



投資信託の見直しと 売却の仕方

●●●●●●
利益が出ている投資信託は
売却しても良い？

当面使う予定のない余裕資金であつても、良好な市場環境が続き、保有する投資信託（ファンド）のリターン（利益率）が積み上がっていくと、市場の反落を危惧して「このあたりで利益を確定させておいた方が良いのでは…？」と、不安を感じることがあります。

しかし、結論から申し上げますと、長期投資を行っている場合、特に積立投資家は、小刻みに利益確定を行うことは、おすすめしません。では、どのようなケースであれば、売却しても良いのでしょうか。

含み益が出ている前提で、保有商品を売却しても良いのは、売却資金の使い道が確定している場合です。具体的には、次の3つのケースです。

- ① 投資以外で使う事由が発生した
- ② 次に投資したい商品がある
- ③ リバランスを目的としている

ここでの最大のポイントは、売却に関して一定の条件とルールを決めておくことです。売却後の資金が行き場を失い、投資の機会損失が生じることを避けるためです。では、順番に見ていきましょう。

① 売却を検討しても良いケース1…

「投資以外で使う事由が発生した」

これは最もシンプルな動機です。資産形成を始めるにあたり、筆者は、手元資金を最低でも年収の3カ月分から半年分は確保することを推奨しています。しかし、現実には、自分の意思とは必ずしも一致しない形での出費を余儀なくされることはあります。

また、若いうちから資産形成に取り組んだ場合、資産形成にかけられる時間を長く取れる反面、まとまったお金が必要になる場面が訪れる可能性も高いといえます。転居・移住、留学、結婚、起業など、数百万円単位でお金が必要になったときに、これまでコツコツと増やしてきた資金の一部



楽天証券資産づくり研究所
副所長 兼 ファンドアナリスト

篠田 尚子

○ [しのだ・しょうこ] ファイナンシャル・プランナー（CFP、1級FP技能士）。国内銀行、投信評価会社を経て2013年に楽天証券入社。2023年8月より現職。投信評価と市場分析のほか、社内外のセミナー講師も多数務め、投資教育にも積極的に取り組む。慶應義塾大学法学部卒。早稲田大学大学院ファイナンス研究科修了。

をこうしたライフイベントに充てることは決して悪いことではありません。この場合、売却するのは、必要な額だけにとどめておきましょう。

なお、投資信託は、全額だけでなく、金額を指定して部分的に売却することが可能です。例えば、100万円の投資元本に対して20万円の含み益があり、時価総額が120万円になっていたとします。この場合、120万円分すべてを売却しなくても、含み益相当分の20万円だけ売却することが可能です。必ずしも「ゼロか100か」で考える必要はないのです。

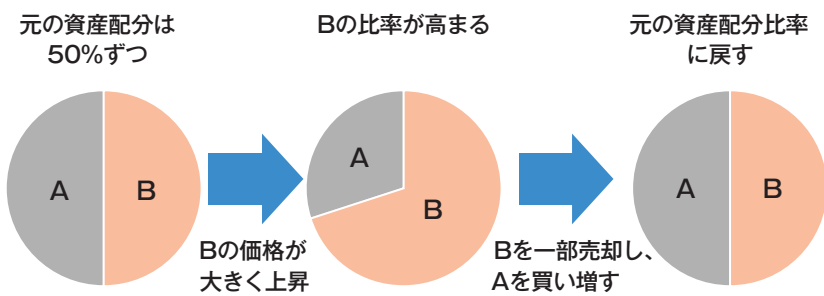
② 売却を検討しても良いケース2…

「次に投資したい商品がある」

これは、インデックス型以外の投資信託を保有する、投資中上級者のケースを想定しています。インデックス型のように、まんべんなく市場全体に投資するタイプとは異なり、特定の業種やテーマに沿った銘柄を組み入れる、「テーマ型」と呼ばれる投資



【図表1】リバランスのイメージ



信託などは、「売り時」の見極めも重要です。市場の潮目が変化するタイミングで適宜利益確定をしたり、商品を入れ替えたりすることで、ポートフォリオを作り変えていくのです。

このケースでは、利益が出ているからといってすぐに売却に走るのではなく、その売却益を使って、次にどの投資信託（または他の金融商品）に投資するか、事前に考えておくことがポイントとなります。せっかく利益確定をしても、売却益相当分が投資機会を失われたまままできているというのは

好ましくありません。市場環境に基づいた投資シナリオをあらかじめ作っておくことが重要です。

③ 売却を検討しても良いケース3…

「リバランスを目的としている」

3つ目は、ハードルこそやや高いですが、効果的に資産を増やしていく上では欠かせない「リバランス」を目的としているケースです。まずは、リバランスの基本から解説します。

