

## 60歳代を楽しく過ごすための お金との向き合い方

合同会社フィンウェル研究所 代表  
野尻 哲史

第19回

### 株価急落で思う、資産活用世代 にとっての新NISAの課題

8月の株価急落には驚きました。急落の幅といい率といい、歴代ランキングの上位に並ぶ数値になりましたが、それ以上に驚いたのは、多くのインフルエンサーが「いまこそ積立投資の意味がある」「株価が急落しているからこそ安く買えるチャンス」といった、投資マインドを鼓舞するメッセージを送り出していたことです。リーマン・ショックの時にはこうしたメッセージはこれほどなかったと記憶しています。素晴らしいことではないでしょうか。

ただ、個人金融資産の3分の2を占めている資産活用層は、もう積立投資はしていないでしょうし、たとえ積立投資をしても、既に保有する資産額が大きいだけに、追加投資の効果よりも保有資産の値下がりの影響のほうが大きいはずです。

このような理由から、「株価急落局面が安く買えるチャンス」というメッセージは、資産活用層にはそれほど響かないと思っています。それよりも、改めて「資産構成を見直す必要があるかもしれない」という思いが強くなったのではないのでしょうか。

## 1 ハイリスク・ハイリターンからローリスク・ローリターンへ

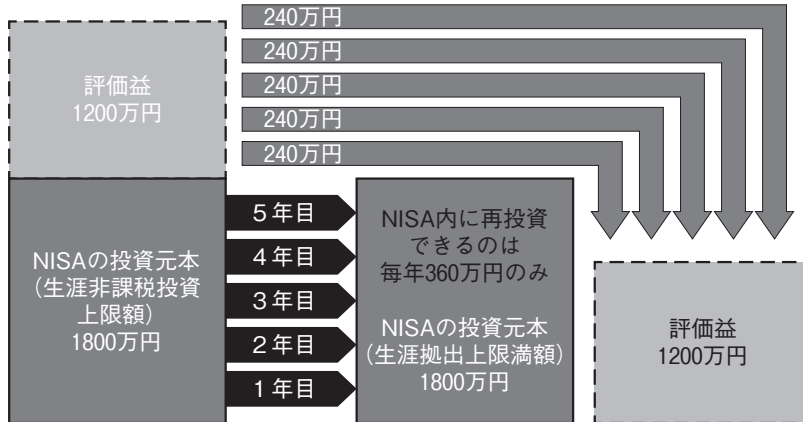
そもそも、60歳代は資産形成層から資産活用層へとステージが変わっていく段階で、現役時代のハイリスク・ハイリターンのポートフォリオから、ローリスク・ローリターンまたはミドルリスク・ミドルリターンのポートフォリオにシフトする頃でしょう。そのため、海外株や国内株といったリスクの高い資産比率を下げ、代わりに債券の比率を上げるといった、いわゆる資産配分比率の見直しを検討することが多いはず。また、バランス型投資信託に切り替えることで、リスクを下げるといったこともあるでしょう。さらに、金融資産のうち、有価証券から取り崩しをすることで、金融資産全体に対する有価証券の比率を下げるのもリスクを下げる方法です。これがこの連載で何度も言及している、資産を「使いながら運用する」時代、すなわち、資産活用世代の考えだと思います。

## 2 退職世代のNISA活用には課題も

ところで、そうした運用資産をNISAで作りに上げてきた場合、資産のリスクを軽減するためにリバランスをしようとする点が見えてきます。現役時代にNISAを使って積立投資で資産形成を行い、退職した後でその資産をリスクの低い投資信託に入れ替えることを想定してみます。

例えば、海外株式に投資するインデックスファンドに非課税上限いっぱいの年

【図表】 NISAで投資元本1800万円のスイッチング



(注) あくまでイメージを理解するためのイメージ図です  
出所：合同会社フィンウェル研究所

間360万円を2年間続けて投資したとします。投資元本は720万円ですが、株価の上昇から残高は1000万円に膨らんでいたと仮定しましょう。

しかし、3年目に大幅な急落を目の当たりにして、「いつか相場は回復するだろうけど、使いながら運用する場合の引出し額が大きく変動するのは避けたい。もう少しリスクの低い投資信託に乗り換えるべきでは」と思いついたとします。ただ、それをNISAの中でやろうとすると難しいことが分かります。

