

長寿にも安心！
豊かな老後のための金融資産
取り崩し戦略

MUFG資産形成研究所

所長 日下部朋久

2022年8月26日

「安心・豊かな社会」を創り出す信託銀行 *Create a Better Tomorrow*

三菱UFJ信託銀行

世界が進むチカラになる。



自己紹介



くさかべ ともひさ
日下部 朋久

MUFG資産形成研究所 所長

【略歴】

1986年 三菱信託銀行(現三菱UFJ信託銀行)株式会社 入社
年金数理、年金ALM、退職給付コンサルティングなど、幅広く年金業務に従事。
企業年金基金、健康保険組合等を経て、2022年4月より現職。

【資格等】

年金数理人 日本アクチュアリー会正会員 日本証券アナリスト協会認定アナリスト 1級DCプランナー 他

【主な著書】

- 「キャッシュバランスプランの導入の実務」(中央経済社)共著
- 「企業リスク管理の実践」(中央経済社)共著
- 「信託の法務と実務 7訂版」(きんざい)共著

最新の論文・レポートはこちらから。

MUFG資産形成研究所

検索

<https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/>



目次

- 1 老後資産にまつわる環境について ～長寿と収入を考える
- 2 より豊かな老後のために ～3STEPで考える金融資産取り崩し戦略
- 3 金融資産取り崩し戦略 STEP1 ～額を一定として取り崩しをする
- 4 取り崩し戦略シミュレーション ～資産運用リスクを把握する
- 5 金融資産取り崩し戦略 STEP2 ～資産枯渇を防ぐ
- 6 金融資産取り崩し戦略 STEP3 ～公的年金の繰り下げを活用する
- 3 7 まとめ

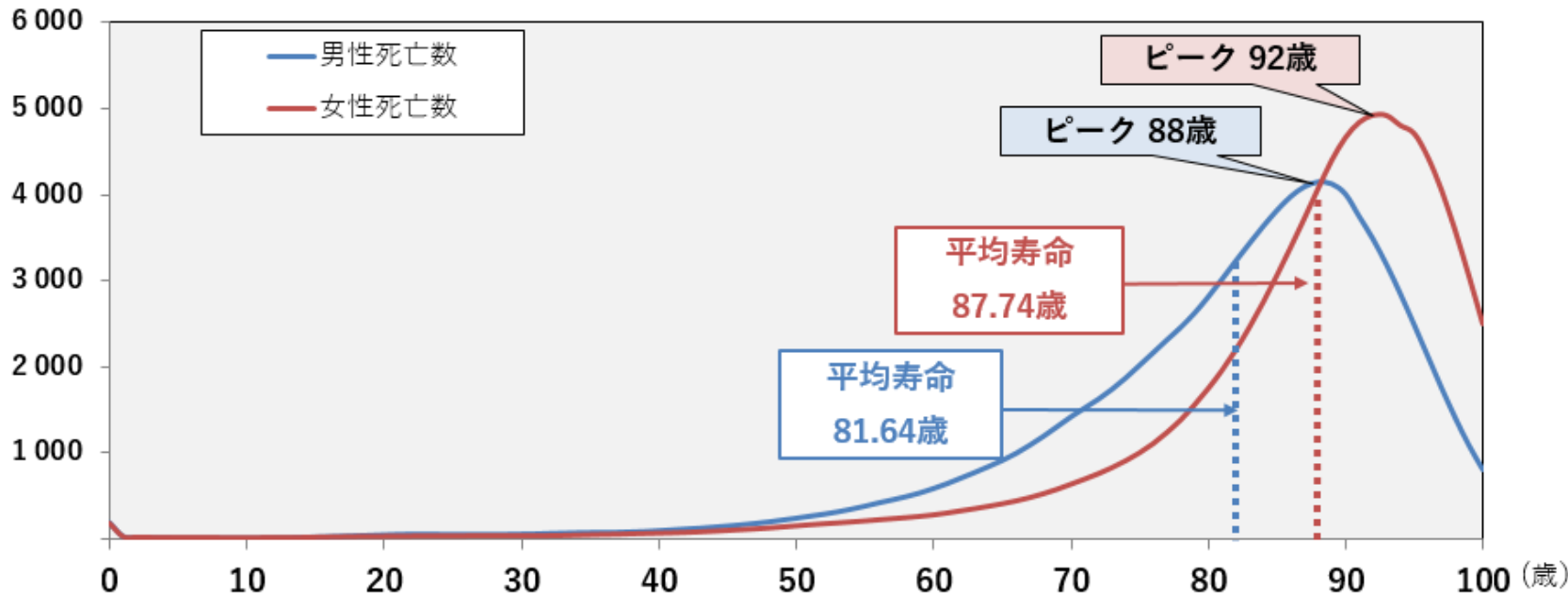
1. 老後資産にまつわる環境について

長寿と収入を考える

平均寿命と死亡時年齢

平均だけでは語れない長寿の実態

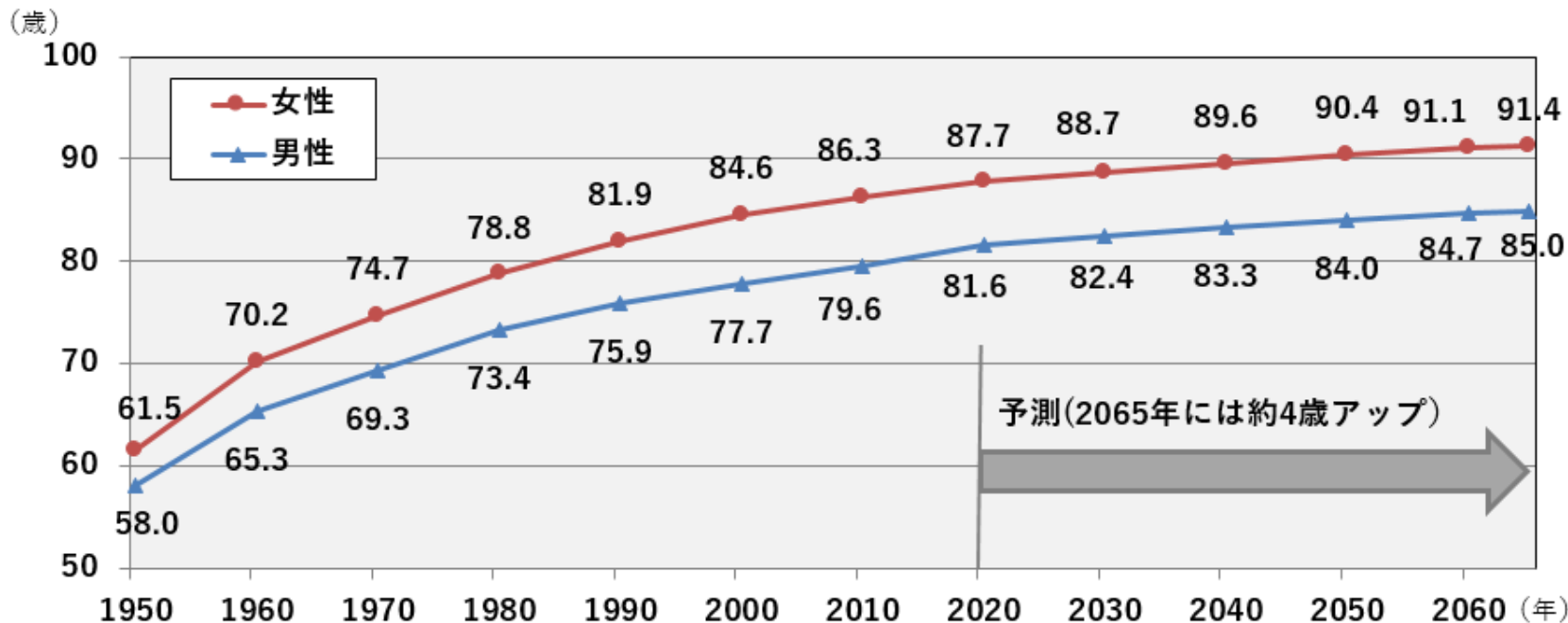
(10万人当たりの死亡数<人>)



