

# 株式市場のショックと積立投資

Short Review  
2020年4月

資産運用研究所  
主任研究員  
本山 真

## 1. 株式市場のショック

新型コロナウイルスの感染拡大が世界経済に大きな影響を与え続けている。国内外の金融市場のショックは大きく、国内の株式市場は日経平均の終値で今年高値の24,083.51円（2020年1月20日）から16,552.83円（2020年3月19日）に急落した後、2020年3月末には18,917.01円となり、値動きの激しい展開が続いている。資産形成を目指す投資家にとって厳しい状況が続くが、株式投資では株式市場のショックは避け難く、国内の株式市場では過去30年程度の間には様々なショックを経験している（図表1）。

図表1 日経平均の推移と主な株式市場のショック



(出所) Bloomberg より当社作成

図表 2 は、図表 1 における「平成バブル崩壊」と「IT バブル崩壊」、「リーマンショック」の 3 つのショック（数百年に 1 度と形容されるようなショックであるが、ほぼ 10 年ごとに起こっている）の直前の高値（図表 1 の赤丸時点）を基準にした日経平均のパフォーマンスである。日経平均は平成バブルの最高値からリーマンショック後の最安値（7,054.98 円）まで 2 割以下の水準まで下落し、2020 年 3 月末でもほぼ半値（18,917.01 円）である。

図表 2 株式市場のショック後の日経平均のパフォーマンス

名称	基準日（月末）	基準日の日経平均	日経平均の最大下落率（※）	日経平均の騰落率（2020年3月末時点）
平成バブル崩壊	1989/12/29	38,915.87	-81.9%	-51.4%
ITバブル崩壊	2000/3/31	20,337.32	-65.3%	-7.0%
リーマンショック	2007/6/29	18,138.36	-61.1%	4.3%

（※）3 つのショックとも基準日からリーマンショック後の最安値までの日経平均の下落率。

（出所）Bloomberg より当社作成

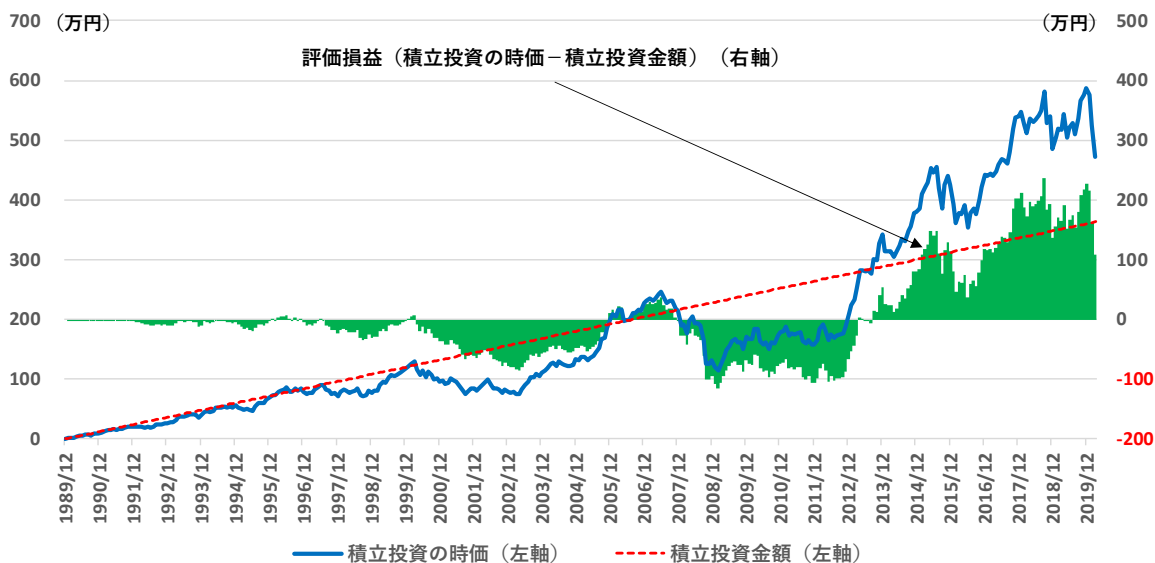
今回はこのような株式市場における積立投資の効果を確認するため、積立投資の対象を日経平均として、図表 2 の基準日を積立開始日とした積立投資（毎月月末に 1 万円ずつ積立）の 2020 年 3 月末までのパフォーマンスを示す<sup>1</sup>。

## 2. 積立投資のパフォーマンス

平成バブルによって日経平均が最高値である 38,915.87 円を付けた 1989 年 12 月末を積立開始日として、積立を続けた結果が図表 3 である。積立投資の評価損益がはじめてプラスに転じる 1996 年 1 月末まで実に 6 年 1 カ月を要した。その後も評価損益がマイナスの局面が多く、2009 年 2 月末には評価損が積立期間中最大の 115 万円（投資金額は 230 万円）になったが、2020 年 3 月末では、投資金額 363 万円に対して、積立投資の時価は 471 万円になり、108 万円の評価益になっている。

