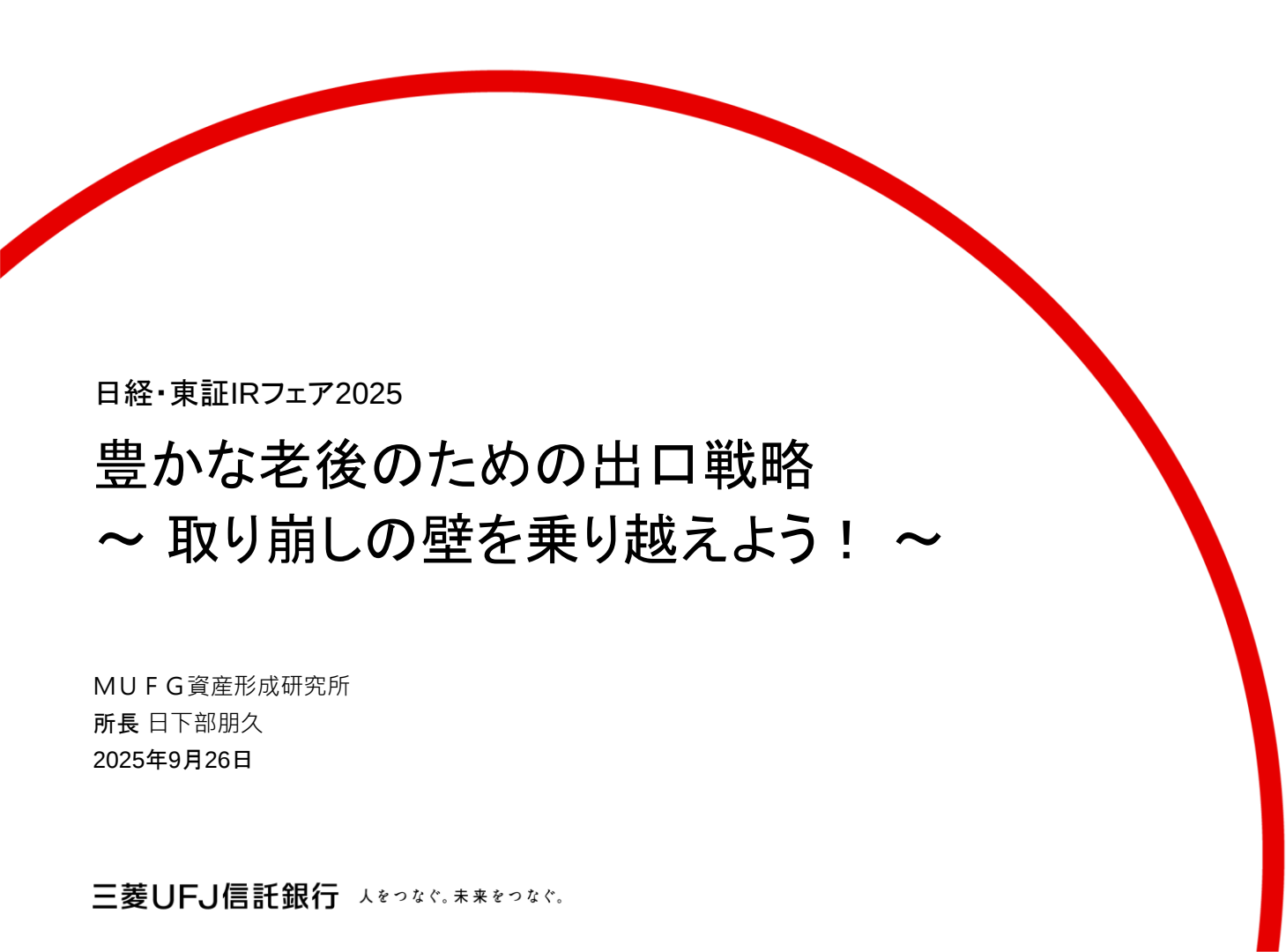




日経・東証IRフェア2025

# 豊かな老後のための出口戦略 ～ 取り崩しの壁を乗り越えよう！ ～

MUFG資産形成研究所

所長 日下部朋久

2025年9月26日

三菱UFJ信託銀行 人をつなぐ。未来をつなぐ。

世界が進むチカラになる。



# 1. MUFG資産形成研究所の最近 の成果から

# MUFG資産形成研究所とは

## 資産形成に関する調査・研究・情報発信

- 資産形成シンポジウム定期開催
- 金融リテラシー1万人アンケート調査
- レポート発信、寄稿・講演等  
最近の成果
  - 「従業員ウェルビーイングと企業業績の分析」
  - 「データで読み解くファイナンシャル・ウェルビーイング」
  - 「長寿・インフレに負けない資産活用」
- 三菱UFJ信託銀行が企業に提供する「**じぶん資本ぱれっと**」への研究成果の応用  
従業員のファイナンシャル・ウェルビーイング等を指数化（見える化）し、その向上のために個人の状況に応じてカスタマイズされた情報等を提供するサービスに活用

# 従業員のウェルビーイングが注目されている

---

人的資本経営

人材を「人的資本」として捉え、  
この価値を高めることで企業価値を  
中長期的に向上させる



人的資本向上施策の1つがウェルビーイング向上

# 企業経営における必要な従業員のウェルビーイング

① 健康 (Health)

② 仕事環境 (Work environment)

③ キャリア (Career)

④ 人間関係 (Relationship)

