

60歳代を楽しく過ごすための お金との向き合い方

合同会社フィンウェル研究所 代表
野尻 哲史

第22回 資産の引出率をどうやって決めるか

最近、資産の引出率はどれくらいにすべきかと聞かれることが多くなりました。それを決めるためには、三つのポイントが重要だと考えています。「必要とする年間引出額」、「運用資産の規模」、そして「許容できる運用リスク」です。

引出率は、最初から何%と決めつけないで、年間引出額と運用資産規模から想定します。年間引出額は、年金以外に月10万円必要だと想定すれば年間120万円、15万円必要なら年間180万円と計算できます。

そして、運用資産額が3000万円で年間引出額が120万円の場合、引出率は4%、年間引出額が180万円なら引出率は6%となります。運用する資産が2000万円であれば、120万円は6%、180万円は9%の引出率になります。これが考え方を整理する上でのスタートラインです。

1 必要生活費と年金額から引出額を推計

生活のために必要となる年間引出額を考える際は、現役時代の生活費を確認することから始めましょう。基本的な生活費は、退職したからといって現役時代か

ら劇的に減るわけではありません。多くの人が最も大きな費用だと感じている食費は、退職で減ることはありません。

また、現役時代は交際費がかかるといった指摘もありますが、コロナ禍を経て、そもそも現役時代の交際費もあまりかかってはいないのではないのでしょうか。趣味や嗜好もそれほど変わりませんし、かえって退職したことで趣味に力を入れる人が多いかもしれません。

まず、現役時代の生活費から税負担が減る分を大雑把に見込んで、退職後の生活費を想定します。その上で、受け取れる予定の公的年金はどれくらいかを見込めば、不足分が見えてくるはずです。これを必要年間引出額と考えます。これに退職時点で保有している資産を踏まえて、引出率を考えましょう。

年間引出額から年金額を引いた額が大きくなれば、引出率は高まることになり、保有する資産額が少なければ、同じ資金額でも引出率は高まることになります。

2 リスク許容度が収益率のカギに

ところで先の例で挙げたように、引出率が9%となると少し高すぎると感じます。資産のほぼ1割の水準で引き出しを数年繰り返すと、あっという間に資産が半減してしまいそうです。

もちろん、引き出すとともに残りの資産を運用していますから、一方的に資産が減っていくわけではありません。引き出しのスピードを考慮しながら資産運用を続けていくことで、それほど資産が

〔図表1〕 資産の減少シミュレーション

引出率	運用収益率	減少率	15年の減少率
4%	3%	1.12% ($=0.96 \times 1.03$)	15.5%
5%	3%	2.15% ($=0.95 \times 1.03$)	27.8%
5%	4%	1.20% ($=0.95 \times 1.04$)	16.6%

(注) 15年の減少率は1年の減少率を15乗して算出

減っていかないようにすることができます。

そこで重要となるのが、引出率と運用収益率のバランスです。そのためには、「リスク許容度」と、引出率と運用収益率の差でみる「資産の減少率」の二つについて考える必要があります。

まずはリスクを下げた運用です。現役時代であれば、リターンの水準に目が行くことになるでしょうが、「率」を意識した引き出しを行う退職後は、収益率のボラティリティが高いと毎年の引出額の変動が大きくなります。そのため、想定する運用収益率はリスク許容度から導き出すことが重要になります。

とはいうものの、リスクを下げるためにはできるだけ運用収益率も下げるしか手がありません。ここでは「運用収益率はできるだけ低くする」という点だけ押さえておくこととします。

3 運用収益率と引出率で資産減少率を考慮

次に、運用収益率と引出率のバランスです。具体的には、運用収益率が引出率を少し下回るように設定することがよいと考えます。そもそも退職後はお金を使って生活することになりますから、

その時に資産を増やそうと考えすぎないで、「退職後に資産が減るのは当然。それをうまくコントロールすることが大切」という認識を持つことです。

例えば最初の例のように、引出率が9%では高すぎますから、引出率を4～5%にして、運用収益率はそれを少し下回る3～4%で考えてみます。その際に引出率と運用収益率から資産の減少率を計算してみると、理解しやすくなります。

〔図表1〕の3パターンで計算してみると、減少率は1%台前半が望ましいでしょうし、運用収益率をできるだけ引き下げてリスクを軽減するとすれば、引出率4%、運用収益率3%が適切なバランスではないでしょうか。ちなみに、引出率4%、運用収益率3%とすると、運用資産が3000万円の場合、年間引出額は120万円前後に、また計算上、資産は毎年平均で1.12%ずつ減少するので、15年後の80歳時点で運用資産額は2533万円強 ($=3000 \times (0.9888)^{15}$) となる見込みです。もちろん、運用収益率3%はあくまで期待収益率ですから、多少のバラツキがあります。

前月号で紹介したモンテカルロ・シミュレーションでは、期待収益率3%のポートフォリオで3000万円を運用すると、

〔図表2〕 英国における個人年金資産の引き出し率の分布

年金資産額帯	ルールを導入した引き出し件数 (件)	2%未満	2 −3.99%	4 −5.99%	6 −7.99%	8%以上	資産額 階級値 (£)	平均引出率 (%)	加重平均引出額 (ポンド)	加重平均引出額の 円換算値 (円)
£10,000未満	31,420	6.3%	3.8%	3.9%	3.8%	82.2%	5,000	8.04 (3.58)	401.84	76,349
£10,000 ~£29,000	73,401	4.0%	5.6%	8.1%	7.8%	74.4%	20,000	7.86 (4.55)	1,572.26	298,729
£30,000 ~£49,000	62,821	5.3%	9.1%	12.7%	11.6%	61.3%	40,000	7.29 (4.58)	2,914.99	553,849
£50,000 ~£99,000	106,237	8.2%	13.5%	16.8%	13.5%	48.0%	75,000	8.04 (4.37)	6,027.55	1,145,234
£100,000 ~£249,000	129,839	13.9%	19.1%	20.6%	15.2%	31.1%	175,000	5.61 (3.58)	9,814.70	1,864,793
£250,000 以上	123,858	26.1%	29.6%	21.6%	10.5%	12.2%	325,000	4.07 (3.38)	13,212.54	2,510,383
合計件数	527,576	12.8%	16.5%	16.4%	11.6%	42.7%		6.10 (3.58)		

