

バブル経済の社会的・文化的影響に関する アンケート調査（速報結果）

小林 和子

このアンケートは日本証券アナリスト協会検定会員9,454名を対象に本年5月末に郵送あるいは手渡しで行い、6月16日締切りで返送してもらった。7月末日現在まだ返送されてきているが、今回の結果は6月末日到着分2,019通を対象にした。大半の設問は複数回答制であり、回答者数（2,019）に対する各項目回答数の比率で上位5を記した。（ ）の数字は回答総数である。

I. バブル経済について

1. 「バブル」という言葉で、歴史的には何をイメージしますか。複数回答で結構です。 (3,315)
 - 1) 1637年、オランダのチューリップ恐慌.....63.0%
 - 2) 1929年、ニューヨーク株式市場の大暴落.....40.0
 - 3) 1720年、イギリスの南海泡沫事件（サウス・シー・バブル）.....22.8
 - 4) 1970年代前半、第1次石油ショック直前の地価・株価暴騰.....19.0
 - 5) 1910年代、第1次世界大戦中、後の日本の景気過熱.....5.3
2. 日本のバブル経済期をもっともよく示す特徴を3つあげてください。 (6,105)
 - 1) 大方の予想を越えた地価・不動産価格の高騰.....90.5%
 - 2) 大方の予想を越えた株価の高騰.....67.6
 - 3) 絵画・美術品等の価格の高騰、投機市場化.....48.3
 - 4) 金融・証券市場の好況、拡大.....16.8
 - 5) 建設・不動産業の顕著な好況.....15.2
3. 以下の項目の中で、1985年から1990年ごろにかけて、あなたご自身あるいはあなたのご家庭で経験したことは何ですか。複数回答で結構です。 (3,841)
 - 1) NTT以外の株式の購入.....32.6%
 - 2) NTT株式の購入.....21.3

バブル経済の社会的・文化的影響に関するアンケート調査（速報結果）

8. 6で「ない」と回答された方は、以下に回答してください。 (641)
- 1) 絶対的な株価の上昇継続はないとわかっていたが、当面は継続すると信じた..... 9.8%
 - 2) その他..... 4.5
 - 3) 「株価の右肩上がり神話」を信じていた..... 4.1
 - 4) 地価上昇プラス株価の上昇で含み資産経営が有効に進展しているので株高は継続すると思った..... 3.5
 - 5) 日本経済の実態分析からは株価は高すぎたが、地価の急上昇から長期土地保有をしている企業は含み益があり、これを時価換算すれば株高を説明しようと思った..... 3.4
9. バブル経済の時期に日本の金融・証券市場は大きく発展し、金融・証券業、とりわけ産業としての証券業が急拡大しました。この時期の証券市場及び証券業の拡大・進展を示す事柄で、良いと思ったことは何ですか。複数回答で結構です。 (8,637)
- 1) 株式先物取引が開始された.....59.7%
 - 2) 低金利による預貯金の魅力減退で、証券商品の種類が増大し、投資・運用の選択がバラエティに富むようになった.....57.5
 - 3) 債券先物取引が開始された.....53.9
 - 4) 株式オプション取引が開始された.....45.1
 - 5) 外国証券業者が東証会員権を獲得した.....43.5
10. 9と同じ状況で、悪いと思ったことは何ですか。複数回答で結構です。 (6,318)
- 1) 企業の設備投資等現実の資金調達の必要を越えた資金調達が証券市場のバブルを通じて誘因された.....71.6%
 - 2) 投資家側には、勧誘を無批判に受け入れ、証券投資の際の情報収集・分析・自己責任による投資決定において欠けるところがあった.....57.2
 - 3) 営業特金の勧誘・運用において証券会社の態度に問題があった.....35.9
 - 4) 繁栄が永続すると信じて生活全般が華美になり、拡張した.....35.1
 - 5) 新入社員による投資信託勧誘で元本保証を約束する等、証券会社内部での証券教育が不十分であった.....31.6
11. バブル経済当時、証券会社の行っていた以下の行為を知っていましたか。知っているものにはすべて御回答下さい。 (7,524)
- 1) 増資新株発行、転換社債発行、ワラント社債発行時の一部投資家優遇.....66.0%
 - 2) 営業特金の勧誘.....65.1