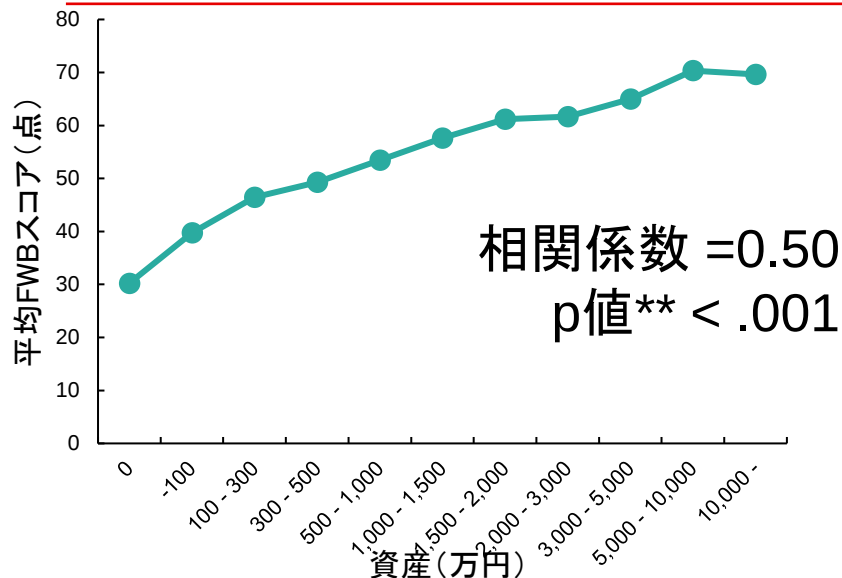
⑤ 経済的充足 (Financial) = FWB

# 金融資産と年収とFWBスコアの関係

- 資産・年収にFWBスコアは比例するが、特に、**資産との相関が強い**

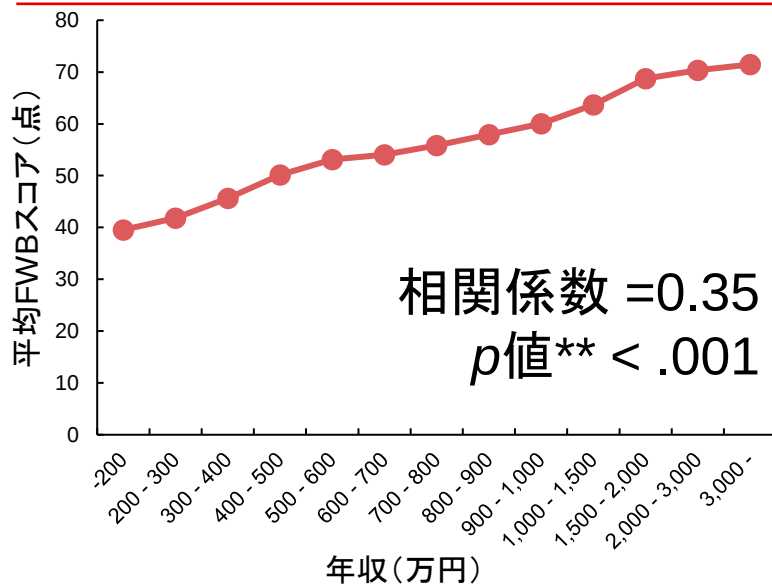
