

基礎研 レポート

新 NISA では何に投資したら良いのか(続編)

—長期投資ではやはりリスクよりもリターンを気にすべき

金融研究部 研究員 熊 紫云
(03)3512-1856 ziyunxiong@nli-research.co.jp

1—20 年間投資する場合、リスクよりもリターンを気にすべき理由

前回のレポート¹「[新 NISA では何にどのように投資したら良いのか—長期の資産形成ではリスクよりもリターンを気にすべき](#)」で、高いリターンが期待できる市場インデックス型投資対象に長期投資をすると、短期的リターンのブレ、つまりリスクが大きいため、投資期間が長くなるにつれ、最終時価残高のバラツキも大きくなるが、時価残高の増加によるメリットを上回るほど高いリスクの悪影響は大きくはないと述べた(図表1)。

さらに、「低リスク低リターンの投資対象に投資する場合と、高リスク高リターンの投資対象に投資する場合との最終時価残高の差はもはや回復できないほどに大きくなる。」とも説明した。

以上の点については、前回のレポートでは最大値と最小値と平均値で説明したが、今回は最大値や最小値ではなく、多くのケースが該当する図表1の75%範囲に注目して、バランス型(図表1:青枠)、

【図表1】投資方法①での最終的時価残高

	国内債券型	バランス型	外国債券型	国内株式型	先進国株式型	S&P 500	ナスダック100
最大値	1,868万円	1,889万円	2,785万円	3,424万円	4,661万円	5,888万円	8,046万円
75%範囲内の最大値	1,695万円	1,810万円	2,591万円	2,880万円	3,990万円	4,464万円	6,393万円
平均値	1,536万円	1,661万円	2,093万円	1,751万円	2,851万円	3,065万円	3,552万円
75%範囲内の最小値	1,397万円	1,496万円	1,786万円	876万円	1,818万円	1,745万円	1,799万円
最小値	1,289万円	1,423万円	1,634万円	625万円	1,404万円	1,363万円	1,304万円

(注)1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。

(資料)各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

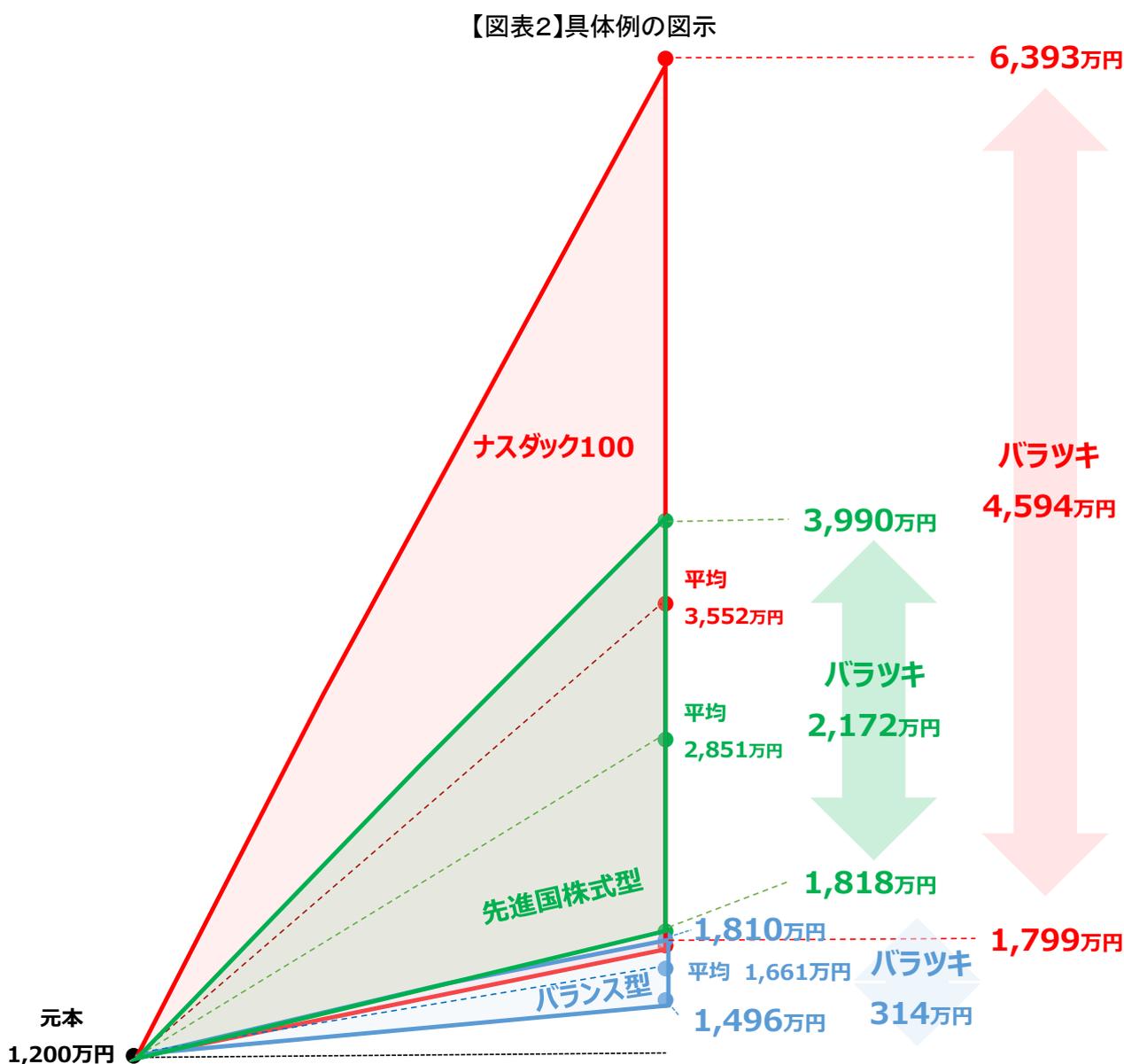
¹ 熊 紫云「新 NISA では何にどのように投資したら良いのか—長期の資産形成ではリスクよりもリターンを気にすべき」基礎研レポート 2023年7月28日 <https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=75635?site=nli>

