

確定拠出年金アドバイザー協会 だより

一般社団法人確定拠出年金アドバイザー協会 発行

東京都港区芝公園1-1-12 芝公園電気ビルディング4F
https://www.dc-advisory.net info@dc-advisory.net

No.11

2022年
2月1日



今回のテーマ

証券市場の現況と積立投資

いつコロナが収まるのか先の見えない状況で、私たちも企画中のイベント等を先送りしながら、早や2年が過ぎました。

日本経済は相変わらずデフレから脱却できないままですが、米国は財政出動が効いてインフレが進みすぎ、金融緩和の蛇口を段階的に絞つつ、いよいよ本腰で利上げに着手せざるを得ない状況のようです。一般的な投資で考えると、この先、外国株は経済の引き締めによって当分低迷しかねないリスクを抱え、外国債券も金利が上昇していくと債券の価格は下落してしまうので、投資家にとって非常に悩ましい局面を迎えようとしています。

こんな時期だからこそ、実は**積立投資**の意義が際立ってきます。

今回、このようなテーマを採り上げた主旨は、

- (1) こうした時期だからこそ、DC加入企業の方々に積立投資の特徴を再認識して頂きたいこと。
- (2) 私たちの協会も総会での合意の元、次の理由でごく少額ながら毎月コツコツと積立を始めだします。
 - ① DC導入研修の場で「私たちもこんな考え方で積立投資をしています」と受講者に投資を身近に感じてもらいたいこと。
 - ② 私たちの協会の構成メンバーでも、DCに不可欠なお金の運用への関心に強弱があるため、情報を共有することで、少しでも運用を身近に実感してもらいたいこと。
 - ③ 不急の資金をゼロ金利の預金でただ放置しておいても意味がないこと。

このような意図のもとで、米国を中心とした先進国や日本の株と債券市場の現況と積立投資を考えあってみたいと思います。
(文責 細入徹)

本メルマガは、当協会のクロス・ヘッド総合型DCのアドバイザー、アドバイザー経由で加入企業、提携先、協会の会員等へ配信しております。
バックナンバーはホームページに！

(注) 確定拠出年金を**DC**と略称させていただきます。(Defined Contributionの略)



1. 皆さんが、これから投資しようと思ったら、どの分野に？

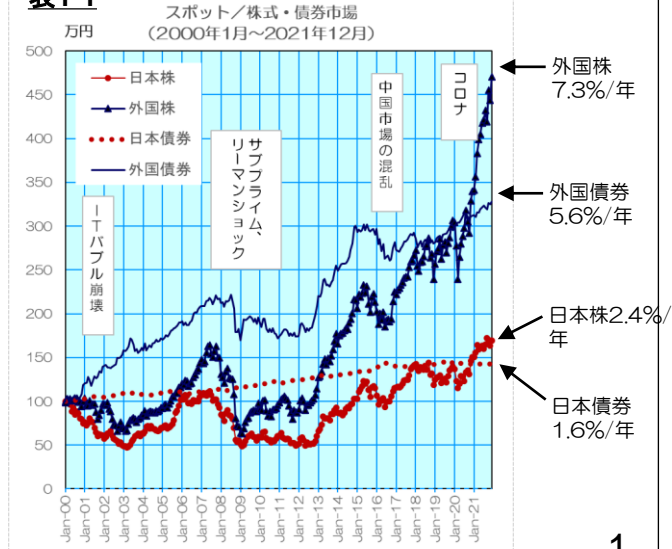
(1) 2000年からの市場推移

表1-1は、2000年1月に一発100万円投資した時の昨年末までの先進国と日本の株と債券の推移です。DCがスタートしたのは2001年10月ですから、ほぼDC開始以来の市場推移と見てとれます。それぞれの推移を簡単に振り返ってみます。

①日本債券

長期間、極めて安定的に年利2%程度で推移してきましたが2016年の日銀のゼロ金利政策以降、政府の財政出動が伴わず、折角の日銀の狙いとは裏腹に消費需要の喚起がままならないまま、デフレ下での消費増税からコロナへ。当分は債券のゼロ金利状態から抜け出せそうには思えません。

