

「NISAで定額積立」のリスク？ 日本株ではそうだったかもしれないが、グローバルREITやエマージング債・株、米ハイイールド債などではそれほどでもなかった。

※国際投信投資顧問 投信調査室がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

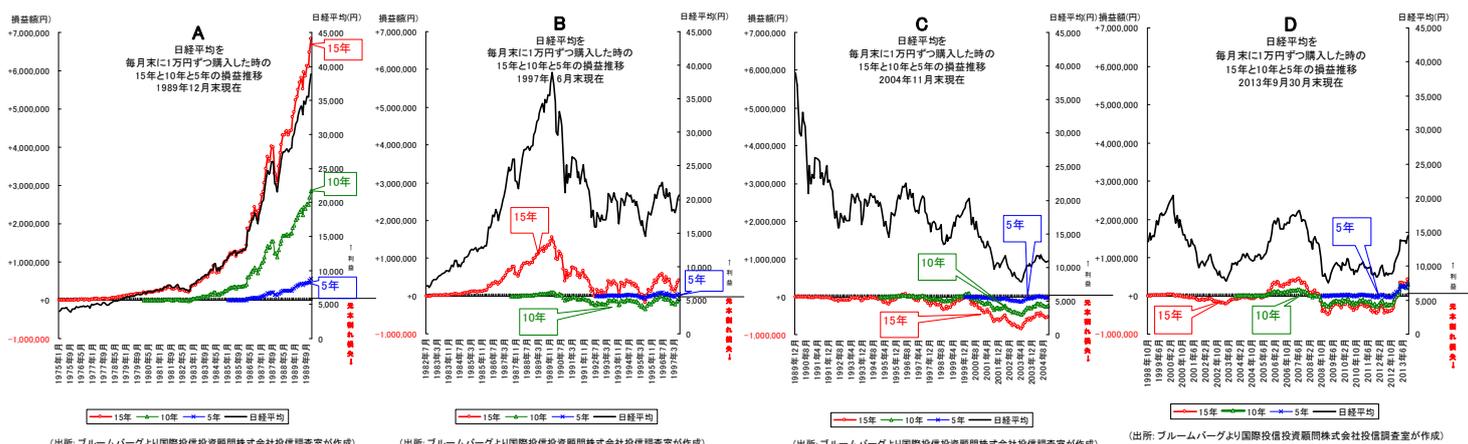
NISAの申請が初日だけで357万5738件という好スタートダッシュ!

2013年10月8日(火)に国税庁は少額投資非課税制度(日本版ISA=NISA)の申請が10月1日に357万5738件あったことを発表した。「今回の件数のほとんどが金融機関に事前申請した分」(10月8日付共同通信)とされるが、好スタートダッシュである。この10月1日の申請分は、早ければ「約4週間から6週間」、つまり11月12日前後に関税当局より「非課税適用確認書」が金融機関に送付されることとなる(*国税庁は手続き開始当初は約4週間から6週間より時間がかかるとも言っている)。尚、357万5738件には重複申請が含まれている可能性がある。通常、「非課税適用確認書」の送付先は、税務署への申請が早かった金融機関に決まるが、同日申請分は税務当局が乱数表などを用いて無作為に決める金融機関となっている(国税庁「NISAに関する情報」~URLは後述[参考ホームページ])。

「NISAで定額積立」のリスク？ 日本株を検証

NISAが好スタートダッシュを切る中、2013年10月6日(日)付日経ヴェリタスに「『NISAで定額積立』のリスク。」と言う、気になる記事が出た(URLは後述[参考ホームページ])。その一部を引用すると、「10月1日から少額投資非課税制度(NISA)の口座開設受け付けが正式に始まった。活用法はさまざまだろうが、気になるのは、監督指針を通じた金融庁の強力な行政指導だ。定額積立サービスの提供や中長期の資産形成につながる金融商品の提供が「NISAの制度設計・趣旨を踏まえている」と打ち出している。しかし、等金額投資にも数々のリスクがあり、当局の一方的なお墨付きは考えものだ。…(略)…。特に気になるのは、定額積立サービスの提供を促していることだ。もちろん利点はある。…(略)…。しかし、マイナス点も無視できないほどに大きい。日経平均株価に連動する投資信託の購入を前提に考えると、結局、投資成果は売却時点の日経平均の水準次第だ。…(略)…。」である。