先進国株式型（図表1：緑枠）とナスダック100連動の米国株式型（以下、ナスダック100、図表1：赤枠）についてイメージ図で分かりやすく説明したい。

バランス型へ20年間毎月5万円を積立投資した場合の最終的時価残高は、平均が1,661万円で、75%範囲内の最大値が1,810万円、75%範囲内の最小値が1,496万円となり、75%範囲内の最大値と最小値の差が314万円とバラツキは小さい。（図表2：青の三角形）。

先進国株式型へ投資をした場合は、平均が2,851万円で、75%範囲内の最大値が3,990万円、75%範囲内の最小値が1,818万円となり、75%範囲内の最大値と最小値の差が2,172万円とバラツキがかなり大きくなる（図表2：緑の三角形）。

ナスダック100へ投資をした場合は、平均が3,552万円で、75%範囲内の最大値が6,393万円、75%範囲内の最小値が1,799万円、75%範囲内の最大値と最小値の差が4,594万円とバラツキは極めて大きい（図表2：赤の三角形）。



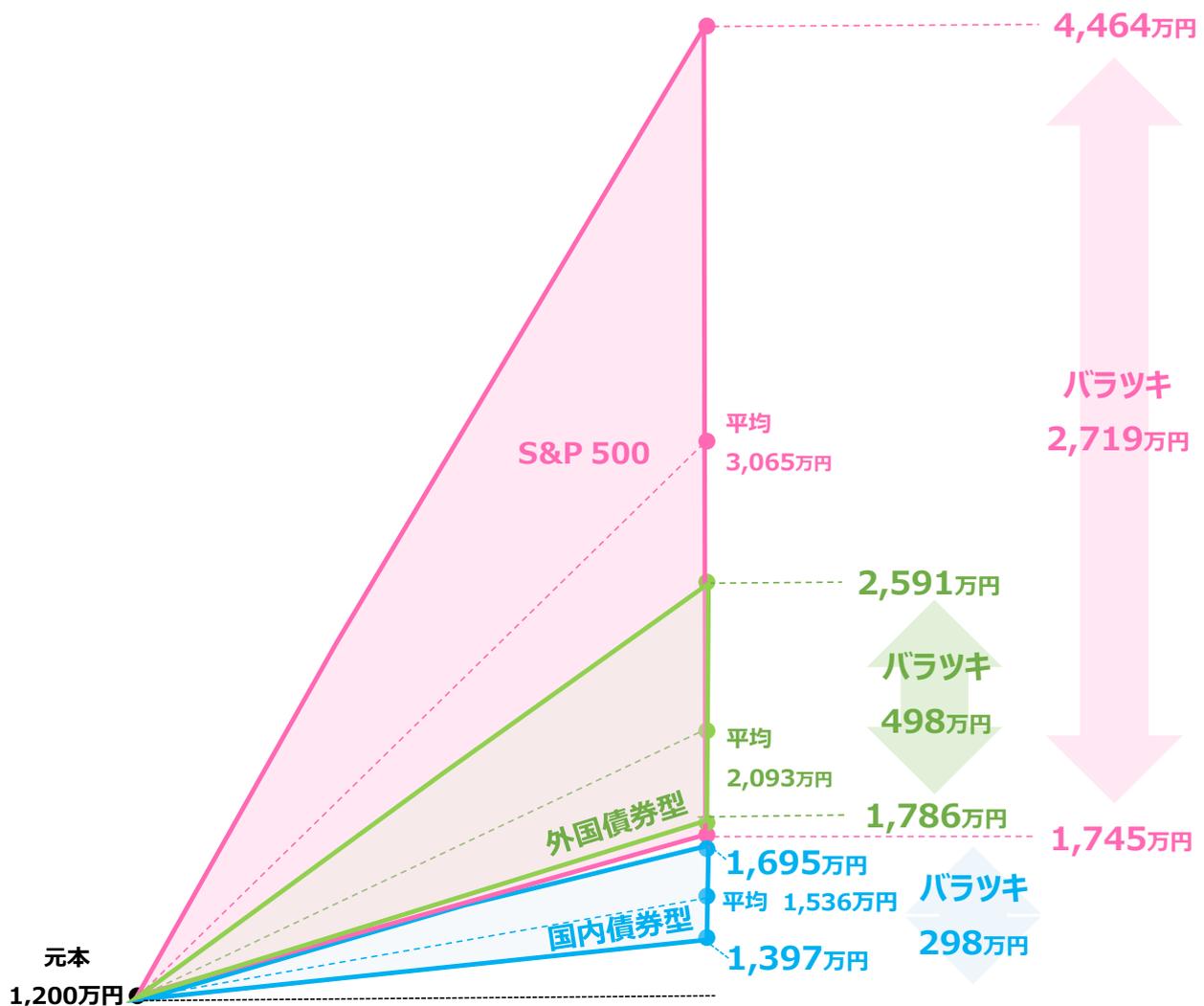
(注)1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。
 (資料)各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

3つの投資対象ともに全体的に上の方に広がっているが、ナスダック 100、先進国株式型、バランス型の順で上への広がりが大きい。これは、短期的リターンのブレが大きくリスクの高い投資対象に投資すると、20年後の最終時価残高のバラツキも大きくなるものの、長期的に高いリターンを得られることで雪だるま式に資産が拡大したことによるものである。

その結果、高いリスクによるデメリットを高いリターンによるメリットが上回り、長期的な資産形成にプラスに働いたと言える。さらに、ナスダック 100 は一般的に極めてリスクが高い対象とみられているが、75%範囲内の上限に近い、ある程度幸運なケースでは、6,000 万円を超える高額の資産形成となるチャンスもあった。但し、ここ 10 数年のナスダック 100 のパフォーマンスが良すぎることも否定できないので、今後もこのような超高額の資産形成が可能かどうかは分からないが、市場インデックス型投資対象の中では比較的高額の資産形成ができる可能性が高い。

ご参考のため、図表 1 の 75%範囲内について、国内債券型、外国債券型、S&P 500 についてのイメージ図を作成してみた(図表 2-続き)。国内株式型はアベノミクス以前と以降で投資特性が大きく変化したと思われるため、除外している。

