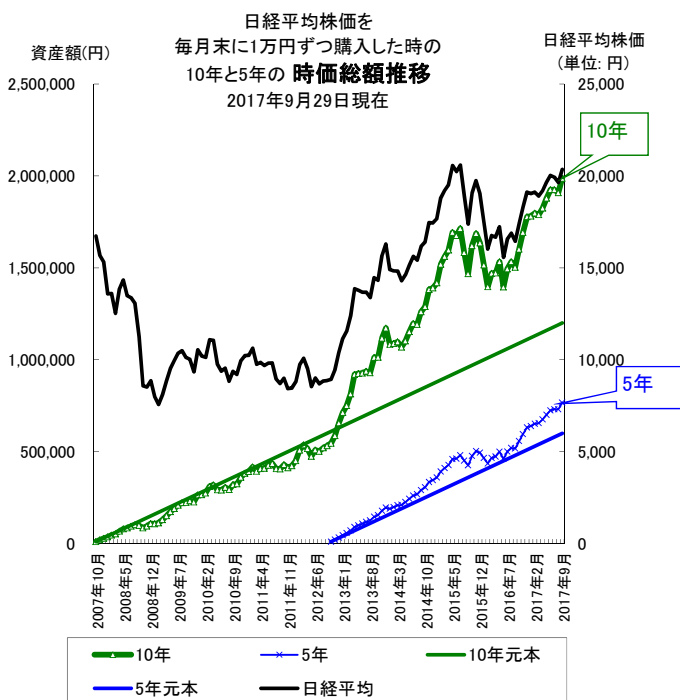


## 約21年ぶりの日本株高！このような相場では積立投資はどうだったか？

2017年10月20日に日経平均株価は2万1457.64円と1996年10月18日以来、約21年ぶりの高値となった。10月2日以来14(取引)日連騰であり、1960年12月21日～1961年1月11日の14日連騰以来の事となる。

この様な株高の中、2017年10月11日付日本経済新聞は、「低コストのつみたてNISA 公認ファンドの実力を探る」という見出しで、つみたてNISA対象に認められた投資信託(後述※1)の中から、特定の日本株、海外株、バランス型のファンドについて、15年前から毎月の積み立て投資を継続して行った場合の運用成績を出していた(2017年9月末時点)。それによると、投資期間の途中で「リーマン・ショックにより基準価格が急落して平均購入単価を割り込んだ結果、元本割れを起こした。最大30%を超す含み損となり、元本割れは数年続いたが、その後状況は改善した。時間分散の効果で平均購入単価は基準価格に比べ緩やかに変動するので、いったん基準価格が回復し始めると含み益になるのも早いからだ。これこそが積み立て投資の最大の強みといえる。」(URLは後述[参考ホームページ]①)とあった。

現在の様な右上がりの株高が続けばよいが、急落した場合には積立投資は有効なのだろうか。そこで投資開始時は株高相場で、その後下落した過去の局面を見た。下記グラフは、毎月末に1万円ずつ日経平均を購入した時の2017年9月末までの10年と5年の時価総額と損益推移である。リーマン・ショック(2008年9月)前年2007年10月末からの10年は記事の言う通り、前半(2012年頃まで)に元本割れ期間が多いが、後半は利益が急拡大している。日経平均が回復し始めた2012年10月末から投資を始めた5年では利益の期間が多い。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

