

積立投資の期間と資産の選択に関する考察

Research Report
2021年2月資産運用研究所
野首 文徳

要 約

「人生100年時代」と言われる現代においては、退職後の生活資金を確保することが1つの課題となっているが、現在の金利水準を考えると、昔のように銀行預金だけで退職後の生活資金を確保することは難しく、投資の重要性が高まっている。資産形成に有効とされる積立投資は、投資優遇制度などの環境整備が進む一方で、積立投資に関する情報発信はあまり多くなく、未だに投資の知識がないがために投資をしていない人も少なくない。そこで本稿では、はじめに投資優遇税制の動向を確認した後、積立投資の特徴や資産選択のイメージをつかむために、過去のデータを見るとともに、積立投資のシミュレーションを行った。

投資優遇税制の恩恵を受けられる「確定拠出年金」、「つみたてNISA」の加入者、口座数は年々増加しており、多くの投資家が投資する資産を選択している。そのため、まだ投資をしていない人だけでなく、すでにこれらを活用している投資家も資産の選択に関する情報は有用と言える。

積立投資において、どの資産を選択すれば良いかについては、投資目的や積立期間などによって異なるものの、シミュレーションの結果からは、長期間の投資を想定するほど、株式やREITなどのリスク性資産に投資した方が優れた投資結果を期待できることや、資産を分散させることが有効であることが示唆された。

目次

1. はじめに
2. 積立投資の動向
 - 2.1 確定拠出年金の動向
 - 2.2 つみたてNISAの動向
3. 過去の株価推移から見る積立投資の特徴
4. 積立投資シミュレーション
 - 4.1 シミュレーションの方法
 - 4.2 積立期間と損失確率
 - 4.3 各資産のシミュレーション結果の比較
 - 4.4 毎月の積立金額と積立目標
5. 外国資産の為替ヘッジ
6. おわりに

1. はじめに

「人生 100 年時代」と言われる現代においては、退職後の生活資金を確保することが 1 つの課題となっている。多くの人にとって、退職時が資産形成の 1 つの区切りであり、そこから取り崩しへと向かっていくが、退職時の資産をできるだけ増やし、資産寿命を延ばすことで、安心した生活を送ることができる。現在の金利水準を考えると、昔のように銀行預金だけで退職後の生活資金を確保することは難しく、投資の重要性が高まっていると言える。投資することで資産が減ってしまうリスクが生じるため、将来の生活資金のための投資であれば、そのリスクをできるだけ小さくする必要がある。なお、金融庁の「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ」報告書では、「投資のリスクを可能な限り軽減しつつ、安定的な資産形成を行うためには、長期の積立・分散投資が有効と考えられる」と記されている。

また、投資信託協会が 2020 年 2 月に公表した「投資信託に関するアンケート調査」報告書では、「投資信託の購入目的」という質問に対して、投信保有経験者の 50.1%が「老後の生活資金」と回答している。一方、投信保有未経験者の「投信非購入理由」では、「興味がない」(41.7%)、「投資の知識がない」(36.8%) が上位となっている。

投資に対してあまり関心を持っていない人も「従業員持株会」や「確定拠出年金」などにより間接的に積立投資を行っている場合がある。「従業員持株会」は自身が勤めている企業の株式が投資対象となるが、「確定拠出年金」では投資する商品を自身で選択している。

安定的な資産形成に有効といわれている積立投資であるが、投資優遇制度としては 2014 年 1 月の「少額投資非課税制度 (NISA)」に続いて、2018 年 1 月に「つみたて NISA」がスタートした。「確定拠出年金」や「つみたて NISA」などの環境整備が進み、益々積立投資についての理解を深めることが重要となっているが、積立投資に関する情報発信はあまり多くない。

そこで本稿では、積立投資に焦点をあて、投資家が投資優遇税制の恩恵を受けられる「確定拠出年金」と「つみたて NISA」の動向を確認した。そして、積立投資の特徴や資産選択のイメージをつかむために、過去のデータを見るとともに、積立投資のシミュレーションを行った。