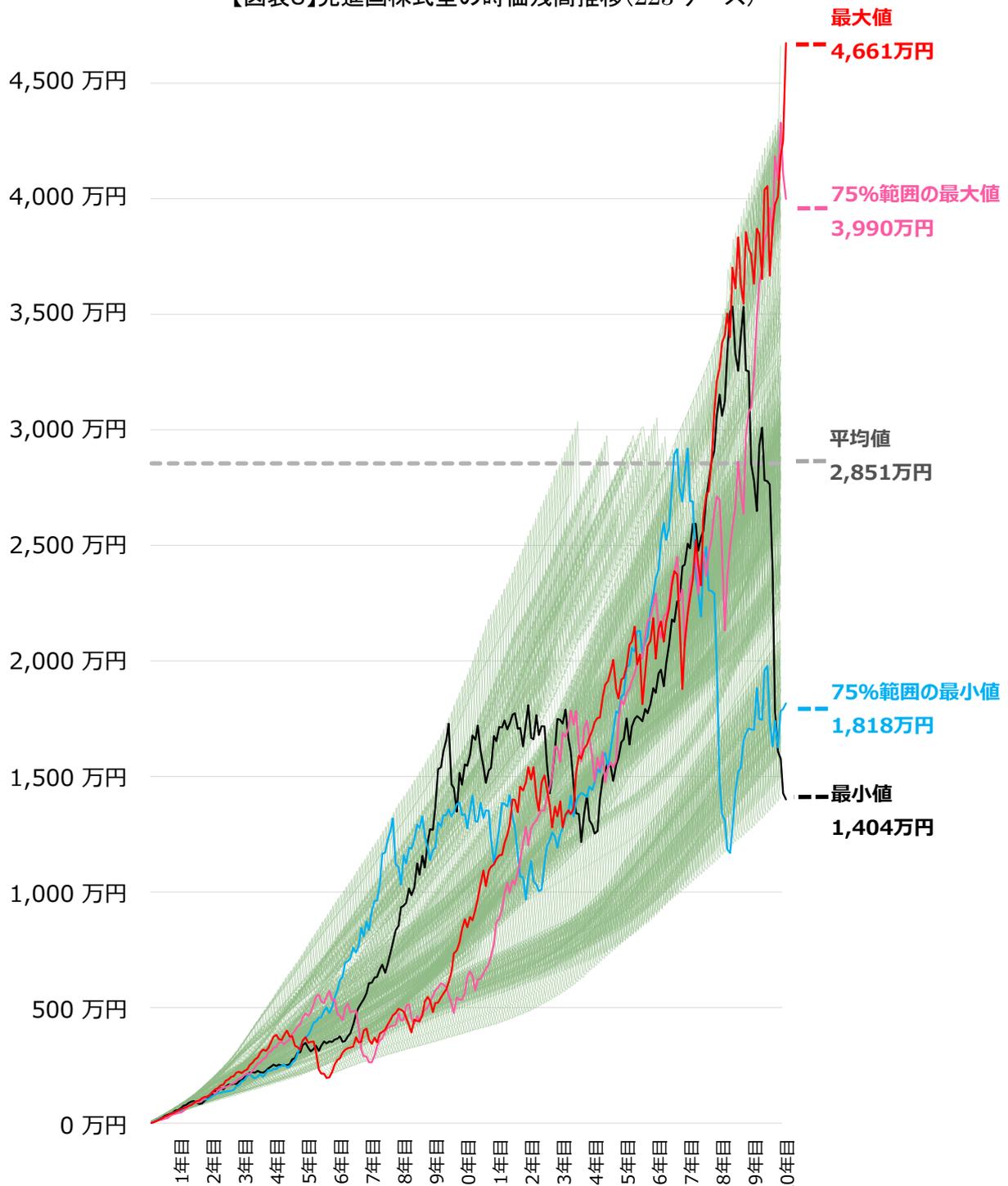
【図表2-続き】具体例の図示



(注)1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。
 (資料)各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

しかしながら、図表2及び図表2-続きの三角形はあくまで20年目時点の最終時価残高の分布を単純にイメージで示したものであり、積立投資開始時点から積立投資終了時点の20年目までの20年間の時価残高の途中経過は、図表2だけでは把握できない。そのため、新NISAでおすすめの投資対象の一つである先進国株式型に20年間毎月5万円積立投資する場合を取り上げ、実際に全223ケースにおける時価残高推移状況を図示してみた(図表3)。

【図表3】先進国株式型の時価残高推移(223ケース)



(注)1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。
 (資料)各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

全 223 ケースにおける 20 年間の時価残高推移を表している緑の部分のみに注目すると、図表 2 に示したように、全ケースの時価残高が順調に上昇しているように見える。しかし、実際には、個別ケースにおける時価残高推移は直線的な上昇ではないことに注意が必要である。

例えば、20 年後の時価残高が最大値になったケース（図表 3：赤の線）の場合、積立投資開始から 4 年目くらいまでは時価残高は平均的な増加ペースとなっているが、6 年目には最小レベルの時価残高になっている。その後は順調に時価残高が増加していき、17 年目から急速に時価が上昇し、20 年後の時価残高が最も高いケースとなった。つまり、最大値のケースは当初から時価残高上位にあったわけではない。