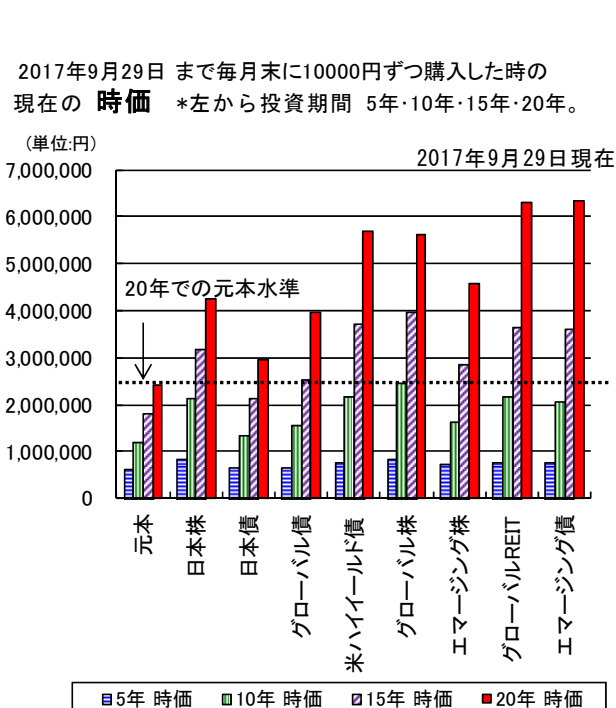


(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

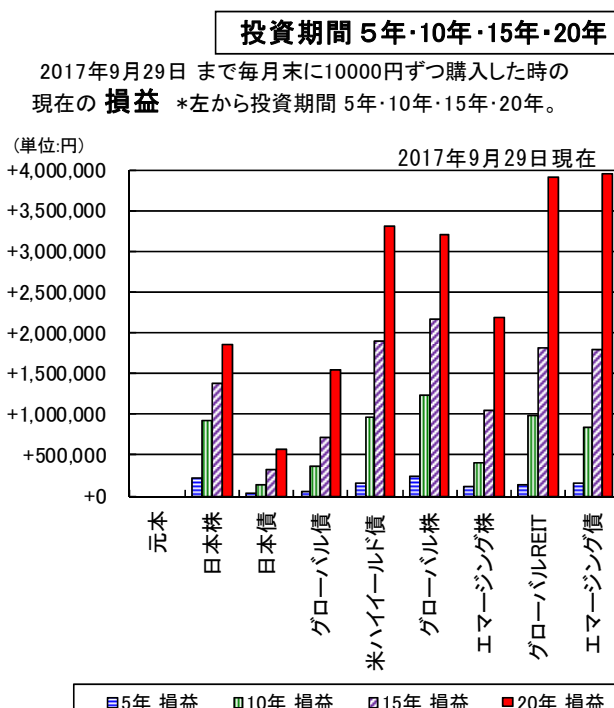
つみたて NISA や一般 NISA で積み立てする場合は多岐にわたる。債券ファンドや REIT ファンドに投資した場合など多様な資産で検証した結果も見てみたい。さらに、積み立て投資では、終了時期の市場環境がリターンに影響する為、終了時が約 21 年ぶりの日本株高の今だけでなく、多様な市場環境で積み立て投資を終了した場合も知りたい。そこで、積立投資のリターン/リスクおよび積立の有効性を、5 年、10 年、15 年、そして、「つみたて NISA」の非課税期間である 20 年で、多様に、かつ、長期的に検証する。

## 20 年の積立投資をすると、いずれの資産でも利益が出ている

まず 2017 年 9 月末時点で、5 年・10 年・15 年・20 年、1 万円を毎月投資し続けた積立の検証結果から。投信で使われる事の多いベンチマークで見えており、下記グラフの左が時価、右が損益(\*手数料等は無視)。結果は、いずれの期間で積立した場合も利益となっていた。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)  
\*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)。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

より詳しく見ると、足元の株高を反映して **5 年ではグローバル株(僅差で日本株)のリターンが最も良かった。10 年ではグローバル株(次いでグローバル REIT)、15 年ではグローバル株(次いで米ハイイールド債)のリターンが最も良かった。実際 NISA 投資では、投信への投資(積立含む)を行っている既存投資家にグローバル株ファンドが人気であった事から、これまでについてはグローバル株投資は有効な投資だったと言えます**(2017 年 10 月 10 日付日本版 ISA の道 その 199 参照~URL は後述[参考ホームページ]②)。