出所:厚生労働省「簡易生命表(令和2年)」より三菱UFJ信託銀行作成

まだまだ伸びる平均寿命

喜ばしいが長寿リスクという言葉も



出所:内閣府「令和3年版高齢社会白書」より三菱UFJ信託銀行作成

老後資産形成には様々な方法が

サラリーマンは退職一時金(企業年金)がコアとなる

| 企業が提供 | 個人が準備(税優遇) | 個人が準備(一般) |
|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">・退職一時金・確定給付企業年金(DB)・企業型確定拠出年金(DC)・通算企業年金(企業年金連合会) <ul style="list-style-type: none">●● | <ul style="list-style-type: none">・個人型確定拠出年金(iDeCo)・NISA、つみたてNISA・生命保険・国民年金基金 <ul style="list-style-type: none">● <ul style="list-style-type: none">・相続財産 <ul style="list-style-type: none">● | <ul style="list-style-type: none">・株式、債券・投資信託・その他の金融資産・不動産 <ul style="list-style-type: none">●●●● |

コアとなる退職金水準はどのくらい？

標準者退職金の支給額（60歳時会社都合退職の場合）

（2021年調査）

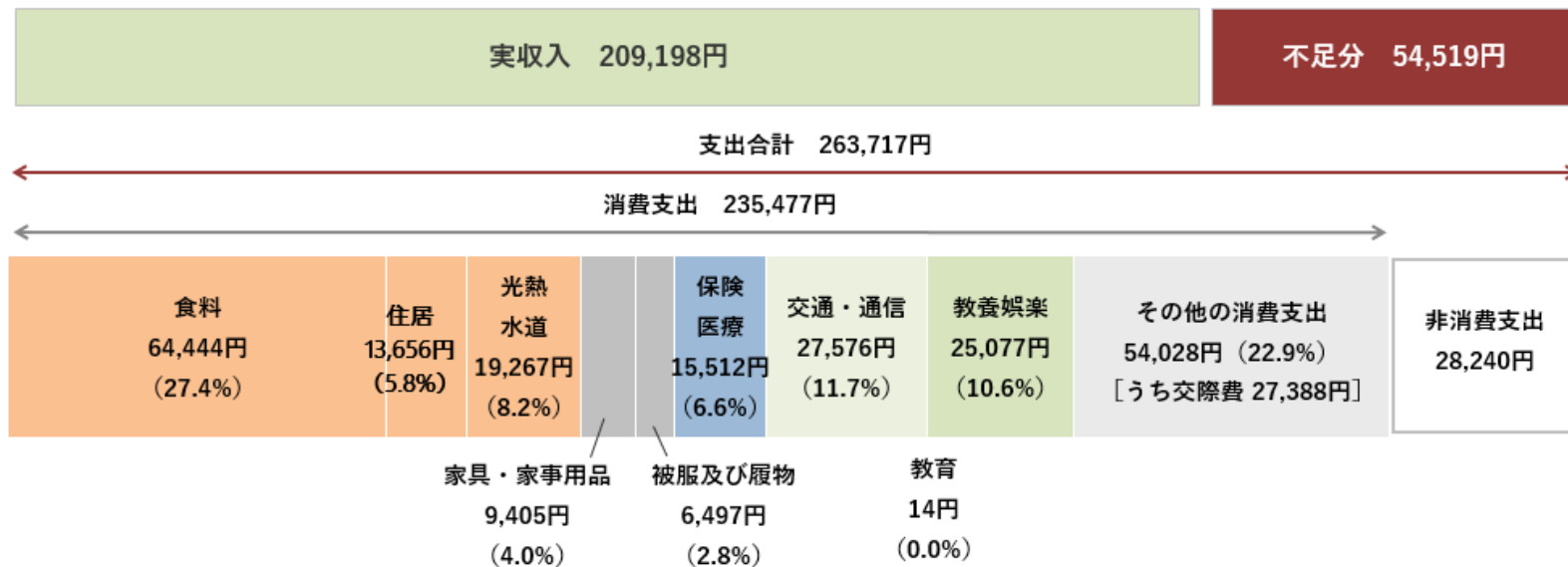
| 大学卒 （管理・事務・技術職） | 高校卒 （管理・事務・技術職） | 高校卒 （生産・現業職） |
|--------------------|--------------------|-----------------|
| 2,243万円 | 1,953万円 | 1,782万円 |

出所：日本経済団体連合会 2021年9月期「退職金・年金に関する実態調査結果」より三菱UFJ信託銀行作成

老後生活費はいくらかかるのか～2000万円問題

「65歳以上の高齢者無職世帯」の実収入額から支出合計を控除したら、
月5.5万円不足(総務省家計調査)