75%範囲内の最大値になったケース（図表 3：ピンクの線）は、最大値になったケースと概ね同じような時価残高推移で、19 年 8 か月目と 9 か月目の 2 か月間は一時的に最大値になった赤の線を上回っていたが、最後のわずか 2 か月間で 3,990 万円まで下落し、20 年後に最大値の 4,661 万円と 671 万円の差が生じたが、十分に高い時価残高であり幸運なケースである。

75%範囲内の最小値になったケース（図表 3：青の線）は、積立開始当初はやや下位に位置していたものの、5 年目から 7 年目まで急上昇し、時価残高上位となった。しかし、それ以降しばらくは IT バブル崩壊の影響から時価があまり変動せず、時価残高は中位レベルとなった。その後また時価が急上昇し、16 年目に時価残高上位となったが、結局はリーマンショックを含む世界的な金融危機によって時価が急落して 18 年目には時価残高最小レベルとなった。その後やや時価を戻したものの、十分に上昇しきれず、最終的に 1,818 万円にとどまる結果となった。かなり激しい時価増減があったケースである。

最小値になったケース（図表 3：黒の線）は、積立開始からしばらくは時価が低迷していたが、6 年目以降、時価が急上昇し、9 年目には時価残高最大レベルになった。それ以降 IT バブル崩壊の影響から途中時価上昇がなく 14 年目に時価残高が下位となったが、それ以降、時価が急上昇し、18 年 5 か月目には時価残高が 3,501 万円にも到達した。しかし、リーマンショックを含む世界的な金融危機が発生し、たった 2 年足らずで最小値の 1,404 万円まで時価が急落した。

このように、図表 1 は 20 年後の最終時価残高という一時点で見た結果であるが、実際の時価残高推移は図表 3 で示した通り、20 年間にわたって、各ケースの値動きはバラバラであり、事前には予想がつかないくらいとても激しいことが分かる。一方で、図表 3 の緑の部分を見ると、平均値の 2,851 万円の周辺に緑が濃く、この周辺に多くのケースの最終時価残高が集中していることが分かる。さらに、平均値の周辺だけでなく、75%範囲内の最大値・最小値の周辺の緑も濃く、20 年後の緑の部分にはかなり濃淡があり、正規分布のような綺麗な分布ではないことも分かる。

それに対して、図表 2 は 20 年後の時価残高分布の 75%範囲にあたるケースを単純化して描いた図であり、時価残高が増える方向を投資対象ごとに比較しやすいように示している。例えば、ナスダック 100 に投資した場合は 75%範囲内の最悪のケース（1,799 万円）でさえも、バランス型の平均値である 1,661 万円を上回っているなど、リスクが高くなるにつれてバラツキも大きくなっていくが、高いリターンによる時価残高の増加の恩恵を上回るほどではないことが分かりやすく表示されている。

繰り返しになるが、リスクを取らないと、高いリターンが期待できない。新NISAの投資対象であるインデックス型商品には銘柄選択効果が期待できて、信用リスクや流動性リスクは最小限に抑えられている。価格変動リスクから主に影響を受けている市場インデックス型商品の最終時価残高のバラツキが時間経過とともに大きくなる。しかし、先進国株式型、S&P 500、ナスダック 100 等の高リスク高リターンの投資対象とバランス型、国内債券型等の低リスク低リターンの投資対象との最終時価残高の差は、投資期間が長ければ長いほど回復できないほどに拡大していく傾向がある。長期投資では、やはりリスクよりもリターンを気にすべきであると筆者は考えている。

また、結果的に最小値となったケースはとても残念なケースではあるが、注目に値する。20年間の投資が終了する直前に、2年足らずで時価残高が3,501万円から1,404万円まで半分以下に下落した。こうした不幸なケースがあることを考えると、投資期間は20年間ではあるが、20年間の間にある程度満足ができる資産残高に到達した場合は、全額をリスクの低いポートフォリオや預貯金に移行することで、短期間における大きな価格損失を回避できるので、真剣に検討する価値があると思う。

一方で、今から老後資金の形成を始める若い人等、資産形成における投資期間が長い人が、投資期間中に株価暴落等の不幸なケースに当たったらどうすべきなのかということと、気長に辛抱強く待っていれば実質的な価格損失を回避できる可能性がかなり高いことを次章で説明してみたい。