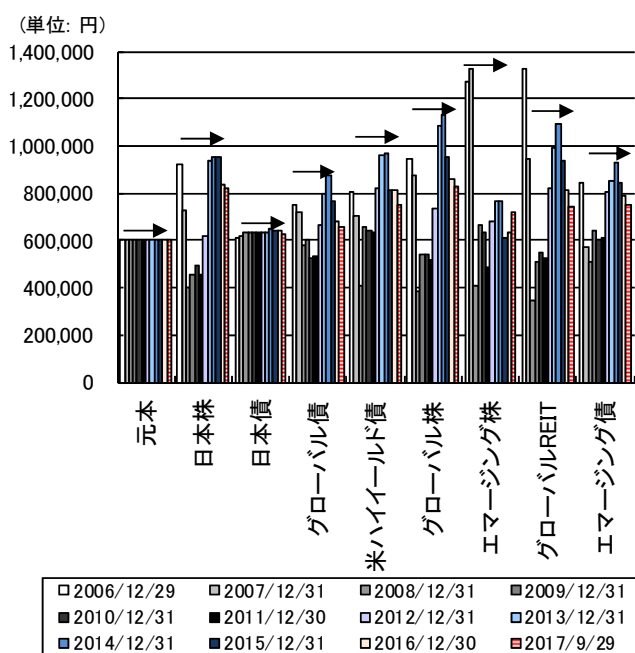
上記グラフで目立つのが投資期間 20 年である。その積立投資を 2017 年 9 月末まで 20 年続けた場合、現在人気が続く先進国株/グローバル株も確かに良かったが、それ以外の資産、エマージング債とグローバル REIT、米ハイイールド債はグローバル株以上にリターンが良かった。**元本に対する時価の大きい順に、エマージング債(約 2.6 倍)、グローバル REIT(約 2.6 倍)、米ハイイールド債(約 2.4 倍)、グローバル株(約 2.3 倍)となっており、平均が約 2.1 倍で、エマージング株(約 1.9 倍)、日本株(約 1.8 倍)となっている。**

## 2017年9月末時点以外、積立の終了時期を変えて検証する

ここで積立の終了時期を変えて検証する。積立投資は「出口」、つまり、いつ終わるかがとても重要となる。積立は一括投資の様な「投資時期と終了時期の2時点での市場次第」と言うリスクは軽減されるものの、「終了時期の市場次第」と言うリスクがある(\*積立期間中に市場価額が上下して平均投資単価が時価を上回るリスクもある)。積立を行い、20年の積立投資で仮にリターンが2倍になった資産があったとしても、投資の終了時期によっては、資産が元本を下回る場合もある。「特に成績が悪かったのは、積み立ての終了時期がリーマン・ショック直後にあった区間。積み立ては後半になるほど投資額が膨らむため、投資をやめる時期の相場環境に結果が大きく左右される。」(2016年1月4日付日本経済新聞電子版～URLは後述[参考ホームページ]③)と言う事である。そこで終了時期の検証をする。2006年～2016年の各年末までと2017年9月末までを検証した結果である。まずは投資期間5年である。

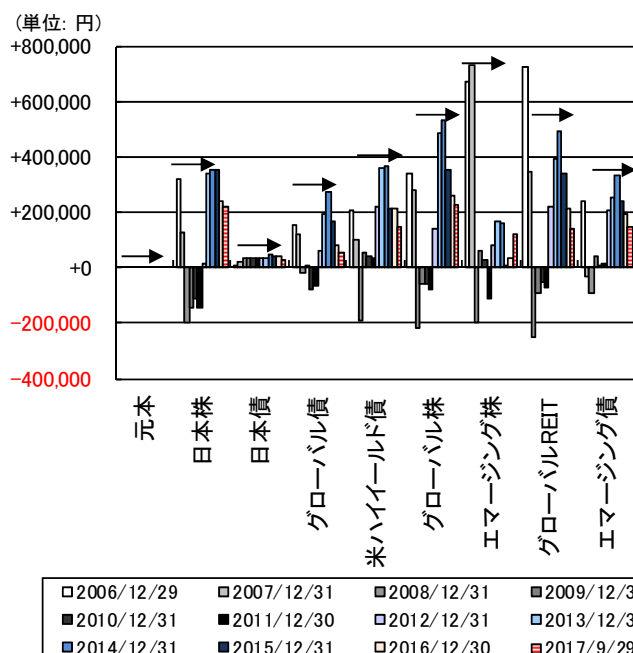
### 投資期間5年

毎月末に10000円ずつ5年間購入した時の 時価  
\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ5年間購入した時の 損益  
\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



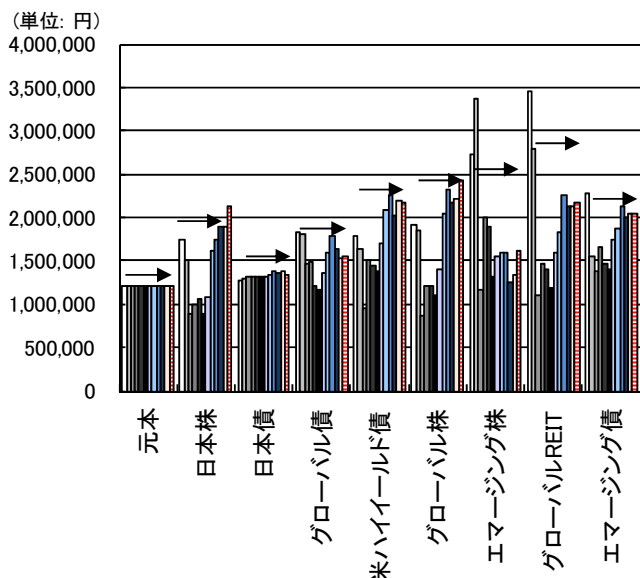
(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

