

実証シミュレーションで読み解く 資産形成(後編)

—インデックス投資・タイミング・住宅ローンの合理的解—

MUFG資産形成研究所

研究員 落合 哲宏

研究員 小澤 良祐

2026年5月21日

人をつなぐ。未来をつなぐ。

三菱UFJ信託銀行

世界が進むチカラになる。



1. はじめに

前編では、家計が長期的な資産形成に取り組むうえで、どのような行動や判断が合理的といえるのかを検証する目的のもと、主に以下の論点を扱った。

- インフレが購買力にもたらす影響
- 個人投資家が持ちうるアドバンテージ
- 長期投資における分散投資の考え方
- インデックスファンドの積立投資

後編では、家計でのより複合的な判断につながるテーマとして、次の点を取り上げる。

- 個人にとってのタイミング投資(暴落待ち・損切り・利益確定)の是非
- 投資における現金比率の考え方
- 住宅ローンとの向き合い方

いずれも一般的な論点であるが、長期データに基づく整理やシミュレーションを交えながら、長期の資産形成にとって何が重要となり得るかを考察していく。

2. 個人にとっての「タイミング投資」を考える

2.1 「稲妻の輝く瞬間(Best Days)」を逃すリスク

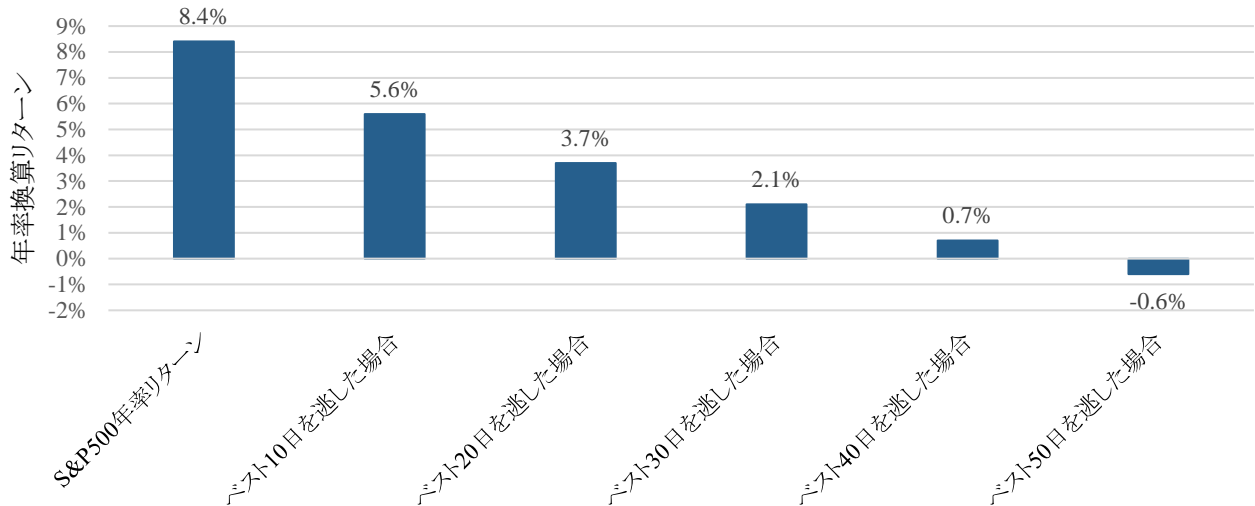
個人投資では一般に、「安く買って高く売る」ことが望ましいと捉えられやすく、利益確定・損切り・暴落待ちといった戦略が選好されることがある。一方で、株式市場には「稲妻の輝く瞬間を逃すな」という格言がある。これは、ごくわずかな大幅上昇日(Best Days)に市場に居合わせているかどうかによって、長期のリターンが大きく変わり得るという指摘である。

用語解説

- 利益確定:株式・投資信託等を売却し、含み益を確定すること(特定口座では売却時点で課税)
- 損切り:株式・投資信託等を売却し、含み損を確定すること
- 暴落待ち:相場の急落を待ってから投資すること
- 「稲妻の輝く瞬間」:相場が大きく上昇する日(Best Days)

ここでは、Best Days を逃した場合の影響を確認する。S&P500 の過去 30 年(1995 年 7 月～2025 年 6 月)について、年率リターンと、同期間において上昇率が最も大きかった 10～50 日を逃した場合の年率換算リターンを示す(図表 1)。

〔図表 1〕Best Days を逃した場合の S&P500 の年率換算リターン



出所: Wells Fargo Investment Institute Special Report (July 28, 2025) より引用。グラフは筆者作成。
 注: リターンは S&P500 のプライスリターン (配当は含まない)。

図表 1 が示すとおり、フル保有した場合の年率リターンは 8.4% である。一方、同期間のうち上昇率が大きかった日を一部取り逃すと、年率換算リターンは大きく低下する。具体的には、10 日逃すと 5.6%、20 日で 3.7%、30 日では 2.1% まで低下している。低下の状況によってはインフレ率をカバーすることさえできない水準となる可能性がある (図表 1 はプライスリターン、すなわち配当を含まないデータである。トータルのリターンはこれよりも高くなることに留意)。

この結果は、安易なタイミング売買によって “Best Days” を取り逃すこと自体が、長期リターンを押し下げる要因となり得ることを示唆している。

2.2 株式市場の急落を回避することの是非 — 大幅上昇日と大幅下落日の近接

続いて、大幅上昇日と大幅下落日の関係を確認する。過去 30 年の S&P500 について、各年の「最も上昇した日」「最も下落した日」およびその近接状況を整理した (図表 2-1, 2-2)。

〔図表 2-1〕過去 30 年の S&P500 における年間最大上昇日と最大下落日の近接状況 (要約)

項目	内容
日数差の中央値	29 営業日
両者が 20 営業日以内に収まる年	40% (12/30 年)
両者が 5 営業日以内に収まる年	27% (8/30 年)
順序が「大幅下落→大幅上昇」となる年	60% (18/30 年)