「リバランス」とは、相場変動によつて

変化した資産の配分比率を当初の状態に戻す作業です【図表1】。特定の資産（ファンド）が値上がりして配分比率が高くなると、必然的にその資産のポートフォリオにおける影響力が大きくなります。影響力が大きくなると、そのファンドが急落した場合、ポートフォリオ全体がダメージを受けることとなります。

そこで、比率の上昇した資産を売り、低下した資産を買い増すことで資産配分を元の比率に修正し、同時にポートフォリオ全体のリスクも当初の水準に戻すのです。リバランスという一連の行為に、利益確定の売却が含まれている点の特徴です。

では、売却後の投資先はどのように選ばれば良いのでしょうか。

リバランスをする際に重要になるのが、「相対的に割安感がある」または「（価格が）戻り切っていない」資産や地域へ目を向けることです。言い換えると、「人気が出過ぎ

ていない」資産です。例えば、同じ株式でも、新興国株式は米国株と比べるとまだ割安感があるため、米国株の含み益相当分を売却し、その分だけ新興国株式を購入すれば、ポートフォリオの原型を作ることができます。昨今人気が高まっているインド株などでも良いでしょう。

また、上昇している資産と相関の低い資産にも着目してください。例えば、金（ゴールド）は一般的に株式（とりわけ米国株式）と逆の値動きをする傾向にあります。相場全体が「リスクオン」の状態となり、株式市場が好況に沸くと、資産保全の色合いが強い金の値動きは比較的穏やかになります。金という資産はあくまでも分散投資の1パーツとして保有することが望ましいので、値動きが少し落ち着いたタイミングで取り入れることをおすすめします。

このように、リバランスを実践する上で重要なのは、「相対的に出遅れている」、または「（価格が）戻り切っていない」資産や地域にも目を向け、勇気を出してこれらの資産を購入することです。人間は誰しも、成功体験を積むと、その資産に特別な思い入れを持つものです。米国株や米国株インデックスを追加で購入したくなる気持ちは理解できますが、グッと我慢しましょう。

リバランス実施のコツは「覚えやすい日」

以上の通り、複数本の投資信託を管理

【図表2】非課税期間中に売却をしなかった場合、課税口座へ残高が払い出される

【例】購入時10万円の投資信託が、非課税期間満了時に15万円になっていたケース



- ・払い出しは自動で行われる
- ・平均取得価額はその年の年内最終営業日の終値に上書きされる
- ・課税口座に払い出された後の取引ルール（手数料や利益に対する課税など）は、特定口座や一般口座のルールが適用される

する上で、リバランスが重要ということをご理解いただけたと思います。では、相場が大きく動いた時は速やかにリバランスを行った方が良いのかというと、必ずしもそういうわけではありません。

プロの投資家の世界では、相場転換のシグナルの検知など厳密なルールを決めた上でリバランスを実施しますが、個人の資産形成で厳格なルールを作って実践するというのは極めて困難です。さらに、リバランス

は、あまり小刻みに行っても効果を得にくいというのがあります。

以上をまとめると、リバランスの頻度は多くて年1回程度で十分です。タイミングについても、毎年決まった日で統一すると良いでしょう。年初や年度初めのほか、誕生日など、覚えやすい記念日でも構いません。例えば、誕生日に保有する投資信託を確認して、20%程度の利益が出ているファンドがあったら、その利益相当分を解約（売却）して比率の低下したファンドを買い増す、というのが、一連のリバランスの対応です。実際にリバランスを行うかどうかは別として、ひとまず覚えやすい日を投資信託の「確認日」として設定しておくことをおすすめします。

旧NISAで保有する商品は どうすれば良い？

ここからは、NISA口座の中で保有する投資信託の見直しと売却の考え方について解説します。

NISAは、2024年1月から新制度が始まりました。これに伴い、旧制度の「一般NISA」と「つみたてNISA」は、ともに2023年末をもって新規の買付が終了しました。旧制度で購入した商品はあくまでも旧制度のNISA口座内で保有を続けることとなります。新制度に「移管」することはできません。

旧一般NISAは、投資をした各年から

数えて5年、つみたてNISAは同20年間、非課税で運用を継続できます。つまり、制度の最終年にあたる2023年の購入分は、一般NISAで最長2027年まで、つみたてNISAで同2042年まで非課税で商品を保有し続けることができます。このように、非課税で継続保有できる期間はいずれ終了します。一定程度のリターン（含み益）が発生している場合は、非課税期間の満了を待たずして売却し、新NISAの投資原資に充てるなどしても良いでしょう。売却の目安となるリターンの水準は、おおむね20%程度と考えてください。