表1-1



②日本株式市場

2000年のITバブルの崩壊から始まり、回復急上昇したらサブプライム・リーマンショックでまた暴落して長期低迷。2012年暮にスタートした安倍政権下の金融緩和政策で株式市場は急回復。2015年の中国の市場混乱等があったものの、デフレからの脱却ができないままながら、米国市場に引っ張られる形で推移。2020年1月以降のコロナによる暴落も半年で回復。しかし、2021年6月以降は経済回復の著しい米国から大きく引き離された形に。

③外国債券市場

年金づくりにとって、安定性の高い債券市場は重要な資産配分先。現在の日本債券に利息が期待できないため、外国債券については少し丁寧に触れてみます。

代表的な先進国債券市場の指標は、資産の約半分は米国債、残りは先進各国の国債で構成されています。外国商品を購入する場合は、金融機関は円を基軸通貨のドルに換金したうえで買い付けることになりませんが、価格の表示は円に戻して行うため、常に為替の影響が絡んできます。

外国債券も、ドルベースではほとんど直線的に推移しているのですが、円に置き換えるとグラフで示されたようにこの期間は特に上下にかなり変動しています。

2000年～2007年のサブプライム問題の直前迄は、円安だったこと等で外国債券は異常に高値で推移。

リーマンショック後は、日本以外の国は金融緩和をして自国通貨量を増やし通貨安にして苦境を乗り越えてきましたが、日本だけは半導体産業が壊滅するほどの円高をそのまま放置。その結果、外国債券価格も大きく低迷。安倍政権に替わって金融緩和で円安にして価格を元に戻した訳です。こうした日本だけの特異な事情がなければ、外国債券のグラフはもっとなだらかな曲線を描いていたはずでした。

過去の外国債券市場の利回りは、長期的には年利3%～5%程度で推移してきましたが、2020年のコロナ発生で米国中央銀行（FRB）は経済回復のために金利を0%台に引き下げました（債券価格は急騰）。その後の経済の急回復で2022年1月半ばの米国10年国債は1.8%程度までに上昇中。

FRBは物価と雇用の安定を担っている訳ですが、ここへきて物価は金融緩和やエネルギー政策の影響でインフレが8%位に急上昇。雇用の方は失業率の方は3.9%とコロナ以前の状態に戻ってきたこともあり、経済対策に慎重だったFRBもいよいよ金利の引き上げと金融緩和の縮小（いわゆるテーパリング）に動かざるを得ない、と読むエコノミストが多い状況です。

ここでは説明を省きますが、債券価格は金利が上昇すると価格が低くなります。従っていま債券を買い、この先で金利が騰がると（他の色々な要因を考えないで言えば）手持ちの債券の価値が下がってしまうことになります。

金利と債券の価格は逆に動くわけか…



④外国株式

先進国の株式市場を表す代表的な指数は、7割以上が米国銘柄で構成されています。

これまでの話と重複する部分が多いので中間の推移については省略しますが、コロナによる異次元の金融緩和が効いて、直近の価格上昇は驚異的です。

リーマンショックの際は、円高の影響も含め資産が一気に1/3に落ち込みましたが、その後3年で2.3倍に急回復しました。一方、コロナの底から昨年暮れまでの1年半では2倍に急騰しています。

しかしここへきて、上記の外国債券の項で記したように、金融緩和の縮小と利上げによる経済の引き締めの見通しで株も価格下落の不安が高まってきました。

(2) でも、積立だったら好機到来？

いま、あなたがまとまったお金を中長期的に投資信託で運用したいと思っていたとします。内外の株、債券のいずれを選択しますか？「日本債券市場は利息が期待できそうもないし、日本株の市場は力不足。やっぱり外国頼みか。でも外国債券市場は金利上昇（債券価格の下落）局面だし、かと言って、外国株式市場も経済の引き締めで値崩れの不安があるし」…八方ふさがりで悩ましいですね。

こんな不安な状態って、実は積立投資なら大歓迎。投資のことだけ考えるなら、むしろ思いっきり落ち込んでもらいたい。なぜ？…その理解のために次章で積立投資のポイントを整理してみましょう。

2. 積立投資って、なぜ市場が低迷している方が美味しいの？

(1) 2000年、100万円を一発投資し、ITバブル崩壊に遭遇したAさんは？

以下は、私が研修用に作成しているコンテンツから一部を抜粋してお話します。

西暦2000年、新しい世紀を迎えたAさん、Bさんは心機一転、将来に向けて資産作りを始めました。数年前から、世界的にIT産業が絶好調で日本の株式市場も急騰し続けていました。Aさんはこの勢いに乗って東証株指数(TOPIX)に連動する投資信託(いわゆるインデックスファンド)を100万円購入しました。一方、Bさんはミドルリスク・ミドルリターンを目指して米国を中心とした先進国の国債市場に連動するインデックスファンドに100万円を投資しました。さて、その後の二人は？

表2-1. 一発(スポット)投資と、積立投資ってこんなに違うんだ!