〔図表 2-2〕過去 30 年の S&P500 における年間最大上昇日と最大下落日の近接状況

Year	年間最大下落日	前日比	年間最大上昇日	前日比	日数差 (営業日)	近接区分
2025	4月4日	-5.97%	4月9日	+9.52%	+3	5営業日以内
2024	8月5日	-3.00%	11月6日	+2.53%	+66	21営業日超
2023	2月21日	-2.00%	1月6日	+2.28%	-30	21営業日超
2022	9月13日	-4.32%	11月10日	+5.54%	+42	21営業日超
2021	1月27日	-2.57%	3月1日	+2.38%	+22	21営業日超
2020	3月16日	-11.98%	3月24日	+9.38%	+6	6~20営業日
2019	8月5日	-2.98%	1月4日	+3.43%	-146	21営業日超
2018	2月5日	-4.10%	12月26日	+4.96%	+224	21営業日超
2017	5月17日	-1.82%	3月1日	+1.37%	-54	21営業日超
2016	6月24日	-3.59%	1月29日	+2.48%	-102	21営業日超
2015	8月24日	-3.94%	8月26日	+3.90%	+2	5営業日以内
2014	2月3日	-2.28%	12月18日	+2.40%	+222	21営業日超
2013	6月20日	-2.50%	1月2日	+2.54%	-117	21営業日超
2012	6月1日	-2.46%	6月29日	+2.49%	+20	6~20営業日
2011	8月8日	-6.66%	8月9日	+4.74%	+1	5営業日以内
2010	5月20日	-3.90%	5月10日	+4.40%	-8	6~20営業日
2009	1月20日	-5.28%	3月23日	+7.08%	+43	21営業日超
2008	10月15日	-9.03%	10月13日	+11.58%	-2	5営業日以内
2007	2月27日	-3.47%	9月18日	+2.92%	+141	21営業日超
2006	1月20日	-1.83%	6月29日	+2.16%	+111	21営業日超
2005	4月15日	-1.67%	4月21日	+1.97%	+4	5営業日以内
2004	8月5日	-1.63%	3月25日	+1.64%	-91	21営業日超
2003	3月24日	-3.52%	3月17日	+3.54%	-5	5営業日以内
2002	9月3日	-4.15%	7月24日	+5.73%	-28	21営業日超
2001	9月17日	-4.92%	1月3日	+5.01%	-173	21営業日超
2000	4月14日	-5.83%	3月16日	+4.76%	-21	21営業日超
1999	10月15日	-2.81%	10月28日	+3.53%	+9	6~20営業日
1998	8月31日	-6.80%	9月8日	+5.09%	+5	5営業日以内
1997	10月27日	-6.87%	10月28日	+5.12%	+1	5営業日以内
1996	3月8日	-3.08%	12月19日	+1.94%	+199	21営業日超

出所: WSJ MARKETS “S&P500 Historical Prices” を基に筆者作成。

注 1: 「前日比」「何日前/後か」は営業日ベース(暦日ではない)。

注 2: 上昇率/下落率は前営業日終値との差分。

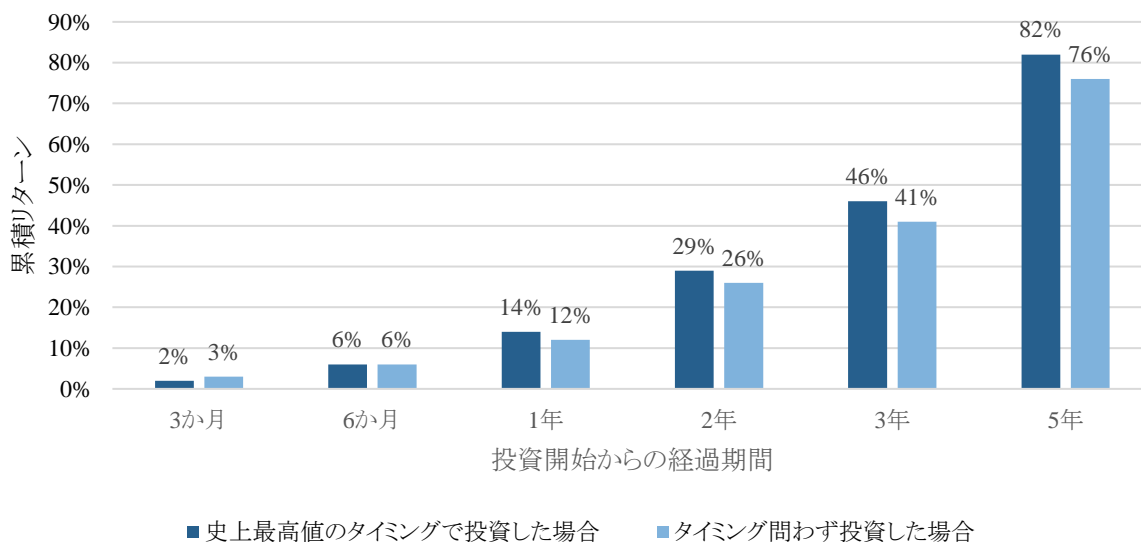
図表 2-1, 2-2 で重要なのは、最も上昇した日 (Best Days) が、大幅下落の前後、あるいは下落局面の最中に出現しやすい点である。

「暴落が怖いからいったん売る」「底を確認してから買う」といった行動は、結果として大幅上昇局面を取り逃す確率を高め得る。短期の値動きを完全に回避することは難しく、長期の資産形成においては、タイミングを計ろうとする行為そのものがリターン低下の要因となり得る点に留意が必要である。

2.3 史上最高値からの投資 (いわゆる「高値掴み」) は不利か

次に、いわゆる「高値掴み」が長期リターンに不利に働くのかを確認する。J.P. Morgan Asset Management “Guide to the Markets” 掲載データでは、S&P500 が史上最高値を更新しているタイミングで投資した場合と、タイミングを問わず投資開始した場合の一定期間後のリターンが比較されている (図表 3)。図表 3 における「史上最高値のタイミングで投資」とは、S&P500 がそれまでの過去最高値を更新した日のみを投資の起点として抽出し、各起点日から一定期間後の将来リターンを平均したものである。「タイミング問わず投資」とは、すべての取引日を起点として投資した場合における、各起点日から一定期間後の将来リターンを平均したものである。

〔図表 3〕 S&P500 平均累積リターンの比較



出所: J.P. Morgan Asset Management “Guide to the Markets” (1Q 2026) より引用。対象期間: 1988/1/1 ~ 2025/12/31。グラフは筆者作成。

注: 累積リターンは S&P500 トータルリターン (配当込み)。

図表 3 によれば、史上最高値で投資を開始した場合であっても、中長期のリターンは「タイミング不問」で投資を開始した場合と大きな差はなく、期間によってはわずかに上回っている。例えば、3年後のリターンは +46% (史上最高値で開始) に対して +41% (タイミング不問)、5年後は +82% (史上最高値で開始) に対して +76% (タイミング不問) と整理されている。

この結果は、「高値掴み」を過度に恐れて投資開始を先送りすることが、かえって機会損失につながり得ることを示唆している。もっとも、投資開始時点の価格水準が心理的な障壁となる場合には、一括投資にこだわるのではなく、時間分散(積立投資)を活用しながら市場に入ることも現実的な選択肢となり得る。

3. 投資における「現金比率」を考える

3.1 家計における「フルインベストメント」の限界

前編では、長期的な資産形成において株式投資が合理的と考えられることを示し、本稿第 2 章では、タイミング投資や頻繁な売買が期待リターンを押し下げやすいことを整理してきた。これらを踏まえると、「現金はインフレに弱く、期待リターンも相対的に低いため、現金保有を最小限とし、可能な限り株式に配分する(フルインベストメント)」という考え方に一定の合理性があるようにも見える。

しかし、この考え方をそのまま個人の家計に適用することは、必ずしも現実的ではない。家計は、機関投資家のように投資効率のみを追求すればよい主体ではなく、日々の生活を維持しながら長期の資産形成を継続する必要があるためである。家計には、少なくとも次のような制約が存在する。

(1) 急な支出の不可避性

医療費、育児・教育費、住宅や自動車・家電の修繕費用など、比較的まとまった突発的支出は避けがたい。株式・投資信託を売却して資金を捻出する場合、数営業日の換金タイムラグが生じるだけでなく、支出が必要となるタイミングと相場下落が重なるリスクもある。