注) DCなどの年金資産において、引き出しをルール化した金融商品と随意引き出しの両方で、2023年4月〜2024年3月に一度でも引き出しを行ったものが対象。年金資産額帯ごとの引出率の分布は、Retirement income underlying data 2023-2024 FCAのデータ。件数ベース（Planベース）。これを基に、フィンウェル研究所が資産額帯ごとに引出率の階級値を使って平均引出率を計算。カッコは8%以上のデータを除いて計算した平均引出率。資産額の階級値と平均引出率を使って加重平均引出額を計算。円換算値は1ポンド=190円で計算。

75%の実現確率で2100万円程度が達成金額として残ることが示されました。

4 英国は資産3000万円層で4%前後の引出率

ここで実例を見てみます。〔図表2〕の英国の確定拠出年金の引き出しに関するデータを基に、実際どれくらいの引き出しが行われているかを確認しましょう。

英国の金融行為規制機構（FCA）は、確定拠出年金などの個人年金から毎年どれだけの人がどれくらいの比率で資産の引き出しを行っているかをフォローしています。2023年4月から2024年3月までの1年間に行われた引出件数は、全体で52万7576件、年代別には65〜74歳が49.3%と半数近くになっています。

また、年金資産残高別にみると、5万

ポンド（1ポンド=190円で換算すると950万円）以上が68.2%を占めており、引出率の分布を見ると、最も多いのが8%以上の引出率で、全体の42.7%です。

ただ、8%以上の引出率は、そもそも保有する資産が少ないといった特殊な事情が想定され、少しずつ引き出していくという発想とは異なっているので、参考にはできないだろうと思われます。

年金の資産残高ごとに引出率の分布をみると、資産額が大きいほど引出率が低下していることが分かります。8%以上の引出率を除いてみると、10〜24.9万ポンド（同1900〜4731万円）の資産額では、引出率2〜6%未満の件数が多く、25万ポンド（同4750万円）以上の資産額の場合、4%未満が最も多くなっています。

分かりやすくするために、それぞれの引

出率レンジの階級値と資産額レンジの階級値を使って、資産額ごとに平均引出率を計算すると、10～24.9万ポンドで5.61%、25万ポンド以上では4.07%でした。また、8%以上のデータを除外して計算すると、それぞれ3.58%と3.38%でした。

ちなみに、年金資産額10～24.9万ポンドの層の階級値17.5万ポンドは1ポンド＝190円で、円換算すると3325万円となり

ます。その層の年間の平均引出額は、資産額の階級値17.5万ポンドと平均引出率3.58%を使って計算すると年間6265ポンド、円換算で119万円（月額約10万円）程度です。これは日本で私が使っている4%引き出しに近い感覚の数値ではないでしょうか。また「年金以外に月額10万円の引き出し」といった例示にもよく似ているように思います。

のじり さとし

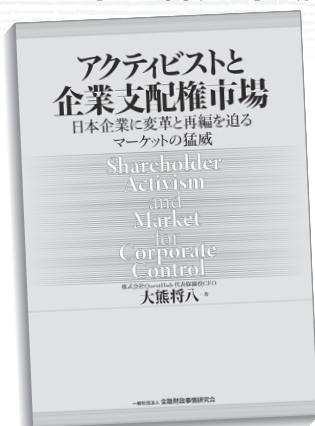
1959年生まれ。国内外の証券会社調査部を経て、2006年から大手外資系運用会社で投資啓蒙活動を行う。2019年5月の定年を機に合同会社フィンウェル研究所を設立し、代表に。資産の取り崩し、地方都市移住、勤労などに特化した啓蒙活動をスタート。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。2024年4月より金融審議会市場制度ワーキング・グループ委員。著書には『60代からの資産「使い切り」法 今ある資産の寿命を伸ばす賢い「取り崩し」の技術』（日本経済新聞出版）、『IFAとは何者か～アドバイザーとプラットフォーマーのすべて』（金融財政事情研究会）、『老後の資産形成をセッタイ始める!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。

アクティビストと企業支配権市場

日本企業に変革と再編を迫るマーケットの猛威

株式会社QuestHub 代表取締役CEO 大熊将八＝著 A5判・160頁・定価2,420円(税込)

日本の株式市場は、もはやアクティビストを無視できない!



2024年11月刊行

- 企業の支配権が市場原理のもとで売買される株式市場、日本における企業支配権市場の成り立ちと現在のトレンドを豊富な事例を用いて解説!
- アクティビストは何を望み、どのように行動するのか。その実態を明らかに!

株式市場に関わるすべての人が「企業支配権市場のいま」を知るための必読書!

● 主要目次 ●

- 序 章 企業支配権市場へと変貌する日本の株式市場
- 第1章 企業支配権市場の成立と変遷
- 第2章 アクティビストの全貌
- 第3章 企業支配権市場における上場企業M&A
- 第4章 企業支配権市場と向き合う企業の実践的対処法
- 第5章 企業支配権市場の将来——「稼ぐ力」とプロ経営者の時代へ

一般社団法人 金融財政事情研究会

申込先

〒160-8519 東京都新宿区南元町1-9
電話(03)3358-2891(直通) FAX(03)3358-0037