上記グラフを見ると、グローバル REIT・グローバル株・日本株はリーマン・ショック(2008年9月)後2008年末から2011年末まで損失が続いている。ただ2012年末に回復、2014年末にかけ利益が拡大している。エマージング債は2007年末と2008年末で損失、米ハイイールド債は2008年末に損失となっている。

次いで投資期間10年である。次頁グラフの通り、投資期間5年に比べ総じて黒字化している。グローバル REITとグローバル株は、投資期間5年では2008年末から2011年末まで損失だったが、10年では、2008年末と2011年末だけで損失である。エマージング債は5年では損失の時もあったが、10年ではどの時点でも利益となっている。グローバル債は5年で2008年末・2010年末・2011年末いずれも損失だったが、10年では2011年末のみ損失となっている。総じて損失となる年が減り損失額も小さくなっている。ただ、日本株は2008年末から2012年末まで損失であり、前頁の投資期間5年より損失年が増えている。

投資期間 10年

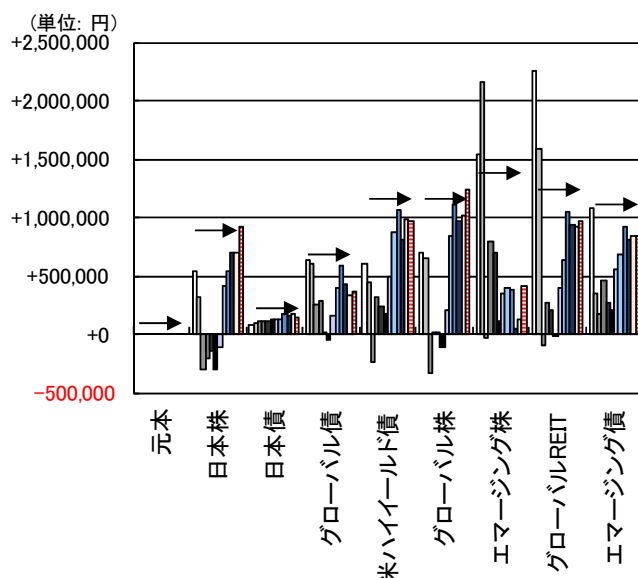
毎月末に10000円ずつ10年間購入した時の 時価  
\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



□2006/12/29	□2007/12/31	□2008/12/31	■2009/12/31
■2010/12/31	■2011/12/30	□2012/12/31	□2013/12/31
■2014/12/31	■2015/12/31	□2016/12/30	■2017/9/29

(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ10年間購入した時の 損益  
\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



□2006/12/29	□2007/12/31	□2008/12/31	■2009/12/31
■2010/12/31	■2011/12/30	□2012/12/31	□2013/12/31
■2014/12/31	■2015/12/31	□2016/12/30	■2017/9/29

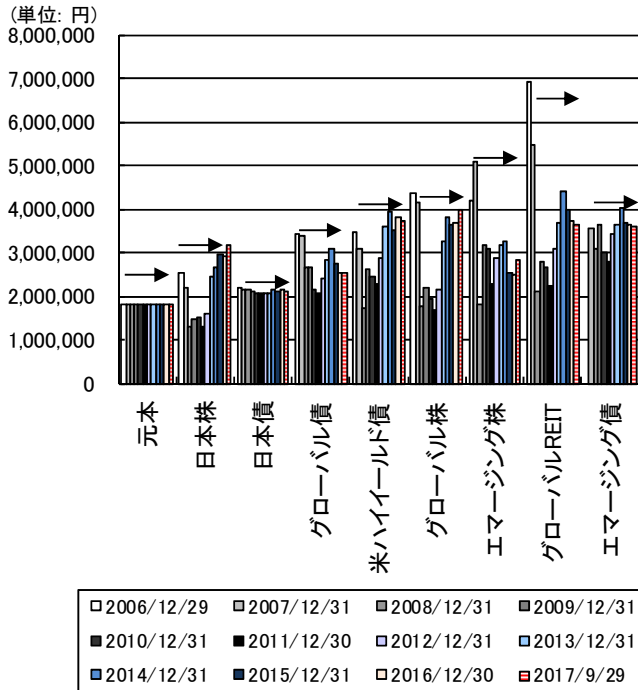
(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