(2) 借入の制約

企業であれば、市場環境に応じた資金調達が可能の場合もあるが、個人は「必要な時に、必要なだけ、合理的な金利で」借りられるとは限らない。審査や手続きに要する時間も踏まえると、一定の現金をあらかじめ確保しておくことが現実的な対応となる。

以上より、家計における現金は、単なる「低リターン資産」ではない。日常生活を円滑に維持し、相場変動時にも資産を不用意に取り崩すことなく長期投資を継続するための“安全装置”としての役割を持つものと位置づけられる。

3.2 ライフサイクル投資論からの示唆 — 「人的資本」という視点

一方で、「安全装置が必要だから」といって過剰に現金を抱え込むことも、長期の資産形成という観点では非効率となり得る。ここで重要となるのが、「人的資本」という視点である。

人的資本とは、将来、定年まで働くことで得られる給与収入の現在価値を指す。ライフサイクル仮説（モディリアーニらが提唱した理論であり、個人は生涯所得を踏まえて消費行動を決定すると考える）に基づけば、個人の総資産は概ね次のように整理することができる。

$$\text{個人の総資産(Total Wealth)} = \text{金融資産} + \text{人的資本(Human Capital)}$$

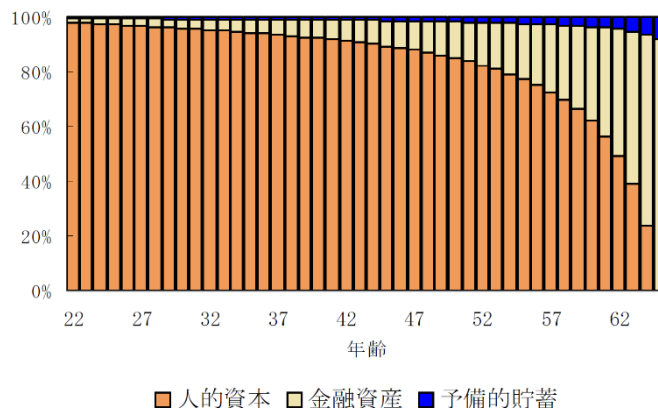
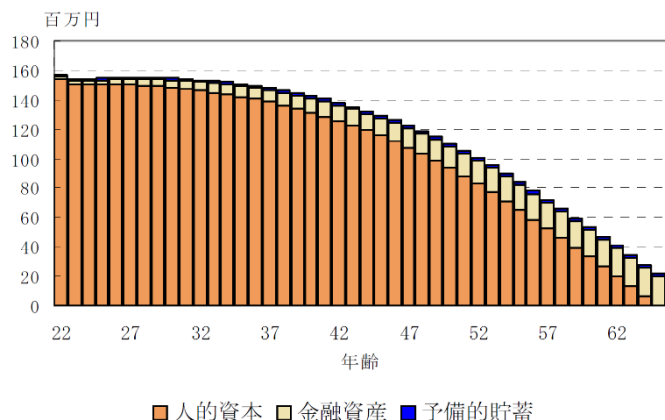
特に 20 代～30 代の若年層では、手元の金融資産が小さくても、今後 30～40 年にわたって得られる生涯賃金は大きくなり得る。例えば、22 歳から定年（65 歳と仮定）までに 2～3 億円の給与収入を得る場合、割引率 3% で現在価値*に換算すると、概ね 1.1～1.65 億円程度の人的資本を有しているとみなすことができる。

*現在価値とは、同じ 1 万円でも「今の 1 万円」と「1 年後の 1 万円」では価値が異なると考え、将来の金額を現在時点の価値に換算したものである。この換算には割引率を用いる。

図表 4-1、図表 4-2 は、個人の総資産の推移と、その内訳（金融資産、人的資本）を示したものである。人的資本を考慮すると、若年層の総資産の大部分は人的資本によって占められていることが分かる。

〔図表 4-1〕 人的資本を含む家計の総資産の推移

〔図表 4-2〕 総資産の構成比(百分比)の推移



出所:三菱 UFJ 信託銀行 年金運用部レポート「個人のライフサイクルと資産配分」(2007年5月号)より引用。

注:人的資本は65歳でゼロとなると仮定。予備的貯蓄は年収の1/4に固定。

図表 4-2 のとおり、20代～30代では総資産の9割以上を人的資本が占める。この年代では、手元資金を株式投資に回したとしても、総資産全体で見た株式比率はなお限定的である。また、会社員や公務員など、毎月安定した給与収入が見込まれる場合、人的資本は「債券」に近い性質を持つと考えることができる。毎月の給与収入は、債券の利息(クーポン)収入に類似した性格を有するためである。つまり、自身の保有している人的資本が将来の安定的な現金収入の源泉となっているのである。ゆえにこの場合の人的資本は、安全資産寄りの資産と解釈することができる。

このように考えると、金融資産の大半までを現預金で保有することは、総資産全体として安全資産への過度な偏りを生じさせ、資産配分の効率性を損なう可能性がある。もっとも、こうした整理は安定した給与収入が継続的に得られることを前提とする。例えば、歩合給や業績連動報酬の比率が高い職種、自営業者・フリーランスなど、所得が景気や事業環境に大きく左右される場合には、人的資本自体が株式に近い性質を帯びることもある。この場合には、金融資産側で現金比率を高めることにより、家計全体のリスクを抑制するという考え方が相対的に妥当となりやすい。

なお、イアン・エアーズ、バリー・ネイルバフの著書「Lifecyle Investing」では、若年期に株式エクスポージャーを高め、年齢とともに投資比率を引き下げていく方が、生涯効用を高め得るとのシミュレーション結果が示されている。もっとも、同書の主張をそのまま実務に適用すべきかは別途慎重な検討を要するが、少なくとも、人的資本の大きさを踏まえれば、若年層における過度な現金保有が機会損失となり得るとの論点は示唆的である。

3.3「安全装置」として確保すべき現金額

以上を踏まえると、家計が確保すべき現金額は、「なんとなくの安心感」に基づいて決めるべきものではない。人的資本からの収入が一時的に途絶えた場合や、給与収入のみでは吸収しきれない支出が生じた場合でも、保有資産の不利な取り崩しを避けつつ長期投資を継続できるようにするための必要コストとして整理することができる。現金は期待リターンが低い資産である一方、家計が長期投資を途中で中断しないための「安全装置」として機能する。

もっとも、その必要額に一律の正解があるわけではない。前項でも触れた「人的資本」の大きさや安定性によって、必要となる現金水準は異なり得るためである。例えば、安定的な給与収入が継続的に見込まれる家計では、必要な現金額を相対的に抑えやすい一方、所得変動が大きい家計や、近い将来にまとまった支出が予定されている家計では、それに見合った厚めの現金保有が求められる。