2. 積立投資の動向

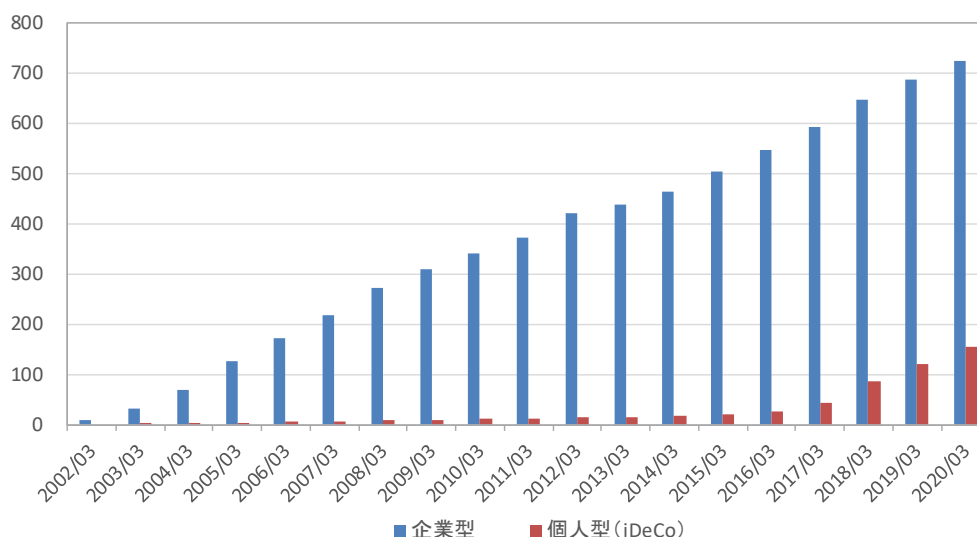
2.1 確定拠出年金の動向

まず「確定拠出年金」の動向について確認する。「確定拠出年金」は会社員などが会社経由で拠出する企業型と、個人が自身で拠出する個人型（iDeCo）がある。企業年金というと、これまでは会社が運用し給付額が決まっている確定給付を採用する企業が多かったが、最近では運用成果が個人に帰属する確定拠出が主流となっており、加入者の数は年々増加している（図表 2.1）。また、2001 年に個人型の「iDeCo」が登場し、こちらも企業型と同様に加入者は年々増加している。

企業型の「確定拠出年金」では、投資信託だけでなく、預金や保険といった元本確保型の金融商品も選択することができるが、現在の低金利の状況では、これらで資産を増やすのは難しく、投資信託を採用する加入者が増加傾向にある。企業年金連合会が 2020 年 2 月に公表した「確定拠出年金実態調査（2018 年度）」によると、掛け金ベースの内訳では投資信託等が 52.2%と、預金などの元本確保型商品を上回っている。

制度改正も予定されており、2022 年 5 月からは「iDeCo」の加入可能年齢が一部拡大し、これまでの 60 歳未満から 65 歳未満まで引き上げられる。また、これまでは企業型の「確定拠出年金」に加入している場合、「iDeCo」に加入することが制限されていたが、2022 年 10 月からは、「企業型確定拠出年金」と「iDeCo」を併用するための条件が緩和される。

図表 2.1 「企業型・個人型の確定拠出年金」の加入者数の推移（万人）



（出所）厚生労働省より当社作成

2.2 つみたて NISA の動向

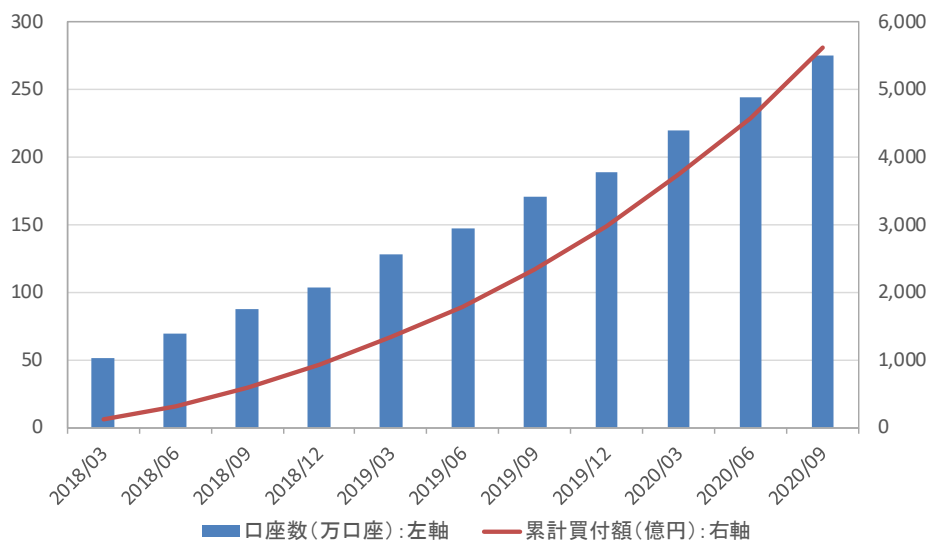
次に「つみたて NISA」の動向について確認する。2018 年 1 月にスタートした「つみたて NISA」は、長期・積立・分散投資を支援するための非課税制度であり、対象商品は金融庁が定めた一定の要件を満たす投資信託（ETF 含む）に限定されている。「つみたて NISA」の投資可能期間は、2018 年から 2037 年で、この間、毎年 40 万円の非課税投資枠が与えられ、各年に購入した商品は最大 20 年間にわたって分配金や譲渡益が非課税となる。

制度の開始から口座数は堅調に伸びており 2020 年 9 月末時点では 274 万口座にも及ぶ。同時に買付額も伸びており、累計で 5,613 億円となっている（図表 2.2）。

なお、2020 年度の税制改正では「つみたて NISA」の投資可能期間が 5 年延長することが決定され、より非課税の恩恵が受けられるものとなった。

このように投資優遇税制の恩恵を受けられる機会は増加傾向にある。また、積立投資をして資産寿命を延ばすためにも投資の知識を得ることは重要であろう。そこで、次章では積立投資の特徴について考えていく。

