

# 株式インデックス投資、何が良いか

先進国株、新興国株、米国株と日本株、どれを選ぶ？



金融研究部 研究員 熊 紫云

ziyunxiong@nli-research.co.jp

## 1——はじめに

資産形成は自助努力が求められる流れになってきた。2019年6月に、金融庁の金融審議会で報告された「老後資金の2,000万問題」が世間で大きな物議を醸した。

資産形成の手段には預貯金、債券、株式、投資信託、不動産などがある。しかし、現状、預貯金は安全性が高いが、低金利環境で収益性はゼロに近い。個人向け国債も元本割れリスクがないものの、低金利で収益性が低い。一方で、株式は価格変動リスクがあるが、収益性が高く、分散や長期投資等でリスクを抑制することもできるため、長期の資産形成に向いている。

株式に投資する方法はいくつかある。まず、株式の個別株に投資する場合は、一定以上の金融知識が求められ、リスク軽減のために多くの銘柄へ分散投資するには相当な金額が必要となり、投資の初心者にはハードルが高い。

一方で、投資信託を活用すれば、少額から手軽に投資できる。投資信託にはアクティブ型投資信託とインデックス型投資信託があるが、主要な市場インデックス型投資信託はニュース等で報道される有名な株式市場の動きと連動しており、値動きが把握しやすい。また、インデックス型投資信託は、一般的にアクティブ型投資信託よりコストが安く、数多くの銘柄を組み込んでおり、少数の株式に投資するよりもリスクが分散されており、リスクが小さい。以上のことから、株式インデックス投資は、資産形成の手段として初心者に適していると思う。

ただ、日本では1,000種以上<sup>\*1</sup>のインデックス投信商品があり、どれを選んだ

らいいのか戸惑ってしまう方もいるだろう。そこで、主要な株式インデックスについて紹介し、過去のデータに基づいて、どの株式インデックスを選択すべきだったかについて説明してみたい。

## 2——代表的な株式インデックスの紹介

ニュースなどを通じて情報を簡単に入手でき、値動きが把握しやすいという観点から、本稿では図表1に挙げた株式インデックスを分析の対象とする。

代表的な日本株式インデックスにはTOPIXと日経平均株価がある。TOPIXは時価総額が東京証券取引所上場企業全体の96.3%<sup>\*2</sup>を占めており、株式市場全体の動向を示す指標である。日経平均株価は高い指標性を持っており、一般に広く知られている。

代表的な米国株式インデックスにはS&P500、ダウ平均株価とナスダック100がある。S&P500の時価総額は米国株式市場全体の約80%を占めており、米国の株式市場動向を広く反映している。ダウ平均株価は米国を代表する企業の株価動向を示しており、ニュース等でよく報道される。ナスダック100はITやバイオテクノロジーなど最新技術を持つ企業と米国に上場している海外企業が含まれている。

世界の各国・地域を代表するインデックスもある。日本の投資信託によく採用されているMSCIコクサイは米国、イギリス等の先進国株式が組み入れられているが日本株式は除かれている。一方で、MSCI WorldはMSCIコクサイと異なり、日本株式が組み入れられている。MSCI EM (新興国株式)は中国、韓国、インド、ブラジルなど

の新興国株式が組み入れられている。先進国と新興国の両方の株式を組み入れているのがMSCI ACWI (全世界株式)である。

## 3——株価下落直前に100万円を投資した場合、その後どうなる？

実際に、上記の株式インデックスを使って長期投資をする場合はどうなるか？

仮に100万円を日本バブル崩壊直前、ITバブル崩壊直前、リーマン・ショック直前、コロナ・ショック直前に一括投資し、2021年9月末まで保有していたら、100万円がいくらになったかを見てみよう。

図表2を見ると、金融・経済危機直前という最悪のタイミングで株式インデックスに投資を開始したとしても、長期保有をすると、最終残高が元本100万円を大きく上回ることが分かる。例えば、日本バブル崩壊直前の1990年年初にナスダック100に100万円投資し、2021年9月末まで31年9カ月持ち続けたとすると最終残高は5,967万円と60倍近くになっている。実際は各種コストがかかるので、多少はこれよりは少なくなるが、極めて大きな金額と

〔図表1〕代表的な株式インデックス

注：銘柄数と時価総額(円単位)については「2021年9月末時点」。円換算レートは2021年9月末のRefinitiv為替レート。時価総額について、TOPIX、S&P500、ナスダック100、MSCIコクサイ、MSCI World、MSCI EM、MSCI ACWIは浮動株ベース、日経平均株価とダウ平均株価は発行済み株ベース。資料：Bloomberg、Datastream及び各インデックスのファクトシート、メントロジーから作成。

国・地域	インデックス	銘柄数	算出方法	時価総額
日本	TOPIX	2,183	時価総額加重	449兆
	日経平均株価	225	株価平均	462兆
米国	S&P500	505	時価総額加重	4,066兆
	ダウ平均株価	30	株価平均	1,171兆
	ナスダック100	102	時価総額加重	1,891兆
先進国	MSCIコクサイ	1,289	時価総額加重	5,992兆
	MSCI World	1,561	時価総額加重	6,445兆
新興国	MSCI EM	1,418	時価総額加重	876兆
全世界	MSCI ACWI	2,979	時価総額加重	7,320兆



ゆう・しうん  
20年 日本生命保険相互会社入社  
21年 ニッセイ基礎研究所

なっている。ITバブル崩壊直前の2000年3月にダウ平均株価に100万円投資し、21年6カ月持ち続けたとすると最終残高は563万円、リーマン・ショック直前の2007年11月にナスダック100に100万円投資し、13年10カ月持ち続けたとすると、最終残高は730万円になっている。