以上を踏まえ、必要水準を検討する際には、次の3つの観点を検討することが有用と考えられる。

(1)生活防衛のための資金

第一に、病気や失業等により人的資本からの収入が一時的に途絶えた場合に備えるための現金である。これは、生活の継続そのものを支える資金であり、家計における現金保有の中でも最も優先順位が高い。金融広報中央委員会(現:金融経済教育推進機構(J-FLEC))が示す「生活費の3か月分以上」はこの目的に照らして一つの目安となり得るが、必要水準は一律ではなく、自身の雇用の安定性、家族構成、固定費の大きさに加え、公的保障や加入している民間保険の内容等も踏まえて判断する必要がある。

(2)ライフイベントに備える資金

第二に、結婚、出産、教育費、住居関連費、自動車購入・買替えなど、一定期間内に発生が見込まれ、かつ給与収入のみでは賄いきれない支出に備えるための現金である。こうした支出は、家計にとって使途があらかじめ見通しやすい一方、必要な時期を柔軟に後ろ倒ししにくい場合も多い。これらへの備えをリスク資産で保有すると、相場下落局面での売却を余儀なくされる可能性があるため、現金で用意しておくことが望ましい。

(3)長期投資を続けるための資金

第三に、相場急落時にも長期投資を継続できるよう、心理的な余裕を確保するための現金である。生活費や予定支出とは別に現金を確保しておくことで、「評価損が拡大しても直ちに資産を売却しなくて済む」という余裕を生み、結果として長期投資の継続可能性を高める役割を果たす。この水準は個人のリスク許容度や家計構造によって異なるが、少なくとも、相場急落時に生活設計や投資方針が揺らがないと判断できる範囲で現金を確保しておくことが重要である。

これら 3 つの観点を踏まえて、その家計にとって確保すべき現金額が概算される。現金比率がこの水準を大きく上回る場合、人的資本を含む総資産ポートフォリオ全体で見れば、安全資産への偏りが強まり、長期的には機会損失という別のコストを負う可能性が高まる。

とりわけ若年層では、人的資本という大きな後ろ盾があるため、生活維持や予定支出に必要な現金を適切に確保したうえで、残る金融資産を比較的高い株式比率で運用することにも一定の合理性がある。ただし繰り返しとなるが、その適否は年齢だけでなく、人的資本の安定性や予定支出の内容によっても左右される点に留意が必要である。

4. 住宅ローンとの向き合い方を考える

4.1 統計から見る住宅ローン利用傾向 — 頭金が厚く、借入余地も残りやすい

住宅取得時、住宅ローンは多くの世帯にとって主要な資金調達手段である(図表 5)。一方で平均値を見る限り、自己資金(頭金等)を相対的に厚く入れ、借入額を抑える形が目立つ(図表 6)。

〔図表 5〕住宅ローン利用世帯の割合

取得形態	住宅ローン利用割合
注文住宅(新築)	78.8%
分譲戸建住宅(建売)	63.7%
分譲集合住宅(新築分譲マンション等)	66.0%

出所:国土交通省「令和 6 年度 住宅市場動向調査」

〔図表 6〕取得費用と資金内訳(平均)

区分	総額	自己資金	住宅ローン	自己資金比率
注文住宅(土地代込・全国)	6,188 万円	1,992 万円	4,196 万円	32.2%
分譲集合住宅(三大都市圏)	4,679 万円	2,091 万円	2,589 万円	44.7%

出所:国土交通省「令和 6 年度 住宅市場動向調査」

注:区分(全国/三大都市圏)は同調査の集計区分に基づく。同調査報告書では数値を四捨五入しているため、総額と内訳の合計は必ずしも一致しない場合がある。

ここでの留意点として、自己資金の原資は貯蓄に限らず、住み替えに伴う売却代金、資産売却、贈与等が混在し得る。とはいえ平均像としては、住宅取得の時点で相応の手元資金(または換金可能資産)を確保し、頭金として投入している世帯が多いことがうかがえる(図表 6)。

次に、既存の住宅ローン世帯の返済負担を見ると、返済負担率(年収に対する年間返済額)は平均で16~18%台にとどまる(図表 7)。

[図表 7] 年間返済額と返済負担率(平均)

区分	年間返済額	返済負担率	推計世帯年収
注文住宅(土地代込・全国)	144.8万円	18.4%	約786.9万円
分譲集合住宅(三大都市圏)	126.5万円	16.1%	約785.7万円

出所:国土交通省「令和6年度住宅市場動向調査」

注1:推計世帯年収は「年間返済額÷返済負担率」で算出した参考値(筆者算出)。

注2:返済負担率は同調査における「年収に対する年間返済額の比率」。

日本FP協会の発行する「くらしとお金のワークブック」では、返済負担率の上限目安として25%が示されている。本稿でも参考として「返済負担率25%」を一つの目安とし、平均年収水準(図表7の参考値)から上振れ余地を試算する(図表8)。すると、平均的な家計にはなお一定の“借入余地”が残る計算となる。

[図表 8] 返済負担率25%までの「上振れ余地」

区分	返済負担率(平均)	25%との差	年間返済額の上振れ余地	借入増の目安
注文住宅(土地代込・全国)	18.4%	6.6%	約52万円/年	約1,200万円
分譲集合住宅(三大都市圏)	16.1%	8.9%	約69万円/年	約1,600万円

※借入増の目安は、固定金利2.5%、返済期間35年の場合の概算。

以上より、統計の平均像としては次の点が整理できる。

- 住宅取得時に頭金(自己資金)を相対的に厚く入れる傾向がある(図表6)
- 平均的には返済負担率に一定の余裕があり、結果として「追加で借りられる」世帯も少なくない(図表7、図表8)

4.2 住宅ローン活用の再評価 ― 手元資金を残し、資産形成に回すという選択肢

前項で確認したように、住宅取得に際しては、頭金(自己資金)を厚く入れて借入額を抑える行動が一般的に見られる。一方で、長期的な資産形成という観点では、住宅ローンを一定程度活用して手元資金を残し、運用に充てる方が合理的となる場合もあるのではないだろうか。住宅ローンは「借入額を最小化することが望ましい」と捉えられがちであるが、金融商品として見た場合の特徴も無視できない。例えば以下の点が挙げられる。

- 長期・相対的に低金利での資金調達が可能
- 税制優遇(住宅ローン減税等)により実効コストが低下し得る
- 団信(団体信用生命保険)による、死亡・高度障害時等の保障が内包されている

これらを踏まえると、住宅ローンを「借りない(借入を最小化する)」ことを安易に唯一の正解とみなすのは早計である。長期資産形成の観点では、借入を活用することで手元資金を残し、その一部を運用に回すことも合理的な手段となり得るだろう。

4.3 住宅ローンの実証シミュレーション

前項までで見たとおり、平均的には「頭金を厚く入れて借入を抑える」傾向がある一方で、家計によっては「もう少し借りて手元資金を残し、運用に回す」ことに一定の合理性が生じ得る。本項ではこの論点を具体化するため、住宅取得と資産運用を組み合わせたシミュレーションを行う。

【前提】

- 住宅取得費用総額： 4,679 万円
図表 6(住宅市場動向調査)に基づき、分譲集合住宅(三大都市圏)の平均額を用いる。
- 手元資金： 2,091 万円
図表 6(住宅市場動向調査)に基づき、自己資金(頭金等)の平均額を用いる。
- 住宅ローンのシナリオ設定(借入額・頭金)：

