

連載 野尻哲史の
新しい時代の
「資産活用」

合同会社
フィンウェル研究所
代表
野尻 哲史



1 「資産活用」が求められる理由

今、なぜ「資産活用」が求められるようになったのか。その背景には、個人の長寿化に基づくニーズと超高齢社会における社会的要請の二つがある。今回はそのうちの前者について考えてみたい。

超高齢社会の到来は言うまでもないが、その対策として過去20年間言われ続けてきたのが「資産形成」だった。1996年に初めて閣議決定された「高齢社会対策大綱」では、「自助努力により高齢期の生活に資するため、高齢期の所得の安定を目的とする金融商品等の開発、各種金融サービス等の充実を通じて自助努力による資産形成を促進する」と記載されており、金融の面ではもっぱら資産を作り上げることに主眼が置かれていた。

当時の高齢化率（65歳以上の全人口に占める比率）は14%程度で、国連の定義によれば「高齢化社会」から「高齢社会」に一歩進んだ頃だった。

2 急速に注目され始めた
「資産活用」

それから20年以上が経過し、高齢化率

は28%にまで高まった。金融庁の「平成29年度の金融行政方針」では、この状況に合わせる形で、「退職世代等に対する金融サービスのあり方の検討」の欄に「資産の運用と取崩しを含めた資産の有効活用」という表現が盛り込まれた。

また、2018年2月に閣議決定された「高齢社会対策大綱」では、初めて「取崩し」の表現が盛り込まれた。さらに2018年秋からは、筆者も委員を務めている金融庁の金融審議会市場ワーキング・グループにおいて、高齢社会における金融サービスが議論され、その報告書である「高齢社会における資産形成・管理」では、資産の取り崩しも金融サービスの一つとして大きなテーマとなった。

3 「資産形成」が広がるからこそ
「資産活用」の理解が急務に

資産の取り崩しを考える際の最大の眼目は、「長寿化に伴う資産の枯渇懸念をどう払拭するか」だ。従来の資産の取り崩し方法は、その資産が現金・預金であったことから、極めてシンプルだった。資産を余命で割って余裕が出る程度に、1年間の引き出し額を決めればいい（定額引き出し）。これには多くの工夫は必要なく、“いかに使いすぎないか”という消費抑制の考えがあればよかった。

しかし、退職時点で保有する資産が有価証券に変わることが、大きな変化をもたらす。ちなみに、2014年のNISA（少額投資非課税制度）の導入以降、iDeCo（個人型確定拠出年金）やつみたてNISAなどの資産形成における非課税口座が

〔図表1〕多様な資産の取り崩し方法

- **定率での取り崩し**：常に残高に対する一定率で資産を取り崩す方法。想定外の残高の毀損を起こす「収益率配列のリスク」を回避でき、設定したゴールを達成しやすくなる。ただ、残高が小さくなると、引出額そのものが小さくなっていく。
- **定口数での取り崩し**：投資信託などの取り崩しで使いやすい方法。定率取り崩しと同様に「収益率配列のリスク」を回避することが可能。ただ、定口取崩しは率で見ると徐々に上昇して、最終的には100%引き出しとなる。
- **余命を前提にした率での取り崩し**：「余命の逆数」を引出率に使うことで、徐々に「引出率」が高まる。これによって、定率引き出しが抱える引出額が小さくなる懸念を抑制できる。米国の401k（確定拠出年金）やIRA（個人退職口座）など非課税投資の引出ルール、RMD（Required Minimum Distribution）の計算方法。
- **持続可能な引出率**：想定する人生の中で、一定の確率で運用資産が枯渇しない引出額をシミュレーションで算出。それを保有資産に対する比率で表示したもの。

出所：各種資料よりフィンウェル研究所作成

次々と生まれ、積立投資の広がりが顕著になっている。投資信託協会の「すべての人に世界の成長を届ける研究会」が2021年5月に発表した報告書「2041年、資産形成をすべての人に」では、現状で積立投資を行っている人の積立投資総件数は1300万件であり、これを2041年に向けて3倍の4000万件に拡大させるべきとの目標を掲げている。

保有資産が有価証券になると、評価額が変動する。その中で、引き出しだけを定額で行うと、想定外に元本が毀損して晩年になってから資産不足に陥る懸念が

ある。これが「収益率配列のリスク」と呼ばれるもので、その回避策として、定率引き出しやその他の多様な取り崩し方法が考え出され、それらの組み合わせが求められることになる〔図表1〕。

4

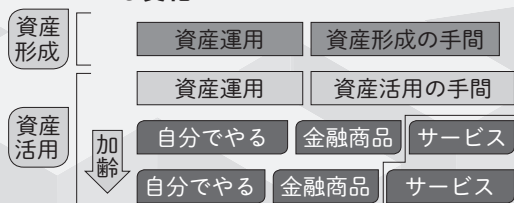
複雑な「資産活用」をどう提供するかが金融人の矜持

取り崩し方法の多様化によって、「資産活用」は、積立を中心にする「資産形成」に比べて複雑になるはずだ。資産運用という部分は同じでも、その前後にある手間の部分は「資産活用」の方が大きくなる。しかも、加齢に伴って資産運用とその前後の手間のところで、自分のできる部分がどんどん少なくなってくる。

そのため、金融機関はそれをサービスとして対応することが求められる。この部分こそ金融業界、金融で働く「金融人」に求められる超高齢社会における責務ではないだろうか。

今回は、マクロ経済から「資産活用」の重要性を見ていくことにする。

〔図表2〕資産活用の手間の大きさと加齢による変化



出所：フィンウェル研究所作成

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。著書には『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。