## 資産とFWBスコア

(回答者)企業勤務者のうち、資産について有効回答が得られた者  
(n=7,201)



## 年収とFWBスコア

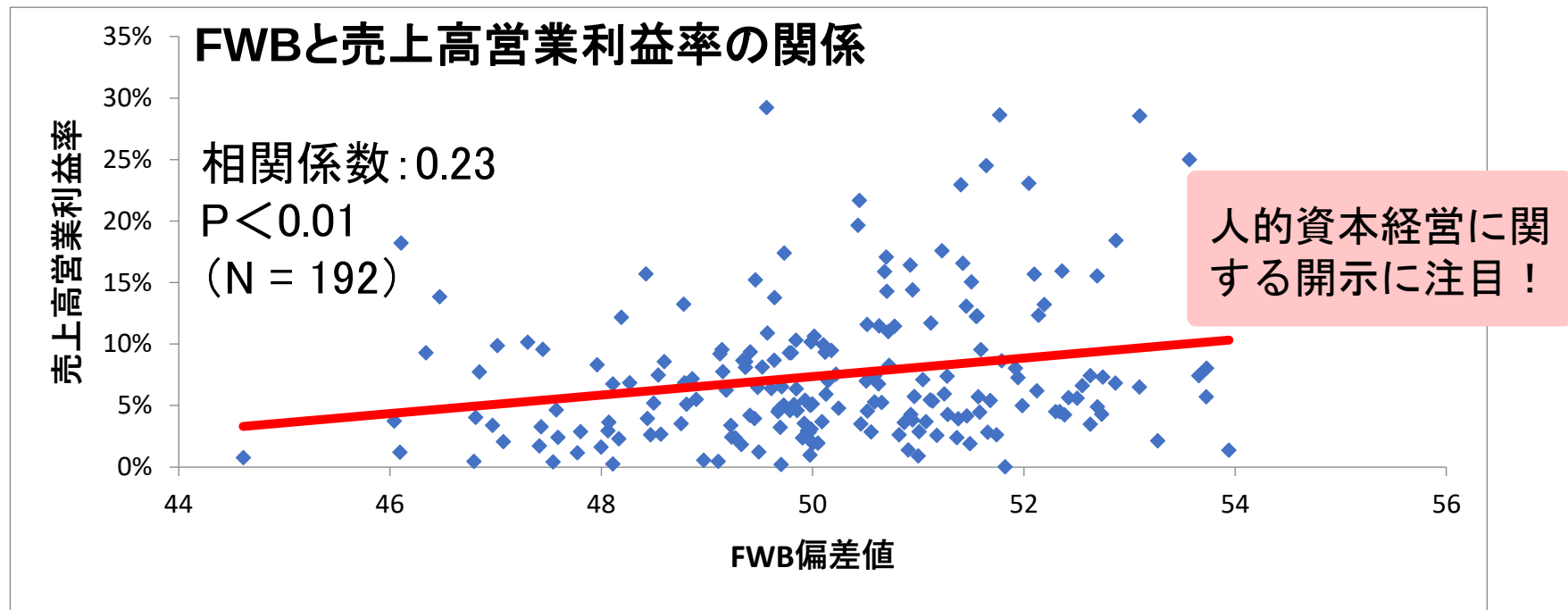
(回答者)企業勤務者のうち、年収について有効回答が得られた者  
(n=7,601)