【シミュレーションシナリオ】

手元資金の使い方により、以下の3シナリオを設定する(図表 9, 図表 10)。
(※住宅ローンの金利設定は後述【シミュレーション設定】をご参照)

シナリオ①： 手元資金 2,091 万円を全額残す(頭金 0 円、フルローン)
借入を最大化し、手元資金を最も多く残すシナリオである。

毎月の収入からローンを返済し、当初の手元資金は一括投資し資産形成を行う。

シナリオ②：手元資金のうち 1,000 万円を手元に残す

借入額を一定程度抑えつつ、手元資金も確保する中間的なシナリオである。当初の手元資金は一括投資し、加えてシナリオ①の住宅ローン返済額(月額)との返済額の差額を積立投資することで資産形成を行う。

シナリオ③：手元資金を全額頭金として投入する

借入額を最も抑える保守的なシナリオである。シナリオ①の住宅ローン返済額(月額)との返済額の差額を積立投資することで資産形成を行う。

〔図表 9〕各シナリオの借入金額と頭金の額

	シナリオ①	シナリオ②	シナリオ③
住宅ローン借入金額	¥46,790,000	¥35,880,000	¥25,880,000
頭金の額	¥0	¥10,910,000	¥20,910,000

注：購入総額(住宅ローン借入+頭金)が全シナリオで同一となるよう設定した。図表 6 とは四捨五入の関係で一部値が異なる。

〔図表 10〕各シナリオの住宅ローン返済額、当初一括投資額と積立投資額

	シナリオ①	シナリオ②	シナリオ③
住宅ローン返済額(月額)	¥167,272	¥128,269	¥92,520
住宅ローン返済総額	¥70,254,245	¥53,873,099	¥38,858,300
当初一括投資額	¥20,910,000	¥10,000,000	¥0
積立投資額(月額)	¥0	¥39,003	¥74,752

注：固定金利 2.5%・35 年、ボーナス返済設定なしで算出

各シナリオの住宅ローン返済額(月額・総額)は図表 10 のとおりである。フルローンとするシナリオ①では月額返済額が約 16.7 万円となる一方、頭金を厚くしたシナリオ③では約 9.3 万円まで低下する。返済総額で見ても、借入額が大きいほど利息負担が増加し、総額は大きくなりやすい。

またシナリオ②・③では、シナリオ①に比べて毎月返済額が小さい分を積立投資に回すことができる。したがって、本シミュレーションでは、「当初にどれだけ一括投資するか」に加え、「毎月の返済余力をどれだけ積立投資に回せるか」も結果に影響する。

【シミュレーション設定】

- 住宅ローン条件：固定金利 2.5% (元利均等)
2026年3月時点のフラット35(住宅金融支援機構)の金利水準を参考に、本稿では2.5%と設定する。
- 手元資金の運用方法
シナリオ①・②で手元に残した金額は、S&P500のインデックスファンドに一括投資する。
シナリオ③は手元資金が残らない想定のため、一括投資は行わない。
- 積立投資のシナリオ
シナリオ①は住宅ローン返済額(月額)が最も大きいため、追加の積立投資は行わない。
シナリオ②・③では、シナリオ①の住宅ローン返済額(月額)との差額分を、S&P500のインデックスファンドに毎月積み立てる。
- S&P500の運用成果のシミュレーション
前編 4.1と同様に、S&P500 配当込み(円換算)を対象としてモンテカルロ・シミュレーションを実施する(詳細は[前編 4.1](#)参照)。

本シミュレーションの前提は以下のとおりである。

- ◆ 対象指数:S&P500(配当込・円換算)
- ◆ 評価期間:1984年11月～2025年7月
※この期間の対数リターン・標準偏差(図表11に記載)を元にシミュレーションを実施。

[図表11]シミュレーションに用いたリターン(μ)・標準偏差(σ)

	μ (年率対数リターン)	σ (標準偏差)
S&P500 配当込 (円換算)	10.00%	19.19%

- ◆ データ出所
 - ・S&P500(配当込 USD): LSEG
 - ・JPY USD 為替データ: MacroTrends

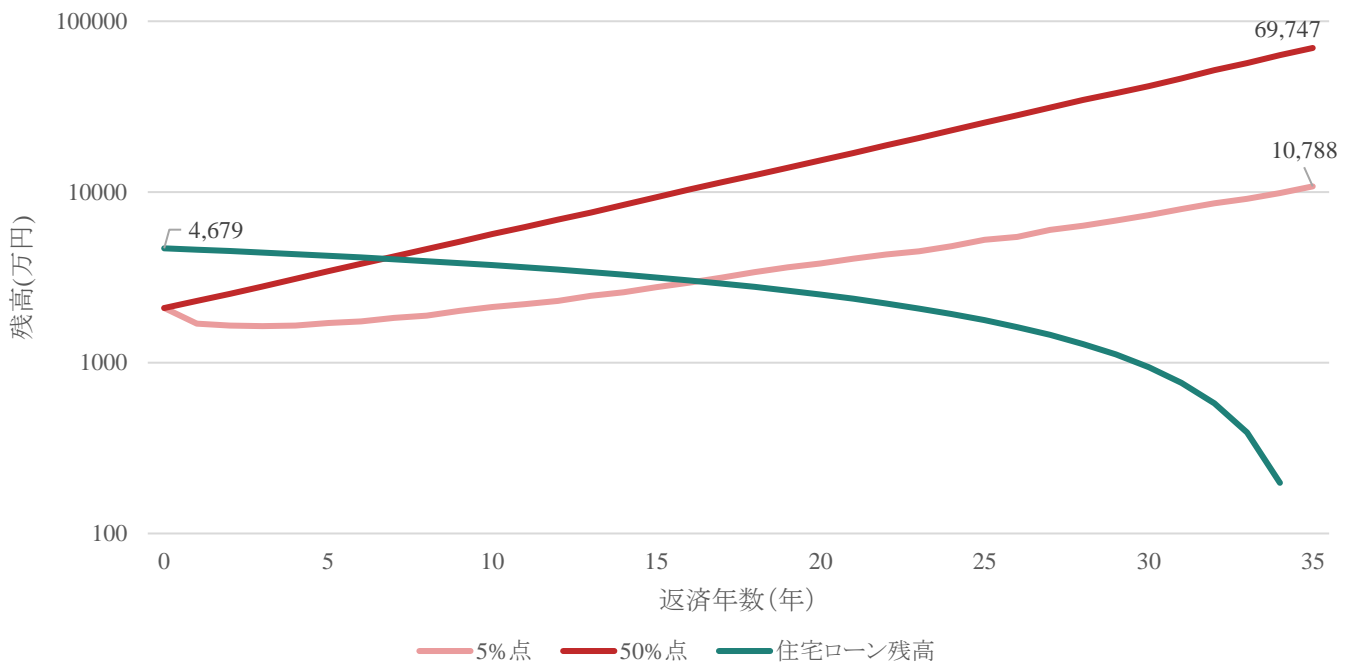
金利環境は株式市場に影響を与えるため、上記評価期間内における金利環境と2026年時点の金利環境が同一ではない点には留意が必要となる。本シミュレーションは、2026年5月時点において想定される住宅ローン金利の下、過去40年ほどと同等の運用成果をS&P500に期待したシミュレーションと解釈されたい。