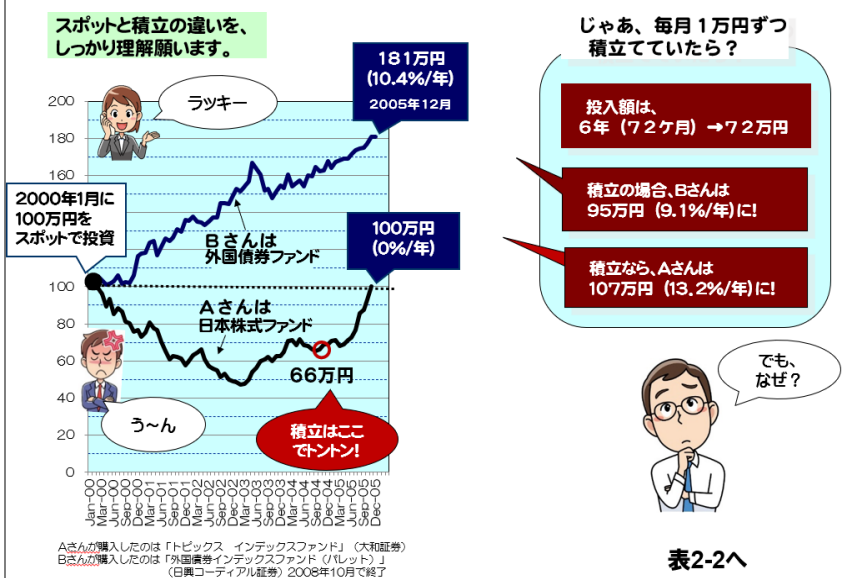


表2-1がその後の推移です。

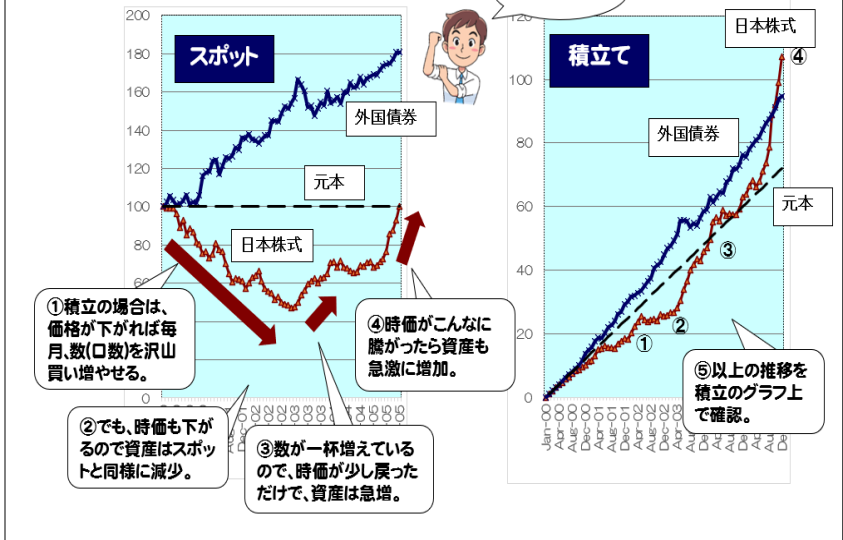
日本株式市場は、2000年に入るとITバブルが崩壊し市場はどんどん下落。

2003年にはとうとう半分を割ってしまいました。

その後、市場は急回復したものの元に戻るのに6年も掛かってしまいました。

一方、Bさんの方はどうだったでしょう。この間、円安や低迷する株から債券へ資金が逃避したこともあり、6年でなんと1.8倍、年率で10%強、異常なほどの出来すぎで超ラッキーでした

表2-2. 積立ては、暴落時こそが稼ぎ時!