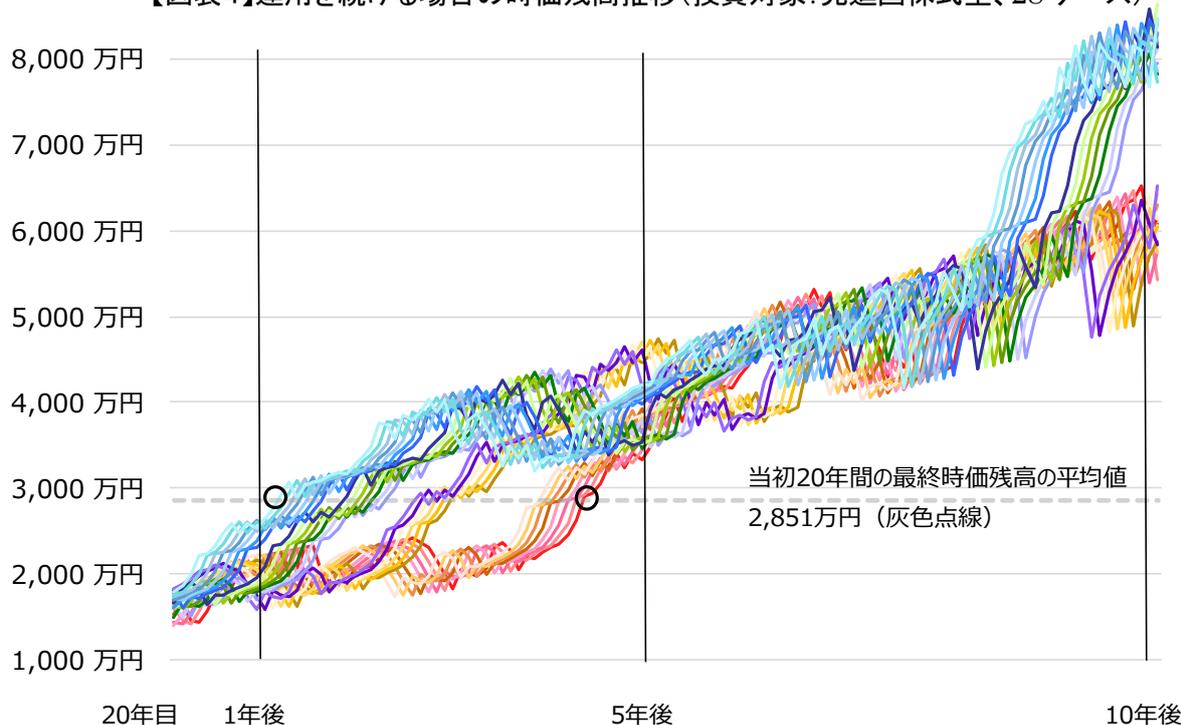
2—20年間の積立投資を止めてから、その後の10年間はどうなったのか

前回のレポートで、「たとえ20年後に不幸にして株価暴落が起きていて運の悪いケースに該当したとしても、時間的な余裕が十分にある場合は売却せずに気長に待つことで、株価が回復することが十分期待できる。つまり、価格下落の影響を実質的に回避（なかったことに）することが出来る可能性が高い。」と説明したが、本当にそうなのかを数値で確認してみたい。

ここでは先進国株式型への積立投資を開始してから20年後に、運悪く株価暴落等が起きていた場合、気長に待っていれば株価が回復したのかを過去のデータで確認してみたい。図表1の運の悪いケースを最小値から75%範囲内の最小値までの範囲と考え、合計28ケース（223ケース×12.5%=28ケース）を取り上げる。これらのケースに基づいて、20年後に毎月5万円の積立投資を止めてから、その後の10年間の時価残高推移を確認する。

結果として、たまたま20年後という一時点で運の悪い28ケースであったとしても、その後の10年間、じっと気長に辛抱強く待っていれば、早いケースでは1年1か月後、遅いケースでも4年3か月後に当初20年間の最終時価残高の平均値2,851万円以上に時価を戻していたことが確認できた（図表4：黒い丸）。

【図表4】運用を続ける場合の時価残高推移（投資対象：先進国株式型、28ケース）



(注) 1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。
(資料) 各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