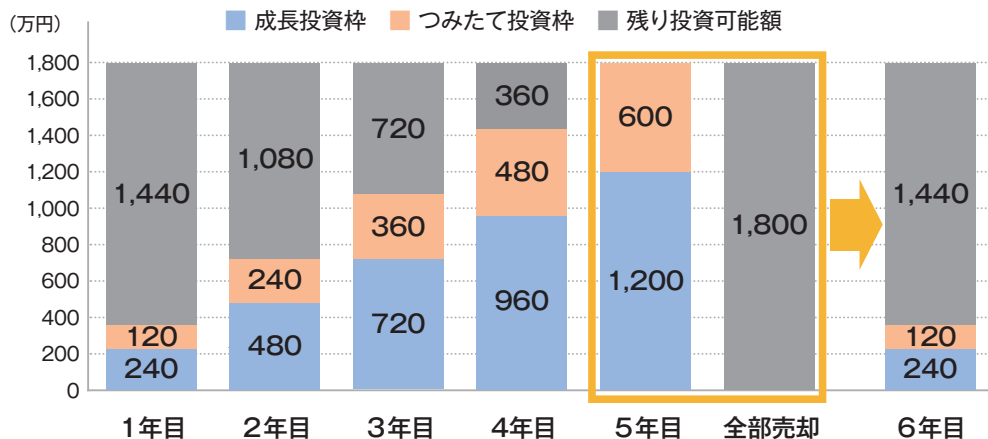
「まだ猶予がある」と安心して、うっかり旧制度の非課税保有期間を過ぎてしまうと、保有商品は課税口座へ払い出されてしまいます。その場合の取得単価は、非課税期間最終日の基準価額、もしくは、終値に上書きされます。含み益が出ていることに気付かず課税口座に払い出されてしまうと、売却時に課税されてしまいます【図表2】。非課税保有期間が2027年で終了する一般NISAを利用していった人は、特に注意が必要です。

新NISAでは「非課税枠の再利用」がカギに

そもそもNISAは、配当を受け取るか、または、保有資産を売却して利益を確定することで初めて非課税の恩恵が受けられる制度です。iDeCoを含む確定拠出型年金制度は、掛金を拠出していれば所得控除



【図表3】新NISA「非課税枠の再利用」のメカニズム



という形で継続的に税優遇を受けられますが、NISAは違います。究極的には、利益、または、配当が出ないと「意味がない」制度なのです。

2024年から始まった新制度では、「非課税枠の再利用」が認められるようになったため、成長投資枠については、必要に応じて保有資産を売却し、効果的にNISA

枠を活用した方が良いでしょう。

ではここで、新NISAの「非課税枠の再利用」について触れておきましょう。

新制度では、1人あたり1800万円の「生涯非課税限度額」が設定されています。このうち最大で1200万円を成長投資枠として利用することができます。非課税限度額は、文字通り生涯にわたって利用可能で、「簿価（＝取得価額）」で総枠が管理されます。旧制度は買付金額ベースで総枠が管理されていたため、保有商品の売却で空いた投資枠が復活することはなく、再利用もできませんでした。つまり、「1日も早く積立を始めて、後はひたすらほったらかし」を実践するほかに選択肢がなかったのです。

これが、新制度では、簿価管理を行うことで、保有商品の売却時に「簿価」が減少し、枠を再利用できるようになりました。少々極端な例ではありますが、【図表3】のように、NISAで毎年満額の360万円（つみたて投資枠120万円、成長投資枠240万円）を積み立てたと仮定します。計算上、非課税枠は5年間で満額の1800万円になります。このままの状態だと6年目以降は新規の買付ができませんが、5年目の間に保有商品をすべて売却すれば、1800万円の非課税枠が復活し、翌年以降も非課税枠（満額360万円）の範囲内で積立をすることができます。これが「非課税枠の再利用」のメカニズムです。

非課税枠の復活は「翌年以降（暦年ベ-

ス）」のため、例えば、2月に保有商品を売却してしまうと、復活までに1年近く待たなくてはいけません。この点には注意が必要ですが、運用商品の見直しや、まとまったお金が必要になったタイミングで引き出すことも含め、「ライフイベントに合わせて「使いながら増やす」ことが可能になりました。

売却＝利益確定は悪いことではない

以上の通り、今後、恒久化された新NISAと長く付き合っていく上では、成長投資枠を中心に、保有資産の売却についても適宜検討していくことが重要になります。何より、相応の理由があれば、保有商品を売却し、利益を確定させることは悪いことではありません。売却した資金を別の商品の投資資金に充てれば、それもまた投資の複利効果です。

ポートフォリオを作る上でより重要なのは、追加的なリターンを狙うことではなく、相場急変時に大きなダメージを受けないためのリスク管理です。複数の投資信託の組み合わせ方、つまりは、ポートフォリオの作り方に悩む方は多いですが、もっとシンプルに考えてほしいと思います。最初から無理に複数の資産や投資信託を組み合わせようとしない、先述したリバランスを行い、保有資産全体のリスクを少しずつ調整していけば、無理なくポートフォリオを作ることができます。