(2)もし2人が積立で投資していたら?

この6年間(72ヶ月)を毎月コツコツ1万円づつ積立てていたらどうなっていたでしょう。

Bさんは72万円が95万円(年率で約9%強)。市場がほぼ直線的に推移していたのでスポットの場合とほぼ変わりませんでした。

ところがAさんの場合は、72万円が107万円(年率13%強)・市場はやっと元に戻っただけの段階です!

そして、まだ2/3程度にしか回復していない時点で積立ては既にトントンになっていました。

さてこれって、一体、どういうことでしょう。

(3)投資信託を買うと云うのは、「口数(くちすう)」という数を買う話!

積立投資は毎月口数を買っていき投資です。

今の自分の資産額は、「それ迄に買い蓄えた口数」×「今の時価(一口の価格)」で示されます。

表2-2の①で示すように相場が下落していくときは、価格がどんどん安くなっていくのですから、当然、毎月の同じ掛金で口数をより沢山買い増やせます。

でも、もしこの下がっている時にやめてしまったら、確かに数は増えていても、それに掛ける時価(一口当たりの価格)が大きく下がっているため資産は減ってしまいます。やがて、③のように時価が少し上がっただけでも、それまで、口数をたくさん買い蓄えられているので資産は急増することになります。

そのうえ、④のような急騰に遭遇したら、右の積立のグラフのように資産はすごい勢いで急増するわけです。

以上から、最初に一発お金をつぎ込むスポットの投資と毎月コツコツ積立てる投資の違いを理解できたでしょうか。相場が下落し世間が大騒ぎをしている時は、積立にとっては「シメシメ、チャンス到来」です。

何もしないでただ市場に身を任せ、買い続けていけばいいだけの話です。

相場が高騰している時期は、積立にとって本当は口数が増やせず、美味しくなく我慢の時期なのですが、レポートを見ると残高が凄く増えているので、意外と悪い気がしないものです。ですから、積立はストレスがたまり難い運用方法と言えます。

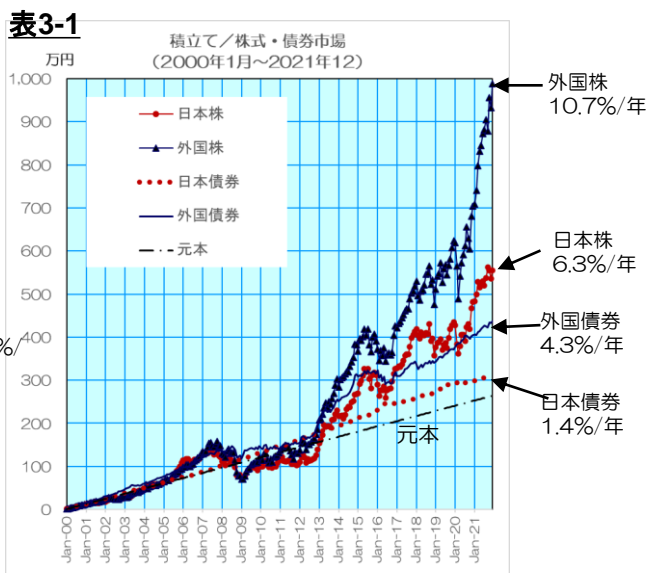
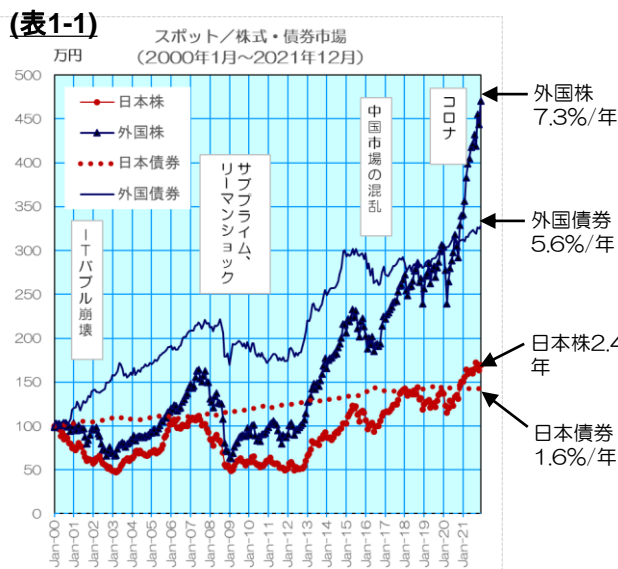
積立投資のポイントは!