そして投資期間 15年・20年である。10年と比べ、黒字化する傾向がより鮮明となる。大半がいずれの時点でも利益、もしくは、見えないくらいの損失にとどまる。日本株は2013年に黒字化した。この様にリーマン・ショック(2008年9月)の様な相場暴落の中でも、より長期の積立投資では良好な結果になっている。なお、前回の株高時1996年より積立投資を始めた結果だが、投資期間15年では投資の終了時がリーマン・ショック後の2010年に到来し、相対的に利益は小さく(または資産によっては損失)、投資期間20年では終了時が年末にかけて上昇相場となった2015年になるので、利益は大きくなっていた。

**投資期間 15年**

毎月末に10000円ずつ15年間購入した時の **時価**

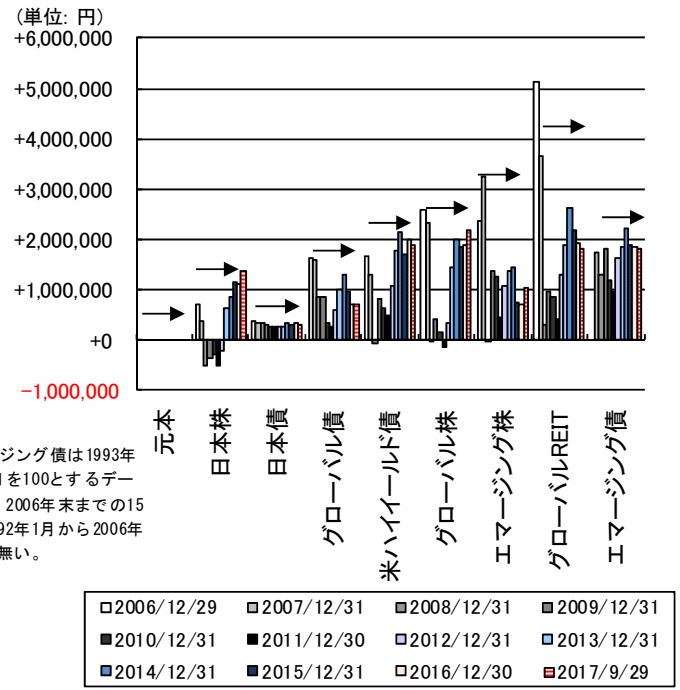
\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ15年間購入した時の **損益**

\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



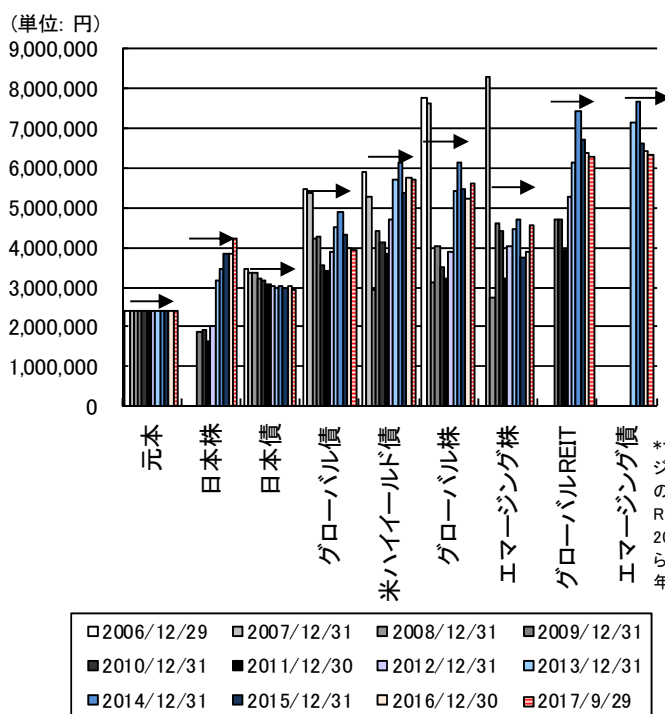
(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

