

新 NISA、積立投資と一括投資、どっちにしたら良いのか

～なぜ米国株式型が強かったのか～

ニッセイ基礎研究所 金融研究部 熊 紫云

要 旨

1. 2024 年から新 NISA の「つみたて投資枠」と「成長投資枠」がスタートした。非課税枠が大きくなり、非課税保有期間が無期限となったほか、積立投資だけでなく、一括投資もできるなど、投資方法が柔軟になった。このレポートでは、積立投資と一括投資、どっちにしたら良いのかを考えた。
2. 過去のデータを用いて、10 年と 20 年の投資期間を前提に、代表的な市場インデックスに連動する国内債券型、米国株式型や先進国株式型などに投資した場合の試算を行った。結果として、積立投資と一括投資とのリターンや元本割れリスクの差はあまりないが、一括投資に回した方が資産形成のスピードが速く、最終時価残高が大きくなる可能性が高いことが分かった。
3. 実は、リターンがあまり変わらない積立投資と一括投資の選択よりも、適切な投資対象の選択の方がよほど重要である。投資期間が 10 年と 20 年の場合、積立投資でも一括投資でも、最終時価残高の平均値は、大きい方から概ね米国株式型（S&P500 やナスダック 100）、先進国株式型、全世界株式型、外国債券型、日本株式型、国内債券型の順となっている。10 年とか 20 年以上の長期投資では、価格変動リスクが高くても、米国株式型、先進国株式型など、高いリターンが期待できる投資対象へ投資したほうが実際に大きい最終時価残高を獲得する可能性が高い。
4. なぜ米国株式が強かったかと言うと、米国企業が日常生活や仕事に欠かせない商品やサービスを世界中に提供しており、収益の成長源である技術革新や新商品を次々と生み出してきたからである。今後も、米国企業に代わる存在がそう簡単に現れることはないと思われるので、米国株式の強さは当面の間は続くであろうと考えている。
5. 以上のことから、積立投資にせよ一括投資にせよ、投資期間が長くこれから資産形成を始めたい人や資金的に余裕のある人は、まず米国株式型（S&P500 やナスダック 100）、先進国株式型など、高いリターンが期待できる投資対象を検討すべきであると考えます。
6. 投資期間は長い方が良いので、新 NISA や確定拠出年金等の税制優遇制度を積極的に活用して、なるべく早めに時間を味方に付けるべく、今すぐにでも投資をスタートしてみてもどうか。

2024 年から、新 NISA の「つみたて投資枠」と「成長投資枠」がスタートした。積立投資だけでなく、一括投資もできるなど使い勝手が良くなった新 NISA で、私たちは積立投資と一括投資のどちらで老後資金等の資産形成をしていったら良いのだろう。

1——同じ元本で、積立投資と一括投資を行った場合、いくらになるのか

「国内債券型」、「外国債券型」、「日本株式型」、「全世界株式型」、「先進国株式型」、「米国株式型 (S&P500)」、「米国株式型 (ナスダック 100)」の 7 つ代表的な市場インデックスに連動する商品にそれぞれ投資をした最終時価残高を確認する。また、積立投資と一括投資の特徴を明らかにするため、投資期間を 10 年と 20 年に分けて合計 4 パターンで検証する。

- パターン (1) 投資期間 10 年、毎月 2 万円積立投資 (毎月 2 万円×10 年×12 か月＝240 万円投資)
- パターン (2) 投資期間 20 年、毎月 1 万円積立投資 (毎月 1 万円×20 年×12 か月＝240 万円投資)
- パターン (3) 投資期間 10 年、投資開始時一括投資 (投資開始時に 240 万円投資)
- パターン (4) 投資期間 20 年、投資開始時一括投資 (投資開始時に 240 万円投資)

これら 4 パターンで、1989 年 10 月末から 1 か月ずつ投資開始期間をずらしてシミュレーションを行い、その結果を確認する (図表 1)。時価の下の () 内は元本に対する倍率である。

図表 1. 積立・一括投資の最終時価残高 (投資元本 : 240 万円)