運用を続けた場合の1年後、5年後、10年後の時価残高の分布を図表5で見よう。

1年後の時価残高は最大でも2,756万円で、当初20年間の最終時価残高の平均値の2,851万円を下回っている。1年間待つだけでは、運の悪いケースの時価残高が平均値までの回復が難しいことが分かる。

【図表5】運用を続ける場合の各時点での時価残高分布(投資対象:先進国株式型、28 ケース)

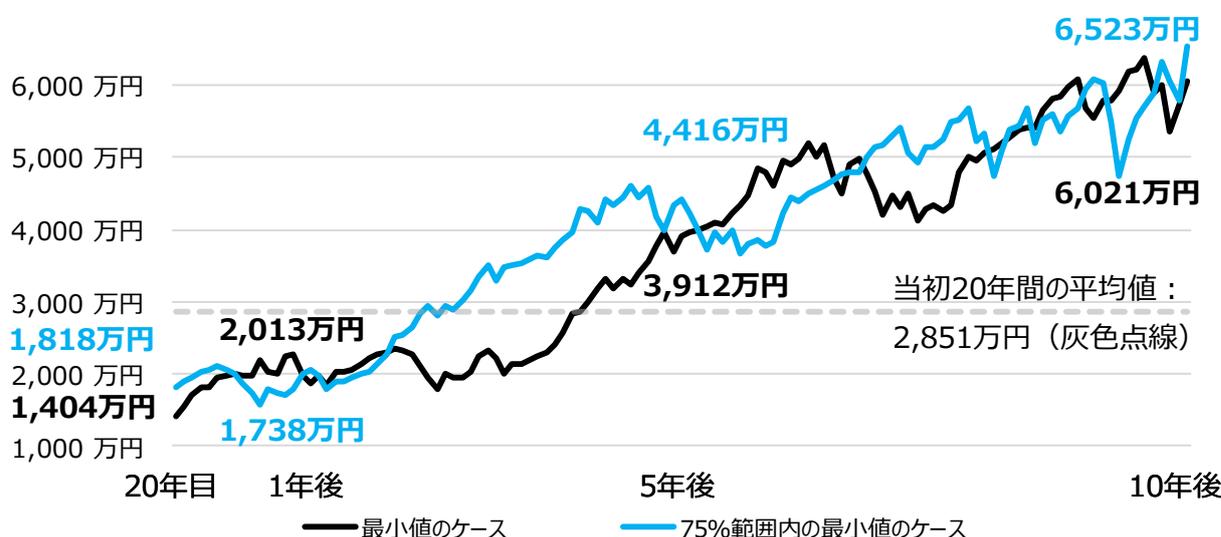
	1年後	5年後	10年後
最大値	2,756万円	4,694万円	8,636万円
75%範囲内の最大値	2,631万円	4,421万円	8,308万円
平均値	2,129万円	4,085万円	7,099万円
75%範囲内の最小値	1,798万円	3,645万円	5,836万円
最小値	1,603万円	3,567万円	5,429万円

(注)1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。
 (資料)各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

しかし、5年後の時価残高は最小値でも3,567万円となり、当初20年間の最終時価残高の平均値の2,851万円を上回っている。さらに、10年後には、最小でも5,429万円、最大だと8,636万円にまで時価が上昇していることが分かる。

また、全223ケースで一番運が悪かった最小値と運が悪い中でも良い方であった75%範囲内の最小値の2ケースをピックアップして、その後の10年間の推移を見てみよう(図表6)。

【図表6】最小値・75%範囲内最小値の2ケースの時価残高推移(投資対象:先進国株式型)



(注)1984年12月末から2023年6月末までの月次データ(円ベース・配当込み)。手数料、税金等は考慮していない。
 (資料)各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

一番運が悪いケースは20年目に1,404万円の最終時価残高であったが、その後10年間の推移は順調に時価が増加しており、5年後には3,912万円、10年後には6,021万円にもなっている。75%範囲内の最小値であったケースは20年目に1,818万円であったが、こちらも順調に時価が増加し、5年後には4,416万円、10年後には6,523万円に到達している。このように、20年後の時価残高が最小値の

ケースと 75%範囲内の最小値のケースは 20 年後という一時点のものであり、運用の成果は投資終了時のタイミングによって大きく影響される。ただし、全 223 ケースで共通しているのは、先進国株式という高いリターンが期待できる投資対象に投資しているため、長期的には時価残高は上昇傾向にあるという点である。20 年後に不幸にして株価暴落が起きている運の悪いケースに該当したとしても、その後に時間的に余裕がある場合は、時価が回復する可能性が高いので、回復まで気長に待てば良いということである。