図表 2.2 「つみたて NISA」の口座数と累計買付額の推移



(出所) 金融庁より当社作成

3. 過去の株価推移から見る積立投資の特徴

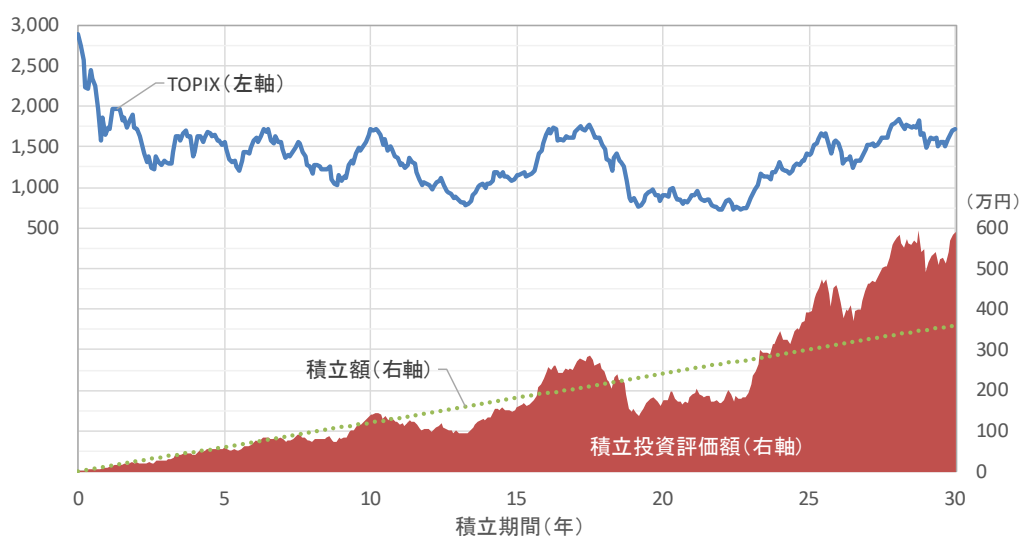
積立投資の特徴について、過去の株価推移を基に確認する。図表 3.1 は、国内株式の代表的な指数である TOPIX に、バブルによる高値であった 1989 年 12 月から 30 年間、毎月月末に 1 万円投資した場合の積立投資評価額¹の推移である。なお、ここでは TOPIX 連動型の投資信託へ投資することを想定し、信託報酬として年率 0.5%のコスト（買付手数料はなし）を控除している。この間の TOPIX の推移を見ると、最も株価が高かったのは積立開始時の 2,881 ポイントで、その後、バブル崩壊や IT バブルを経て、リーマンショック後にこの間で最も安い 719 ポイントをつけた。その後は上昇し、積立終了時点の株価は 1,721 ポイントとなっている。

積立投資評価額の推移を見ると、投資開始から 23 年間は積立投資評価額が積立額に対してマイナスとなっている期間が多く、また、リーマンショックがあった投資から約 22 年が経過した頃には積立額 270 万円に対して、積立投資評価額は 172 万円と 98 万円のマイナスとなった。しかし、積立開始から 23 年が経過した頃からは、積立額に対してプラスを維持して推移している。

これらを見ると株価が大きく下がったところでは、積立投資評価額も大きな影響を受けている一方で、最終的な積立終了時点の評価額は、積立金額 360 万円に対して 590 万円と、ある程度の投資結果を得ることができている。

また、積立終了時点の株価は積立開始時の約 6 割程度であるが、損益はプラスとなっているように、積立投資を開始した頃のバブル崩壊の影響よりも、その後の上昇の影響を大きく受けていることがわかる。このように積立投資は、どの期間も平等に影響を受けてしまう一括での投資とは異なり、積立額が少ない投資開始直後の影響は小さいため、投資の開始時期はさほど気にしないでも良いと言える。

図表 3.1 TOPIX と積立投資評価額の推移（積立開始日：1989 年末）



(出所) REFINITIV より当社作成

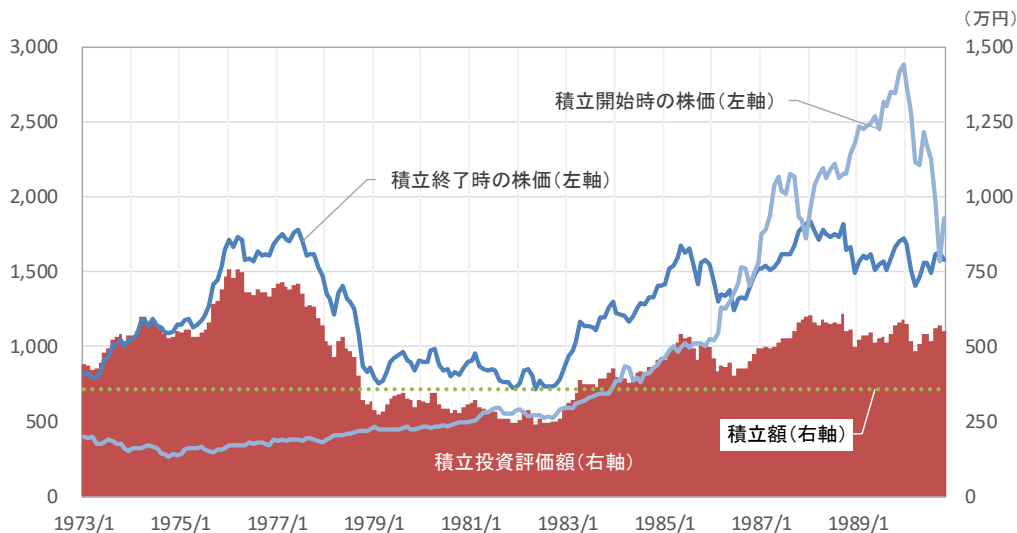
¹ 積立投資評価額はある時点の運用資産の時価（積立額は積立てた金額の合計）。計算にはトータルリターンを使用。