	10年間						20年間					
	積立最小値	一括最小値	積立平均値	一括平均値	積立最大値	一括最大値	積立最小値	一括最小値	積立平均値	一括平均値	積立最大値	一括最大値
米国株式型 (ナスダック100)	136万円 (0.6)	97万円 (0.4)	477万円 (2.0)	805万円 (3.4)	1,276万円 (5.3)	2,406万円 (10.0)	303万円 (1.3)	498万円 (2.1)	813万円 (3.4)	1,392万円 (5.8)	1,868万円 (7.8)	3,466万円 (14.4)
米国株式型 (S&P500)	141万円 (0.6)	138万円 (0.6)	425万円 (1.8)	670万円 (2.8)	666万円 (2.8)	1,648万円 (6.9)	287万円 (1.2)	604万円 (2.5)	648万円 (2.7)	1,130万円 (4.7)	1,380万円 (5.7)	2,400万円 (10.0)
先進国株式型 (MSCIコクサイ)	154万円 (0.6)	158万円 (0.7)	393万円 (1.6)	588万円 (2.4)	592万円 (2.5)	1,299万円 (5.4)	298万円 (1.2)	568万円 (2.4)	573万円 (2.4)	1,030万円 (4.3)	1,081万円 (4.5)	1,989万円 (8.3)
全世界株式型 (MSCI ACWI)	159万円 (0.7)	166万円 (0.7)	369万円 (1.5)	519万円 (2.2)	548万円 (2.3)	1,150万円 (4.8)	273万円 (1.1)	450万円 (1.9)	529万円 (2.2)	876万円 (3.7)	951万円 (4.0)	1,731万円 (7.2)
外国債券型 (FTSE世界国債インデックス)	233万円 (1.0)	297万円 (1.2)	313万円 (1.3)	403万円 (1.7)	409万円 (1.7)	642万円 (2.7)	327万円 (1.4)	459万円 (1.9)	387万円 (1.6)	649万円 (2.7)	494万円 (2.1)	1,074万円 (4.5)
日本株式型 (日経平均株価)	127万円 (0.5)	97万円 (0.4)	307万円 (1.3)	357万円 (1.5)	511万円 (2.1)	986万円 (4.1)	164万円 (0.7)	73万円 (0.3)	416万円 (1.7)	433万円 (1.8)	807万円 (3.4)	1,245万円 (5.2)
国内債券型 (NOMURA-BPI総合)	229万円 (1.0)	245万円 (1.0)	268万円 (1.1)	312万円 (1.3)	323万円 (1.3)	466万円 (1.9)	251万円 (1.0)	295万円 (1.2)	293万円 (1.2)	393万円 (1.6)	323万円 (1.3)	570万円 (2.4)

※注 1989 年 10 月末～2024 年 3 月末の月次データ (円ベース・RI) を使用。ただし、ナスダック 100 について、1989 年 10 月末～2003 年 9 月末のデータは PI を用いる。投資コスト、税金などを考慮していない。各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

1 | 投資期間は長い方が良い

積立投資でも一括投資でも、投資期間が長ければ長いほど最終時価残高が大きくなる。図表 1 から、投資期間が 10 年でも 20 年でも、各投資対象全てで最終時価残高の平均値は投資元本を上回っているが、投資期間 10 年に比べて、投資期間 20 年の最終時価残高は元本に対する倍率が多い。

例えば、米国株式型 (S&P500) への一括投資だと、同じ投資元本 240 万円に対して、10 年間での最終時価残高の平均値が 670 万円と元本の 2.8 倍にとどまっているが、20 年間での最終時価残高の平均値は 1,130 万円と元本の 4.7 倍にもなっている。この結果から判断すると、投資期間は長い方が良い投資結果をもたらす可能性が高いと言える。

2 | 短期的な価格変動リスクが高くても、高いリターンが期待できる投資対象を選んだ方が良い

市場インデックスはある一定のルールに基づいて選択された銘柄群に投資するもので、銘柄分散されているが、株式インデックスはインカムを定期的にもらう債券インデックスよりも短期的な価格変動が大きい傾向にある。投資期間が 10 年と 20 年の場合、投資方法は積立投資でも一括投資でも、最終時価残高の平均値と最大値は、大きい方から概ね米国株式型 (ナスダック 100、S&P500)、先進国株式型、

全世界株式型、外国債券型、国内債券型の順となっている。10 年以上の長期投資なら、投資をいつ始めても、この順序はほとんど変わらないということだ。尚、日本株式型は例外なので、のちほど説明する。