- ・積立投資の場合は、低迷している時こそが稼ぎ時!
- ・ですから目先の相場に気を揉んだって全く意味がないですネ。
- ・「市場が低迷したときに焦って解約しないこと!」。チャンス到来なんですから!

3. 積立については、お伝えしたいことがまだまだあるのですが...

DCの研修では、日本中どこでも、肝心の積立投資の説明がほとんどされていません。

皆さんにお伝えしたいことは、まだまだ山のようにあるのですが際限がないので今回はほんの一部をご紹介します。参考までに 表1-1について、積立の場合を表3-1に併記しておきます。



積立では毎月コツコツ口数を買っていき運用ですが、スポット投資は最初に一発でドカッと口数を買って投資です。その積立でも長期になると、いま毎月買っている口数よりも過去に買い貯めてきた口数の方がずっと多くなるので段々とスポット(一発)投資の性格に近づいてくることになります。

しかしそれでも、上図の日本株式市場を見比べると、スポットと積立の様相がかなり異なっています。左のスポットのグラフから分かるように低迷期が非常に長くじっくりと口数が蓄えられてきたのちに右上がりのトレンドになっている結果だということが、皆さんはもうお分かりになると思います。

DCで株の投資信託を選んでいる人に、もう一つ心にとどめて頂きたいことは、定年等で買い付けを終わりにする時期が近づいたら安定的な運用に切り替えてソフトランディングさせる必要があることです。

まだまだ先が長い年齢なら積立中に暴落しても気になりません。というより暴落大歓迎です。株式の市場は数年で上がったり下がったりしています。積立なら元まで戻らなくても回復し切ってしまうので気も楽です。でも、定年等で、解約しなくてはいけない時期の間際になって暴落したらそれこそ大変です。市場の回復を待たないまま終わってしまうので大変なダメージを負い兼ねません。

若いうちは株中心で暴落・低迷の機会を享受しても、最終的には債券中心に安定的な運用でソフトランディングさせる配慮が極めて大切です。

このことは積立NISAのように満期がある商品を購入する人も考えておく必要があります。

最後に私たちの協会の商品選択についてお話しさせていただきます。

4. 私たちの協会は、こんな考えで積立を始めます。

国債を主体とした日本債券は当分、利息の期待が出来そうに思えませんし、日本の株式市場も先行きに魅力が感じられません。今後、欧米の株式市場に準じて日本の株式市場も下降していくと考えた場合、積立投資ですから下落は歓迎としても、デフレからの脱却志向に乏しい政策の中で、その後の上昇に力強さが期待できるのか、心もとなく思えます。やはり、中期的には外国株式、外国債券に絞りたいと思います。

しかし、表1-1で見るように異常なほど急騰した先進国の株式市場がこの先どうなるのかは極めて不透明に思います。FRBは金融を引き締めながらも経済の失速には神経を使うでしょうし、投資家の方もリーマンショックのような突発的な変化ではないので、先を織り込みながら対応するでしょうからなだらかな変化で推移していくのか、あるいは他の要因が絡んだりして、売りが売りを呼んで激しい動きになるのか計りかねます。

こうした悩ましい時期ですが、積立投資なら至って気が楽です。私たちの場合、いつまでに終わらさなければならぬという期限もありません。暴落してくれたら儲けもの（もとの価格まで戻らなくても十分利益が得られるし）、落ちなければ落ちないで、長いスパンで通常通り市場に身をゆだねるだけの話です。

こう考えると、取り敢えずは外国株だけでスタートしても良いように思うのですが、加入者研修のデモンストレーション、協会会員への啓蒙という意図から複数の資産情報を共有したいという意味で、協議の結果、ゼロ金利の日本債券だけは避けながら、下図のように先進国の株を50%、先進国の債券30%、日本株20%程度で極く少額ずつではありますが運用を始めだすことにしました。