逆に言えば、投資している 20 年間の間およびその後投資を継続する場合も、株価暴落等のニュースが流れても、けっして慌てて売ってはならないということである。むしろ、余裕資金があればチャンスと見て、追加投資をしても良いくらいであると思う。

3—新 NISA ではどのように投資したら良いのか

このレポートでは前回レポートを踏まえ、以下の 2 ポイントについて追加の分析を行った。

○長期投資では、やはりリスクよりもリターンを気にすべき

○不幸にして株価暴落が起きていたとしても、時間的に余裕がある場合は回復まで気長に待つべき

繰り返しになるが、若いうちはまず新 NISA の「つみたて投資枠」を活用し、リスクを過度に恐れることなく、先進国株式等の将来的に高いリターンが見込める市場インデックス型の投資対象を無理のない範囲内で積立投資することがおすすめである。同じ税制優遇制度である確定拠出年金制度（企業型 DC 及び iDeCo）でも同様の投資を行い、将来の資産形成を着実に始めることが重要である。

その上で、もし収入や資金に余裕がある場合、新 NISA の「成長投資枠」も活用し、米国株式等、より高いリターンが期待できる市場インデックス型になるべく多くの金額を投資することが選択肢として考えられる。

こうした中で、一時的な株価暴落などが起きて時価残高が大幅に減少する場面もあるが、時間的に余裕がある場合は慌てて売却などせず、じっくりと時価回復まで待つことで、実質的な価格損失を回避できる可能性が高い。

一方、健康面の不安や近い将来の資金需要とか、時間的に制約がある場合は、ある程度満足できる資産形成ができたなら、株価暴落等のリスクの影響を極力軽減するため、リスクの低いポートフォリオもしくは預貯金に移行すべきであると筆者は思う。

なお、ここでは 20 年間にわたり、毎月 5 万円の積立投資を例に説明したが、積立金額や投資期間を変更する場合には、このレポートの数値を読み替えることができる。

例えば、20 年間、月々積立金額が 5 万円の半分、つまり 2.5 万円である場合は、同様に図表 1 で提示している 20 年後の時価残高を半分にすることで、20 年後の時価残高の水準がわかる。

投資対象がバランス型だと、20 年後時価残高の平均値が 831 万円になる一方で、投資対象が先進国株式型だと、20 年後時価残高の平均値が 1,426 万円になる。どちらにしても、目標金額を 2,000 万円に設定した場合、20 年間毎月 2.5 万円の積立投資だけでは、目標金額に到達しづらいことが分かるの

で、積立金額をもう少し増やすか、積立期間を長くする必要がある。

20年以上にわたって積立投資をする場合は複利効果が期待できるため、最終時価残高は単純な比例での計算より増加する。積立期間を30年にしたら、図表1の最終時価残高金額の1.5倍以上になることも見込める。このように、レポートの数値は自分自身の状況に合わせて参考にすることが出来る。

以上から、将来の十分な資産形成を目指すためには、高リスク高リターンの投資対象に長期投資するのが良く、また、一時的な株価暴落等で実質的な価格損失を回避するためにも、投資期間は長ければ長いほど良い。従って、なるべく早く投資を始めるのが得策である。

もちろん、将来が過去と同じ結果になるとは限らないが、過去のデータは将来を予測するのにとても重要なデータである。

将来の資産形成について真剣に考え、まずは少額でも良いから、NISAや確定拠出年金などの税制優遇制度を積極的に活用し、新NISAが始まる来年を待たずに、今すぐにも先進国株式型など高リスク高リターンの市場インデックス型商品への積立投資を始めてはどうだろうか。

【参考：データの算出方法】

このレポートでは、20年間、毎月5万円の積立投資のパターン（元本：1,200万円）を用いて、1984年12月末から2004年12月末までの20年間のケースから、1か月ずつ投資開始時期をずらして、2003年6月末から2023年6月末までの20年間のケースまで、全223ケースでシミュレーションを行った。

○投資対象の具体説明は前回のレポートの図表1およびその付表を参照ください。

熊 紫云「新NISAでは何にどのように投資したら良いのかー長期の資産形成ではリスクよりもリターンを気にすべき」基礎研レポート 2023年7月28日

<https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=75635?site=nli>

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。