具体的に平均値を見てみると、20 年での一括投資（投資元本 240 万円）だと、米国株式型（ナスダック 100）が 1,392 万円、米国株式型（S&P500）が 1,130 万円、先進国株式型が 1,030 万円、全世界株式型が 876 万円、外国債券型が 649 万円、日本株式型が 433 万円、国内債券型が 393 万円となっている。

10 年とか 20 年以上の長期投資では、短期的な価格変動リスクが高くても、高いリターンが期待できる投資対象へ投資したほうが実際に高い最終時価残高を獲得する可能性が高いと言える。

尚、日本株式型（日経平均株価）は、1990 年以降の「日本バブル崩壊」の長期低迷の影響を受け、試算した投資期間 10 年の最終時価残高の平均値は債券型とほぼ同じである。一方で、投資期間 20 年の場合は、2012 年末からのアベノミクスによる量的・質的金融緩和政策などによって、価格上昇の恩恵を受けたケースが多くあり、外国債券型よりも最終時価残高の最大値が大きくなっている。日本株式の値動きはアベノミクス以降に大きく変わったと見ることができる。

3 | 積立投資と一括投資の比較だと、一括投資の方が資産形成のスピードが速い

次に、積立投資と一括投資での最終時価残高の違いを確認してみよう（図表 1）。

10 年間投資した場合で国内債券型の最終時価残高の平均値では、積立投資だと元本に対する倍率が 1.1 倍、一括投資だと 1.3 倍に増えている一方で、米国株式型（ナスダック 100）は積立投資だと 2.0 倍、一括投資だと 3.4 倍に増えている。20 年間投資でも、一括投資の方が資産形成のスピードが速い。

最大値も平均値と同じ傾向にある。20 年間投資した場合で国内債券型の最終時価残高の最大値では、国内債券型が積立投資だと元本に対する倍率が 1.3 倍、一括投資だと 2.4 倍に増えている一方で、米国株式型（ナスダック 100）は積立投資だと 7.8 倍、一括投資だと 14.4 倍まで大きく増えている。

価格変動が大きい投資対象は、一般的に高いリターンが期待できるので、投資期間が長くなるほど、一括投資の方が積立投資より資産を形成するスピードが速くなることが分かる。

投資判断においては、試算した多くのケースを代表する最終時価残高の平均値を見れば良いのだが、極めてパフォーマンスが悪いケースである最終時価残高の最小値についても見てみよう。

米国株式型（ナスダック 100）へ 10 年間投資した最終時価残高の最小値は、積立投資が 136 万円であるのに対して、一括投資が 97 万円となっている。この最悪のケース（2000 年 2 月末投資開始～2010 年 2 月末投資終了）は、投資開始時は IT バブル崩壊直前、投資終了時はリーマン・ショック後の長期低迷期にあたり、回復期が訪れなかった最もタイミングが悪いケースである。

このように、10 年間一括投資で最もパフォーマンスが悪いケースの場合の最終時価残高は、元本回復するまでに、S&P500 は 4 年 1 か月、ナスダック 100 は 7 年 7 か月、日本株式は 11 年 6 か月もかかっている。最悪そのくらい待つことを覚悟する必要があるということになる。一括投資は投資開始時に元本金額を投入し、元本の投入タイミングが分散できなくなるため、タイミングが悪い場合、一括投資は積立投資より最終時価残高が低くなる可能性がある。しかし、それは稀なケースと言える。また、投資期間が長い人や資金的に余裕がある人は、時価の回復まで待つこともできる。

2——積立投資と一括投資のリターンと元本割れリスク

続いて元本投入の金額と投入タイミングの影響を考慮できる内部収益率で年率リターンを確認してみよう（図表2）。

1 | 積立投資と一括投資のリターンの差はあまりない

結論から述べると、積立投資でも一括投資でも投資対象が同じであれば、リターンは似たようなものである。積立投資か一括投資かより、投資対象の違いによるリターンの差の方が大きい。