- 3) 株式以外の証券の購入（株式投資信託、公社債投資信託、金融債、国債、外債）.....18.6
 - 4) NTT以外の株式の売却.....18.2
 - 5) 家族の海外旅行.....16.6
4. 以下の項目の中で、その当時印象深かったものは何ですか。複数回答で結構です。 (5,888)
- 1) 1989年12月29日の日経平均株価38,915円、以後下落.....71.9%
 - 2) 1987年10月、ブラックマンデー（NY市場大暴落の世界的波及）.....67.5
 - 3) 1986年、NTT株式の初放出.....53.2
 - 4) 内需拡大の前川レポート発表.....26.7
 - 5) 1988年、リクルート社の贈収賄事件.....25.0
5. バブル期にあなたがアナリストとして現実になさっていたお仕事は何ですか。複数回答で結構です。アナリストではないお仕事をなさっていた場合は「その他」欄に書いていただければ幸いです。 (2,715)
- 1) その他.....55.0%
 - 2) マーケット分析：日本市場.....16.7
 - 3) 産業分析：日本産業.....13.0
 - 4) 株価分析.....12.3
 - 5) 無回答.....10.5
6. アナリストとしてバブル期の株価に危機感を持ったことはありますか。 (2,019)
- 1) ある.....65.4%
 - 2) ない.....24.2
 - 3) 無回答.....10.4
7. 6で「ある」と回答された方は、以下に回答してください。複数回答でも結構です。 (2,830)
- 1) 株価の上昇基調が長期に継続することはない、必ず反落すると思っていた.....33.9%
 - 2) 危機感というほどではないが、どこまで続くか不安があった.....21.0
 - 3) 1987年10月、ブラックマンデーに危機感を感じた.....17.7
 - 4) 1989年5月、日銀公定歩合引き上げ（2.5→3.2%）に危機感を感じた.....17.6
 - 5) 1989年12月25日、日銀公定歩合0.5%引き上げに危機感を感じた.....14.0

2. バブルが崩壊して良かったと思うことは何ですか。複数回答で結構です。
(4, 122)
- 1) ビジネスにおけるコスト意識の明確化……………50.4%
 - 2) 株価の下落で株式市場がファンダメンタルズを反映するようになった……………48.8
 - 3) 地価の下落・不動産価格の下落で住宅や事務所の入手が容易になった……………33.2
 - 4) 個人生活では奢侈・華やかな生活態度が変化、堅実に……………26.7
 - 5) 株式・土地等の所有者と非所有者との資産格差が縮小……………21.9
3. バブルが崩壊して悪くなったと思うことは何ですか。複数回答で結構です。
(4, 868)
- 1) 証券市場の停滞……………42.4%
 - 2) 事業・生活全般の縮み志向……………36.5
 - 3) 株式・不動産価格の下落が不況による本業の停滞とあいまって、企業の経営を弱体化……………31.9
 - 4) リストラによる中高年雇用の減少……………22.6
 - 5) 企業雇用者の勤労所得の減少……………21.7
4. 1991年の金融・証券不祥事について知っていることは何ですか。複数回答で結構です。
(10, 832)
- 1) 大証券会社が大投資家に事後の損失補填を行った……………84.1%
 - 2) 暴力団との証券取引が問題になった……………60.0
 - 3) 社会的な大問題となり、複数の証券会社の役員が引責辞職した……………58.8
 - 4) 準大手証券の一部にも同じことが見られた……………52.5
 - 5) 特定の株式について相場操縦が問題になった……………50.3
5. 1997年5月現在、同3月上旬に発表された野村証券の元総会屋関係者に対する利益供与事件が大きく取り上げられ、証券取引等監視委員会の告発に至りました。これを踏まえて現在から振り返ってみて、1991年の証券不祥事をどう考えますか。
(5, 700)
- 1) 投資家の自己責任を考えれば、損失補填を受けた投資家側の沈黙は無責任……………39.2%
 - 2) 株価暴落以前の大蔵省の指導と、不祥事発覚後の大蔵省の態度の食い違いは納得できない……………38.1
 - 3) 投資家に対する事後の損失補填は、当時の法律で違法ではないとはいえ、社会全体の神経を逆なでするもので、あれだけの社会的制裁は

- 3) 売買一任勘定取引……………55.8
 - 4) 何らかの株価操作……………52.2
 - 5) 損失をだした取引の「飛ばし」行為……………41.6
12. 全体としての証券会社の収益構成はこの4半世紀に大きく改善されましたが、とりわけバブル期には資本金が増大するとともに資本準備金、利益準備金、その他剰余金共に顕著に増加し、資本合計は史上最高に達しました。産業としての証券業の社会的地位も、証券100年記念の1978年以後、非常に高まったといえます。バブル当時この証券業の地位についてどのように感じていましたか。1つだけあげて下さい。(2, 034)
- 1) 今しばらく(2～5年)は続くと思った……………37.2%
 - 2) 当分の間(5～10年)は続くと思った……………26.4
 - 3) 1989年に入り危険だと思った……………15.6
 - 4) 1988年ごろには危険だと思った……………6.4
 - 5) その他……………6.0
13. バブル期に、アナリストとしてのご自分の使命は何にあると思っていましたか。複数回答で結構です。
(4, 211)
- 1) マーケットの現状を的確に把握し、分析する……………42.3%
 - 2) 現状分析に立脚して、マーケットの近い将来を予測する……………27.3
 - 3) 日本マーケットの中から新たな投資基準、投資判断の尺度を見いだす……………22.5
 - 4) 個別の産業の現状を的確に把握し、分析する……………21.6
 - 5) 現状分析に立脚して、個別の産業の近い将来を予測する……………15.8