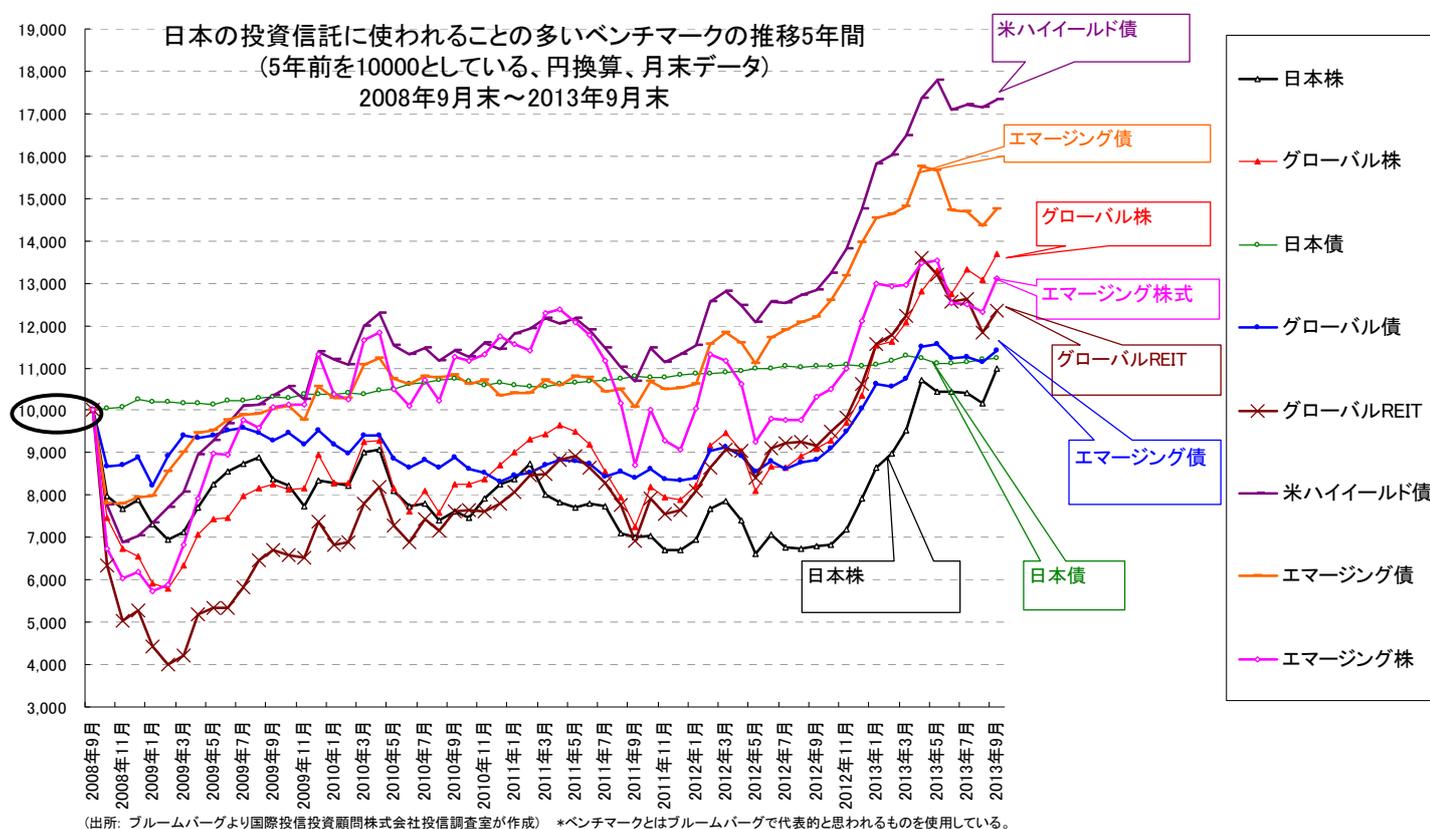
「NISAで定額積立」のリスクとは、「投資成果が売却時点の水準次第」ということである。これはもったもなしで、「日本版ISAの道」で幾度と無く指摘してきた(2月8日付その2、4月30日付その10、7月8日付その19~URLは後述[参考ホームページ])。日経平均について投信調査室でも下記の通り検証した。下記グラフではどれも毎月末に1万円ずつ購入した時の5年と10年と15年の損益推移を見ている。一番左のAがバブルピークまでの1989年12月末まで、Bがバブルピークを挟む1997年6月末まで、Cがバブルピークから2004年11月末までであり、一番右のDは直近2013年9月30月末までである(*縦軸は4つのグラフで統一)。確かに日経ヴェリタスの言う通り、バブルピークまでのAだけが5年も10年も15年も利益となっているものの、BとCとDでは元本割れ期間が多い。