この不足が30年続いたら・・・ $5.5万円 \times 12ヶ月 \times 30年 \div 2000万円$



出所:「高齢社会における資産形成・管理」(金融審議会市場ワーキング・グループ報告書)より三菱UFJ信託銀行作成

老後生活費はいくらかかるのか～2000万円問題

同じ考え方で他の年度を計算すると・・・

収支は年度で大きく振れる。また調査対象者が違えば大きく結果が異なる。

⇒収支実績の平均値から、老後資産の必要額を論じてあまり意味がない

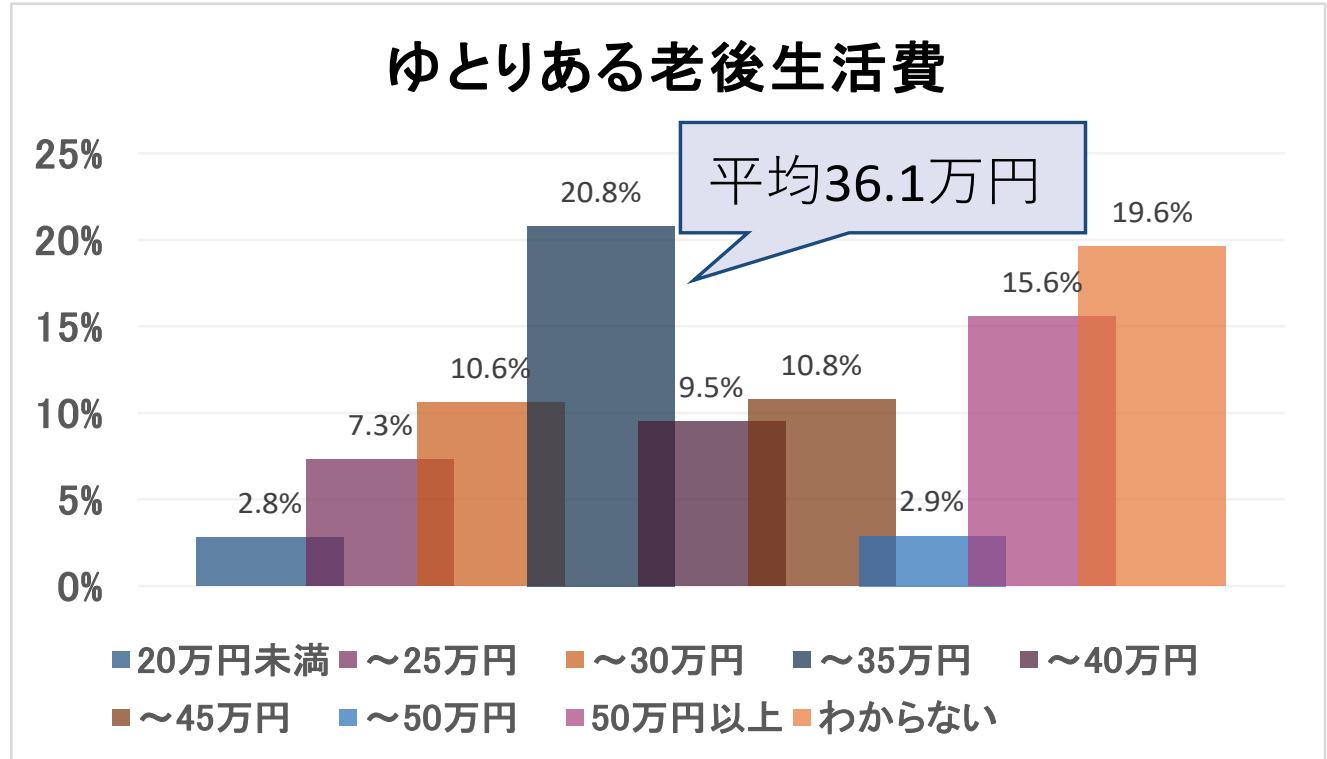
(単位:千円)

| | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|--------|--------|--------|--------|-------|
| 実収入 | 209 | 223 | 238 | 258 |
| 実支出 | 264 | 265 | 271 | 259 |
| 収支 | ▲55 | ▲42 | ▲33 | ▲2 |
| 30年不足額 | 19,800 | 15,120 | 11,880 | 720 |

出所:総務省家計調査年報より三菱UFJ信託銀行作成

老後生活費はいくらかかるのか～希望額調査

- 「ゆとりある老後生活を送る費用としていくら必要か」のアンケート調査
 - 平均36.1万円だが、広範囲にばらつく結果に
- ⇒老後生活費は人それぞれ



出所：生命保険文化センター「令和元年度生活保障に関する調査」より三菱UFJ信託銀行作成

2. より豊かな老後のために

3STEPで考える金融資産取り崩し戦略

老後生活費はいくらかかるのか～と言うよりかけられるのか？

計画は必要だが、最終的には使える額を限度に、生活するしかない
⇒ただ、**同じ財源でも、より豊かに暮らしたい！**そこで…

- 目標
- ① 経済的に、より豊かな生活を送る
 - ② 資金の枯渇を極力避ける
 - ③ 配偶者の生活も考慮する(取り崩し期間を長めに考える)

検討モデル

| | | |
|----------|-----------------|---------------|
| いつから | 65歳から | |
| いくら | 老後資金3,000万円を元手に | 物価連動はなし |
| 取崩し期間 | 30年 | 配偶者を考慮 |
| 公的年金の受給額 | 219,593円 | 2022年モデル世帯受給額 |

3STEPで考える取り崩し戦略

- 取り崩しルールにより、経済的に豊かな(無用な我慢をしない)老後を目指す
- STEP1~3と順に考えるが、それぞれの特徴に合わせて最適なものを選択

| | 方式 | 方法 | 資産運用・長寿リスクへの影響 |
|-------|--------|-----------------------|--------------------|
| STEP1 | 定額取り崩し | 取り崩し額を固定する | 取り崩し期間が変動 |
| STEP2 | 変額取り崩し | 取り崩し期間を固定する | 取り崩し額が変動 |
| STEP3 | WPP | 公的年金を繰下げるため、当初取り崩しを増額 | 公的年金の増額により、長寿リスク軽減 |

3. 金融資産取り崩し戦略 STEP1

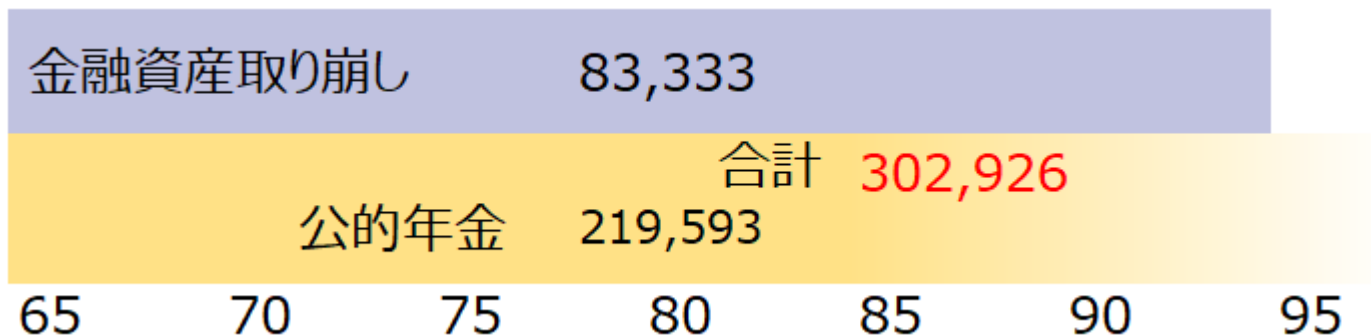
額を一定として取り崩しをする～定額取り崩し方式

STEP1 定額取り崩し方式

金融資産を運用せず、30年間で取り崩して使い切る

| | 予定運用 利回り | 取り崩し額(月額) | 備考 |
|---|-------------|---------------------------------------|-----------------------|
| ① | 0% | $30,000,000 \div 30 \div 12 = 83,333$ | 確実に取り崩しができ、 30年で終了 |

95歳以降は公的年金のみ。死亡時は遺族年金および95歳未満の場合は残余財産あり



取り崩し額の検討～資産運用をプラス

金融資産を運用しながら、30年間で取り崩して使い切る

| | 予定運用 利回り | 取り崩し額(月額) | 備考 |
|---|-------------|--|----------------|
| ② | 1% | $30,000,000 \div 26.066^{*} \div 12 = 95,910$ | 運用益の分、取り崩し額は増加 |
| ③ | 2% | $30,000,000 \div 22.844^{*} \div 12 = 109,438$ | さらに金額は増加 |

※一定の利回りを前提として、毎年1の額を30年支払うために必要な原資(後ほど説明)

取り崩し額の検討～利回りをアップ

予定運用利回りを3%～5%とすると、さらに取り崩し額はアップする

| 予定運用利回り | 0% | 1% | 2% | 3% | 4% | 5% |
|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 除する係数 | 30.000 | 26.066 | 22.844 | 20.188 | 17.984 | 16.141 |
| 取り崩し額 | 83,333 | 95,910 | 109,438 | 123,836 | 139,012 | 154,885 |



