第７回

資産活用のスタイル分類

1 資産活用ロボアドが登場していない理由

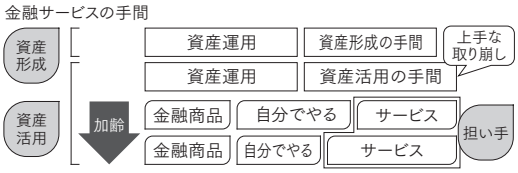
なぜ資産形成にはロボアドバイザー（以下、「ロボアド」）があるのに、資産活用ではまだロボアドがないのか。この答えは、それぞれの“手間”の部分にかかっている。**〔図表１〕**は、資産形成と資産活用の手間を比較した概念図だ。

資産形成におけるロボアドは、資産運用の部分だけを見ているにすぎない。ただ、資産形成の手間の部分（給与口座からの引き落としなど）は、一度決めてしまえば大した負荷にはならないから、資産運用ロボアドは資産形成ロボアドといってもいい。

しかし資産活用となると、運用資産からの取り崩しなどは一筋縄ではいかない。税金を考慮し、運用状況を考慮しながら上手な取り崩しを行うなど、資産運用の前後の手間は資産形成の比ではない。しかも加齢に伴って、自分でできることが少なくなり、その分第三者のサービスに頼らなければならなくなる。ロボアドがカバーすることが時間の経過とともに増加する可能性があるということだ。

だからこそ、いまだ資産活用にロボアドが対応できていないのだろう。

〔図表１〕資産形成と資産活用の概念



出所：フィンウェル研究所

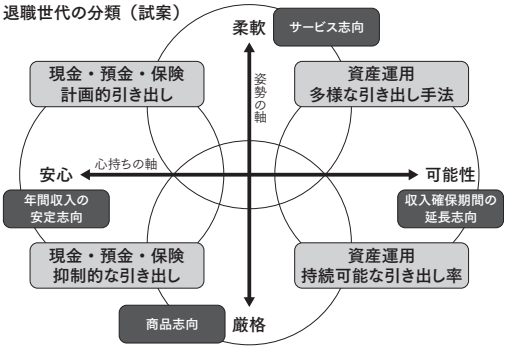
2 資産活用のスタイル分け～収入に対する心持ちと生活スタイルのルール化で４象限に

資産活用ロボアドが開発できるのか否かはともかく、資産活用における前後の手間の部分が一様ではないとすれば、それぞれにどんな対応が考えられるかを見定めていくことが、アドバイザーとしては重要になる。その第一歩として、退職後の生活に合わせた資産活用スタイルを分類することを考えてみたい。

退職後の生活における「生活スタイルへの姿勢」と「収入に対する心持ち」で、資産活用スタイルを４象限に分類してみたのが「退職世代の分類（試案）」だ**〔図表２〕**。縦の軸は、退職後の生活スタイルに対する「姿勢」を示している。例えば退職後の生活について、最初に決めたルールであまり変更しない姿勢は、下側の「厳格」に近くなる。一方、資産運用の状況や年齢・体調などに応じて、それを柔軟に変更する姿勢を「柔軟」と想定している。

左右の「心持ちの軸」は、左側に行くほど収入が安定することを望み、それが生活の安定に直結すると考える意向が強くなる。逆に、右に行くほどその安定を

〔図表２〕退職世代の分類（試案）



出所：フィンウェル研究所

多少犠牲にしても、生活費をカバーできる期間を延ばしたり、収入そのものを増やしたりしたいという志向が強いことを示している。左に行くほど元本確保型の金融商品を想定することが多く、右に行くほど有価証券での資産運用を志向することが多くなる。

以下、この二つの軸で４分類される象限について、大まかな概要を紹介する。

3 現金・預金派の「安心で厳格」ゾーン

生活スタイルを変えないで安定的な収入を望むのが、左下の「安心で厳格」な象限である。例えば、現在の高齢者がそうであるように、現預金で資産を保有していれば、安定した収入を引き出すことができるので、この象限に含まれるパターンとなる。