\*それぞれ「保有する金融資産額帯」と「個人年収帯」を問う設問。

6 \*\*「相関係数 = 0」と仮定したときに、該当の相関係数が偶然算出される確率。本研究では  $p < .05$  を統計的に有意な結果であると解釈する。

# FWBが高いほど売上高営業利益率が高い関係性



データ出典元

FWB偏差値: アドバンテッジ リスク マネジメント社が提供するストレスチェックサービス「アドバンテッジ タフネス」より、現在の経済的不安についての回答より。

回答期間は2021/12～22/11 売上高営業利益率: 日本経済新聞社「日経NEEDS」より、調査年に対応する財務データを利用

(当調査はアドバンテッジ リスク マネジメント社との共同研究)

## 2. 老後のための出口戦略 ～立ちはだかる「3つの壁」

# 老後のための出口戦略とは何か？

一般的な出口戦略

値上がりした銘柄を  
一度キャッシュ化  
して利益を確定、  
次の投資に備える



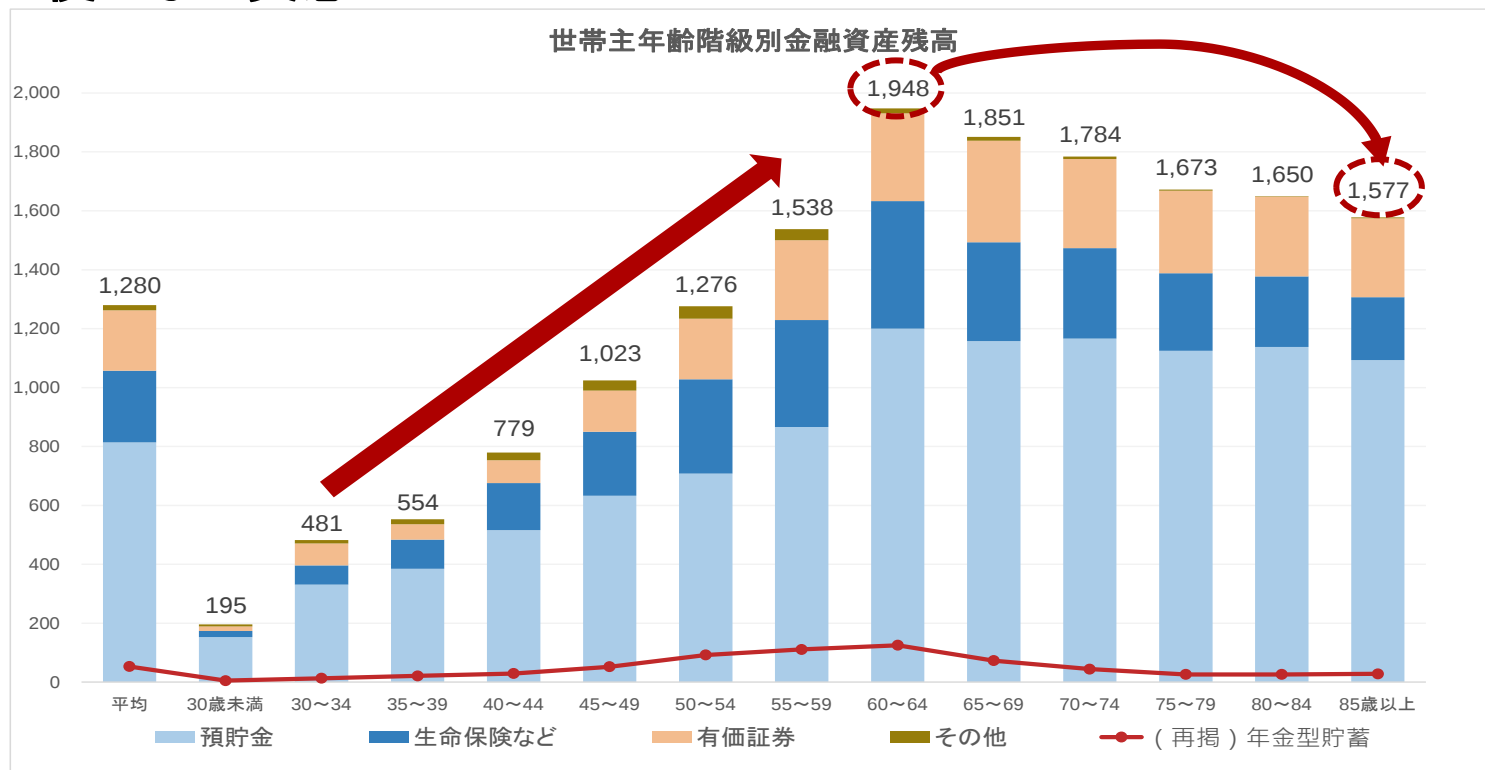
老後のための出口戦略

老後資金を  
キャッシュ化して、  
生活費として使う

お金は増やすより使う方が難しい！？

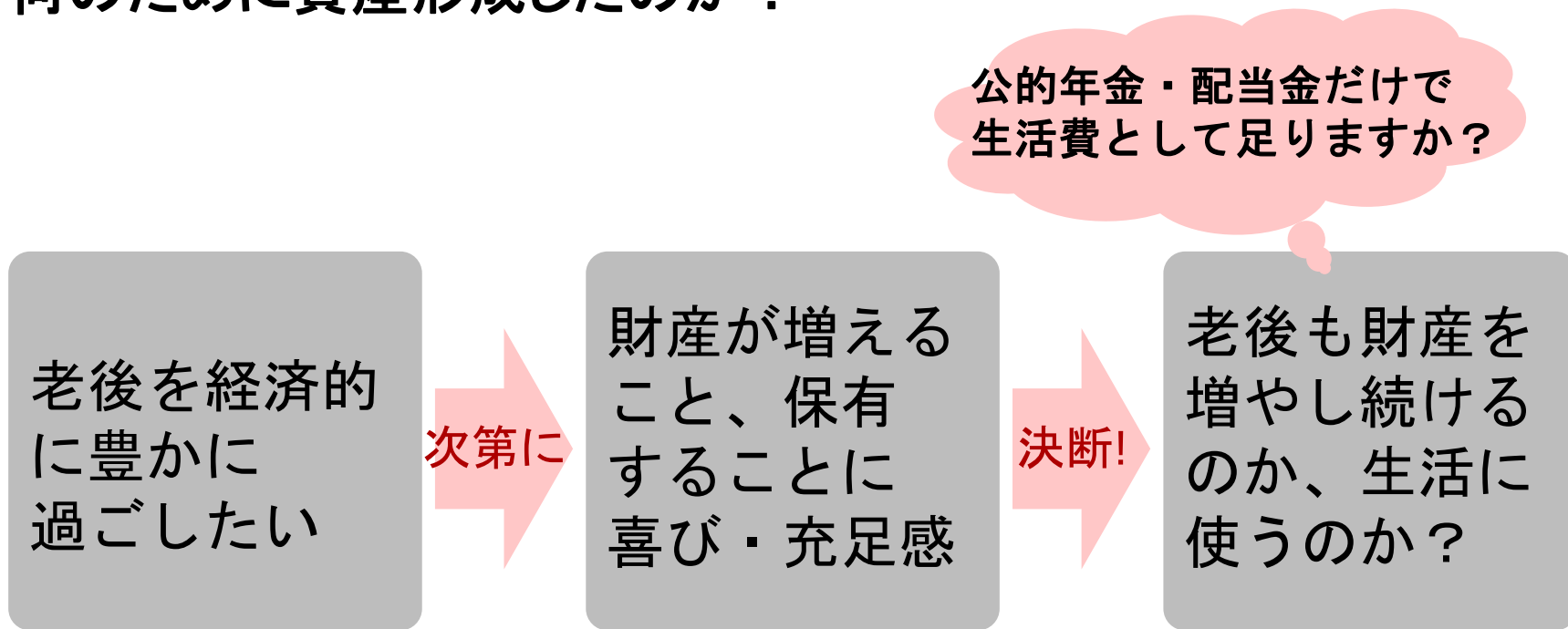