<sup>1</sup> 積立投資の時価は、毎月の積立によって得られた口数（1 万円÷日経平均）の 1 カ月前までの累積口数に評価時点の日経平均を掛けた金額とし、積立投資金額（評価時点の 1 カ月前までに投資した金額）との差を評価損益とした。評価損益は日次ではなく、月末だけ計算するため、以降の記述はすべて月末基準の結果に基づき、パフォーマンスはすべて積立投資の累積値である。積立投資における配当の受け取りと投資に必要なコストの支払いは考慮しない。

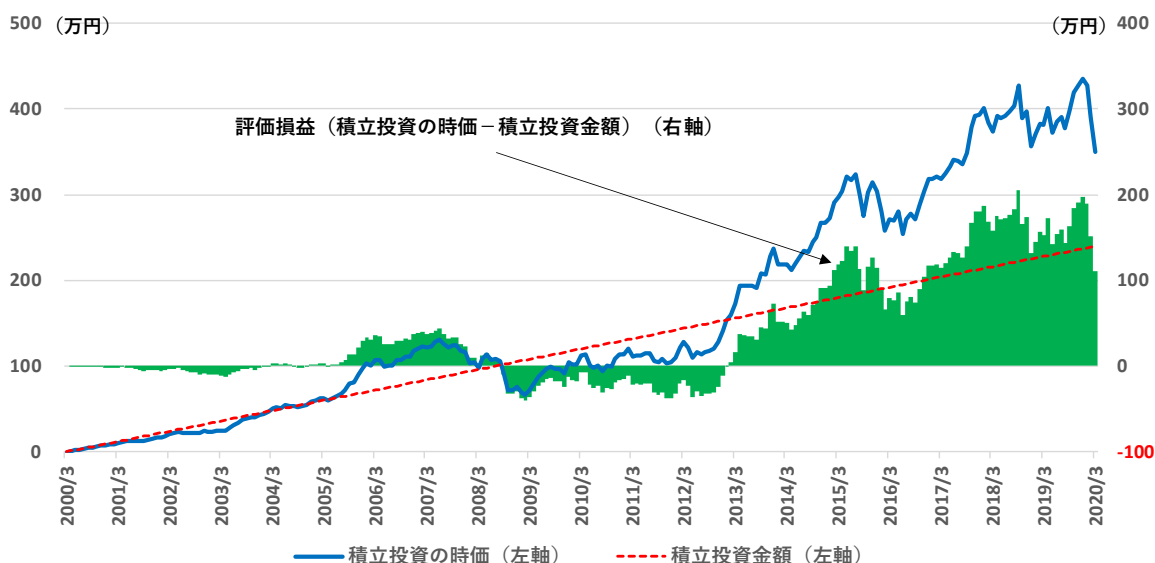
図表3 平成バブル崩壊後の積立投資のパフォーマンス



(出所) Bloomberg より当社作成

次に、IT バブルで日経平均が 20,337.32 円を付けた 2000 年 3 月末を積立開始日として、積立を続けた結果が図表 4 である。日経平均がその後 20,337.32 円を上回ったのは、15 年以上経過した 2015 年 5 月 25 日である。一方、積立投資の評価損益がプラスになったのは 4 年後の 2004 年 3 月であった。その後、評価損益はマイナスに転じて、2009 年 2 月末には評価損が積立期間中最大の 41 万円（投資金額は 107 万円）になったが、2020 年 3 月末では、投資金額 240 万円に対して、積立投資の時価は 350 万円になり、110 万円の評価益になっている。