多様な資産を、多様な積立期間 5年・10年・15年と多様な売却時点で検証

2013年10月6日(日)付日経ヴェリタスには「日経平均株価に連動する投資信託の購入を前提に考えると、結局、投資成果は売却時点の日経平均の水準次第だ。…(略)…。日経平均連動投信を買うというのは、自己資本利益率(ROE)が5.8%(12年度の実績)にすぎない低収益企業に資金を投じることと同じことだ。これでは『投資』にならずに『投機』になってしまう。」ともある。

日経ヴェリタスは何も「NISAで定額積立」の対象が日経平均連動投信だけと言っているわけではないのだが、「NISAで定額積立」をする場合の投資対象は言うまでもなく多岐にわたる。そこで下記のグラフを作成した。「日本の投資信託に使われることの多いベンチマークの推移を2013年9月末まで5年間で見たものである(5年前を10000としている、円換算、月末データ)。これを見てもわかる通り、日本株のパフォーマンスは過去1年間では高いものの、過去5年間では(過去10年間や15年間でも)低くなっている。しかし5年でも(10年や15年でも)良好なパフォーマンスを持つ資産は幾つもある。

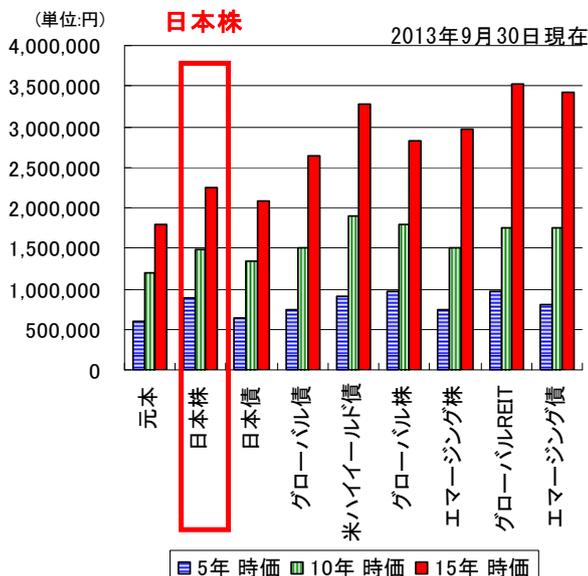


投信に使われることの多いベンチマークを複数使い、毎月末に1万円ずつ積立購入してきたケース、つまり、毎月1万円定額の積立(ドルコスト平均法)を検証する。NISAの年間上限は100万円だが(単純に12で割ると月8.3万円程度だが)、ここでは分かりやすく1万円の購入としている。それを前頁と同様に、積立期間を5年と10年と15年で見、加えて「投資成果は売却時点の水準次第」を見るべく、売却時点も変えて検証することとする。

まず次頁上段左のグラフ①は2013年9月30日時点の時価で、右のグラフは2013年9月30日時点の損益(*手数料等は無視)である。総じて利益の高い順に、グローバルREIT、エマーシング債、米ハイイールド債(*米ハイイールド債は10年で1番高利益)となっている(*どれも為替ヘッジなし)。

グラフ①

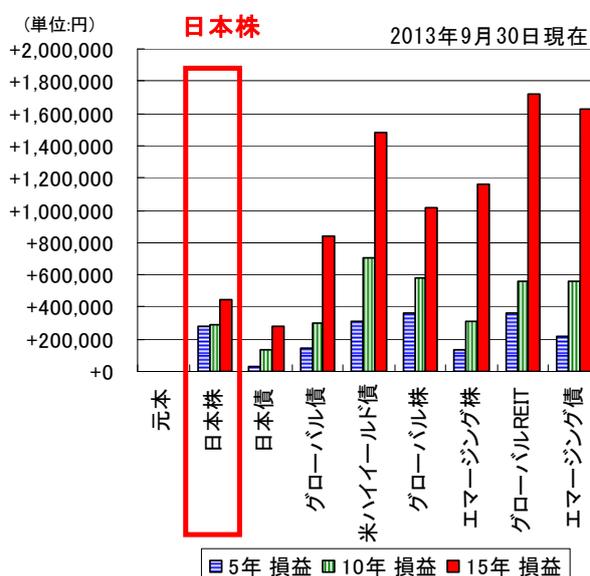
2013年9月30日 まで毎月末に10000円ずつ購入した時の
現在の **時価** *左から投資期間 5年・10年・15年。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)
*ベンチマークとはブルームバーグで代表的と思われるものを使用している(以下同じ)。

