



合同会社
フィンウェル研究所
代表
野尻 哲史



今回は「定額取り崩し」と「定率取り崩し」の差異と効用を整理し、資産活用アドバイスへの生かし方を紹介する。

定額取り崩しは、定期的に一定金額を引き出す方法である。その金額以上に使わないとする支出抑制策としては大切な方法だが、残った資産を運用する場合には、想定以上に元本を毀損するリスクを内包する。これを回避する方法が定率取り崩しだが、取り崩し額が不安定になるリスクを抱える。両者はそれぞれに一長一短があり、お互いのメリットを生かした使い方の組み合わせが重要になる。

1 ゴール設定から

具体的な組み合わせを紹介しよう。まず現在、退職直後で資産運用を行っている人のゴールをより保守的に「95歳」と想定する。その際、現役時代からの運用資産を退職時点で一気に売却せず、退職後の生活当初は、資産運用を続けながらその一部を取り崩すステージとする。これが「使いながら運用する時代」だ。後半は資産運用からは完全に撤退して、流動性の高い資産から取り崩しを行う「使

うだけの時代」とする。これが大きなビジョンだ。

次に、①資産運用を続ける期間、②毎年の引出額（資産収入）、の2点を決める。①では、できるだけ保守的に、かつ早めに資産運用からの撤退を想定したい。実際には、計画よりも長く運用できれば、余裕をつくりだせる。②の引出額は、年金収入と勤労収入とのバランスで考えるべきだが、最後のステージでは年金収入と資産収入だけになることを想定し、その前の時代では勤労収入を「プラス α の収入」と想定する方がいいだろう。

2 定額取り崩しのステージと 定率取り崩しのステージ

具体的な数値を考えてみよう。95歳から80歳までの15年間は、運用をしない「使うだけの時代」。すなわち、資産運用から完全に撤退する年齢を80歳とする。

ここでは、月額40万円の生活費を、共働き夫婦の年金収入（27万円）と資産収入（13万円）で賄うものとする。年間の資産収入は156万円、15年間で2340万円となるので、80歳でおおよそ2400万円の資産があれば、計画を達成できる計算だ。

次に、退職の65歳から80歳までの15年間で、「使いながら運用する時代」と捉える。市場リスクが大きいいため、保有資産は一気に売却せず、時間分散で売却を進める。保有資産を少しでも高く売するためには、「価格が高くなったらたくさん売って、安くなったら少ししか売らない」というロジックが大切になる。積立投資の「価格が高くなったら少ししか買わな

い、安くなったらたくさん買う」ロジックの逆のアプローチだ。

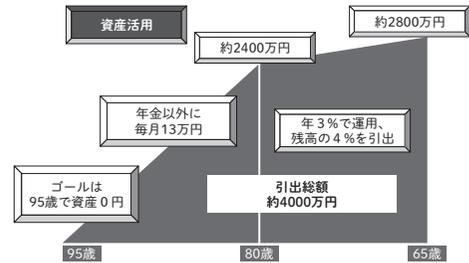
これを実現するのが定率取り崩しだ。取り崩す額を保有資産額の一定比率に決めると、価格が高くなることで保有資産額が増えて売却金額が増え、下落すると保有資産額が減って売却額が少なくなる。これが定率取り崩しの持つ力だ。

3 80歳で想定通りの資産を残すには

定額取り崩しに内在する過度な元本の毀損リスクを回避する定率取り崩しの力も見逃せない。運用収益は一般に、残高に対する「率」で評価する。これに対して、定額取り崩しは「額」で目標を決めるため、ある年の収益率が大幅に想定を下回ると資産総額が大きく減少し、それに対する取り崩し額の比率が大きくなる。つまり、資産総額に対して過剰に引き出すことになるため、予想以上に元本を毀損することになる。これを「収益率配列のリスク」と呼ぶ。

一般に10年、20年といった長期間の運用収益率の想定はある程度可能だが、毎年の収益率の並び方を予測することはできない。運用期間の前半に弱めの収益率が並ぶことで、想定外の元本毀損が懸念されるが、定率取り崩しによって収益率配列のリスクは回避できる。

退職後のお金との向き合い方



出所：フィンウェル研究所

4 収益率－引出率＝資産の減少率

例えば、収益率3%で取り崩し率4%と決めると、「資産」は毎年1%ずつ減少する（手数料や税金は考慮しない）。もちろん毎年の収益率は一定ではないため、「残高」は毎年常に1%減少するわけではない。しかし長期で3%に収束すれば、最終的には毎年1%の減少が続くことと同じ結果になる。

年率3%運用、年4%取り崩しを行うと想定し、80歳段階で約2400万円を残すためには、65歳時点で約2800万円を用意する必要がある。ただ、その取り崩し合計額は（65歳残高の4割増しである）約4000万円になる点にも注目してほしい。

老後2000万円問題の計算では、30年分の取り崩し総額が2000万円とされた。しかし、これまでの説明で65歳で1400万円あれば、取り崩し総額は2000万円になる。「使いながら運用する時代」をつくることの重要性も分かりやすい。

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ムのすべて』（金融財政事情研究会）、『老後の資産形成をゼツタイ始める！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。