

NISA をどのように活用するか

— 時間分散・銘柄分散で安定的な運用を目指す —

金融調査部 研究員 是枝 俊悟

安定的なリターンを得るための運用手法としては、時間分散・銘柄分散を行うことが有効です。NISAの商品性は時間分散・銘柄分散による運用に適しています。今回は時間分散・銘柄分散による投資手法を解説します。

1 積立投資で時間分散効果を得る

前編では、資産運用によって家計を改善できるという話をしましたが、そうはいつでもバブル崩壊後、日本の株価は下がってばかりではないかと思う人も多いかもかもしれません。

事実、日経平均株価は1989年12月29日に最高値38,915円87銭をつけて以来、低迷を続け、2009年3月10日にはバブル崩壊後の最安値7,054円98銭をつけました。その後、第2次安倍政権の誕生とともに株価は上昇基調に戻りましたが、2013年末でもなお16,291円31銭と最高値の半分にも満たない水準です。

それでは、1989年末から、25年間、毎年100万円ずつ日本株を購入し続けていたら、2013年末には残高はいくらになっていたでしょうか？ 投資した2,500万円が半分以下に減ってしまうことを想像した方も少なくないかもしれません。しかし、実際は図表1のように3,155万円と、むしろ投資した元本よりも増えている計算になるのです。

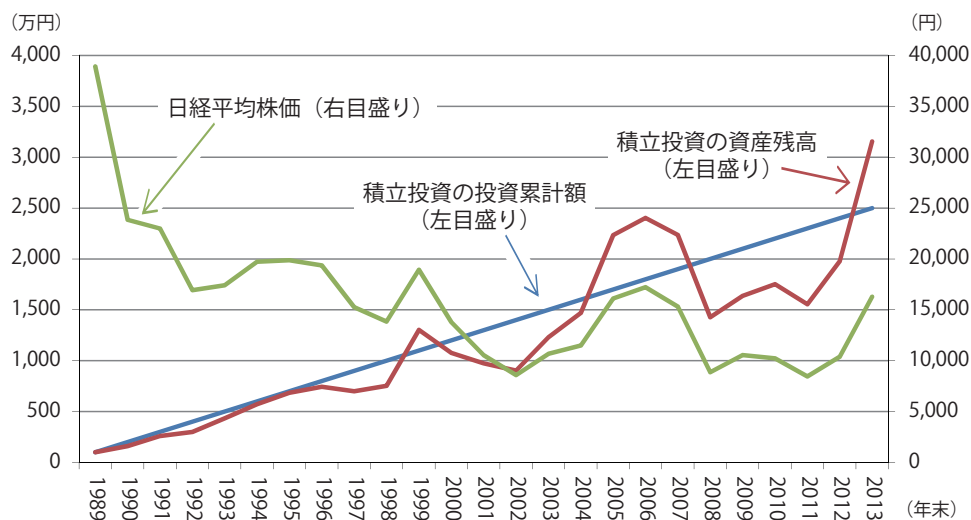
毎年または毎月一定額の株式や投資信託などを買い付ける方法を「ドル・コスト平均法」といいます。ドル・コスト平均法では、株価の安い時期にはたくさんの株数を買付け、株価の高い時期は少ない株数を買付けることになるため、平均的な買付け単価を低く抑えることができる投資手法です。

積立開始時点の株価がバブル崩壊直前のような高値水準であり、その後しばらく株価の下落が続いたとしても、毎年または毎月株式の買付を続けていれば、その後、ある程度株価水準が戻ってくれば一定のプラスリターンを確保することができるという性質があります。

1989年末から2013年末まで日本株に積立投資をしていた場合の平均利回り（金額加重平均利回り¹、以下同じ）は年1.88%でした。この間の物価上昇率が平均して年0.36%でしたので、物価上昇率を年1.52%上回る利回りを確保できた計算です（税・手数料は考慮していません）。

1) 積立投資を行う場合の平均利回りは、一般的には、毎年同じ利回りで運用した場合に、最終的な運用成果（ここでは2013年末に3,155万円）と同じになる利回りを計算したもの（金額加重平均利回り）を用います。

図表 1 1989年末から日本株に積立投資をしていたら



(注) 各年末に100万円投資し、投資成果が配当込みTOPIXに連動するものと仮定した場合の積立投資の残高を示したものの。
(出所) 大和総研金融調査部制度調査課試算

