

平均・分散アプローチによる NISA 口座と一般口座の比較分析

1170482 宮田裕己

高知工科大学マネジメント学部

1. 概要

NISA 口座（小額投資非課税制度）と一般口座の比較をする。NISA は株や投資信託の値上がり益などの利益に対する税が非課税となる制度で、約 20% の課税がされる一般口座との比較をする。NISA 口座にはメリットとデメリットがある。メリットは非課税となる事だが、デメリットとしては、非課税期間が 5 年間で定められている事などがある。このデメリットについて、購入時の価格より 5 年後に株価が値下がりし、持ち続ける場合一般口座に移され、10 年後に値上がりした所で売却すると 5 年後から 10 年後の値上がり益に対して課税される。こういった、NISA が損をする可能性も踏まえて、現在株を購入し、5 年後 NISA 口座から一般口座に移動、10 年後に売却という前提でシミュレーションする。その結果、NISA 口座の方が一般口座よりもハイリスク・ハイリターンであるという事が分かった。NISA 口座を利用する方が得である。

2. 序論

証券会社には一般口座と NISA 口座（小額投資非課税制度）がある。一般口座とは、株や投資信託の値上がり益や配当金に約 20% の課税がされる口座である。NISA 口座とは、値上がり益や配当金に課税されなくなる制度である。ただし、NISA 口座には規則も存在し、日本に住む 20 歳以上の人であること、年間 120 万円までという投資枠があること、また、今回最も重要視する条件である投資した年から最長で 5 年間で非課税期間といった規則がある。

また、非課税枠の再利用をすることはできず、長期投資向けの制度でもある。これらの規則があるので、NISA 口座を利用する事が常に一般口座より

得をするとは限らなくなる。

こういった事を踏まえて、NISA 口座における取引で、具体的にどのような株の値動きが得をするのか、損をするのか。

まず、NISA 口座が一般口座より得なパターンがある。

NISA が得する値動き：NISA 口座

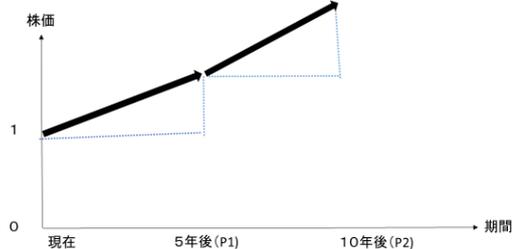


図1

NISA 口座で取引を行なった場合が図 1 である。現在株を購入し、5 年後に口座移動をし、10 年後に売却したという場合だ。現在から 5 年後の間は NISA 口座となっており非課税、5 年後から 10 年後は一般口座となっており、この期間の値上がり益に対して課税される。よって、NISA 口座の方が得をする。

NISA が得する値動き：一般口座

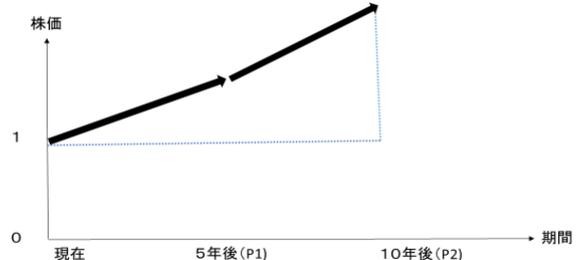


図2

次に、一般口座で取引を行なった場合が図2である。こちらは、NISA口座を利用しなかったため、一般口座であると損をするケースである。

株の購入時点、5年後、10年後の値動き等の条件は全く同じだが、現在の株購入から10年後の売却までの全ての値上がり益に対して課税される。

次に、NISA口座が一般口座よりも損をするパターンがある。

NISAが損する値動き:NISA口座

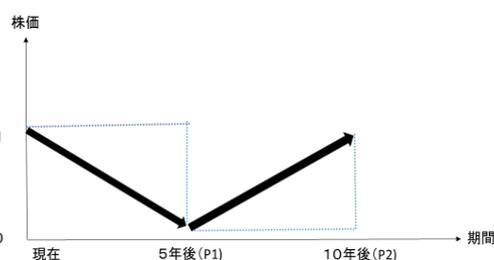


図3

図3も同じく、現在株を購入し、5年後に口座移動をし、10年後に売却したという場合である。

現在の購入時点から5年後に値下がりしており、10年後に購入時点の価格に戻ったケースである。この場合だと、5年後に一般口座に移動しており、5年後から10年後の値上がり益に対して課税される。