# 老後のための出口戦略とは何か？

## お金が使えない実態



# 資産形成(投資)の目的を達成しよう

## 何のために資産形成したのか？



# 取り崩しに立ちはだかる「3つの壁」



第1の壁

減少自体  
が嫌！

残高減少への抵抗感

第2の壁

無くなるの  
が怖い！

資産枯渇の恐れ

第3の壁

面倒なことは無理！

取り崩し期間中の面倒

# 第1の壁 残高減少への抵抗感を取り払うには？

## じぶん年金勘定

年金のように使い切る資金  
として勘定を設定

まずは

使い切る金額を  
決める

例 3,000万円

## じゆう資金勘定

生活費以外の用途用の  
勘定を設定

そして

自由になるお金も  
用意

例 2,000万円

勘定を明確に  
分けるのがポイント

# 第1の壁対策 **じぶん年金勘定**を設定

1. 別勘定にして残高を気にせず使える環境にする(決断する！)
2. 定期収入(年金払い)として受け取れる形にする

お金を使えるスキームを構築することが大切！

|              |                    |                                           |
|--------------|--------------------|-------------------------------------------|
| ①企業年金        | 勤め先にDB・DCがあれば検討    | 金額・受給期間が希望に合わない場合は他の手段との組み合わせ・雑所得として課税対象。 |
| ②個人年金保険      | 確定年金、終身年金          | 年金額は控えめになるが確実に受給。<br>変額タイプで積極運用が可能な商品もあり。 |
| ③投信等で運用・取り崩し | 金融機関の定期売却サービスなどを利用 | NISA・iDeCoを活用しながら非課税運用しつつ、計画的に取り崩しを行う。    |

# 第1の壁対策 じゆう資金勘定を設定

1. 自由に使えるお金を残すことで**経済的安心感**と**充足感**を得る
2. 現役時代と同様の投資が可能(①・②と③は分けても良い)

①イベント費用  
(700万円)

旅行・住居メンテナン  
ス・車・その他

生活費以外でまとまった資金が必要なイベント用。  
使途・金額はある程度フレキシブル。

②臨時支出  
(500万円)

病気・介護・事故等発  
生時に利用

必要となるか否かわからない。じぶん年金が万  
一枯渇した場合のバッファーとしても機能。

③承継資産  
(800万円)