\*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。

**投資期間 20年**

毎月末に10000円ずつ20年間購入した時の **時価**

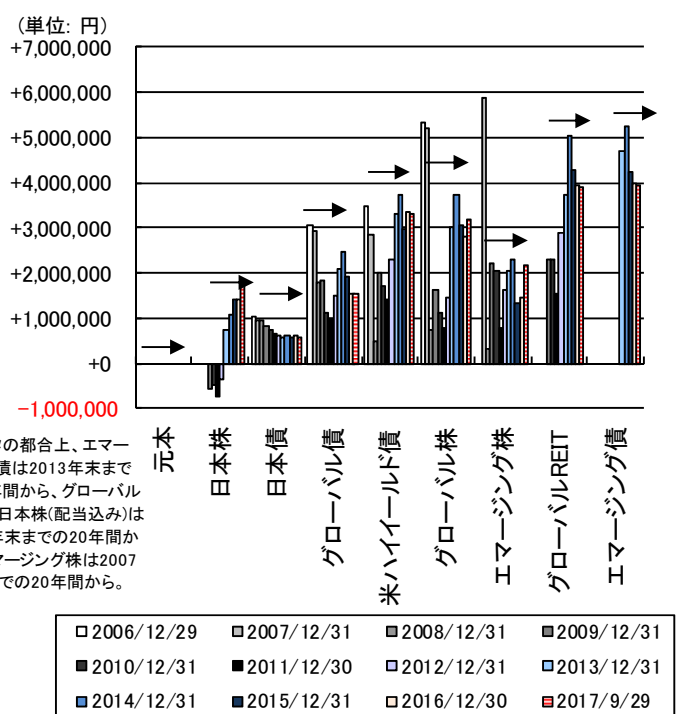
\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

毎月末に10000円ずつ20年間購入した時の **損益**

\*左から2006年～2016年の各年末、2017年は9月末。



(出所: ブルームバーグより三菱UFJ国際投信投資顧問株式会社商品企画部が作成)

\*データの都合上、エマージング債は2013年末までの20年間から、グローバルREITと日本株(配当込み)は2009年末までの20年間から、エマージング株は2007年末までの20年間から。



尚、積立投資と共に金融庁がその効果を強調している(資産の)分散投資、バランス型ファンドは、以上の検証の組み合わせに近い、もしくは、ベンチマーク間の「負の相関」があれば、よりリスクを低めてくれ損失をもっと少なく出来る可能性もあろう。20年でも終了時によっては損失となった日本株についても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。

以上、ここに掲載したリターンやリスクを参考に積立を検討、一般NISA(成人NISA)、ジュニアNISA、職場積立NISA、2018年1月から始まるつみたてNISA、そしてiDeCo(イデコ)/個人型確定拠出年金といった節税出来る金融商品を使い、日本株も含め多様な選択肢から投資をして資産形成の一助にしてほしいものである。

※1: つみたてNISAで対象となる投資信託…金融庁によると、つみたてNISAは、一定の要件を満たす公募投信・ETFを対象としており、金融機関は、当該要件を満たす具体的な商品を、2017年10月から金融庁に届け出し、商品一覧は金融庁HPで公表される。つみたてNISAの受付開始(10月2日)時点で、公募投信103本あり、最新10月13日時点で公募投信114本となっている(個別ファンド名など詳細および更新情報は金融庁HP参照～URLは後述[参考ホームページ]④)。

以上

[参考ホームページ]

- ①2017年10月11日付日本経済新聞電子版「低コストのつみたてNISA 公認ファンドの実力を探る」…  
「<https://style.nikkei.com/article/DGXMZO21930090V01C17A0000000>」、
- ②2017年10月10日付日本版ISAの道 その199「つみたてNISAの受付スタート! 一般NISAで2017年9月に投資されたのは? アセットアロケーションやグローバル債・株が人気!!」…  
「[http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_171010.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_171010.pdf)」、
- ③2016年1月4日付日本経済新聞電子版「積み立て投資は10年続けよ『勝率』は9割“完璧”安心老後のポートフォリオ」…「[http://www.nikkei.com/money/column/nkmoney\\_tokushu.aspx?g=DGXMZO9423455020112015000000](http://www.nikkei.com/money/column/nkmoney_tokushu.aspx?g=DGXMZO9423455020112015000000)」、
- ④金融庁「つみたてNISA 対象商品届出一覧」(2017年10月以降随時更新)…  
「<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20170614-2.html>」。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版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、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき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。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。

### 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。日本経済新聞社は本商品を保証するものではなく、本商品について一切の責任を負いません。