NISAが損する値動き:一般口座

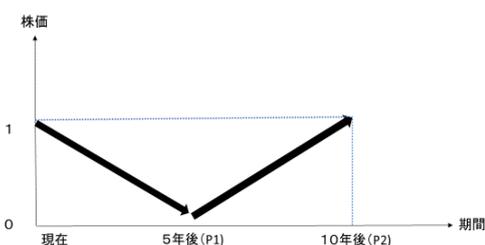


図4

図4は、同じ値動きをしたケースで、一般口座の

方は常に一般口座なので、税金は発生せず、NISA口座と違い損をしない。

上記の4つの図のケースが、NISAが得するケースと損をするケースであり、5年間という規則があるので非課税制度である。NISAの方が損をする場合がある。

こういった可能性を含めて、NISAと一般口座のどちらが得をするのかという事を研究する。まず、NISAと一般口座のどちらが得かは実際の値動き次第であり、株価の値動きに依存する。そこで、株価をランダムに発生させるシミュレーションにより明らかにする。シミュレーションには対数正規分布を使い、株価をランダムに発生させる。また、持ちうる資金の何%を投資するかを決めるため、資金に対して1%から100%の投資割合を100通り求める。さらに、NISA口座と一般口座のそれぞれに対して100通り求めるため、計200通りを求める。その結果、NISA口座の方が一般口座より常にリターンが大きく、ハイリスク・ハイリターンといった結果となった。この結果から、NISA口座を利用すべきであるという結論になった。

3. 方法

NISAと一般口座のどちらが得かを比較する方法としては、対数正規分布を用いて株価をランダムに発生させ平均+10.5%、標準偏差97%とし、それを複数回繰り返す事によって検証する。また、持っている資産のうち投資に何%回すかといった事を1%から100%までの100通りを調べる。さらに、NISA口座と一般口座のそれぞれに100通りずつ調べるので、その200通りを検証する。具体的に、

① 株の値動きをランダムに一つ生成する。

(例、購入時=1、5年後=1.499、10年後=1.365)

② 上記の200の投資パターンのそれぞれについて、税引き後収益率を計算する。

③ ①と②を 1000 回繰り返す。

④ 200 パターンそれぞれについて、1000 回繰り返したデータの税引き後収益率の平均（リターン）と標準偏差（リスク）を計算する。

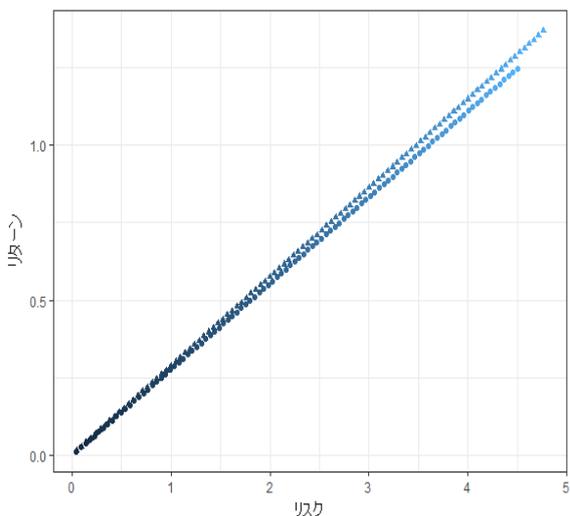
具体例として、購入時の価格を 1 とし、5 年後の価格が 1.499、10 年後の価格が 1.365 とする。こういった場合には、5 年後から 10 年後の値上がり益の分が非課税となり、NISA 口座の方が得になる。

また、NISA 口座が損をする例としては、購入時の価格が 1 であり、5 年後の価格が 0.881、10 年後の価格が 1 の場合、5 年後から 10 年後の値上がり益に対して NISA 口座の方は課税されるため、損となる。

このように、資金に対する投資割合の 1% から 100% までの税引き後収益率を計算し、グラフに表示し、NISA 口座と一般口座との比較を行なう。

4. 結果

シミュレーションの結果をグラフに表したものが次の図になる。



まず、図の縦軸がリターン（平均）、横軸がリスク（標準偏差）となる。さらに、上のグラフが NISA 口座となり、下のグラフが一般口座となり、三角で表示された点は資金に対する投資金額を 1% 刻みで表しており、右上が 100% 投資、左下が 1% 投資