投資期間 5・10年・15年

2013年9月30日 まで毎月末に10000円ずつ購入した時の
現在の **損益** *左から投資期間 5年・10年・15年。

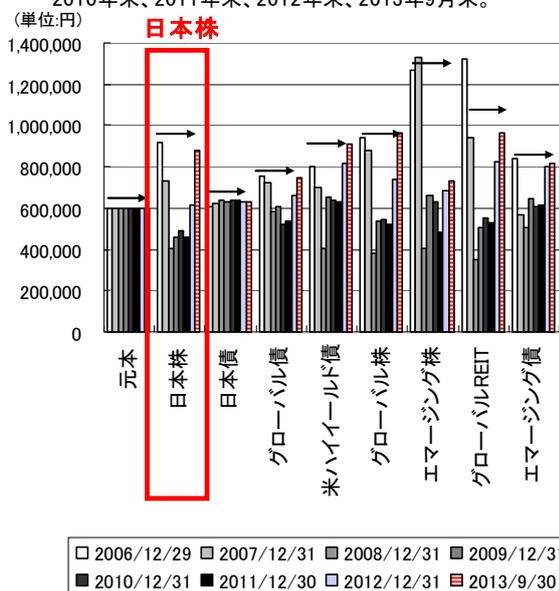


(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

続いて「投資成果は売却時点の水準次第」を見るべく、売却時点も変えて検証する。上記の2013年9月末だけでなく、2012年末、2011年末、2010年末、2009年末、2008年末、2007年末、2006年末と7つの時点でも見る。下記グラフ②が投資期間5年のものである。2006年と2007年はエマージング株とグローバルREITがとても良かったが、リーマン・ショック(2008年9月15日以降)後、損失となり、2012年と2013年に回復している感じである。日本株は、2008年から2011年の年末まで損失となり、2012年によやく黒字に転じ、2013年の株高で大きく利益を出したことがわかる。日経ヴェリタスの言う「**結局、投資成果は売却時点の日経平均の水準次第だ。**」の通りである。

グラフ②

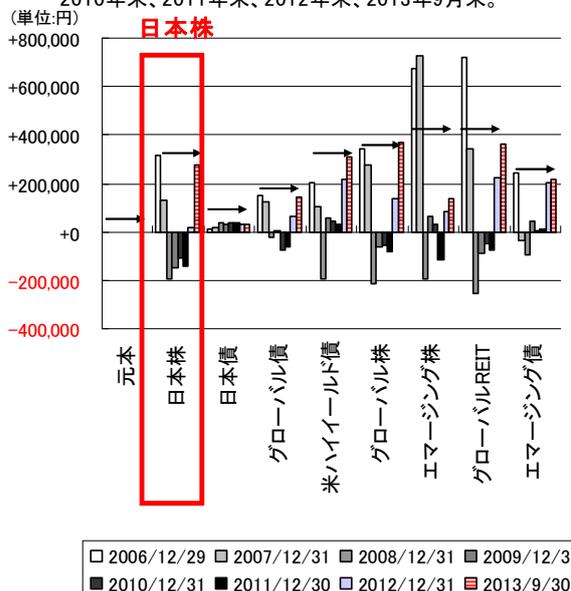
毎月末に10000円ずつ5年間購入した時の **時価**
*左から2006年末、2007年末、2008年末、2009年末、
2010年末、2011年末、2012年末、2013年9月末。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

投資期間 5年

毎月末に10000円ずつ5年間購入した時の **損益**
*左から2006年末、2007年末、2008年末、2009年末、
2010年末、2011年末、2012年末、2013年9月末。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