運用残高と住宅ローン残高の推移(モンテカルロ・シミュレーション)

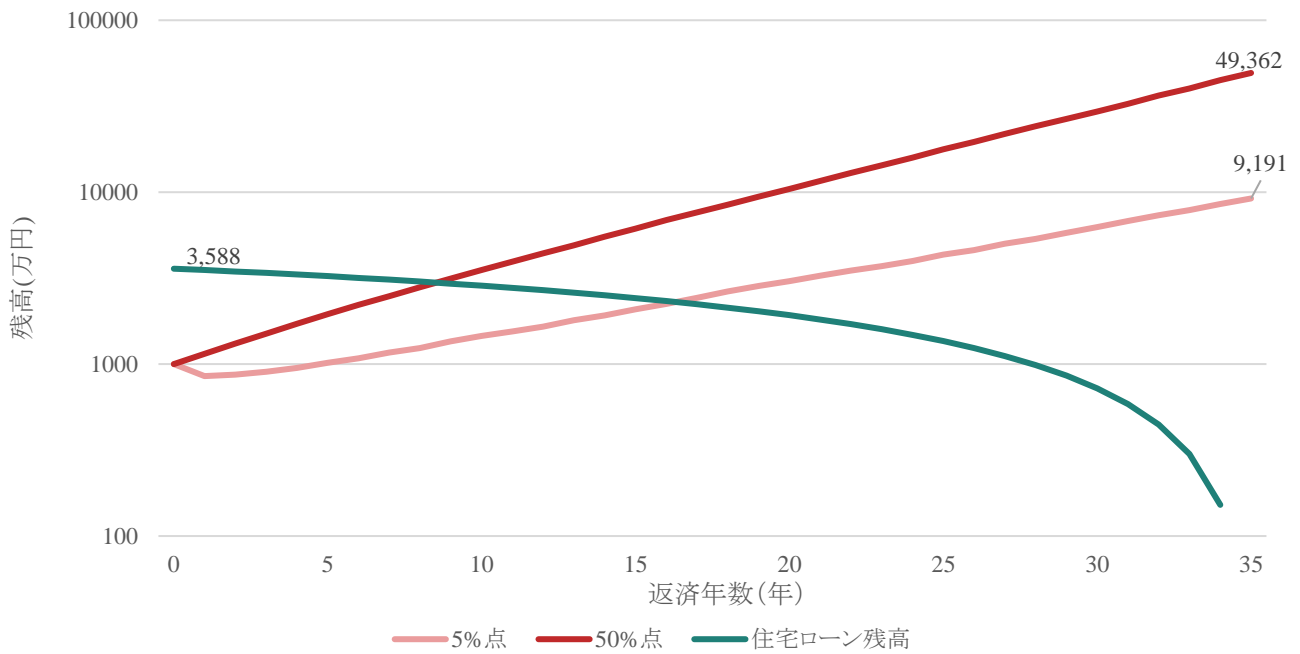
上述の設定を用いた各シナリオにおける住宅ローン残高と運用残高の推移を図表 12~14 に示す。

シナリオ①は「一括投資のみ」、シナリオ②は「一括投資+積立投資」、シナリオ③は「積立投資のみ」を行う設計である。なお、図表 12~14 は表示上の都合から対数目盛としており、残高が 0 となる 35 年目(完済時点)は表示していない(0 は対数表示できないため)。50%点は中央値(標準的なケース)、5%点は極めて不利なケースを示す。

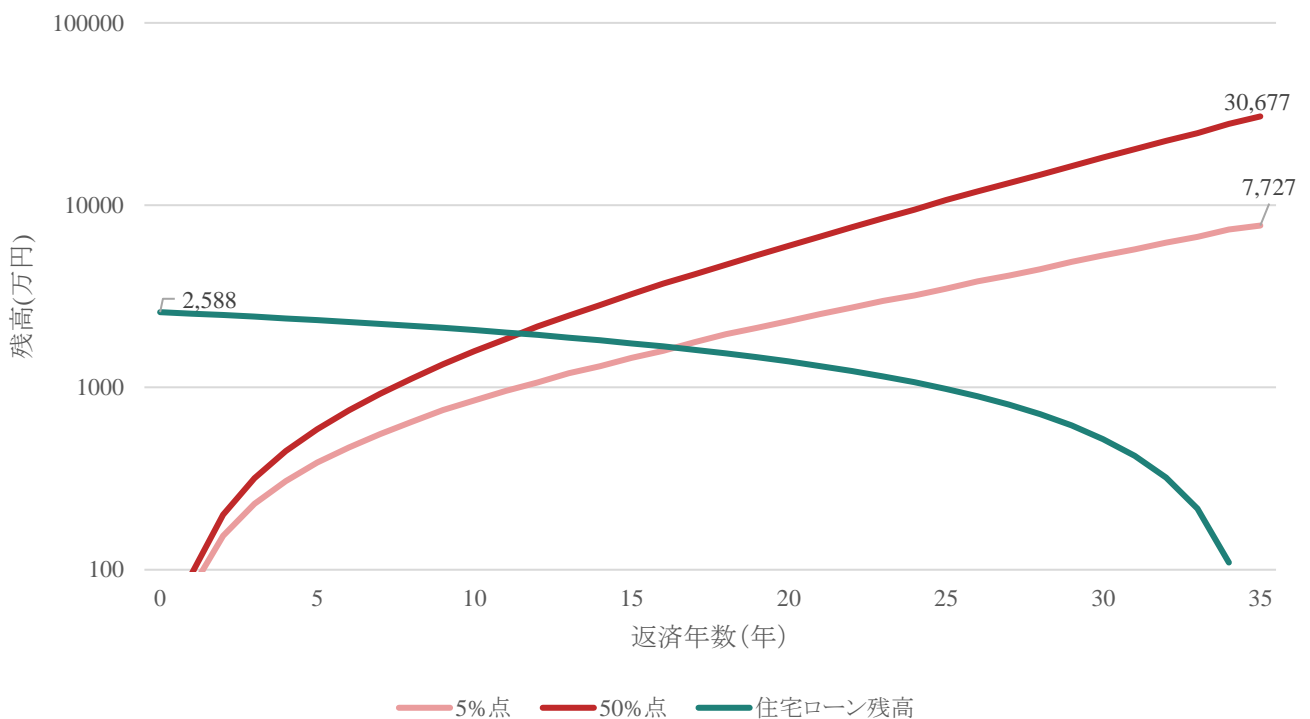
〔図表 12〕シナリオ① 住宅ローン残高・資産残高推移



〔図表 13〕 シナリオ② 住宅ローン残高・資産残高推移



〔図表 14〕 シナリオ③ 住宅ローン残高・資産残高推移



注: 図表 12~14 の縦軸は対数目盛。完済時点(残高 0)は表示していない。

まず、運用残高が住宅ローン残高を上回るまでに要する期間に着目すると、シナリオ①では、標準的な投資成果とみなせる中央値(下位 50%点)で返済開始から 7 年を要した(図表 12)。シナリオ②では中央値で 9 年(図表 13)、シナリオ③では中央値で 12 年を要した(図表 14)。また、極めて不運な運用成果(下位 5%点)の場合、シナリオ①～③のいずれにおいても、運用残高が住宅ローン残高を上回るまでに 17 年を要した。