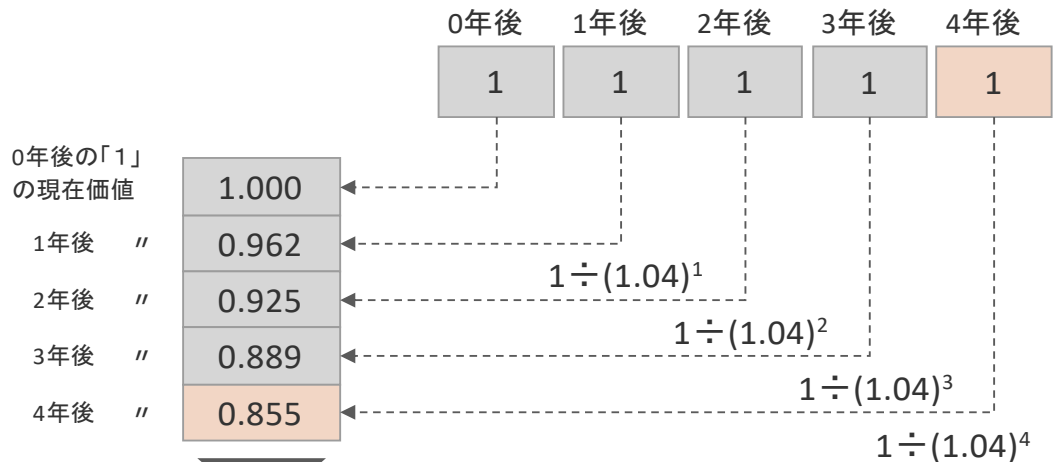
より魅力的

高い運用利回りを予定すれば取り崩し額は増加する
⇒裏腹に資産運用リスクを伴うことになる(次章で検証)

(ご参考)原資を除していた係数について

将来の支払い年額「1」の現在価値の累計を計算して係数化=年金現価率

年間「1」ずつを期初に5年間支払う場合の年金現価(利率4%の場合)の算出方法



年金現価の合計 4.630

年金総額5(1×5年間)を支払うためには、4.630の当初元本が必要

当初元本4.630を年金現価率で割ると年金額1が算出できる

(ご参考)年金現価率表

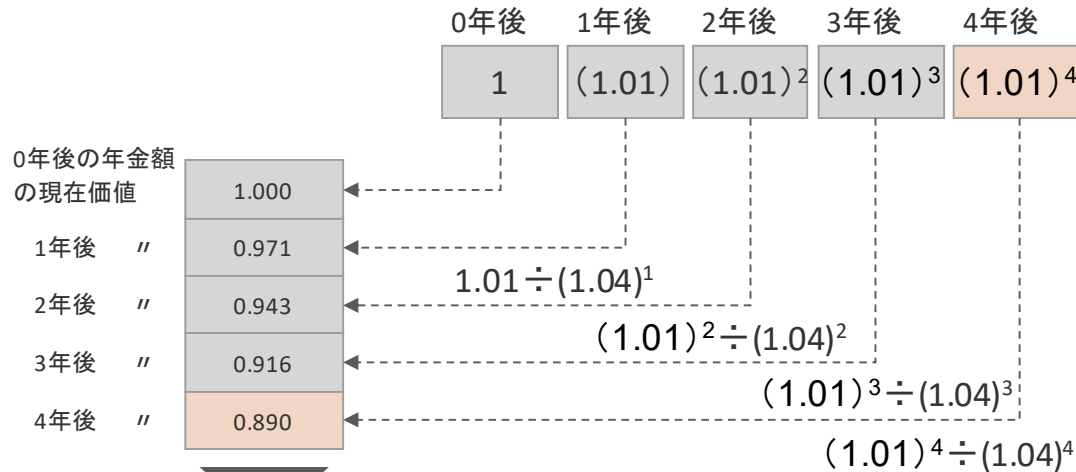
年金現価率期初払い

| 期間\利率 | 0% | 1% | 2% | 3% | 4% | 5% |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 5 | 5.000 | 4.902 | 4.808 | 4.717 | 4.630 | 4.546 |
| 10 | 10.000 | 9.566 | 9.162 | 8.786 | 8.435 | 8.108 |
| 15 | 15.000 | 14.004 | 13.106 | 12.296 | 11.563 | 10.899 |
| 20 | 20.000 | 18.226 | 16.678 | 15.324 | 14.134 | 13.085 |
| 25 | 25.000 | 22.243 | 19.914 | 17.936 | 16.247 | 14.799 |
| 30 | 30.000 | 26.066 | 22.844 | 20.188 | 17.984 | 16.141 |
| 35 | 35.000 | 29.703 | 25.499 | 22.132 | 19.411 | 17.193 |

- ① 期初に年金額1を取り崩す場合で、取り崩しまでの期間に応じた利率で割り引いた額の合計値
- ② 0%では割り引きされないなので、係数は期間と同一となる
- ③ 「年金現価率表」等でネット検索をすると、簡単に調べられるので覚えておくとも便利

(ご参考) インフレを見込んだ取り崩し額の設定

当初「1」を毎年1%増額して5年間支払う場合の年金現価(利率4%の場合)



年金現価の合計 4.720

1%で付利をして4%で割引きをしており、
おおよそ3%の年金現価率を計算していることと同じ



定率でインフレを見込む場合は「**予定運用利回り-予定インフレ率**」(スプレッド)で計算される利率で現価率表を利用すると良い

4. 取り崩し戦略シミュレーション

資産運用リスクを把握する

ポートフォリオと運用リスクの把握

仮に運用対象資産は国内外の株および債券として以下の経済シナリオ前提とする
〈各運用対象資産の期待収益率(リターン)標準偏差(リスク)および相関係数〉

| | 期待 収益率 | 標準偏差 | 国内債券 | 国内株式 | 外国債券 | 外国株式 |
|------|-----------|--------|-------|------|------|------|
| 国内債券 | 0.15% | 1.89% | 1.00 | | | |
| 国内株式 | 4.90% | 17.11% | ▲0.34 | 1.00 | | |
| 外国債券 | 1.30% | 8.75% | ▲0.04 | 0.48 | 1.00 | |
| 外国株式 | 6.70% | 18.91% | ▲0.21 | 0.74 | 0.62 | 1.00 |