一方、ITバブル崩壊直前に日経平均株価に100万円投資した場合、最終残高は206万円と21年間も投資して2倍くらいにしかっていない。リーマン・ショック直前に日経平均株価に100万円投資した場合はおよそ13年で最終残高が228万円に増えているが、米国株式には見劣りする。

#### 4——まとめ

家計の金融資産構成について日米を比較すると、2021年3月末時点の現預金（日：54.3%、米：13.3%）と投信・株式（日：14.3%、米：51.0%）の比率がまさに正反対である<sup>\*3</sup>。特に日本は家計の預貯金額は総額1,000兆円を超えており、リスク回避傾向が非常に強いことが分かる。

しかし、低金利環境が続いている中、預

貯金以外の資産形成手段として、株式インデックス投資が非常に有効である。

過去のデータを見る限り、結論として以下のことが言える。

○投資後に価格が下がっても慌てて売ることなく、辛抱強く持ち続け、価格上昇を待つ長期投資が良い。但し、老後が近くなった段階で、価格が上がり、十分満足できる資産が形成できたら、躊躇なく売却することもとても重要である。

○株式インデックスとしては、米国株式（ナスダック100、S&P500、ダウ平均株価）、米国株式が7割以上を占める先進国株式（MSCIコクサイ）などをはじめ、収益力、成長力が期待できるインデックスが良い。尚、インデックス投資ではリターンは同様な

ので、コストが安いものを選ぶべきである。○当然ながら、投資においては分散投資が重要だが、最近の傾向として各種株式インデックスの値動きの連動性が高まってきたり分散投資のメリットは小さい。一方、国内債券投資は利回りが低すぎるため、投資するメリットは小さい。長期的な資産形成のための資金であれば、株式イン

デックス投資をメインに投資するのが良い。

尚、株価下落直前という最悪の条件に一括投資していた場合でも株式インデックス投資メインが良いのだから、最悪期に限らず、株価下落後の最良期にも投資する積立投資ならばなおのこそ、株式インデックス投資をメインに投資することをお勧めする。

加えて、これから人生100年時代の資産形成を考えて株式インデックスに投資する場合には、税制上の優遇措置がある「確定拠出年金（企業型や個人型のiDeCo）」や「つみたてNISA」を利用すべきである。さらに余裕がある場合は特定口座で株式インデックス投資から始め、慣れてきたらアクティブ型の投資信託に投資するのも良い。まずは、手元に資金があれば、勇気を出して、株式インデックスに投資してみてもどうか。

【\*1】投資信託協会ウェブサイトより、公募株式投信のインデックスファンド数が1,079(2021年8月末時点)。  
【\*2】日本取引所グループウェブサイトより、東京証券取引所上場企業全体の時価総額は東証一部、東証二部、マザーズとジャスダックの時価総額(浮動株ベース、円単位)で計算した(2021年9月末時点)。  
【\*3】いずれも2021年3月末のデータ。  
2021年8月20日の日本銀行調査統計局「資金循環の日本欧比較」より。

〔図表2〕最終残高と年率利回り(2021年9月末時点、単位:万円)

注:各ランキングは各インデックスがそれぞれの期間内における順位。日本バブル崩壊直前、ITバブル崩壊直前、リーマン・ショック直前、コロナ・ショック直前は1989年12月末、2000年2月末、2007年10月末、2019年12月末から月次データ(円ベース・RI)を使用。ナスダック100については、1989年12月末から2003年8月末まではPIを用いて試算。円換算レートはRefinitiv為替レート。年率利回りは複利ベース。株価指数に直接投資することができない。下記グラフは、株価指数に投資できると仮定し、各時点に等金額100万円を一括投資した場合の四捨五入の試算結果。データは投資コスト、税金などを考慮していない。資料:Datastream、Bloomberg、QUICKより作成。

日本バブル崩壊直前～今			ITバブル崩壊直前～今			リーマン・ショック直前～今			コロナ・ショック直前～今		
インデックス	最終残高	年率利回り	インデックス	最終残高	年率利回り	インデックス	最終残高	年率利回り	インデックス	最終残高	年率利回り
ナスダック100	5,967	13.7%	ダウ平均株価	563	8.3%	ナスダック100	730	15.4%	ナスダック100	175	37.6%
ダウ平均株価	2,052	10.0%	S&P500	482	7.6%	S&P500	358	9.6%	S&P500	141	21.5%
S&P500	1,833	9.6%	MSCI EM	453	7.3%	ダウ平均株価	334	9.1%	MSCIコクサイ	136	19.3%
MSCIコクサイ	1,365	8.6%	MSCIコクサイ	410	6.8%	MSCIコクサイ	256	7.0%	MSCI World	135	18.9%
MSCI EM	1,009	7.6%	ナスダック100	409	6.7%	MSCI World	246	6.7%	MSCI ACWI	133	17.9%
MSCI World	846	7.0%	MSCI World	377	6.3%	MSCI ACWI	229	6.1%	日経平均株価	129	15.6%
MSCI ACWI	816	6.8%	MSCI ACWI	371	6.3%	日経平均株価	228	6.1%	ダウ平均株価	126	14.1%
日経平均株価	114	0.4%	日経平均株価	206	3.4%	J-REIT	197	5.0%	TOPIX	123	12.6%
TOPIX	112	0.3%	TOPIX	173	2.6%	TOPIX	169	3.8%	MSCI EM	120	11.2%
NOMURA-BPI(総合)	NA	NA	NOMURA-BPI(総合)	NA	NA	MSCI EM	132	2.0%	J-REIT	103	2.0%
J-REIT	NA	NA	J-REIT	NA	NA	NOMURA-BPI(総合)	127	1.7%	NOMURA-BPI(総合)	99	▲0.4%