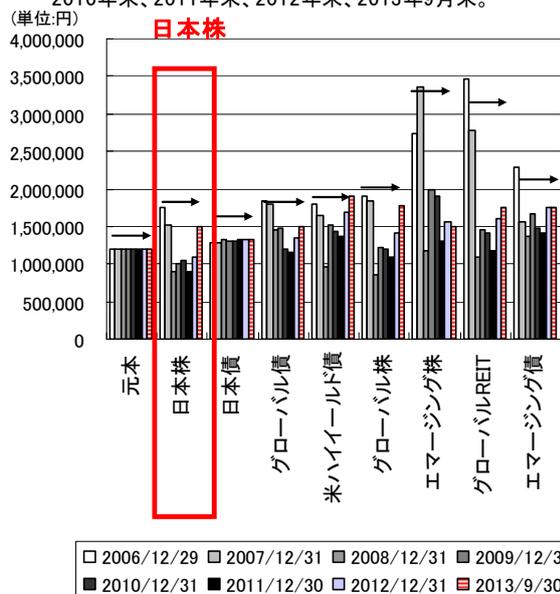
下記グラフ③が10年である。前頁の5年に比べ全般的に利益が増えてくる。エマージング債は5年では時期によっては利益や損失を出していたが、10年投資すれば、いずれの時期でも利益を出している。グローバル債は利益の安定度を増す。日本株は、2008年から2012年の年末まですべて赤字であったが、2013年に黒字化した。

投資期間 10年

グラフ③

毎月末に10000円ずつ10年間購入した時の 時価

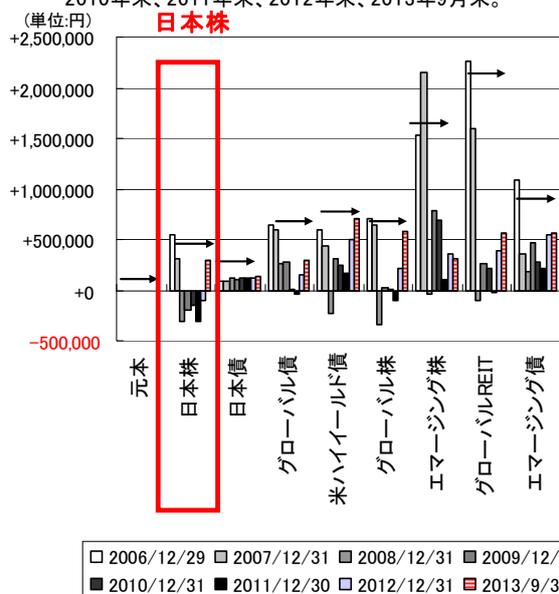
*左から2006年末、2007年末、2008年末、2009年末、2010年末、2011年末、2012年末、2013年9月末。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

毎月末に10000円ずつ10年間購入した時の 損益

*左から2006年末、2007年末、2008年末、2009年末、2010年末、2011年末、2012年末、2013年9月末。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

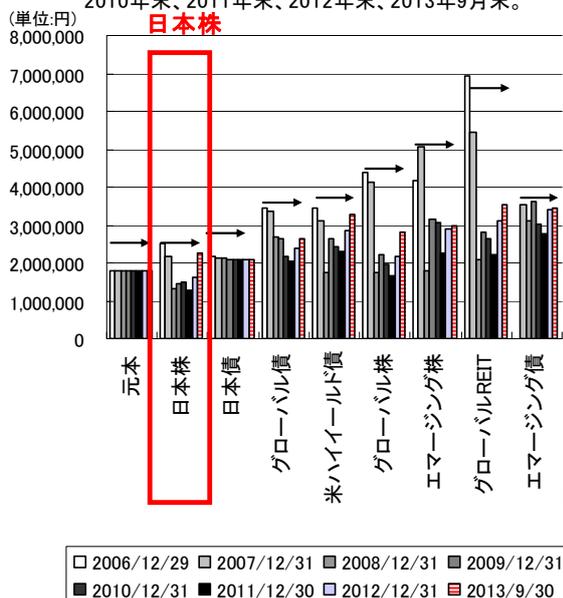
そして下記グラフ④が15年である。黒字化する傾向がより鮮明となった。エマージング債が安定的に高い利益で、グローバルREITと並びいずれの期間でも利益となった。グローバル債や日本債も利益こそ小さいが、やはりいずれの期間でも利益で安定的であった。