次に、他の期間で 30 年間積立投資を行った例も見ていく。図表 3.2 は 30 年の積立投資評価額について、1973 年 1 月に積立てを開始した場合（積立終了は 2003 年 1 月）から 1 カ月ずつスライドさせ、1990 年 10 月に積立てを開始した場合（積立終了は 2020 年 10 月）までを確認したものである。いずれも積立額は 360 万円である。

これを見ても積立投資評価額が積立終了時の株価に大きく影響を受け、積立開始時の株価にはそれほど影響を受けていないことがわかる。また、今回確認した期間の中で、積立額に対して積立投資評価額がマイナスとなったのは、1978 年 10 月（積立終了は 2008 年 10 月）から 1983 年 3 月（積立終了は 2013 年 3 月）に積立投資を開始した場合だけであった。この間は、リーマンショックがちょうど積立終了時に当たっており、その影響を大きく受けている。なお、今回の例では、いずれの期間もバブル崩壊による影響を受けており、全体的に低水準ではあるが、多くの期間でプラスとなっている。

このような決して好調とは言えない相場の中で、プラスの期間が多くなったのはドル・コスト平均法の効果と言える。ドル・コスト平均法は、ある一定期間にわたって、一定金額で同一資産を購入していく方法である。タイミングをずらして資産を購入するため、一時的な高値ですべての資産を買うことや、一時的な安値で買い損なうのを防ぐといった時間分散の効果がある。加えて、一定数量でなく一定金額を投資することにより、対象資産の価格が高いときは、購入する数量が相対的に減り、反対に安いときは購入する数量が増えるという効果もある。

図表 3.2 積立期間 30 年の積立投資評価額（積立開始日：1973 年 1 月～1990 年 10 月）



(出所) REFINITIV より当社作成

4. 積立投資シミュレーション

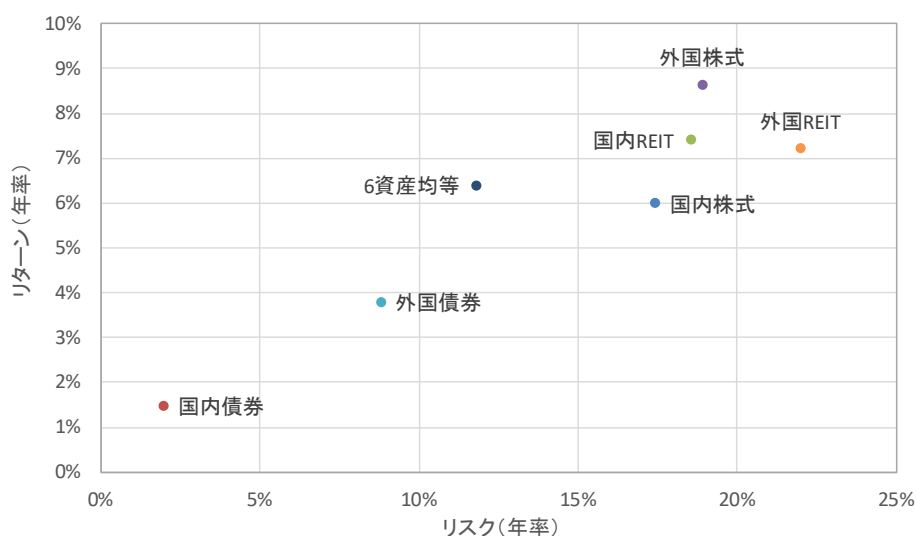
4.1 シミュレーションの方法

ここでは各資産クラスについて積立投資をした際のイメージをつかむために、積立投資のシミュレーションを行った。今回の対象資産は、「国内株式」、「国内債券」、「国内 REIT」、「外国株式」、「外国債券」、「外国 REIT」の 6 つの資産²に加え、それらを均等に投資し月次でリバランスすることを仮定した「6 資産均等」とし、シミュレーションの方法にはブートストラップ法を用いた。

まず、2003 年 4 月から 2020 年 10 月までの各資産の月次リターンから、それぞれ無作為に復元抽出することで 30 年（360 カ月）分のリターン系列を作成した。次に、毎月月末に 1 万円を積立投資すること仮定し、各資産について積立投資のパフォーマンス系列を作成した。なお、前章と同様に買付時手数料は考慮せず、運用にかかるコストとして、運用残高に対して年率 0.5%を控除した。ここでは、これを 100,000 回繰り返し、資産ごとに 100,000 個の積立投資のパフォーマンス系列を作成した。

図表 4.1 はシミュレーションに用いた各資産のリターンとリスクを年率換算したものである。6 資産のリスクは、「国内債券」が最も低く、続いて「外国債券」が低い。リスク性資産の株式・REIT のの中では、国内資産のリスクが外国資産よりも低く、同じ国内であれば株式の方がリスクは低い。また、「外国 REIT」を除いて、リスクが高いほどリターンも高くなっている。なお、「6 資産均等」のリスクは、債券とリスク性資産の中間にあり、リターンは「国内株式」よりも高くなっている。これを踏まえて、次節以降で、シミュレーションの結果を見ていく。

図表 4.1 シミュレーションに用いる資産のリターン・リスク



(出所) REFINITIV、NOMURA-BPI より当社作成

² 本稿において、国内株式は「TOPIX」、国内債券は「NOMURA-BPI 総合」、国内 REIT は「東証 REIT」、外国株式は「MSCI World 除く日本」、外国債券は「Bloomberg Barclays Global Aggregate 除く日本」、外国 REIT は「S&P Developed REIT 除く日本」（いずれもトータルリターン、円ベース）を使用。