注意！考え方の説明のために作成した簡易なシナリオ前提であり、数値自体は参考値としてご覧ください。

ポートフォリオと運用リスクの把握

予定運用利回りを実現するためのポートフォリオおよびそのリスク

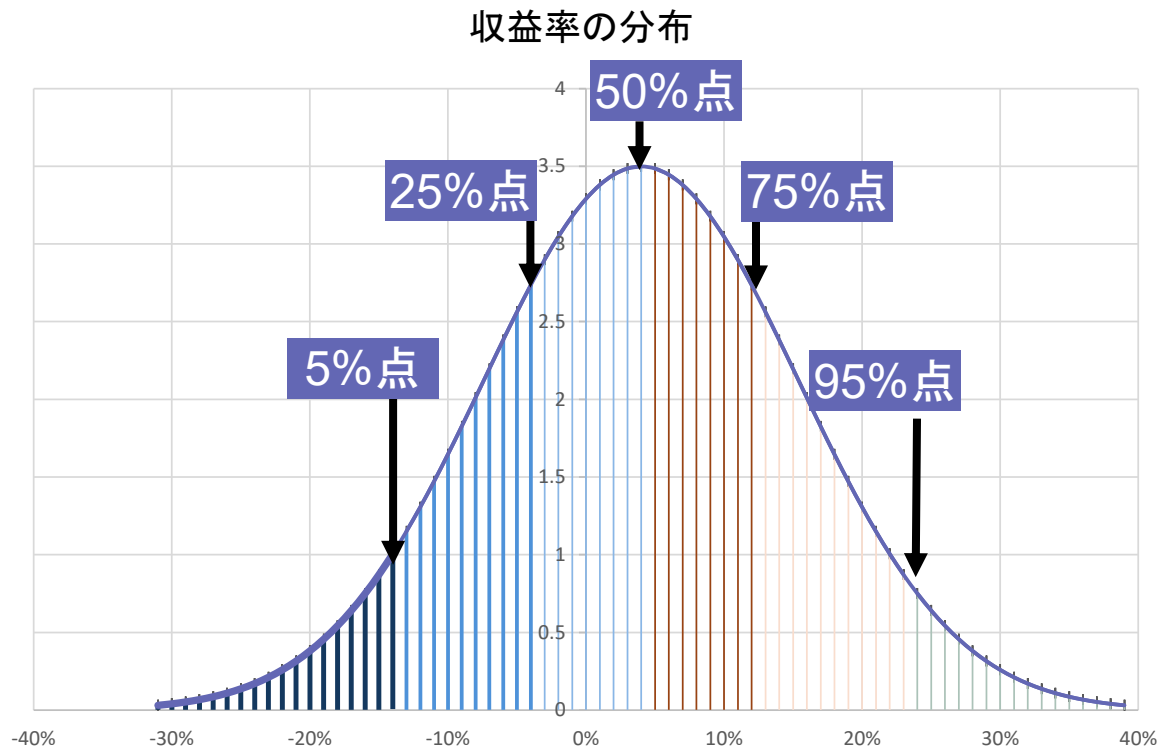
予定運用利回りを上げると株式の比率が上昇⇒標準偏差(リスク)も増加

| 利回り | 0% | 1% | 2% | 3% | 4% | 5% |
|---------------|----|------|------|------|-------|-------|
| 国内債券 | 0 | 70% | 56% | 42% | 27% | 11% |
| 国内株式 | 0 | 6% | 15% | 24% | 33% | 43% |
| 外国債券 | 0 | 18% | 14% | 10% | 7% | 3% |
| 外国株式 | 0 | 6% | 15% | 24% | 33% | 43% |
| 標準偏差 (リスク) | 0% | 3.1% | 5.7% | 8.5% | 11.4% | 14.4% |

注意！考え方の説明のために作成したポートフォリオであり、推奨しているものではありません。

運用成果の表示方法について~パーセント点の考え方

- ① 運用リスクにより毎年の収益率は確率に従い振れ幅をもって現れる
- ② 収益率の分布が100あるとして、下方から5番目の収益率を5%点、下方から25番目を25%点、同様に50番、75番、95番の収益率を表すイメージとなる
- ③ 特に50%点は期待値となる
- ④ 運用リスクの検証をする場合は主に下方5%、25%点の結果に耐えられるかで判断

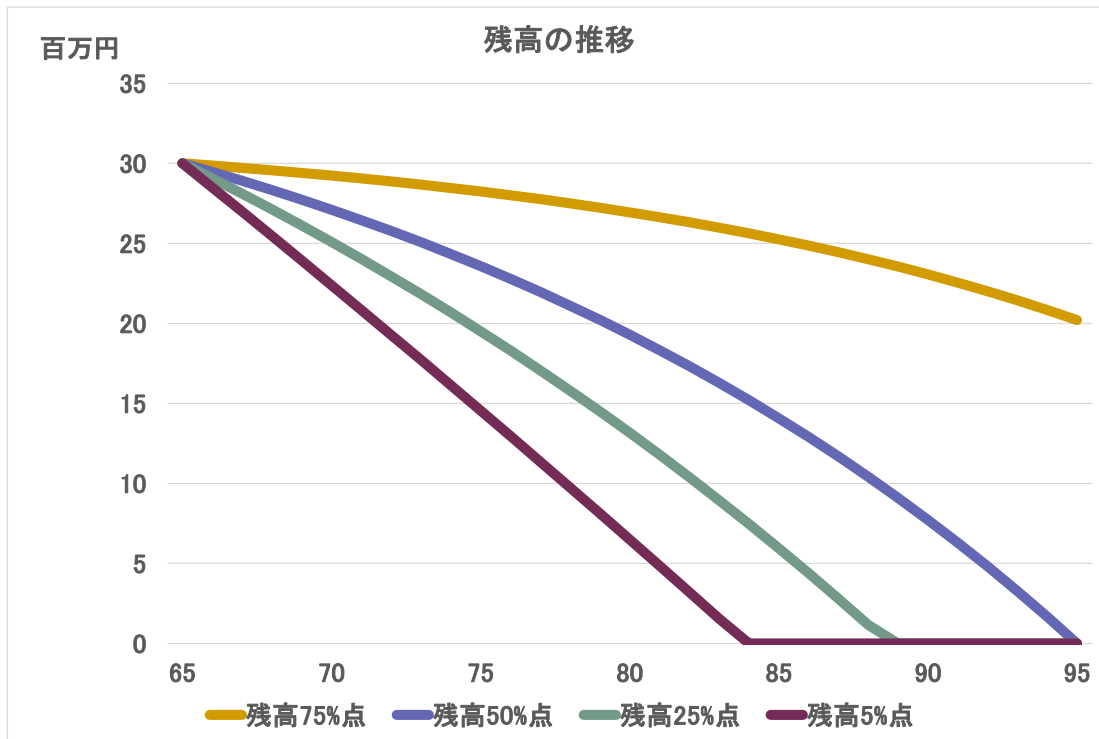


30年、予定運用利回り4% (リスク11.4%) のシミュレーション結果

運用成果下位5%、25%、50%、75%の残高推移を表示

取り崩し額＝月139千円定額

- ① 50%点は期待どおり95歳まで
- ② 25%点では88歳、5%点では83歳で枯渇
- ③ 75%点では95歳時に20百万円の剰余
- ④ 取り崩し累計額は50%点で50百万円を超過、5%点であっても当初元本の30百万円以上 (139千円×12×19年≒32百万円)