投資期間 15年

グラフ④

毎月末に10000円ずつ15年間購入した時の 時価

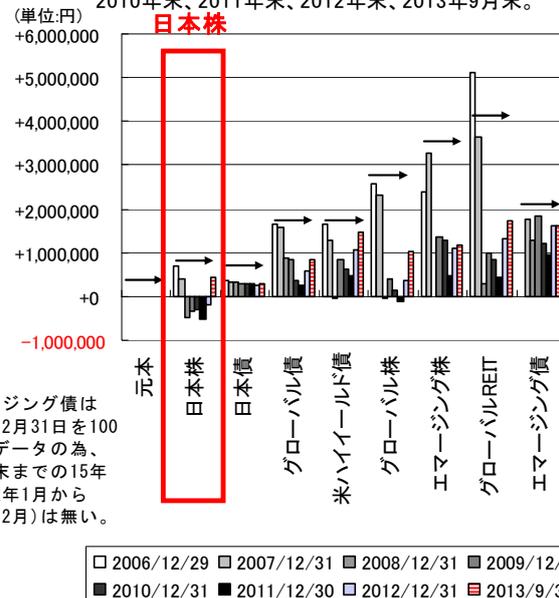
*左から2006年末、2007年末、2008年末、2009年末、2010年末、2011年末、2012年末、2013年9月末。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

毎月末に10000円ずつ15年間購入した時の 損益

*左から2006年末、2007年末、2008年末、2009年末、2010年末、2011年末、2012年末、2013年9月末。



(出所:ブルームバーグより国際投信投資顧問株式会社投信調査室が作成)

*エマージング債は1993年12月31日を100とするデータの為、2006年末までの15年間(1992年1月から2006年12月)は無い。

「NISAで定額積立」のリスクは、これまでグローバル REIT やエマージング債・株、米ハイイールド債やグローバル債、日本債などではそれほどでもなかった

多様な資産を、多様な積立期間5年・10年・15年と多様な売却時点で検証した結果、「NISAで定額積立」のリスクは日本株ではそうであったが、グローバル REIT やエマージング債・株、米ハイイールド債やグローバル債、日本債などはそれほどでないことがわかった。つまり投資家はこれらの資産のどれかにリスクや好み(やわかりやすさ)に応じて投資をしてもいいし(*投信なので銘柄は十分に分散されており)、複数資産を組み合わせた分散投資もいい。どれを選ぶかは投資家のリスク許容度と好み(やわかりやすさ)次第である。日本株だが、これはこれで日本人には人気であり、アンケート調査でも常に上位にいる資産である。最新金融リテラシー・マーケティング vol.21 2013年秋号「NISAに関する緊急アンケート」でも、日本株ファンドは高い人気だった(後述の参考ホームページ参照)。こうした好み(やわかりやすさ)も重要なので、日本株については先の資産との分散をすることなどでNISAの投資対象として組み込む意味は十分あると思われる。

日経ヴェリタスも挙げた2013年6月24日付金融庁「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」には次の様に出ている。「NISAが、家計の中長期的な資産形成を後押しする制度として導入された趣旨を踏まえ、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。」(後述の参考ホームページ参照)。これについては、先に示した通り、「多様な資産を、多様な積立期間5年・10年・15年と多様な売却時点で検証」するなどして、投資家に十分「NISAで定額積立」のリスクを理解してもらい、その上で日本株も含め多様な選択肢の中から投資をしてもらえばよいことではないだろうか。それがNISAによる家計の中長期的な資産形成後押しにつながると思われる。

[参考ホームページ]

国税庁「NISAに関する情報」…「<http://www.nta.go.jp/gensen/nisa/index.htm>」、日経ヴェリタス…

「<http://veritas.nikkei.co.jp/>」、金融リテラシー・マーケティング…「<http://www.edit.co.jp/IFL/NewsLetter/>」、2013年6月24日付金融庁「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」…「<http://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20130624-1.html>」、2013年2月8日付日本版ISAの道 その2「ISA口座と特定口座(一般口座)をセットにした積立投資を考える。エマージング債やグローバル REIT、ハイイールド債、エマージング株などが注目(DC/確定拠出年金にも活用可能)」…

「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130208.pdf>」、2013年4月30日付日本版ISAの道 その10「日本版ISAには高いリターンが期待できるものが向いている?~ISAのメリットとデメリット、『積立→元本払い出し』という菱形等を理解~」…

「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130430.pdf>」、2013年7月8日付日本版ISA その19「日本版ISA(NISA)にはコツコツ積立投資が適している?エマージング債、グローバル REIT、エマージング株、米ハイイールド債が総じて良好」…

「<http://www.kokusai-am.co.jp/news/jisa/pdf/130708.pdf>」。

以上

(投信調査室 松尾、窪田)

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問 投信調査室の見解です。

本資料中で使用している指数について

・「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。