

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



4%引き出しは有効か

1 4%引き出しに対する誤解

これまで、「使いながら運用する」時代に向けて、「3%運用、4%引き出し」というメッセージを伝えてきたが、2つの誤解があるようだ。第1は「4%で引き出していくとどんどん引き出し額は小さくなる」、第2は「残高が変動するため4%を引き出す計算が面倒」といった点だ。

これまで日本では「年金以外に毎月10万円引き出す」といった「定額引き出し」が主流だったため、それ以外の引き出し方法に関する議論がほとんどなかった。4%という「率」で考える引き出し方法は、「定額引き出し」に対する対極的な意味合いで紹介してきたものだ。そのため、実際には65歳から79歳までの15年間は「3%運用、4%引き出し」で、80歳から100歳までは残りの資産を20年均等に割って使っていくといった、2つのステージで考えるアプローチで説明することが多い。また、引き出し額の計算では、「年に1回、残高の4%を資産運用口座から生活費口座に移して、それを12カ月で割って使っていく」といった簡便な方法も紹介している。

2

英国確定拠出年金の引き出し：60代後半から4.2%程度の引き出し率に

また4%という引き出し水準に関しては、「実際に使われているのだろうか」という質問もいただく。残念ながら日本では「定率引き出し」がほとんど使われていない。投資信託協会が2022年3月に発表した「60歳以上の投資信託等に関するアンケート調査」では、毎月の取り崩し額を定率で行っている人の比率はわずか1.6%に過ぎない。

海外の例をみてみよう。まず英国。2015年に実施した確定拠出年金の自由化「Pension Freedom」政策は、確定拠出年金制度を単に資産形成手段としてだけでなく、資産の取り崩しや「資産活用」の視座を加えた政策変更であった。複雑だった引き出しルールを「引き出し可能年齢55歳、残高の25%は非課税で、残りは引き出し時に所得課税」に簡素化した。

それに合わせて金融当局は、2015年から「Retirement Income Market Data」として、毎年引き出しに関するデータを集計・発表している。2020年度に引き出しを行った確定拠出年金口座総数は37万6592口座で、年間の引き出し率が8%以上となっていたのは全体の43.0%に達したが、これは小口口座が全額引き出しを行ったことの影響だろう。それを除いて、年齢別の引き出し率の分布状況を算出してみたのが【図表1】である。55歳未満の引き出し率の平均値は3.46%で、年齢が上がるほど上昇する傾向にある。ただ、65歳以上ではほぼ4.2%あたりで横ばいになっている。英国でも確定

【図表1】英国確定拠出年金の引き出し率の年齢別分布

(単位：口座数、%)

口座保有者の年齢	年間の引き出し率 (2021年度)								
	2%未満		2%-3.99%		4%-5.99%		6%-7.99%		平均値
55歳未満	341	30.2%	346	30.6%	286	25.3%	157	13.9%	
55-64歳	1万6735	23.4%	2万82	28.1%	2万162	28.2%	1万4421	20.2%	3.90
65-74歳	2万1992	19.1%	2万8033	24.3%	3万8111	33.1%	2万7129	23.5%	4.22
75-84歳	5389	19.9%	7083	26.1%	7813	28.8%	6852	25.2%	4.19
85歳以上	166	20.3%	217	26.6%	244	29.9%	190	23.3%	4.12
合計	4万4623	20.7%	5万5761	25.8%	6万6616	30.9%	4万8749	22.6%	4.11

(注) 2021年度 (2020年4月から2021年3月) データ。8%以上は全額引き出しの可能性があるため、あえて削除して分布を作成。

出所：英国FCA, Retirement income data: September 2021. Table7: Number of plans where the plan holder (s) made regular partial withdrawals by annual rate of withdrawal and age bandより筆者作成

拠出年金資産の引き出し率は4%前後というのが一般的のようだ。

3 米国は72歳になると余命を考慮した引き出し率を適用

米国ではRMD (最低引き出し額制度、Required Minimum Distribution) が参考になる。RMDとは、IRA (個人退職口座、Individual Retirement Account) や401(k) といった所得税非課税で退職後資金をつくり上げる口座から、資金を引き出すルールを定めたものだ。

72歳に達すると非課税口座にある資産は、毎年、内国歳入庁 (IRA) が定めた比率で金額を引き出さなければならない。引き出せば所得課税されるが、引き出さなければその金額に対して50%のペナルティ課税がかかるので、引き出す方が重税感は少ない。退職後の資産として非課税で作り上げた資産だから、退職後に所得税を負担すべきという発想だ。

ポイントは、この制度の引き出し率の計算方法。余命を設定し、その逆数を引き出し率として使っている。加齢に伴っ

【図表2】米国Required Minimum Distribution (最低引き出し制度) で使われる余命表

年齢	余命年数	年齢	余命年数	年齢	余命年数
70	27.4	81	17.9	92	10.2
71	26.5	82	17.1	93	9.6
72	25.6	83	16.3	94	9.1
73	24.7	84	15.5	95	8.6
74	23.8	85	14.8	96	8.1
75	22.9	86	14.1	97	7.6
76	22.0	87	13.4	98	7.1
77	21.2	88	12.7	99	6.7
78	20.3	89	12.0	100	6.3
79	19.5	90	11.4	101	5.9
80	18.7	91	10.8	102	5.5

(注) 未婚者、または既婚者だが配偶者と10歳以上年齢が離れていない、IRAの受益者が配偶者唯一でないことを要件とした場合のデータ。なお、103歳以降から115歳以上まで余命年数は設定されているが、ここでは非表示とした。

出所：米 国 IRS, Required Minimum Distribution Worksheet, Appendix B, Uniform Lifetime Tableより筆者作成

て余命は短くなり、引き出し率は大きくなる。75歳では $1/22.9年 = 4.37%$ 、80歳では $1/18.7年 = 5.35%$ 、85歳で $1/14.8年 = 6.76%$ 、90歳で $1/11.4年 = 8.77%$ といった具合だ。価格変動がなければ毎年引き出すことで、残高は減少するため、引き出し率を引き上げることは、引き出し額を大きく低下させない方法ともいえる。

こうした英国、米国の考え方が、日本人にそのまま適用できるとはいえない。しかし、引き出し率4%にはある程度の整合性があることも分かる。

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。