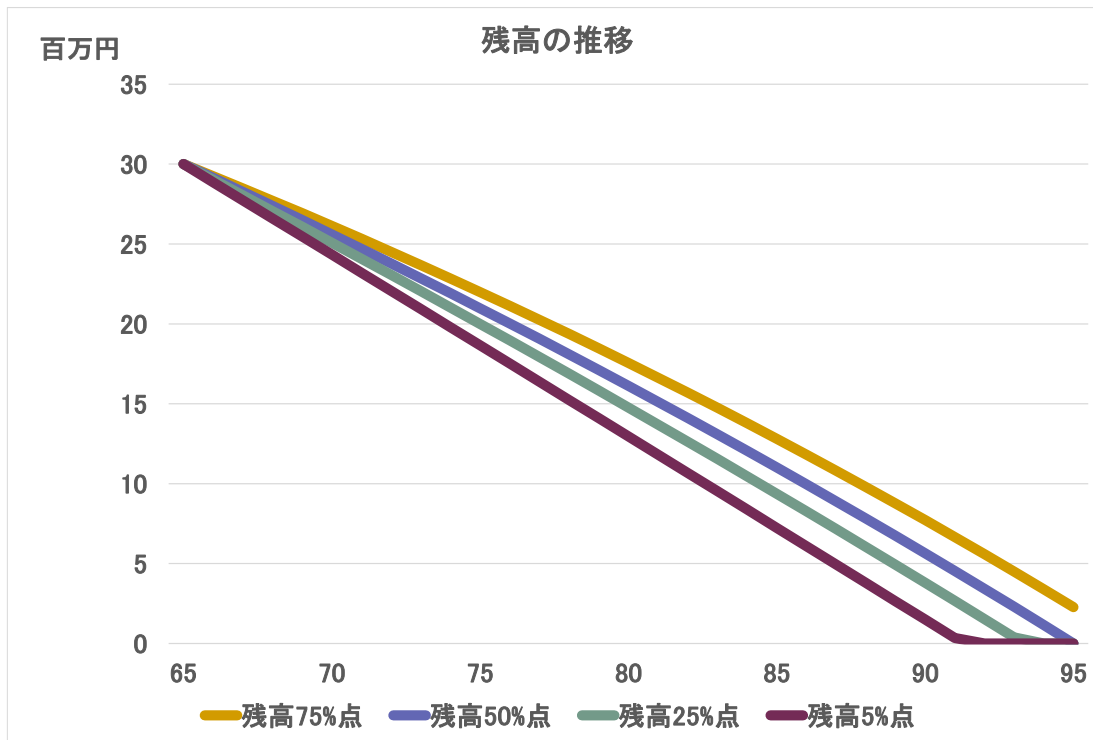


30年、予定運用利回り1% (リスク3.1%) のシミュレーション結果

運用成果下位5%、25%、50%、75%の残高推移を表示

取り崩し額＝月96千円定額

- ① 5%点でも資産の枯渇は91歳と安定的
- ② 取り崩し累計額は50%点で約35百万円、5%点でも当初元本の30百万を確保
⇒取り崩し累計額は大きくならないが、早期の資産枯渇回避に効果
- ③ 75%点で95歳時の余剰額は約2百万円と少額



5. 金融資産取り崩し戦略 STEP2

資産枯渇を防ぐ～変額取り崩し方式

STEP2 変額取り崩し方式

取り崩し額の決め方を変える

| | | STEP1 (定額取り崩し方式) | STEP2 (変額取り崩し方式) |
|--------|----|---|---|
| 取り崩し額 | 当初 | 取り崩し期間(30年)を基準に、 予定運用利回りに基づき決定 | STEP1(定額取り崩し方式)と 同じ |
| | 変更 | なし 資産が枯渇するまで、 定額 を 取り崩し | あり 運用成果の良・不良により、取 り崩し額を増減させる |
| 取り崩し期間 | | 運用成果の良・不良により想 定期間と前後する | 想定どおり |

変額取り崩し方式の具体例

例) 予定運用利回り4%、30年取り崩しの場合

初年度 $30,000,000 \div 17.984 \div 12 = 139,012$

1年後の予定残高 $(30,000,000 - 139,012 \times 12) \times 1.04 = 29,465,130$

実際の運用利回りが1%なら (同上) $\times 1.01 = 28,615,175$

2年度目 実際の残高を基準に残り29年で取り崩すよう再算定

⇒ $28,615,175 \div 17.663 \div 12 = 135,005$

⇒ 約4,000円取り崩し額を減額し帳尻をあわせる

⇒ 実際の運用利回り4%を境に、利回りの高低により

取り崩し額が前年比増減

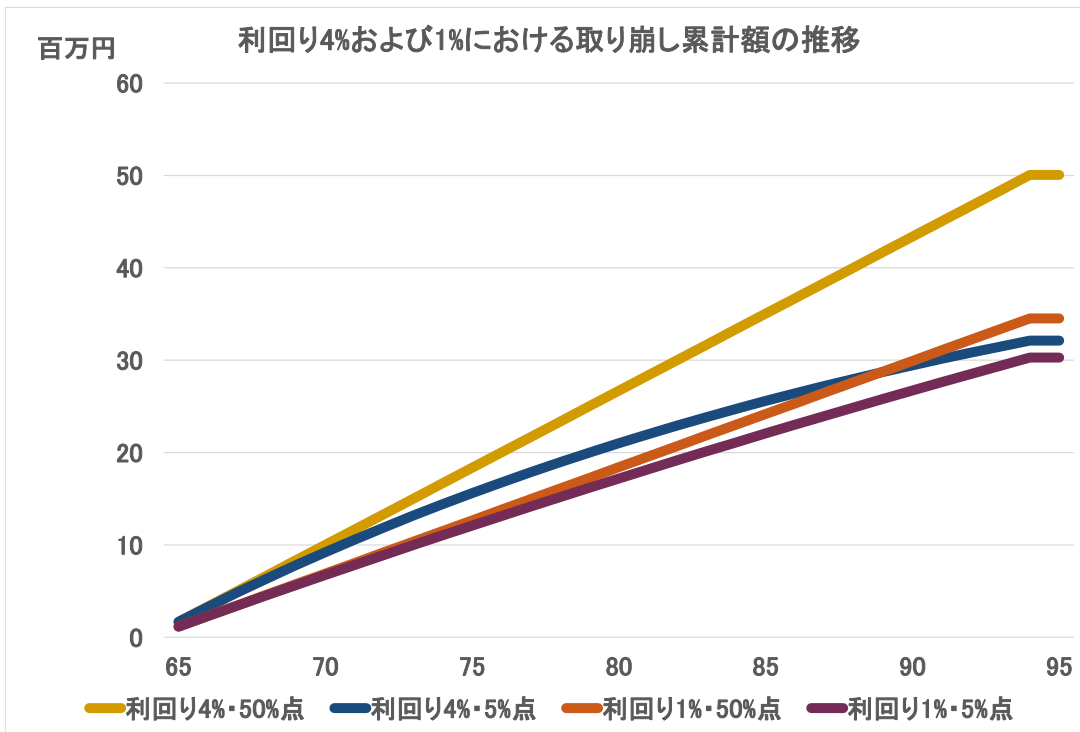
年金現価率表

| 期間\利率 | 4% |
|-------|--------|
| 25 | 16.247 |
| 26 | 16.622 |
| 27 | 16.983 |
| 28 | 17.330 |
| 29 | 17.663 |
| 30 | 17.984 |