となる。

結果としては、NISA 口座の方が常にリターンが一般口座より大きいといった結果が生じた。

この結果から、まず同じリスクに対して NISA 口座と一般口座のリターン、投資金額についてみていく。例えば、図の横軸のリスク約 4.5(450%)の場合を見ると、一般口座で資産に対して 100% の投資となるが、NISA 口座では資産に対して 93% の投資となり、残りの 7% は安全資産によって維持しているという状況だ。これは、同じリスクであっても NISA 口座の方が少ない投資金額で大きなリターンを得ていることになる。

また、リターンに関して、同じリターンからリスクや投資金額について比較する。

図の縦軸のリターン 1.0 の場合を比較すると、NISA 口座は約 73% の投資だが、一般口座は 79% となっており、横軸のリスクも NISA は約 3.5 であり、一般口座は約 3.6 となっている。これは、同じリターンを得ているが、NISA 口座の方がより少ない投資金額、リスクで一般口座と同じリターンを得ていることが分かる。

また、同じ投資割合で比較すると、例えば NISA で 100%、一般口座で 100% を比較すると、NISA 口座の方がリスクが高く、リターンも大きく得ている。

以上の結果から、NISA 口座は一般口座よりハイリスク・ハイリターンであるという事が分かった。

5. 議論

以上の結果から、NISA 口座はハイリスクではあるが、ハイリターンのため、一般口座よりも NISA 口座の方が望ましいことが分かる。

NISA 口座は一般口座と比べて同じリスクで高いリターンを得ることができ、資産に対して同じ投資比率であれば、収益率は NISA の方が高くなる。

NISA 制度は国民が自ら資産を形成すると共に、

経済の活性化を狙って始まった制度であり、新たに投資を始める人が増える事を想定した制度である。NISA 口座の 5 年間は非課税という制度は新たに始めたいという人がいても躊躇してしまうのではないか。

そこで、NISA 口座の足枷になるような 5 年間は非課税といった制度は廃止すべきだ。

NISA 口座における様々な規則や制約を廃止し、一般口座と比較した際により高い収益を安定して得られるべきであり、ハイリスクであるべきではない。

また、5 年という制度を廃止する以外では、課税される株価などを購入時点の株価か、5 年後の口座移動時の株価かどちらかを任意で選べるようにすべきである。

今後、制度がより改善されていくであろうが、この 5 年間は非課税という期限を最優先で見直す必要があるのではないかと。

6. まとめ

NISA 口座はそもそも、国民の現金預金が投資に回され、経済が活性化すると共に国民が自ら資産形成をするといった事を促進するという目的でスタートした。

しかし、様々な規則がある中で、NISA にはメリットとデメリットがある。NISA のメリットは、非課税枠が与えられ、一般口座では約 20%の課税がされるが、それが NISA 口座は非課税となる事である。また、デメリットとしては、数々の規則や制限があり、特にデメリットとしてあげるのは、非課税の期間が 5 年と定められている事だ。5 年を過ぎると一般口座へと移されることになり、移された時点での価格から値上がり益が算出され、そこに課税されるといった事が起こる。

こういった事例を踏まえてシミュレーションを行い、NISA 口座と一般口座の比較を行った。

比較には対数正規分布を使い、ランダムに株価を発生させ、それに対して 1%から 100%までの資産に対する投資金額を NISA 口座と一般口座のそれぞれ 200 通りについてそれぞれ 1000 回検証した。

その結果、NISA 口座は一般口座よりもハイリスク・ハイリターンといった結果となった。これは、同じリスクでより NISA 口座の方が高いリターンを得られるといった事である。また、同じリターンを得ている場合に、NISA 口座の方が少ない投資割合であった。

以上の結果から、同じリターンを得るためならば、投資金額をさげて NISA 口座を利用すべきであり、一般口座よりも得になるため、NISA 口座を利用すべきという結論に至った。

しかし、本来 NISA 口座の制度を維持するために 5 年間は非課税といった制限を付け加える必要は無いのではないかとという疑問が残った。

NISA 制度は新たに投資に参加してもらうための制度であり、多くの制限を付け加えるべきでないと考えた。

特に、5 年間といった制限は大きな制限であり、NISA 口座の利用者が株の購入から 5 年後の価格か、購入時点の株価のどちらから課税の対象とするかは投資家自身で決められるようにすべきだ。

とはいえ、現状でも十分に NISA 口座は一般口座より得であり、ハイリスク・ハイリターンとなっている。

NISA 口座の方が同じリスクに対してのリターンが高く、また、同じリターンに対しては、投資金額が少なく、リスクも低いといった結果になった。同じ投資金額で比較すると、NISA 口座の方がリスクが高く、リターンも高いといった結果となった。以上より、一般口座よりも NISA 口座を利用すべきと結論づけられる。