この結果は、シナリオ①では当初に多額の一括投資を行うため、運用残高の立ち上がり早いことを反映している。一方、シナリオ③は借入額こそ最も小さいものの、運用は毎月積立のみで始まるため、資産残高が住宅ローン残高を上回るまでに相対的に時間を要する。

次に、最終的な運用残高に着目すると、中央値(下位 50%点)では、シナリオ①が 6 億 9,747 万円、シナリオ②が 4 億 9,362 万円、シナリオ③が 3 億 677 万円となった。図表 10 のとおり、住宅ローンの返済総額は借入額が大きいほど増加する(シナリオ①:約 7,025 万円、シナリオ②:約 5,387 万円、シナリオ③:約 3,886 万円)。それにもかかわらず、長期資産形成の観点では、手元資金を一定程度残して早期に運用へ回す設計の方が、長期の資産残高を押し上げやすいことが確認できる。

さらに、下位 5%点という不利なケースであっても、最終的な運用残高は、シナリオ①で 1 億 788 万円、シナリオ②で 9,191 万円、シナリオ③で 7,727 万円となった。長期で投資を継続できた場合、下位 5%点というケースであっても、相応な資産が形成され得る点は、家計の資金設計を考えるうえで注目に値する。

以上を踏まえると、住宅ローンを多めに借りて手元資金を早期に運用へ回す設計は、長期では資産残高を大きくしやすい。一方で、頭金を厚くして月々の返済額を抑えた場合でも、その返済余力を可能な範囲で積立投資に回すことができれば、長期の資産形成に一定の効果が期待できる。したがって、重要なのは「借入を増やすか減らすか」を一律に決めるのではなく、家計の制約に応じて、一括投資と積立投資、返済負担と手元資金のバランスをどのように設計するかであると考えられる。

4.4 住宅価格高騰と超長期住宅ローンについて考える

不動産経済研究所の新築分譲マンション市場動向によれば、2026 年 2 月時点の首都圏における新築分譲マンションの平均価格は 1 億 1,025 万円、東京 23 区では 1 億 4,280 万円とされている。加えて、戸建て住宅についても、建築費の高騰等を背景に、首都圏では土地代と建築費の総額が 1 億円を超えるケースが珍しくなくなりつつある。住宅価格の上昇は、家計が住宅取得に際して必要とする借入額を押し上げ、資金計画の難易度を高める要因となっている。

こうした環境変化を受け、住宅ローン市場では、高額融資への対応や毎月返済額の軽減を目的として、超長期(例えば 50 年)ローンを取り扱う金融機関が増加している。超長期ローンは、借入可能額を拡大しつつ毎月返済額を抑えやすいという特徴を持つ一方、返済期間が定年後まで及び得る可能性

が高くなる。退職後の生活費や取り崩し原資を含めた資金計画を設計するなど、35年ローン以上に長期の家計・資産計画を慎重に検討する必要がある。

もっとも、このことは超長期ローンを直ちに無謀な借入とみなすべきことを意味しない。住宅価格が高騰する局面においては、希望する住まいを取得するための現実的な選択肢となり得るからである。

また、超長期ローンでは借入期間が長いため、自己資金を頭金として厚く投入して借入額を減らしても、毎月返済額の低下幅は必ずしも大きくない場合がある。そのため、自己資金をすべて頭金に振り向けることが常に最適とは限らない。むしろ、一定の手元資金を残し、将来の取り崩し原資や繰上返済余力として資産形成を並行して進めるという考え方は、超長期ローンの性質と整合的である。

そこで本項では、住宅価格高騰局面で想定し得る高値の例として、総額1億2,000万円の住宅を対象に、9割を50年ローンで資金調達し、残る自己資金の一部を運用に回した場合の「住宅ローン残高」と「運用残高」の推移をシミュレーションする。目的は、超長期ローンを活用した高額借入が、家計のバランスシート(資産－負債)にどのような影響を与え得るかを確認する点にある。

【シミュレーションの前提・設定】

- 住宅取得費用総額：12,000万円
- 住宅ローン借入金額：10,800万円(住宅取得費用総額の9割)
- 手元資金：2,091万円
図表6(住宅市場動向調査)に基づき、自己資金(頭金等)の平均額を用いる。
- 住宅ローン条件：固定金利2.75%・50年
※2026年3月時点のフラット50(住宅金融支援機構)の金利水準を参考に、本稿では2.75%と設定する。
- 手元資金の運用方法
住宅取得費用の1割に相当する1,200万円を頭金として充当し、残る891万円は全額、S&P500のインデックスファンドに一括投資する。
- 運用成果のシミュレーション
前編4.1と同様の方法(モンテカルロ・シミュレーション)により、S&P500配当込み(円換算)の運用成果を推計する(詳細は前編4.1参照)。
- 毎月返済額及び必要な収入
上記条件で借入を行う場合の毎月返済額、および返済負担率25%を目安とした場合に必要となる世帯収入の目安を図表15に示す。