利回り4%(リスク11.4%)および1%(リスク3.1%)の比較

毎年の残余財産に応じた取り崩し額に変更する～変額取り崩し方式

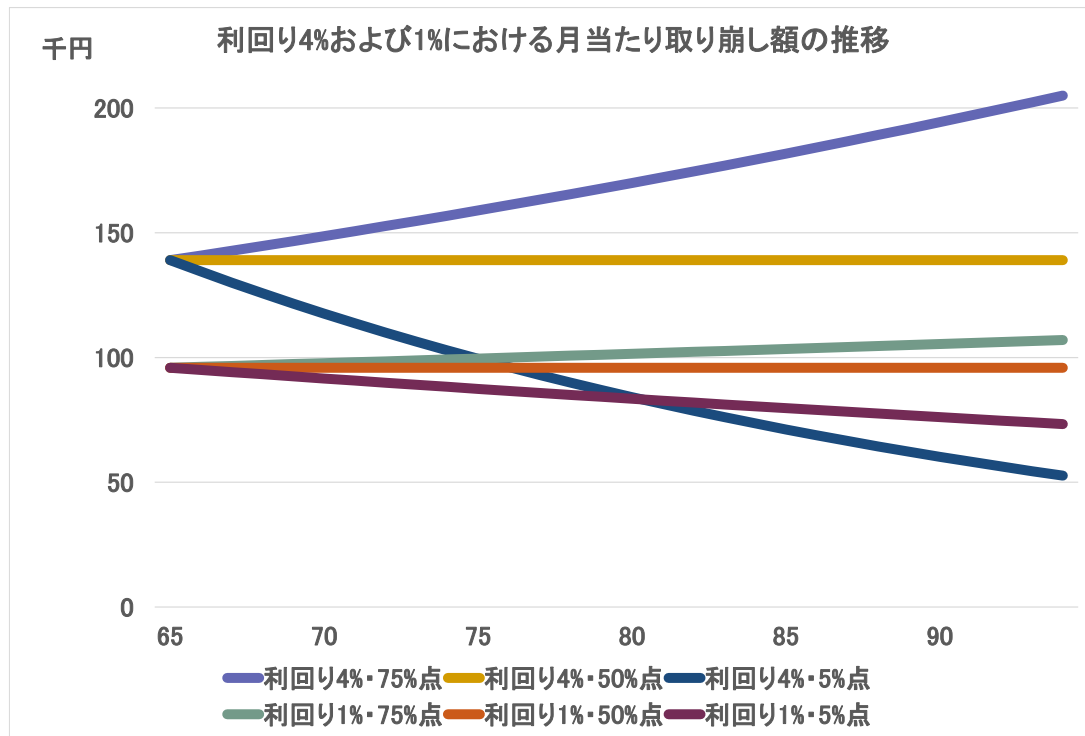
- ① 取り崩し累計額は予定運用利回り4%では運用成果に応じて(50%点・5%点)で大きく乖離
- ② 利回り1%では運用成果による差異が限定的
- ③ どの前提でも取り崩し累計額は30百万円を下回らない
- ④ 定額取り崩し方式との差異は、**運用利回り低位でも資産枯渇しない**(取り崩しが継続)



月当たりの取り崩し額の変化の違い

変額取り崩し方式の場合の取り崩し額の変化

- ① 利回り4%および1%の50%点では双方、額の変動はないが、水準は異なる
- ② 利回り4%における、5%点は当初額より大きく減少
⇒資産残高が予定より減少し、取り崩し額が抑制
- ③ 利回り1%では5%点でも穏やかな減少
- ④ 利回り4%の75%点では取り崩し額が大きく増加



6. 金融資産取り崩し戦略 STEP3

公的年金の繰り下げを活用する～WPP戦略

STEP3はWPP戦略を活用

WPP戦略とは

W・・・Work Longer

より長く働き

P・・・Private Pensions

次に私的年金などで賄い

P・・・Public Pensions

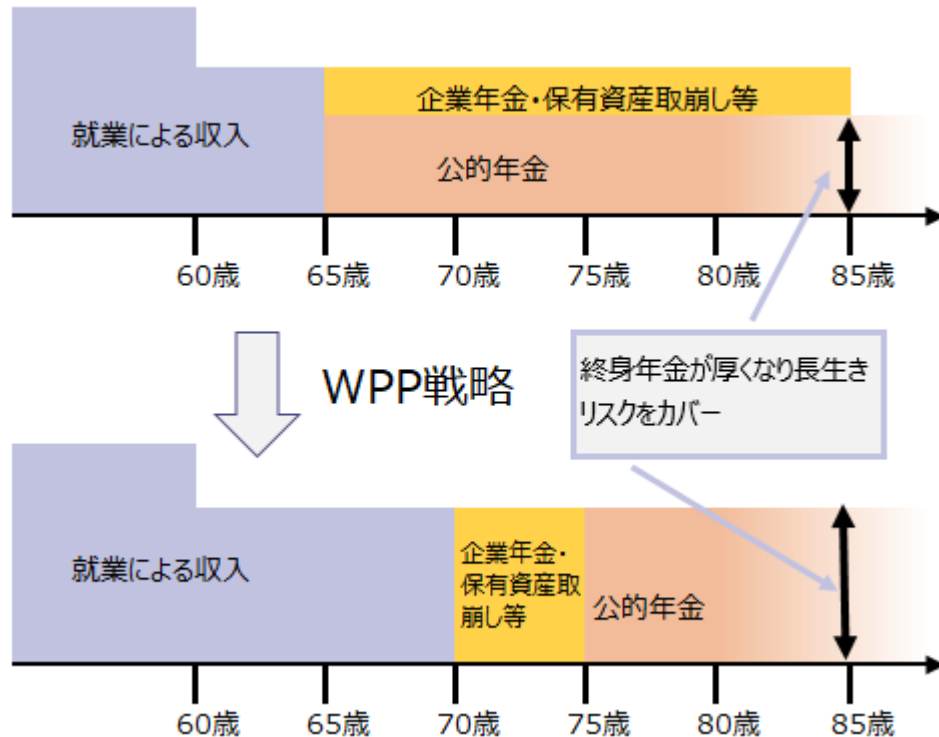
その後繰り下げて増額された

公的年金を受給

老後の所得確保がより確実になる
という考え方

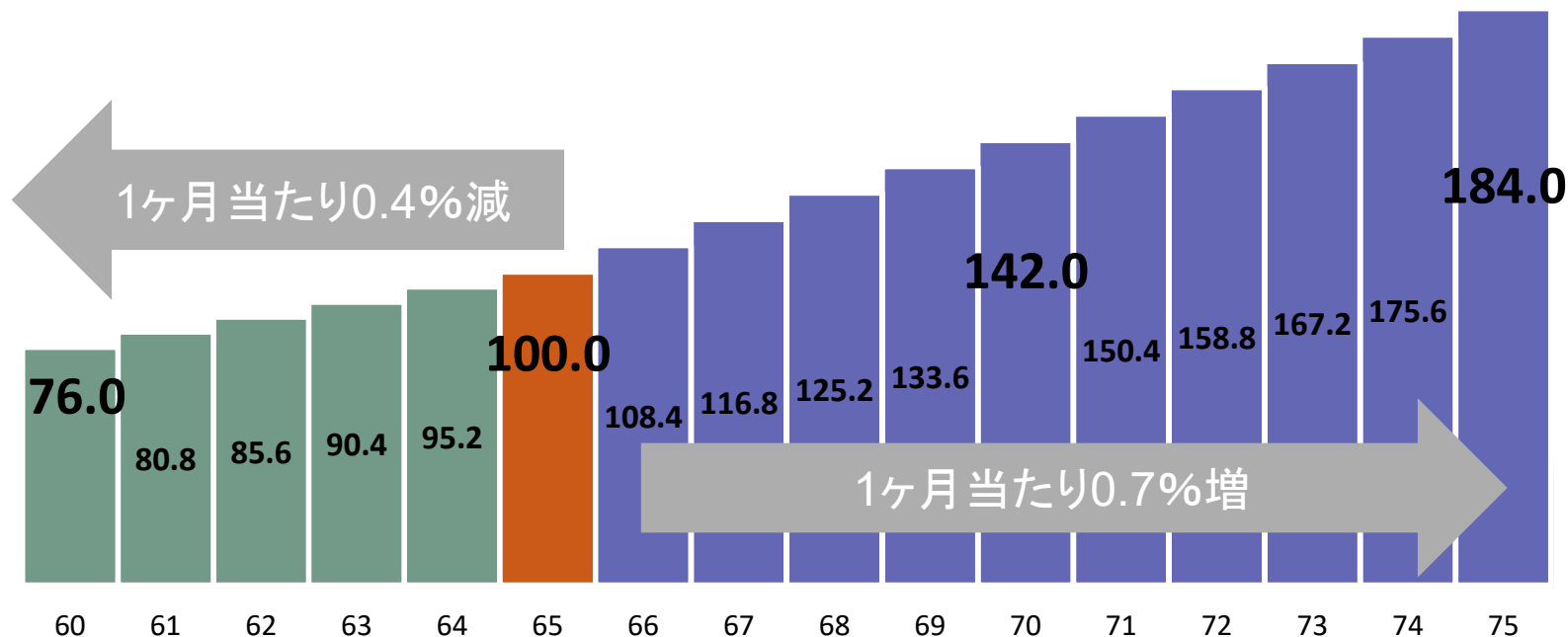
(第一生命谷内さん等が主張)