1000万円の半分だけでもリスクの低いバランス型投資信託に乗り換えようとする意図で500万円を売却しても、3年目の枠内では360万円しか買い戻せません。NISAではリバランスができませんから、売却額500万円のうち360万円を乗換えに使ったとしても、残りの140万円は課税口座でバランス型投資信託を購入するか、現金で保有して翌年のNISA枠で買い増すための資金にするしかありません。か

なり不便なことになります。

さらに5年以上経過すると、もっと深刻な事態になります。退職時点で投資元本が1800万円、利益も合わせて残高が3000万円になっていたとしましょう。リスクを軽減するために、この資産を一度売却すると、その枠は翌年に復活しますが、一方で乗り換えようとしても、年間の非課税上限額である360万円が壁になります。

つまり、投資元本1800万円分を全て乗り換える場合、翌年だけでは買い戻せず、5年かかることになるのです。もちろん、買い戻せるのは翌年の1月以降ですので、売買タイミングにもかなりの制約がかかります。

さらに、生涯非課税投資上限額は元本ベースの話ですから、3000万円の残高に対して買い戻せるのは1800万円だけになります。すなわち、3000万円全てをリバランスすることはできません。3000万円を5年かけて別の投資信託に乗り換える

場合、毎年600万円ずつを売却してはじめて翌年の360万円の投資元本分に相当する生涯非課税投資上限枠が空くことになります。

その場合、600万円のうち360万円はNISAを活用し、残りの240万円（評価益相当額）は課税口座で投資信託を購入するか、引き出し額として生活資金のために充てるということになります。いずれにしても、これでは機動的なリスク調整は難しいでしょう。

### 3 スイッチングを認めてほしい

現役世代にとって、生涯非課税投資上限額が投資元本ベースで1800万円と高額になっていることは、運用によって資産額が増えてもほとんど問題にならないでしょう。

しかし、退職世代が資産の取崩しを想定してリスクを軽減させようとする、生涯非課税投資上限額が投資元本ベースで決められているため、柔軟性に欠けることになります。

それを解消するためにも、NISA内で時価総額をベースにスイッチングを認めるようにすべきだと思います。これは単に保有する資産が大きくなることへの対

応だけでなく、信託報酬の安い投資信託や新しい投資対象・投資手法の投資信託など、時代に合わせた新しい投資信託が今後も登場し、それらへの乗り換えの動機付けとしても有用なことです。一段とスイッチングへの要望が高まることになると思います。

ちなみに、NISA内でスイッチングができないのは、10年前の当初のNISAの時からですが、これには回転売買を抑制することが背景にあったと理解しています。しかし、既にNISAにおける販売手数料はどんどんゼロに近づいており、販売会社に回転売買するインセンティブはほとんどないと思われます。

当初、口座開設者が1800万円の生涯非課税投資上限額に達する5年後まで、NISA内でスイッチングができないことは大きな問題にならないだろうと思っていました。しかし、株価急落を目の当たりにして考えてみると、実際にリスク軽減のためのリバランスをしようとする場合、前述のとおり多くのケースで制約があることが分かります。その対策として、スイッチができることは重要なはずですが、できるだけ早い段階で、NISA内でのスイッチングが認められるようになるべきだと思います。

#### のじり さとし

1959年生まれ。国内外の証券会社調査部を経て、2006年から大手外資系運用会社で投資啓蒙活動を行う。2019年5月の定年を機に合同会社フィンウェル研究所を設立し、代表に。資産の取り崩し、地方都市移住、勤労などに特化した啓蒙活動をスタート。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。2023年10月より金融審議会資産運用タスクフォース委員。著書には『60代からの資産「使い切り」法 今ある資産の寿命を伸ばす賢い「取り崩し」の技術』（日本経済新聞出版）、『IFAとは何者か～アドバイザーとプラットフォームのすべて』（金融財政事情研究会）、『老後の資産形成をゼッタイ始める!と思える本』（扶桑社）、『定年後のお金』（講談社＋α新書）、『脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ』（日本経済新聞出版社）など多数。