余ったら承継する  
と考えると自由度  
が大きい

**投資を楽しむのも良し**、次世代に早め  
に承継することを考えても良し。

### 3. 資産枯渇の壁に挑む

## 第2の壁 資産枯渇の恐れを取り払うには？

---

### 資産運用 リスク

運用成果下振れで  
途中で枯渇して  
しまう！？

### 長寿 リスク

長生きすることで  
途中で枯渇して  
しまう！？

### インフレ リスク

インフレによる  
取り崩し額増で  
途中で枯渇して  
しまう！？

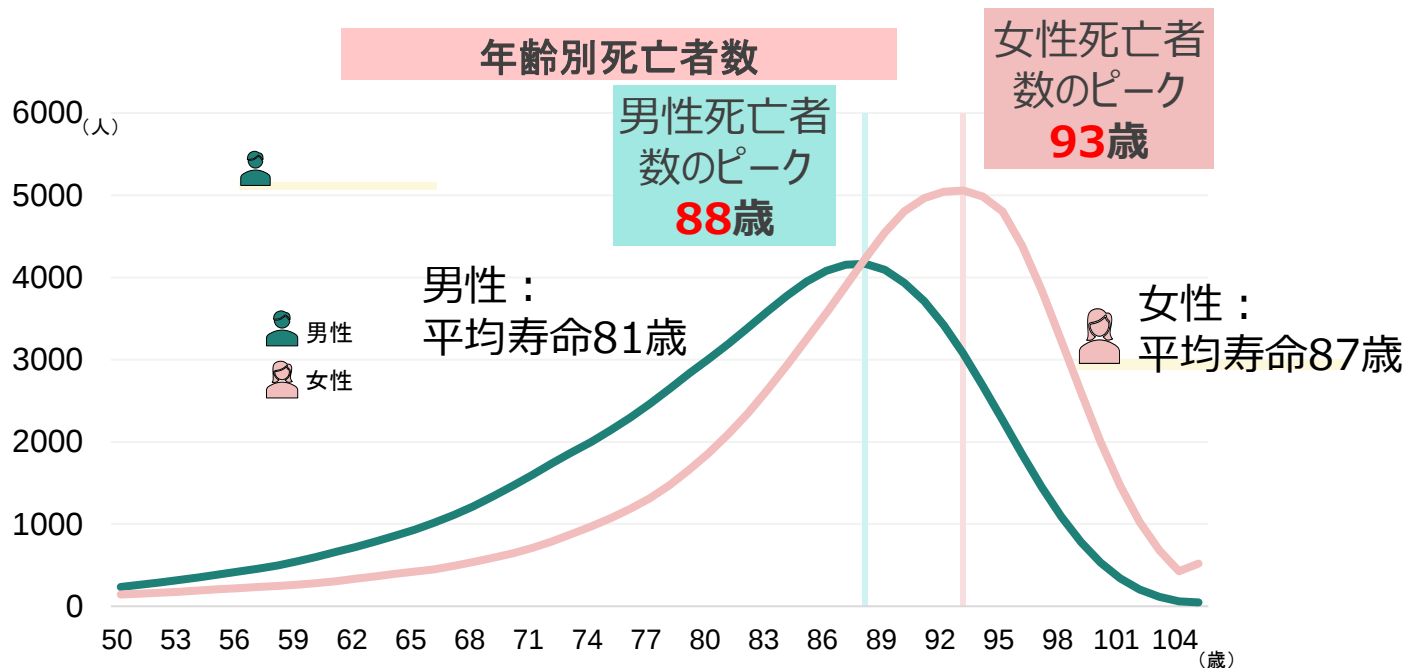
## 第2の壁 資産運用リスクのコントロールが重要

### 資産運用リスク

- ① リスク大：取り崩し額・期間の振れ幅が大きくなる  
リスク小：額や期間の増加の期待小
- ② 「取り崩し期」は「収益率配列リスク」も勘案し、  
運用リスクを「積み立て期」より低めにした方が良い
- ③ リスクコントロールおよび取り崩しがしやすいように、  
投資先を集約、投資信託が扱いやすい