4.2 積立期間と損失確率

まずは積立投資の投資期間に関する特徴を確認するため、シミュレーション結果のうち、「国内株式」の各積立期間における評価額と損益を見ていく。図表 4.2 は積立投資評価額と損益の分布（パーセントイル）を示したものである。なお、積立期間 3 年、5 年、10 年、20 年、30 年における積立額はそれぞれ 36 万円、60 万円、120 万円、240 万円、360 万円である。

例えば、積立期間 3 年の上位 1% は、100,000 個のシミュレーション結果を 3 年のパフォーマンスが高い順に並び替え、その 1% にあたる 1,000 番目の積立投資評価額の値が 60 万円（損益は+24 万円）であることを示している。同様に上位 5% は 5,000 番目の値で 53 万円（損益は+17 万円）、上位 25% は 25,000 番目の値で 45 万円（損益は+9 万円）である。反対に下位 1% は下から 1,000 番目の値で、積立投資評価額は 26 万円（損益は-10 万円）であり、シミュレーションでは 1% の確率でこの水準を下回る結果となったことを示している。中央値はシミュレーション結果のちょうど真ん中の順位に位置する値で、3 年では 40 万円（損益は+4 万円）である。

このシミュレーション結果のうち上位（良い場合）と中央値を見ると、期間が長くなるにつれて利益は増加している。一方で下位（悪い場合）を見ると、下位 25% では 3 年と 5 年の損益はマイナスであるが、10 年はプラスとなり、それよりも長い期間では利益が増加している。下位 5% では 20 年までは損失が拡大しているが 30 年では損失が減少しており、下位 1% では期間が長くなるにつれて損失が拡大していた。

はじめに触れたように、投信保有経験者の約半数が「老後の生活資金」を目的として投資信託を保有していることから、多くの投資家の投資資金は、相場の悪い場合における損失をできるだけ避けたい資金であることが推察される。そこで次に、下位における「国内株式」の損益の水準について、より詳細に見ていく。

図表 4.2 「国内株式」の各期間における積立投資評価額の分布（カッコ内は損益）

	積立期間				
	3年	5年	10年	20年	30年
上位1%	60 (24)	122 (62)	369 (249)	1,554 (1,314)	4,791 (4,431)
上位5%	53 (17)	103 (43)	288 (168)	1,066 (826)	2,897 (2,537)
上位25%	45 (9)	82 (22)	205 (85)	629 (389)	1,470 (1,110)
中央値	40 (4)	70 (10)	162 (42)	445 (205)	935 (575)
下位25%	35 (-1)	60 (-0)	129 (9)	317 (77)	607 (247)
下位5%	29 (-7)	48 (-12)	94 (-26)	199 (-41)	337 (-23)
下位1%	26 (-10)	40 (-20)	75 (-45)	146 (-94)	230 (-130)

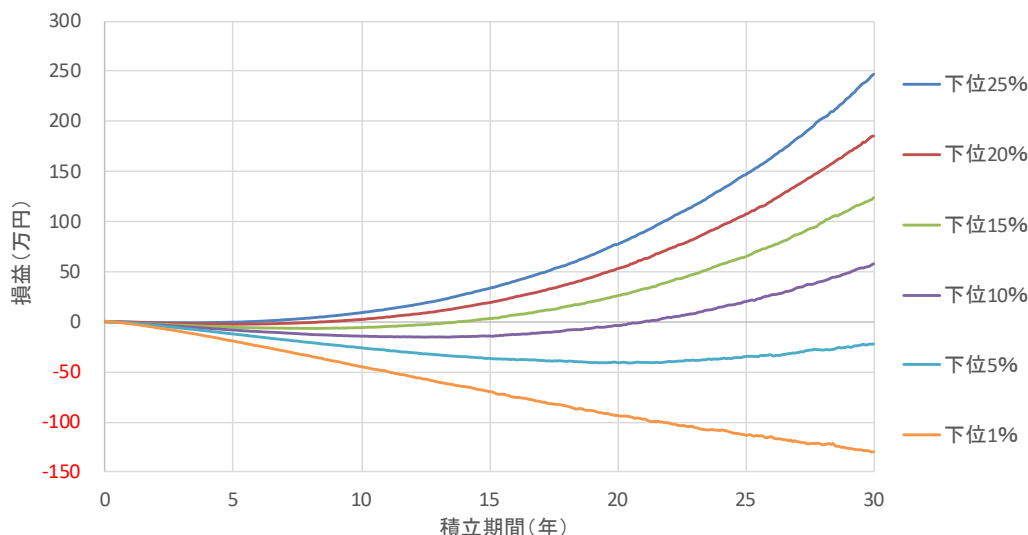
(出所) REFINITIV より当社作成

図表 4.3 は「国内株式」のシミュレーション結果のうち下位の部分について、積立開始から 30 年までの損益の分布を曲線で示したものである。下位 25%を見ると、積立期間が比較的短いうちから損益はプラスとなり、期間が長いほど利益が大きくなっている。同様に下位 20%、下位 15%、下位 10%も期間が長くなると損益は順にプラスとなるなど、期間が長くなると損失確率が低くなることが見て取れる。

なお、下位 5%と下位 1%の損益は、期間 30 年までにプラスとならないものの、下位 5%は 21 年付近から傾きが正で、それより長い期間では損失が小さくなっており、下位 1%は 30 年に近づくほど負の傾きが緩やかになっている。