図表2. 積立投資と一括投資での年率利回り（投資元本：240万円）

	10年間						20年間					
	積立最小値	一括最小値	積立平均値	一括平均値	積立最大値	一括最大値	積立最小値	一括最小値	積立平均値	一括平均値	積立最大値	一括最大値
米国株式型 (ナスダック100)	-11.77%	-8.68%	13.19%	12.86%	31.41%	25.92%	2.28%	3.72%	11.04%	9.19%	17.86%	14.28%
米国株式型 (S&P500)	-10.94%	-5.41%	10.99%	10.82%	19.39%	21.25%	1.77%	4.72%	9.12%	8.06%	15.41%	12.20%
先進国株式型 (MSCIコクサイ)	-9.11%	-4.07%	9.53%	9.37%	17.21%	18.40%	2.12%	4.40%	8.06%	7.56%	13.41%	11.15%
全世界株式型 (MSCI ACWI)	-8.48%	-3.63%	8.36%	8.03%	15.75%	16.97%	1.28%	3.20%	7.36%	6.69%	12.36%	10.38%
外国債券型 (FTSE世界国債インデックス)	-0.63%	2.15%	5.16%	5.31%	10.30%	10.34%	3.00%	3.29%	4.56%	5.10%	6.76%	7.78%
日本株式型 (日経平均株価)	-13.33%	-8.63%	4.84%	4.04%	14.48%	15.18%	-4.02%	-5.80%	5.23%	2.99%	10.99%	8.58%
国内債券型 (NOHURA-BPI総合)	-0.96%	0.22%	2.16%	2.66%	5.78%	6.87%	0.46%	1.04%	1.96%	2.49%	2.90%	4.42%

※注 1989年10月末～2024年3月末の月次データ（円ベース・RI）を使用。ただし、ナスダック100について、1989年10月末～2003年9月末のデータはPIを用いる。投資コスト、税金などを考慮していない。各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

最初に株式型の平均値に着目してみよう。投資期間にもかかわらず短期的な価格変動が大きい株式型の平均値では、積立投資は一括投資よりもリターンが高くなっている。

投資対象の価格変動が大きい場合、安値局面では積立投資は一括投資よりも同じ投資元本で、より多くの購入口数を買うことができるので、平均購入単価が低くなる。長期的に値上がりする場合、最終時価残高の平均値における利回りが高くなる。

次に株式型の最小値と最大値を見てみよう。積立投資は、実質的な投資期間が一括投資に比べ半分になる一方で、一括投資は投資開始時から期間全体で高いリターンを享受できる。高いリターンが期待できる投資対象は短期的な価格変動も大きいですが、投資期間が長くなるにつれ、リターンが安定していく傾向にある。実質的な投資期間は一括投資の方が積立投資より長いので、長期の投資だと一括投資の方が積立投資よりリターンの変動が小さくなる。

10年だと投資期間が比較的短いので、積立投資と一括投資のリターンはやや不安定で、まだ一定の傾向が見て取れないが、20年の投資期間だと、一括投資の最小値のケースでリターンが積立投資より高く、最大値のケースでは積立投資より低くなる傾向にあることが図表2から見てわかる。

しかし、結局のところ、積立投資と一括投資のリターン、どちらが高くなるかは市況によるが、平均的なリターンに大きな違いはないと言えよう。

実のところ、積立投資か一括投資かより、投資対象の選択の方が、より重要と言える。国内債券型の年率利回りが平均で2%程度にすぎないのに対して、米国株式型（ナスダック100、S&P500）、先進国株式型、全世界株式型の年率利回りは平均で6%～13%もある。

2 | 積立投資と一括投資の元本割れリスクにも大差がない

次に、各投資対象の最終時価残高が元本割れするケースの割合を見てみよう（図表3）。投資元本を投入するタイミングが分散できる積立投資の方が一括投資より元本割れするケースの割合が小さくなる傾向はあるが、大きな差はないことが分かる。積立投資でも一括投資でも、投資対象の短期的な

価格変動リスクが高くても、投資期間が長くなるにつれ、元本割れリスクはほぼなくなるので、過剰に心配する必要はない。

図表 3. 元本割れするケースの割合（投資元本：240 万円）

	10年間		20年間	
	積立投資	一括投資	積立投資	一括投資
米国株式型 (ナスダック100)	10%	14%	0%	0%
米国株式型 (S&P500)	13%	15%	0%	0%
先進国株式型 (MSCIコクサイ)	11%	11%	0%	0%
全世界株式型 (MSCI ACWI)	11%	9%	0%	0%
外国債券型 (FTSE世界債券インデックス)	3%	0%	0%	0%
日本株式型 (日経平均株価)	39%	48%	23%	34%
国内債券型 (NOMURA-BPTI組合)	6%	0%	0%	0%