II. バブル経済以後について

1. 1990年以後、印象の強かった社会的事件は何ですか。3つ挙げて下さい。もし3つ以上ある場合にはそれでも構いません。
(7, 511)
- 1) 株価暴落(1984年1月日経平均初の1万円台乗せ、89年末38,915円、92年8月14,309円)……………63.0%
 - 2) 地価暴落(1990年3月を100とした、6大都市平均:85年9月35.1、90年9月105.1、95年9月51.4)……………44.9
 - 3) 1995年、阪神大震災……………37.2
 - 4) 1994年～95年、松本サリン・地下鉄サリン事件等……………33.5
 - 5) 1995～96年、ノンバンク・銀行等の不良債権問題……………31.9

- 3) 有価証券.....71.2
 4) 自宅（一戸建て、集合住宅）.....46.0
 5) 営業用不動産（一戸建て、集合住宅の1部、集合住宅の全部、土地）.....4.2
10. 現在保有・投資している金融商品は何ですか。また今後保有・投資してみたいものは何ですか。複数回答で結構です。（10,443）
- 1) 銀行預金.....83.6%
 2) 生命保険.....79.7
 3) 株式.....69.0
 4) 郵便貯金.....41.2
 5) マネーマーケットファンド（MMF）.....34.9
11. 株式に投資している方は以下のどの方法で行っていますか。また、今後どのような方法で行いたいと考えていますか。いずれも複数回答で結構です。（4,061）
- 1) 従業員持株会.....50.9%
 2) 直接投資：日本・成熟産業株式.....36.1
 3) 株式累積投資.....16.4
 4) 直接投資：日本・ベンチャー企業株式.....14.7
 5) 投資信託：日本・成長型.....13.0
12. ほとんどの方には初めての大きなバブルの経験を経て、日本人の金銭感覚、証券投資に対する感覚等に何か変化が生じたと思いますか。複数回答で結構です。（2,774）
- 1) 預貯金・投資の運用利回りに対する感覚が初めて明確になり根づいた.....33.6%
 2) やはりこの感覚が鈍感なままである.....32.4
 3) 実態は「清貧」だが、可処分所得があるかぎり「市場の論理」で運用しなければ、高齢化社会を生き抜けない.....18.2
 4) 相対的な円高状況では、閉塞的な国内よりも海外での生活に活路を見いだし、別の価値観・金銭感覚を作りつつあるようだ.....15.1
 5) 「市場の論理」を追求する以上、今後もっと金銭至上主義が強まろう.....13.3

（こばやし かずこ・当研究所主任研究員）

- 当然であった.....34.5
 4) 証券市場の不祥事は繰り返されると思う.....32.8
 5) もっと強力な制裁を与えられても致し方なかった.....32.2
6. 日本の金融・証券市場の将来についてどう思いますか。複数回答で結構です。（5,463）
- 1) 拡大が予想される市場に、参入の自由で多くの業態が入り交じって参入し、競争が激化し、変化が激しくなる.....49.6%
 2) アジアの中でもシンガポール、香港、上海等に負けるかもしれない.....30.4
 3) 規制緩和・撤廃により市場の拡大（取引対象・取引額の増大）が実現する.....28.2
 4) リストラや破綻により、金融・証券業の雇用吸収力は減少する.....26.1
 5) 日本産業の収益力が増大しなければ、金融・証券市場も拡大しない.....24.2
7. 日本経済の将来にとって何が最も重要な決定要因になると思いますか。3つ選んでください。（5,729）
- 1) 規制型戦後経済体制の崩壊.....55.5%
 2) 社会の高齢化.....47.0
 3) 社会の少子化.....28.7
 4) 社会のバックボーンになる哲学の欠如.....28.0
 5) 技術革新・新技術に基づく新産業勃興の不在.....24.0
8. ご自分の将来に関して不安に思っていることがありますか。複数回答で結構です。（5,137）
- 1) 高齢化社会で、年金財政を支える支出が大きな負担になるのではないかと.....40.4%
 2) 予想していた年金額が受け取れなくなるのではないかと.....38.1
 3) 低成長の下で日本社会全体に覇気がなくなるのではないかと.....27.1
 4) 現在の就職先の先行き不安.....25.4
 5) 国際競争力の低下による産業空洞化の結果、国内雇用の減少と賃金低下が生じるのではないかと.....22.7
9. 現在保有している資産は何ですか。複数回答で結構です。（5,719）
- 1) 預貯金.....82.7%
 2) 保険・信託.....71.5