このようにシミュレーションの結果から、長期間にわたって積立投資することで損益がプラスとなる確率が上昇し、損失を抑えられるといった特徴が確認できた。また、リスク性資産の「国内株式」だけに単独で投資した場合でも、30 年間の積立投資では 90%の確率で（下位 10%が）プラスとなることから長期・積立投資の有効性が示唆される。

図表 4.3 「国内株式」の各期間における損益の分布（下位 25%～下位 1%）



(出所) REFINITIV より当社作成

4.3 各資産のシミュレーション結果の比較

積立投資を中期（5年）で行うことを想定して、各資産のシミュレーションの結果を比較する。図表4.4は各資産に5年間積立投資した場合のシミュレーション結果である。なお、積立期間5年における積立額は60万円である。

損益を見ると、上位と中央値は積立金額60万円に対していずれの資産もプラスとなっているものの、下位5%、下位1%ではいずれの資産もマイナスであった。また、下位1%では、「国内債券」の損益が-2万円（積立投資評価額は58万円）とマイナスが小さいが、その他の資産はいずれも10万円以上のマイナスとなっている。

資産間の順位は、リスク性資産が上位1%、上位5%で相対的に優れた結果となり、下位1%、下位5%では劣った結果となっている。また、中央値における順位は、「国内REIT」と「外国REIT」を除いてシミュレーションに用いたデータのリターン順位と同様であった。

仮に下位1%を、積立額に対して-10%（-6万円）までの損失に抑えたとすると、投資対象となるのは「国内債券」のみである。下位5%で考えても「外国債券」が加わるだけで、これらは相場が良かった場合や平均的であった場合に、リスク性資産に比べると利益が小さい。しかし、減らせない投資資金であれば、このような国内外の債券を選択するのが望ましいと考えられる。

図表 4.4 各資産に5年間積立投資した場合の損益の分布（カッコ内は資産間の順位）

	国内株式	国内債券	国内REIT	外国株式	外国債券	外国REIT	6資産均等
上位1%	62 (4)	5 (7)	71 (3)	76 (2)	26 (6)	85 (1)	40 (5)
上位5%	43 (4)	4 (7)	50 (3)	55 (2)	19 (6)	59 (1)	31 (5)
上位25%	22 (4)	3 (7)	26 (3)	29 (1)	11 (6)	29 (2)	18 (5)
中央値	10 (5)	2 (7)	12 (3)	15 (1)	5 (6)	13 (2)	10 (4)
下位25%	-0 (6)	0 (5)	1 (3)	3 (2)	1 (4)	-1 (7)	3 (1)
下位5%	-12 (6)	-1 (1)	-12 (5)	-12 (4)	-6 (2)	-17 (7)	-7 (3)
下位1%	-20 (4)	-2 (1)	-20 (6)	-20 (5)	-11 (2)	-26 (7)	-13 (3)

（出所）REFINITIV、NOMURA-BPIより当社作成

続いて、積立投資を長期（30年）で行うことを想定して、各資産のシミュレーションの結果を比較する。図表 4.5 は各資産に 30 年間積立投資した場合のシミュレーション結果である。なお、積立期間 30 年における積立額は 360 万円である。

損益を見ると、5 年のシミュレーションとは少し傾向が異なっている。下位 25% でいずれの資産も損益がプラスとなり、下位 5% でも「国内株式」、「外国 REIT」を除いてプラス、下位 1% では「国内債券」が若干のプラスとなった。

資産間の順位を見ると、上位 1%、上位 5% においては 5 年のシミュレーションと同様に、リスク性資産が相対的に優れており、中央値の順位は 5 年のシミュレーションの順位と同じであった。一方で、下位 5% では 5 年のシミュレーションとは異なり、リスク性資産が債券を上回る例が見られ、「外国株式」、「国内 REIT」が「国内債券」、「外国債券」を上回った。また、「6 資産均等」は、下位 5% で最も優れた結果となり、下位 1% では「6 資産均等」よりもリスクの低い「外国債券」を上回るなど、分散投資の有効性も示唆された。

仮に下位 1% を積立額に対して -10%（-36 万円）までの損失に抑えたとすると、「国内債券」に加えて「6 資産均等」も投資対象となり、下位 5% で考えると、「外国 REIT」を除く資産がいずれも投資対象となる。減らせない投資資金の運用であっても債券以外の資産が投資対象となることで、平均的な相場で期待できるリターンは大きく増加する。「国内債券」の損益の中央値は +58 万円であるのに対し、「外国株式」は +1,177 万円である。

これらの結果から、リスクの高い資産であっても、長期的に積立てることで下方のリスクを低減できるため、高いリターンのリスク性資産を組み入れることで投資効率が上がるのがわかる。

図表 4.5 各資産に 30 年間積立投資した場合の損益の分布（カッコ内は資産間の順位）

	国内株式	国内債券	国内REIT	外国株式	外国債券	外国REIT	6資産均等
上位1%	4,431 (4)	126 (7)	6,852 (3)	9,758 (2)	944 (6)	10,096 (1)	2,536 (5)
上位5%	2,537 (4)	105 (7)	3,861 (3)	5,281 (1)	680 (6)	5,133 (2)	1,737 (5)
上位25%	1,110 (4)	77 (7)	1,643 (3)	2,240 (1)	401 (6)	1,870 (2)	979 (5)
中央値	575 (5)	58 (7)	856 (3)	1,177 (1)	256 (6)	857 (2)	625 (4)
下位25%	247 (5)	40 (7)	394 (2)	563 (1)	140 (6)	321 (4)	368 (3)
下位5%	-23 (6)	17 (4)	33 (3)	102 (2)	15 (5)	-49 (7)	114 (1)
下位1%	-130 (6)	0 (1)	-103 (5)	-67 (4)	-52 (3)	-175 (7)	-7 (2)