イメージ図



公的年金繰上げ下げによる年金額の変化

繰下げは長寿に有利、単純計算では公的年金を12年※受給するとお得
※ $100(1\text{年繰下げによる不受給額}) \div 8.4(\text{増加する額}) = 11.9\text{年(で回収)}$

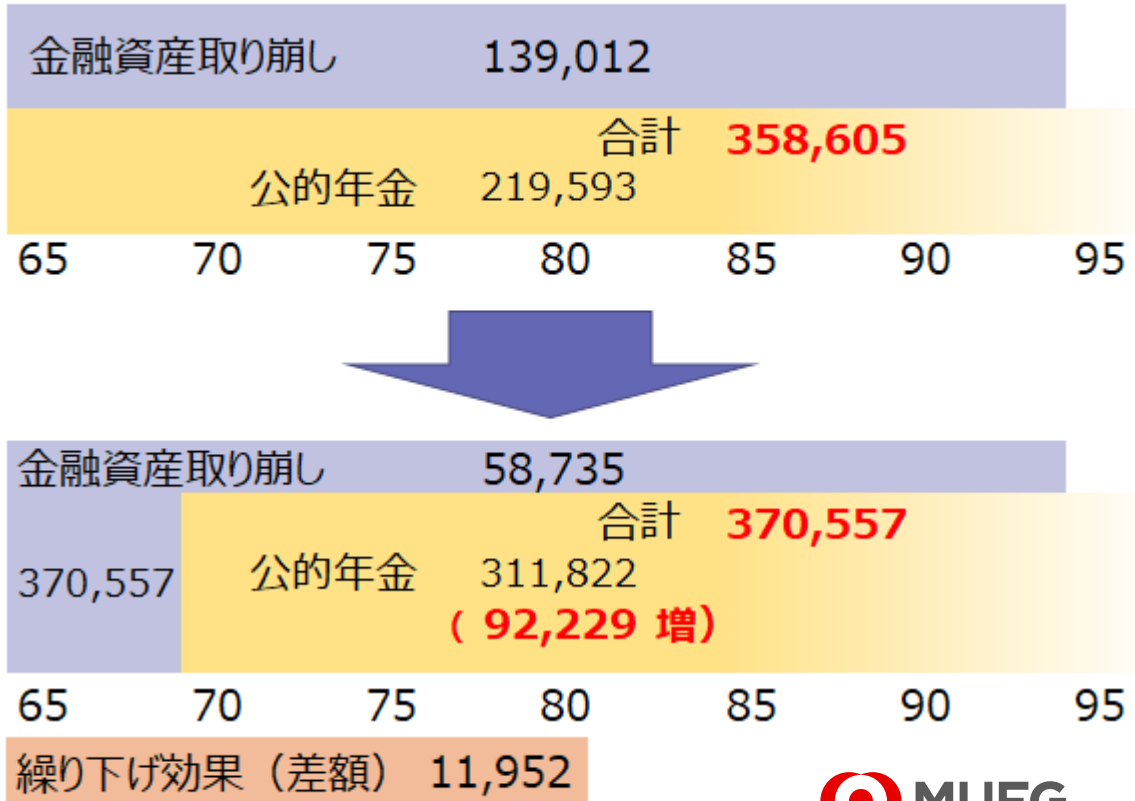


WPP数値例～公的年金との合計では増額

繰り下げ効果は絶大

- ① 公的年金を5年間繰り下げ、65～69歳はすべて金融資産の取り崩し(STEP1or2の方法)で賄う
- ② 70歳以降は公的年金が増加する分、取り崩し額を減少。合計額では増額。
- ③ 金融資産が枯渇しても、**公的年金部分が厚く**、生活レベルが維持しやすい
- ④ 前倒しで資産を取り崩すため、**短命の場合、遺産額が少額**となることに留意

予定運用利回り4%の場合



7. まとめ

STEP1～3、どれを選択すべきか

| 重視する内容 | 選択 |
|-------------|-----------------------------|
| 金額の安定 | STEP1 |
| 期間の安定 | STEP2 |
| 金額・期間の双方の安定 | STEP1・2 予定運用利回り(リスク)を抑える |
| 長寿リスクへの備え | STEP3 |

状況に応じて変更・組み合わせも可能 ⇒ 考え方を押さえておくことが大切

(ご参考)その他考慮すべき事項

| | 項目 | 内容 |
|---|-------------|---|
| 1 | 当初元本 | 金融資産から老後資金にあてる額の検討 |
| 2 | 取り崩し開始時期 | 65歳開始で良いか、より長く就労することで資産寿命は延伸 |
| 3 | 取り崩し期間 | 配偶者の年齢、余命などを考慮して期間をどうするか 例) 3歳下の妻が100歳まで生存するとした場合、本人65歳から38年間の取り崩しが必要 |
| 4 | インフレへの対応 | 一定率見込み、取り崩し額を逡増させることを検討 |
| 5 | 取り崩し額に年齢の考慮 | より高齢となると生活費が低減するとされるが、考慮に入れるか 例) STEP3を採用し、取り崩し期間を15年などとして、80歳以降は公的年金のみとする |
| 6 | 長寿リスクへの対応 | 資産の取り崩しではなく、終身年金を提供する他の仕組みの利用 例) ①民間の終身年金保険、②企業年金連合会の通算企業年金、... |

まとめ

お伝えしたかったこと

1. 老後資産を**計画的に活用**することで、**より豊かな老後**につながる
2. 資産取り崩し期の**資産運用は十分可能**
3. 取り崩し期間の設定や公的年金との組み合わせで**長寿リスクに対応可能**

本日、3つの方式と数多くのパラメーターをご提案しましたが、ご自身に適する取り崩し方法について、検討の一助となれば幸いです。

ご留意事項

- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における見解等であり、経済環境の変化や相場変動、年金制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがあります。また、記載されている推計計算の結果等につきましては、前提条件の設定方法によりその結果等が異なる場合がありますので、充分ご注意ください
- 本資料は、当社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その内容の正確性・完全性を保証するものではありません。施策の実行にあたっては、実際の会計処理・税務処理等につき、貴社顧問会計士・税理士等にご確認くださいようお願い申し上げます
- 本資料の分析結果・シミュレーション等を利用したことにより生じた損害については、当社は一切責任を負いません
- 当レポートの著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます

本資料に関するお問い合わせ先

三菱UFJ信託銀行 資産形成推進部

E-mail : mufg-sisan_post@tr.mufg.jp

三菱UFJ信託銀行株式会社 資産形成推進部
〒100-8212 東京都千代田区丸の内1-4-5

<https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/>

MUFG資産形成研究所は、三菱UFJ信託銀行が資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を対外的に行う際の呼称です。