/21_40/pdf/char/en

【Appendix】

<調査概要>

- (1) 調査名：金融リテラシー1万人調査
- (2) 調査方法：リサーチ会社を利用したWEBアンケート
- (3) 調査期間・本調査設問数：
[2022年度]…2023年1月27日(金)～1月31日(火) [34問]
- (4) 調査対象：企業勤務者 8,500名（企業規模300人以上の会社）および、公務員 500名、
自営業・自由業・フリーランス 500名、専業主婦・主夫 500名の合計 10,000人が対象。

※企業勤務者（8,500人）の年代および男女の構成比は、総務省「就業構造基本調査」における正規職員・従業員300人以上の企業と同分布となるよう割付

<職業別(2022年度)>

	男性		女性		合計
企業勤務者	6,512人	76.6%	1,988人	23.4%	8,500人
公務員	408人	81.6%	92人	18.4%	500人
自営業、 自由業・フリーランス	401人	80.2%	99人	19.8%	500人
専業主婦・主夫	11人	2.2%	489人	97.8%	500人
合計	7,332人	73.3%	2,668人	26.7%	10,000人

<企業勤務者内訳(2022年度)>

	男性		女性		合計
20代	1,053人	63.0%	619人	37.0%	1,672人
30代	1,613人	74.6%	549人	25.4%	2,162人
40代	2,037人	80.6%	489人	19.4%	2,526人
50代	1,593人	84.7%	288人	15.3%	1,881人
60代	216人	83.4%	43人	16.6%	259人
合計	6,512人	76.6%	1,988人	23.4%	8,500人

MUFG資産形成研究所について

わが国では人口減少や高齢化の進展、低金利の継続等、さまざまな環境変化が起こっています。これらの環境変化に伴い、国民の自助努力による資産形成がますます求められる時代となりました。

このような状況下、当研究所は資産形成のための手段としての投資を身近でなじみやすいものにし、長寿化に伴う資金枯渇を防ぐためにはどうすれば良いのか等、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所：www.tr.mufg.jp/shisan-ken/



MUFG資産形成研究所

現役時代から退職後の時代までを対象に、資産形成・資産運用に関する調査・研究、レポート作成など、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。



MUFG 資産形成研究所
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

www.tr.mufg.jp/shisan-ken/

MUFG 資産形成研究所は、三菱UFJ 信託銀行が資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を対外的に行う際の呼称です。