(出所) REFINITIV、NOMURA-BPI より当社作成

4.4 毎月の積立金額と積立目標

シミュレーション結果（図表 4.5）を基に、30 年間の積立投資で 1,000 万円を確保するのに必要な毎月の積立金額を示したのが図表 4.6（2,000 万円を確保する場合は金額を 2 倍にすればよい）である。なお、ほぼ確実に達成すると思われる貯金³の場合に必要な積立額は 27,774 円となる。

95%の確率で 1,000 万円を確保できる毎月の積立額を見ると、最も金額が小さい資産は、「6 資産均等」で 21,078 円であり、次に「外国株式」の 21,662 円、「国内 REIT」の 25,423 円と続く。これらは「国内債券」よりもリスクが高いが、「国内債券」の 26,559 円よりも必要な積立額は小さい。

また、達成確率 75%の金額を見ると、小さい順に「外国株式」の 10,839 円、「国内 REIT」の 13,262 円、「6 資産均等」の 13,743 円となっている。75%と 95%の達成確率を比較すると、「外国株式」と「外国 REIT」は達成確率 75%の積立額が 95%の半分程度になるなど、リスクが高い資産では想定する達成確率によって大きく積立額が変化する。

なお、いずれの資産も現金での積立に必要な 27,774 円を積立ても、100%達成できるわけではない点には留意すべきである。

図表 4.6 1,000 万円を確保するのに必要な毎月の積立金額

達成確率	国内株式	国内債券	国内REIT	外国株式	外国債券	外国REIT	6資産均等
5%	3,452 円	21,501 円	2,369 円	1,773 円	9,617 円	1,820 円	4,768 円
25%	6,804 円	22,893 円	4,993 円	3,846 円	13,139 円	4,485 円	7,468 円
50%	10,690 円	23,912 円	8,222 円	6,507 円	16,226 円	8,217 円	10,157 円
75%	16,485 円	24,972 円	13,262 円	10,839 円	19,984 円	14,692 円	13,743 円
95%	29,633 円	26,559 円	25,423 円	21,662 円	26,652 円	32,194 円	21,078 円

（出所）REFINITIV、NOMURA-BPI より当社作成

次に毎月一定金額を積立た場合に、30 年間で 1,000 万円に到達する確率を見ていく（図表 4.7）。毎月 25,000 円（積立額 900 万円）を積立た場合を見ると、「国内債券」を除いて 90%を超える確率となっている。なかでも「6 資産均等」が 97.9%と最も高い。また、毎月 20,000 円（積立額 720 万円）の場合には「6 資産均等」に並んで「外国株式」も 93.7%と高くなり、毎月 15,000 円（積立額 540 万円）では「外国株式」が最も高くなる。一方、「国内債券」は毎月の積立金額が 20,000 円、15,000 円の場合に極端に達成確率が小さい。他の資産と比較してリスクの低い債券であるが、期待できるリターンも小さいためこのような結果となる。

長期、積立投資をすることでリスクが低減される効果があるため、ある程度の投資効果を得るためには、極端にリスクを小さくするのではなく、リターンとリスクのバランスをとることが重要である。

³ 普通預金金利 0.001%として計算。

図表 4.7 毎月 1.5~2.5 万円を積立てた場合に 30 年間で 1,000 万円に到達する確率

積立金額/月	国内株式	国内債券	国内REIT	外国株式	外国債券	外国REIT	6資産均等
25,000 円	91.2%	75.5%	94.7%	96.8%	92.3%	90.7%	97.9%
20,000 円	83.7%	0.3%	90.0%	93.7%	75.1%	85.3%	93.7%
15,000 円	70.0%	0.0%	80.3%	86.9%	39.9%	75.8%	80.8%

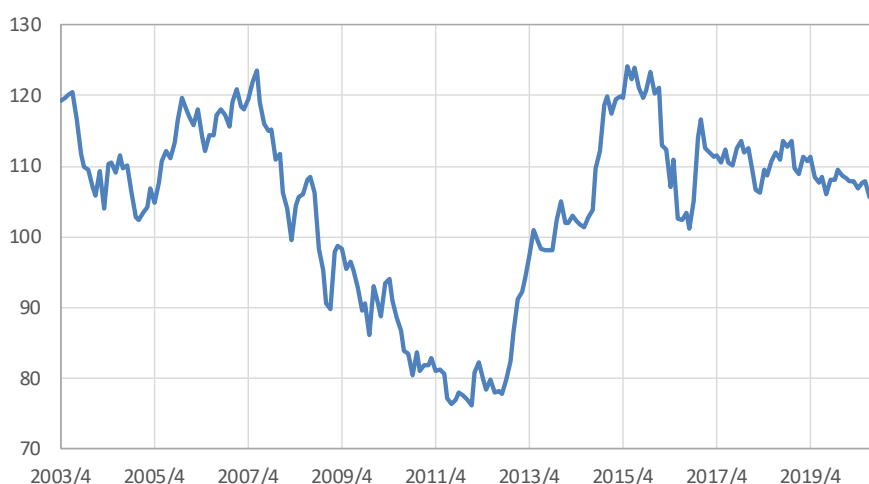
(出所) REFINITIV、NOMURA-BPI より当社作成

5. 外国資産の為替ヘッジ

最後に為替ヘッジについて確認する。外国資産に投資する場合、円と投資先通貨の為替レートが変動するため為替リスクが生じる。このリスクを下げる目的で行うのが為替ヘッジである。為替ヘッジをすることによって、為替リスクがある程度抑えられる反面、円金利と投資先通貨の金利差によって、コストやプレミアムが生じる。