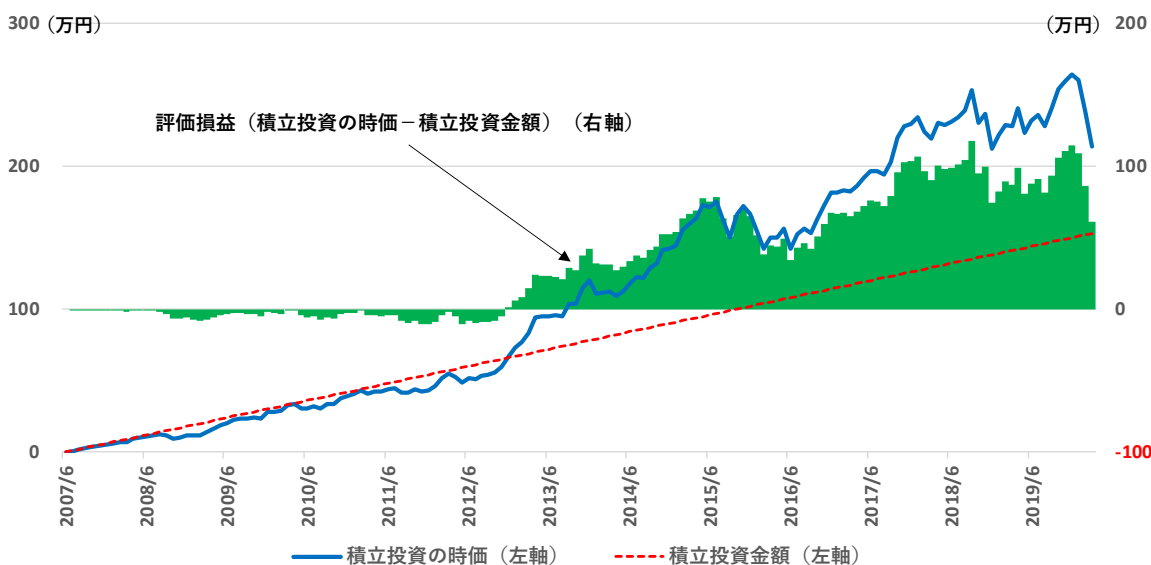
図表4 IT バブル崩壊後の積立投資のパフォーマンス



(出所) Bloomberg より当社作成

そして、リーマンショック前に日経平均が 18,138.36 円となった 2007 年 6 月末を積立開始日として、積立を続けた結果が図表 5 である。日経平均がその後 18,138.36 円を上回ったのは、7 年半以上経過した 2015 年 2 月 18 日である。一方、積立投資の評価損益がプラスに転じるのは、2012 年 12 月であり、5 年 6 カ月後であった。2011 年 11 月末には評価損が積立期間中最大の 11 万円（投資金額は 53 万円）になったが、2020 年 3 月末では、投資金額 153 万円に対して、積立投資の時価は 214 万円になり、61 万円の評価益になっている。

図表 5 リーマンショック後の積立投資のパフォーマンス



(出所) Bloomberg より当社作成

最後に、今回の 3 つのケースにおける積立期間中の最大の評価益と最大の評価損を図表 6、直近のパフォーマンスを図表 7 に示す<sup>2</sup>。

図表 6 積立期間中の最大の評価益と最大の評価損

評価損益	名称	日付	日経平均	積立投資金額 (万円)	積立投資の時価 (万円)	評価損益 (万円)	評価損益率
評価益最大	平成バブル崩壊	2018/9/28	24,120.04	345	581	236	68%
	ITバブル崩壊	2018/9/28	24,120.04	222	427	205	92%
	リーマンショック	2018/9/28	24,120.04	135	253	118	87%
評価損最大	平成バブル崩壊	2009/2/27	7,568.42	230	115	-115	-50%
	ITバブル崩壊	2009/2/27	7,568.42	107	66	-41	-38%
	リーマンショック	2011/11/30	8,434.61	53	42	-11	-20%

(出所) Bloomberg より当社作成

<sup>2</sup> 評価損益率は、評価損益÷積立投資金額。

図表 7 直近の積立投資のパフォーマンス

日付	日経平均	平成バブル崩壊				ITバブル崩壊				リーマンショック			
		積立投資金額 (万円)	積立投資の時価 (万円)	評価損益 (万円)	評価損益率	積立投資金額 (万円)	積立投資の時価 (万円)	評価損益 (万円)	評価損益率	積立投資金額 (万円)	積立投資の時価 (万円)	評価損益 (万円)	評価損益率
2019/12/30	23,656.62	360	586	226	63%	237	435	198	83%	150	264	114	76%
2020/1/31	23,205.18	361	576	215	60%	238	428	190	80%	151	260	109	72%
2020/2/28	21,142.96	362	526	164	45%	239	390	151	63%	152	238	86	57%
2020/3/31	18,917.01	363	471	108	30%	240	350	110	46%	153	214	61	40%

(出所) Bloomberg より当社作成

### 3. まとめ

株式市場のショックの直前の高値で積立投資を開始した今回の3つのケースであっても、2020年3月末時点で積立投資の評価損益はプラスになっており、積立期間中のパフォーマンス（図表3から図表7）からも積立投資の効果が確認できる。

積立投資の対象が個別の株式の場合、株価が安い時ほど、同じ金額で購入できる株数が増えることと同様に、投資信託も基準価額が安い時の方が同じ金額で購入できる口数が増加する。相場の下落時・低迷時には相場の変動に一喜一憂せずに長期的な視点で株数や口数を増やすことを目標にすることが資産形成には役立つだろう。そして、株式ショック時にも将来性を信じていることができる銘柄（資産クラス）に分散投資をすることが重要である。

しかし、積立投資において株式市場のショックを避けることができない以上、積立投資が万能なわけではなく、直近の急落では積立投資の評価益は大きく減少した（図表7）。目標とする積立投資の終了前後の株式市場のショックを想定し、時間的な余裕を持った出口戦略（ここでは、積立投資のリスク資産を一度に安全資産にシフトするだけでなく、一定の期間で定期的にはリスク資産を定額や定率、または定量ずつ取り崩す方法）を検討することも重要であろう。

(END)