2 株式・債券、国内・海外の銘柄分散

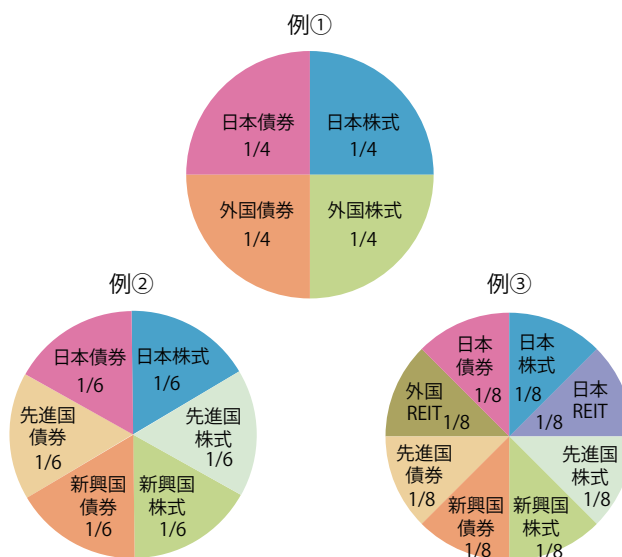
上記は日本株に投資するケースを取り上げましたが、日本株とは値動きのパターンが異なる資産にも同時に投資を行えば、価格変動のリスクを抑えることが可能です（銘柄分散効果）。

一般的な分散投資の資産配分例としては、図表 2 に掲げる 3 つの方法が挙げられます。

例①は、国内株式・国内債券・外国株式・外国債券の 4 資産に 1/4 ずつ資産配分し投資を行うものです。例②は、外国株式・外国債券を「先進国」と「新興国」に分けて 6 資産として、1/6 ずつ資産配分し投資を行う方法です。例③は、例②の 6 資産にさらに国内 REIT・外国 REIT を加えた 8 資産として、1/8 ずつ資産配分し投資を行う方法です。

金融庁の試算では、この例②の資産配分に基づき、1993 年から 2012 年までの 20 年間、国内・先進国・新興国の株式と債券の 6 資産に 6 分の 1 ずつ投資した場合、年率 3.6% の利回りを得られました²。

図表 2 分散投資における一般的な資産配分例



(出所) 大和総研金融調査部制度調査課作成

2) 政府広報オンライン「新しい投資優遇制度『NISA（ニーサ）』がスタート！将来に向けた資産形成を考えるきっかけに」に掲載された金融庁資料より。明記はありませんが、税・手数料は考慮していないものと思われます。
<http://www.gov-online.go.jp/useful/article/201306/3.html>

1993 年から 2012 年までの物価上昇率はほぼゼロですので、これは物価上昇率を年 3.6% 上回る利回りであったと言えます。

仮に同じ期間、日本株式のみに投資していた場合（投資成果が配当込み TOPIX に連動するものと仮定した場合）は、年率マイナス 1.5% の利回りになっていました（税・手数料は考慮していません）。つまり、先進国株式や新興国株式などの資産の運用成果が日本株式のマイナスを補うことによって、安定的な運用成果を得ることができたのです。

1 つの資産に投資するだけでは大きな収益を得られなかったり、収益がほとんど得られなかったり、場合によっては大きな損失を出してしまう可能性も考えられますが、複数の資産に分散投資を行うことで安定的な収益を得やすくなるのです。

3 NISA での活用

このような、時間分散・銘柄分散を活用した投資手法こそ、NISA の活用法として政府が期待しているものです。

[第 5 回](#)でも紹介しましたが、2013 年 8 月 27 日に公表された金融庁の「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」では、NISA の制度の趣旨が、「顧客の中長期的な資産形成を支援する」ことである旨が述べられており、「制度設計・趣旨を踏まえた金融商品等の提供」のチェック項目として、次の点を挙げています。

- ・ NISA を利用する顧客に対して、例えば、一定期間に分割して投資することにより**時間的な分散投資効果が得られる定額積立サービスの提供や、中長期にわたる安定的な資産形成に資するような金融商品を中心とした商品提供を行うなど**、NISA の制度設計・趣旨を踏まえた金融商品等の提供を行っているか（太字部分は筆者による）

毎年 100 万円までの新規投資について非課税枠が設定されること、一度売却すれば非課税枠が失われてしまうことなどの NISA の性質は、こうした時間分散・銘柄分散を行うことを想定して制度設計されているものと考えられます。

(次回予告：財形貯蓄・確定拠出年金などとの違い)
以上