ここでは基軸通貨の米ドルを例に、為替ヘッジによる影響を確認するため、米国株式と米国債券に投資した場合のシミュレーションを行い、為替ヘッジの有無でどのような違いがあるかを見ていく。なお、前章と同様にシミュレーションにはブートストラップ法を用い、毎月月末に 1 万円を積立投資することとし、買付時手数料は考慮せず、運用にかかるコストとして、運用残高に対して年率 0.5%を控除した。用いたデータの期間は 2003 年 4 月から 2020 年 10 月で、その期間の為替の値動きは図表 5.1 に示す通りである。

図表 5.1 為替（米ドル/円）の推移



(出所) REFINITIV より当社作成

米国資産⁴に5年間積立投資した場合の「為替ヘッジなし」と「為替ヘッジあり」の損益を比較⁵したものが図表5.2である。米国株式、米国債券ともに、上位と中央値は「為替ヘッジなし」が上回っており、下位では「為替ヘッジあり」が上回っている。5年間の積立投資において悪い場合を考慮すると、為替ヘッジが有効であることが示唆される。

一方、30年間積立投資した場合を見ると、上位1%から下位25%までは「為替ヘッジなし」が上回っており、とくに上位と中央値では利益の差が大きかった（図表5.3）。長期で積立投資する場合は、為替リスクもある程度低減されることや、日米の金利は恒常的に米国の方が高く、為替ヘッジをすることでヘッジコストがかかるため、このような結果となったと考えられる。一方、下位5%、下位1%では「為替ヘッジあり」が上回っており、投資目的や資金属性によっては為替ヘッジが有効と言える。

図表 5.2 米国資産に5年間積立投資した場合の損益の分布

	米国株式 (為替ヘッジなし)	米国株式 (為替ヘッジあり)	米国債券 (為替ヘッジなし)	米国債券 (為替ヘッジあり)
上位1%	77	56	24	10
上位5%	55	42	18	8
上位25%	30	25	10	5
中央値	16	14	5	3
下位25%	4	5	0	1
下位5%	-10	-6	-6	-2
下位1%	-18	-13	-10	-3

(出所) REFINITIV より当社作成

図表 5.3 米国資産に30年間積立投資した場合の損益の分布

	米国株式 (為替ヘッジなし)	米国株式 (為替ヘッジあり)	米国債券 (為替ヘッジなし)	米国債券 (為替ヘッジあり)
上位1%	10,326	5,441	836	273
上位5%	5,887	3,497	609	226
上位25%	2,568	1,826	360	163
中央値	1,405	1,121	230	124
下位25%	718	654	127	89
下位5%	190	240	13	42
下位1%	-6	60	-49	12

(出所) REFINITIV より当社作成

⁴ 米国株式は「S&P500」、米国債券は「Bloomberg Barclays US Aggregate」を使用。このうち、(為替ヘッジなし)と記載のあるものは米ドルベースを円ベースに換算、(為替ヘッジあり)と記載のあるものは米ドルベースを円ヘッジベースに換算。

⁵ 同一資産の(為替ヘッジなし)と(為替ヘッジあり)を比較して、上回っている方を太字で表示(図表5.3も同様)。

6. おわりに

今回は、積立投資の動向や特徴を確認した。シミュレーションの結果からは、長期・積立・分散投資の有効性を確認することができた。なお、ここで用いたシミュレーションは過去のデータを用いており、データが変われば、シミュレーションの結果も変わることに注意が必要である。

積立投資において、どの資産を選択するかは、投資目的、資金属性、将来の支出などによって異なる。例えば、老後の生活資金のための投資であれば、大きなリスクを取るべきではなく、余剰資金でより裕福な生活を送るために投資をするのであれば、もう少しリスクを取ることができる。同じシミュレーション結果を見ても感じ方は投資家によって異なるように、資産の選択をする上では、自身の投資方針に合ったリスクとリターンの最適なバランスを取ることが重要となる。

このようなことに関心を持つ投資家が増え、貯蓄から投資への流れが加速することが、「人生 100 年時代」において望ましいだろう。

参考文献

本山真[2019],「長期・積立・分散投資の効果」,日興リサーチレビュー

<https://www.nikko-research.co.jp/library/8021/>

金融庁[2017],「長期・積立・分散投資に資する投資信託に関するワーキング・グループ 報告書」

<https://www.fsa.go.jp/singi/kakei/01.pdf>

投資信託協会[2020],「投資信託に関するアンケート調査 報告書」

<https://www.toushin.or.jp/statistics/report/research2019/>

企業年金連合会[2020],「2018（平成 30）年度決算 確定拠出年金実態調査結果（概要）」

https://www.pfa.or.jp/activity/tokei/files/dc_chosa_kessan2018_1.pdf

(END)