ただ、この象限では①引き出しを抑制的にせざるを得ない上、②当初の見込み年齢よりも長生きする「長生きリスク」も想定される。それらの課題が気にならないほどに大きな資産を保有しているか、この象限の中では終身保険で収入が確保されるように手当てするといった手法も考えられる。また、長生きリスクに資産運用で対応しようとすれば、右側へポジションを変えることになる。

4 収入に生活を合わせる「安心で柔軟」ゾーン

左上の「安心と柔軟」の象限は、安定的な退職後収入を望むものの、年齢や健康状態によってそれが変化することを事前に認識し、生活パターンを変えることで対応していくスタイルである。

例えば体力や気力も十分で、旅行や趣味に時間と資金を割くことができる退職後生活の前半に傾斜的に資金を使い、それに合わせて後半は抑制的に使うといったプランもあろう。また、後半の健康上の懸念を想定して蓄えを厚めに残しながら、前半の人生を抑制的に生活するといったプランもあるだろう。

この象限は、あくまで資産を現預金や保険に置くことで計画的な取り崩しを想定しながらも、万一の場合には生活スタイルを変えることで対応しようと考えるものだ。ただ、それでも長生きリスクは依然として残ることになる。

5 「厳格」な生活を守りつつ収入増の「可能性」を探るゾーン

右下は、「生活は厳格だが資産運用に前向き」な象限である。これは少しでもいい生活を送り、長生きリスクを回避できるよう、保有資産の成長を志向するタイプである。ただ、生活スタイルはできるだけ当初の計画を守っていきたいと考

えており、運用の成否が大きく影響することになる。シミュレーションを基に「持続可能な引き出し率」を使って、資産運用と生活の安定を両立させるアイデアが一つの解決策だ。

ただし、達成確率が80％、90％といった水準での「持続可能性」であることから、万一の場合には大幅な生活水準の変更を強いられることになる。そのため、相反する「厳格」と「可能性」という志向の調整と、資産が枯渇するリスクの低減を求めると、多くの場合は軸の中央に寄せられていくことになろう。

6 運用の「可能性」を求めながら生活の「柔軟」性を想定するゾーン

資産運用を志向し、生活スタイルも柔軟に変更できるのが右上の象限である。資産運用を継続すれば、資産価値の変動とそれによる引き出し額の変動もある程度受け入れざるを得ない。つまり可能性を求める一方で、価格変動による取り崩し額の変化に伴う生活の柔軟性も許容するスタイルだ。資産運用を続ける限り、右下よりも右上の志向が求められるようになるだろう。

この象限では資産運用のみならず、その引き出し方法も多様なものが想定されるため、金融商品よりも金融全般にわたるサービスを志向する姿勢が強くなろう。その点では、この象限でのアドバイザーの活躍の余地が最も大きいと想定される。

7 ゾーンの移動も含めた資産活用アドバイス

ところで、私がよく言及する“退職後の生活を二つのステージに分けてお金と向き合う”というアイデアは、年齢や健康状態に合わせて象限を大きく変えることでもある。仮に退職後から15～20年の前半で、現役時代に資産運用でつくり上げてきた資産を「使いながら運用する時代」とした場合、「退職世代の分類（試案）」では右上の象限に該当する。その後、当初から想定していた年齢で資産運用から撤退し、「使うだけの時代」に移行した場合、左下の象限にシフトすることになる。

退職後の生活におけるお金との向き合い方について、従来は「資産寿命を延伸するために資産運用を続けましょう」という金融業界目線でのアドバイスが中心だった。しかし日本人の長寿化に伴い、生涯にわたって資産運用を続けることがどんどん難しくなる昨今、より顧客目線でのアドバイスが求められるようになった。

退職者の生活に対する「姿勢」と収入に対する「心持ち」で資産活用スタイルを分類することは、どんな金融商品、どんなサービスが求められているかを、より精緻に見極めていくための第一歩となるのではないか。

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発活動をスタート。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マーのすべて』（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。