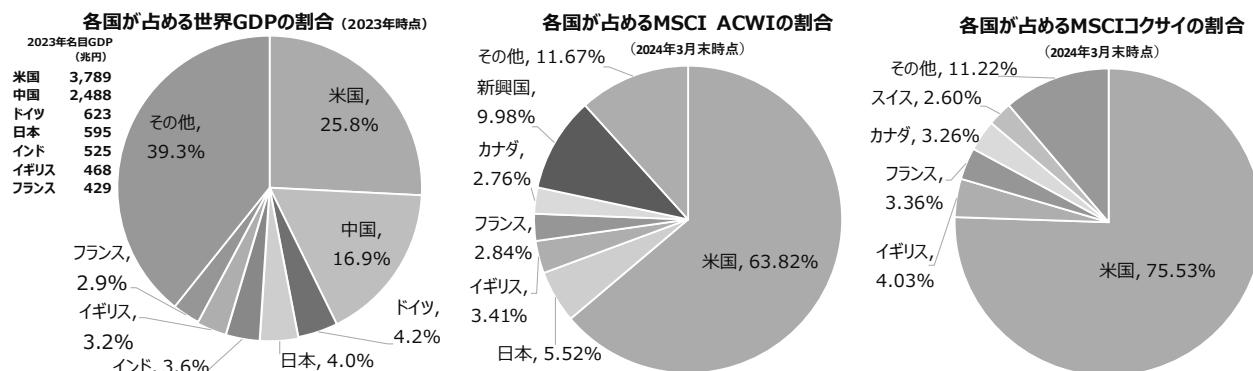
※注 1989 年 10 月末～2024 年 3 月末の月次データ（円ベース・RI）を使用。ただし、ナスダック 100 について、1989 年 10 月末～2003 年 9 月末のデータは PI を用いる。投資コスト、税金などを考慮していない。各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

3——なぜ米国株式型が良いパフォーマンスだったのか

なぜ米国株式型が最も良いパフォーマンスだったのか、結果論になるが、米国企業が結局一番元気だったからである。

投資商品の連動指数として有名な MSCI シリーズを簡単に説明してみたい（図表 4）。株式指数を構築する MSCI 社は業績が優良で時価総額が大きく、将来の業績が見込める銘柄を選んでいる。2023 年の米国の GDP は国別で首位にあるが、世界の GDP に占める割合は 25.8%で、4 分の 1 程度に過ぎない。一方、全世界株式型の連動指数である MSCI ACWI は先進国 23 か国と新興国 24 か国の株式で構成されているが、そのうち米国株式が 63.82%を占めている。自由で競争が厳しい米国の環境で育った米国企業は、競争に打ち勝つことで世界的にビジネスを成功させており、より収益を挙げ、業績面や将来性、時価総額において、日本企業を含めて、他の先進国や新興国の企業を圧倒していると言える。

図表 4. 世界 GDP・MSCI ACWI・MSCI コクサイの国別構成



※注 円換算為替レートは 2023 年の円・ドル為替レートの日次データの平均値を使用した。2023 年 10 月の World Economic Outlook を元に IMF が推計した 2023 年名目の GDP を使用した。MSCI シリーズは MSCI Index Factsheet から作成。

ちなみに、先進国株式型の連動指数である MSCI コクサイは日本を除く 22 か国の先進国株式が組み入れられており、米国株式が 75.53%も占めており、残りのイギリスやフランスやカナダなどの先進国企業のウェイトは 4 分の 1 程度に過ぎない。

2024 年 3 月末時点、トヨタは時価総額が 62 兆円で日本企業では最大だが、S&P500 の構成銘柄で最大のマイクロソフトの時価総額は 473 兆円もあり、米国企業の規模の大きさがよく分かる（図表 5）。