将来、資産が増えていった段階で債券の割合を段々に増やしてもと思っています。

ちなみに、年金運用機関の代表格である企業年金連合会が、この組み合わせで運用を考えたら、長期的に5.4%/年程度の利回りを期待する構成となります。なお参考までに、この組み合わせを2000年からの市場に当てはめてみると、あくまで過去の一時期のデータに過ぎませんが、表4-1（スポットの場合）、表4-2（積立の場合）のような推移でした。

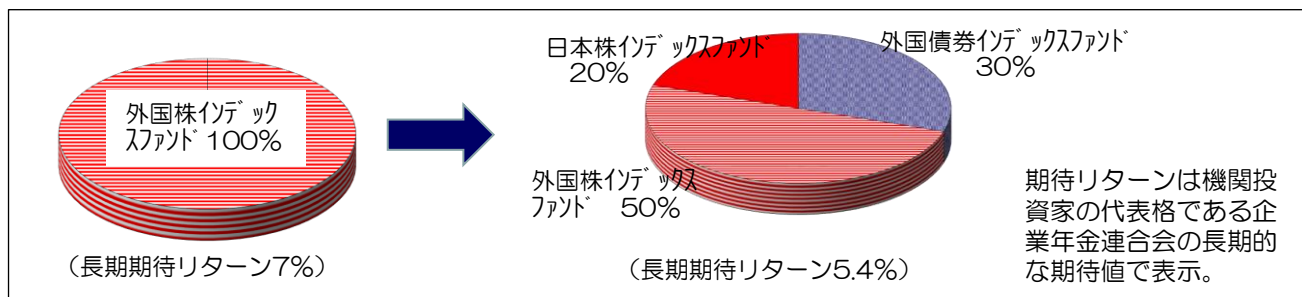


表4-1

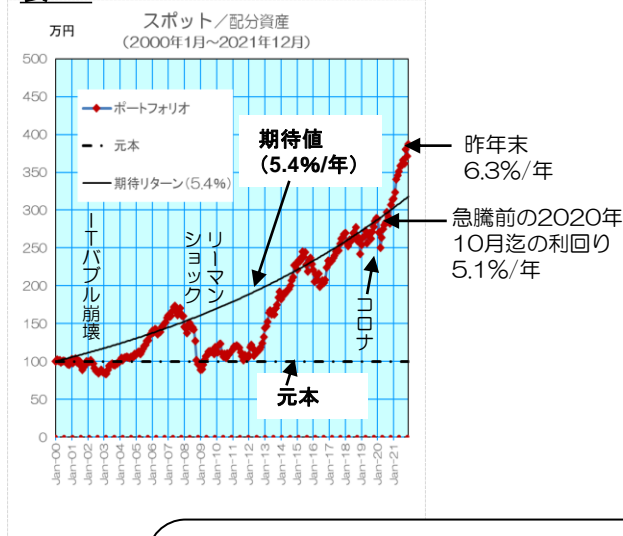
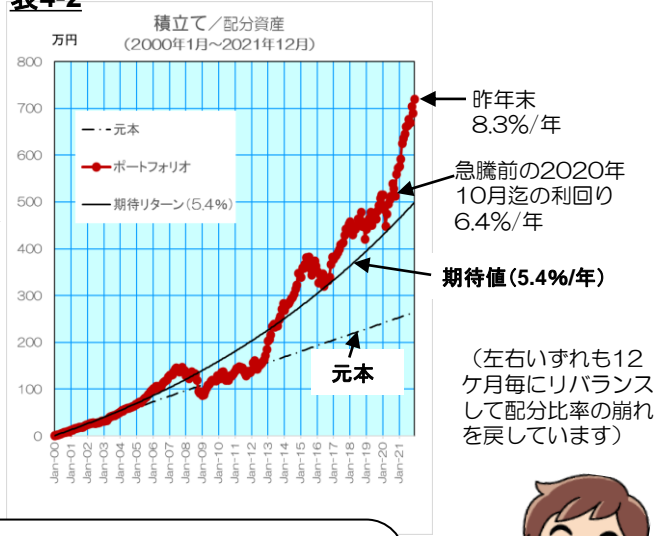


表4-2



今回もお付き合いいただきありがとうございました。
ところで、昨秋、当協会のロゴを作成しました。
デザイン会社に複数のロゴを依頼し、会員に選択を
委ねたところ、圧倒的多数の意向で当マークを採用
することになりました。