〔図表 15〕 毎月返済額及び必要となる収入の目安

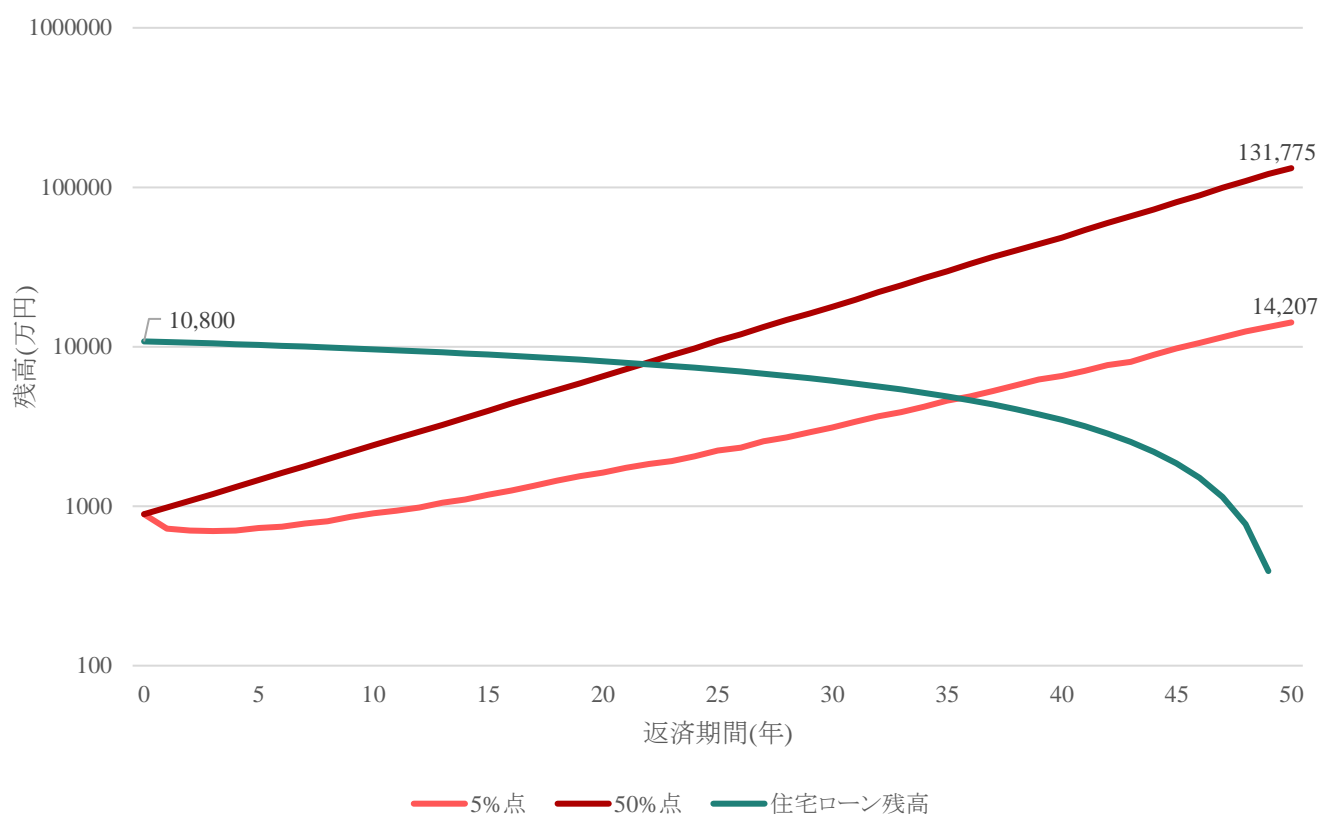
項目	金額	補足
毎月返済額	331,431 円	元利均等返済・ボーナス返済なし
必要世帯月収（返済負担率 25%）	1,325,724 円	額面月収ベース
必要世帯年収（返済負担率 25%）	15,908,688 円	額面年収ベース

注 1: 借入額 1 億 800 万円、全期間固定金利 2.75%、返済期間 50 年、元利均等返済、ボーナス返済なしで算出。

注 2: 返済負担率は額面収入(税引き前)で算出。

注 3: 本試算では、住宅ローン諸費用、税金・手数料等は織り込んでいない。

〔図表 16〕 住宅ローン残高・資産推移



図表 16 のとおり、標準的な投資成果とみなせる中央値(下位 50%点)では、返済開始から 22 年で運用残高が住宅ローン残高を上回った。また、極めて不運なケース(下位 5%点)であっても、36 年で運用残高が住宅ローン残高を上回る結果となった。

この結果は、超長期ローンでは借入残高が長期にわたり残存しやすい一方、自己資金の一部を手元に残して運用に回す設計を採ることで、長い時間軸の中では家計のバランスシート改善が進み得ることを示唆している。とりわけ本シミュレーションでは、運用に回した金額は 891 万円と借入額の 1 割に満たない水準であるが、それでも 50 年という長期の中では住宅ローン残高を上回る可能性が相応に示された。超長期ローンでは、借入期間の長さを活かし、自己資金をすべて頭金に充当するのではなく、一部を将来の取り崩し原資や繰上返済余力として保持することに一定の合理性があると考えられる。

ただし、この点は、超長期ローンを安易に推奨することを意味するものではない。返済期間が定年後まで及ぶ以上、退職後の収入見通し、保有資産の取り崩し計画、生活費水準等を十分に織り込まないまま借り入れることにはリスクが伴う。したがって、超長期ローンの活用にあたっては、現役期の返済負担のみならず、退職時点のローン残高をどのように管理するかまで含めて検討することが不可欠である。

また、本シミュレーションでは固定金利を例に取り上げたが、実務上は変動金利が選択されるケースが多い。国土交通省「令和 7 年度 民間住宅ローンの実態に関する調査結果報告書」によれば、住宅ローン新規貸出額のうち変動金利が 83.5%を占めている。超長期ローンの活用にあたっては、金利上昇に伴う毎月返済額の増加や、長期にわたる金利環境の変化についても十分に考慮する必要がある。

以上を踏まえると、住宅価格高騰局面における超長期ローンは、一律に無謀と評価すべき商品ではない。住宅取得という家計の重要な意思決定に対し、高額化する取得費用へ対応するための選択肢として、活用余地は大きいと考えられる。もっとも、その活用にあたっては、単に借入可能額や毎月返済額だけで判断するのではなく、定年後を含む長期の資金計画をどこまで具体的に描けるかが重要となる。その意味で、超長期ローンは、35 年ローン以上に、住宅取得と資産形成を一体でとらえた資金計画が求められる商品であると言えよう。

5. おわりに

本稿を通じた主眼は、資産形成の目的を将来の購買力の確保と捉えるならば、インフレ環境下では見かけ上の安定性のみでは十分ではなく、一定のリスクを取って株式等に投資することに合理性があり、その実践には相場変動時にも投資を継続できる家計設計が重要である点を示すことにある。

前編では、インフレ環境下においては見かけ上の安定性(元本保証)だけでは購買力を守れない可能性があること、個人は「時間」という優位性を活かし得ること、そして株式を中核とした長期・分散投資が資産形成において重要な意味を持ち得ることを整理した。

後編では、暴落待ち・損切り・利益確定といったタイミング投資が、かえって長期リターンを損ない得ることを確認した。また、現金は期待リターンの低い資産である一方、家計にとっては長期投資を継続するための「安全装置」としての役割を持つことを示した。さらに、住宅ローンについては、借入額を一律に抑えたり、借入期間を短くしたりすることのみを合理的とみなすのではなく、返済負担と手元資金の余力を踏まえつつ資産形成とあわせて検討することで、住宅価格高騰局面においても、長期的な家計設計の選択肢が広がり得ることをシミュレーションにより確認した。

家計の資産形成において重要なのは、個別銘柄の巧拙や短期的な相場変動に応じた売買判断に成果を委ねることではなく、広く分散されたインデックス投資を基本としつつ、それを長期にわたり継続できる家計設計を整えることである。本稿が、家計における長期の資産形成を考える際の一つの手がかりとなれば幸いである。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得べき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

MUFG資産形成研究所について

わが国では人口減少や高齢化の進展、低金利の継続等、さまざまな環境変化が起こっています。これらの環境変化に伴い、国民の自助努力による資産形成がますます求められる時代となりました。

このような状況下、当研究所は資産形成のための手段としての投資を身近でなじみやすいものにし、長寿化に伴う資金枯渇を防ぐためにはどうすれば良いのか等、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所: www.tr.mufg.jp/shisan-ken/



MUFG資産形成研究所

現役時代から退職後の時代までを対象に、資産形成・資産運用に関する調査・研究、レポート作成など、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所

〒100-8212

東京都千代田区丸の内 1-4-5

www.tr.mufg.jp/shisan-ken/

MUFG資産形成研究所は、三菱UFJ信託銀行が資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を対外的に行う際の呼称です。