例えば、S&P500 に組み入れられている時価総額上位企業を見てみると、マイクロソフト、アップル、

エヌビディア、アルファベット（Google の親会社）、アマゾン、メタ（旧 Facebook）などは人々の生活や企業に欠かせない商品やサービスを提供し、各種インフラ、DX、人工知能、流通、自動運転等で欠かせない企業である。このように、米国企業は今後も技術革新とイノベーションを通して持続的な成長が期待できる。さらに、米国では高等教育が充実しており、世界で最も多くの外国人留学生を受け入れている等、優秀な人材を育成する環境が整っている。米国企業も優秀人材を高給で採用し、そうした人材が活躍して、米国のイノベーションに更なる力を注いでいる。

以上のような理由から、当面の間は、米国企業に代わる存在がそう簡単に現れることはないと考えている。政治や経済状況からの影響はあると思われるが、米国企業の競争力が強いという状況が今後もしばらく持続するのではないかと見ている。

図表 5. S&P500 とナスダック 100 の時価総額上位 20 企業（2024 年 3 月末時点）

順位	S&P500 構成銘柄	時価総額 (兆円)	順位	ナスダック100 構成銘柄	時価総額 (兆円)
1位	マイクロソフト	473	1位	マイクロソフト	473
2位	アップル	401	2位	アップル	401
3位	エリクソン	342	3位	エリクソン	342
4位	アルファベット(GOOG)	285	4位	アルファベット(GOOG)	285
5位	アマゾン・ネット・コム	284	5位	アマゾン・ネット・コム	284
6位	メタ・プラットフォームズ	187	6位	メタ・プラットフォームズ	187
7位	バークシャー・ハサウェイ	138	7位	アマゾン・ネット・コム	93
8位	イーライリリー	112	8位	テスラ	85
9位	アマゾン・ネット・コム	93	9位	ASMLホールディングス	59
10位	JPELカン・チェス・アント・カンパニー	87	10位	コストコホールセール	49
11位	ヒューズ	87	11位	アドバンスト・マイクロ・デバイス	44
12位	テスラ	85	12位	ネットフリックス	40
13位	ウォルマート	73	13位	アマゾン・ネット・コム	36
14位	エクソンモービル	70	14位	アドビ	34
15位	エリクソン・ヘルス・グループ	69	15位	リンデ	34
16位	マスターカード	68	16位	アストラゼネカ	32
17位	プロクター・アンド・ギャンブル	58	17位	システムズ	31
18位	ジョンソン・エンド・ジョンソン	58	18位	テルムス	29
19位	ホーム・デポ	58	19位	ケルコム	29
20位	オラクル	52	20位	インテル	28

※注 円換算為替レートは 2024 年 3 月末 151.325 円・ドルを使用した。各種情報ベンダーからニッセイ基礎研究所が算出。

4—まとめ

このレポートでは、10 年および 20 年という投資期間を設定し、過去のデータを用いて試算を行い、同じ元本での積立投資と一括投資の投資結果を比較した。結果として、積立投資と一括投資とのリターンにあまり差はないが、実質的な投資金額×投資期間が大きい一括投資の方が資産形成のスピードが速く、最終時価残高が大きくなる可能性が高いことが分かった。

投資初心者は少額でも良いので、高いリターンが期待できる米国株式型等の市場インデックス型の投資対象に無理のない範囲内で積立投資をコツコツと長期的に継続することが大切である。積極的にリスクを取ることで、資産形成が速く進むことになる。なお、株式暴落時に慌てて売ったりしない方が良い。さらに、資産形成が順調に進み、資金的に余裕が出てきたら、あまりタイミングを気にせずに一括投資すれば、将来の資産形成や資金使途についての選択肢拡大につながると思う。

いずれにせよ、投資期間は長い方が良いので、なるべく早めに時間を味方に付けることが重要である。実際に新 NISA 等の税制優遇制度を積極的に活用して、今すぐにでも投資をスタートしてみてもいいだろう。

本誌は、信頼できると思われる情報に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本誌に記載された意見等は、本誌作成時点における見解であり、将来予告なしに変更する場合があります。本誌は情報提供のために作成されたものであり、特定の取引等を行うことを推奨または勧誘するものではありません。本誌の情報に基づいて何らかの取引を行ったとしても、当社は一切責任を負えません。本誌の一部または全部を、日本生命保険相互会社の同意なしに、複写・配布することを禁じます。

Copyright© 2024 日本生命保険相互会社