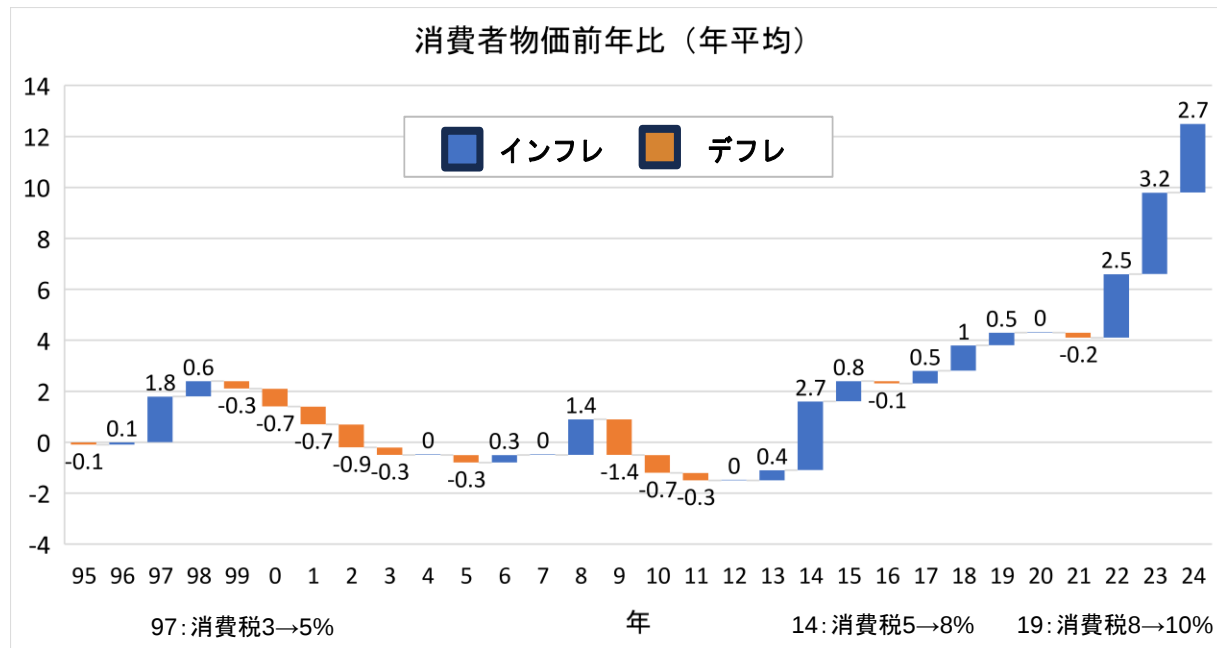
## 第2の壁 長期取り崩しを前提に考える

### 長寿リスク



## 第2の壁 インフレを前提とする

### インフレリスク インフレによる取り崩し額増加



## 4. 現実的な取り崩し方法を考える

# 30年取り崩しシミュレーションで検証

- ・ 第2の壁を乗り越える3つの取り崩し方法を比較
- ・ 当初残高**3,000万円**、**約30年間の取り崩し**を目指す前提
- ・ インフレも考慮する

- |           |                                                    |
|-----------|----------------------------------------------------|
| ① 定額取り崩し  | 当初残高を定数で除し、毎年一定額を取り崩す<br>⇒ <b>定数を20</b> (年)とする     |
| ② 定率取り崩し  | 毎期初残高に一定率を乗じて、取り崩す<br>⇒ <b>一定率を6%</b> とする          |
| ③ 定口数取り崩し | 当初投信等の口数を定数で除し、毎年同口数を取り崩す<br>⇒ <b>定数を30</b> (年)とする |

# 収益率・インフレ率は過去30年の実績データを利用

伝統4資産の30年間の平均収益率およびリスク(1995/12末～2024/12末)

|           | 国内株式  | 国内債券  | 外国株式  | 外国債券  | 4資産分散 | 国内2資産 | インフレ率 |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 95～04年(前) | 0.5%  | 3.8%  | 13.3% | 10.0% | 6.9%  | 2.1%  | -0.1% |
| 05～14年(中) | 7.4%  | 2.1%  | 13.5% | 6.4%  | 7.3%  | 4.7%  | 0.2%  |
| 15～24年(後) | 10.3% | -0.2% | 15.1% | 2.7%  | 7.0%  | 5.1%  | 1.1%  |
| 平均リターン    | 6.1%  | 1.9%  | 14.0% | 6.3%  | 7.1%  | 4.0%  | 0.4%  |
| リスク       | 23.0% | 3.0%  | 22.7% | 11.1% | 11.6% | 11.4% | 1.2%  |
| リターン/リスク  | 0.26  | 0.64  | 0.61  | 0.57  | 0.61  | 0.35  | 0.36  |

- ・ 使用収益率は**国内株式100%**および国内株式50%国内債券50%の国内2資産の合成値(**リスク抑制**)
- ・ シミュレーションはそのまま95年12月末からの実績値を利用するケース(**ノーマル**)と収益率を10年単位(前中後)に区切り、前と後を入れ替えて(後中前として)利用する収益率配列を変更したケース(**配列変更**)で実施

# ① 定額取り崩し

- 当初残高を20年(例)で除した額を定額として毎年期初に取り崩しを行う
- **資産運用の結果、20年以上の取り崩しが可能となる**
- ただし何年延びるかは運用の結果次第
- インフレ対応する場合は当年のインフレ率分、翌年の取り崩し額を増加

取り崩し期間が収益率でどの程度ぶれるか金融機関の提供ツール等で調べておくと安心

当初 3,000万円 ÷ 20年 = 150万円 / 年  
翌年 150万円 × (1 + インフレ率)

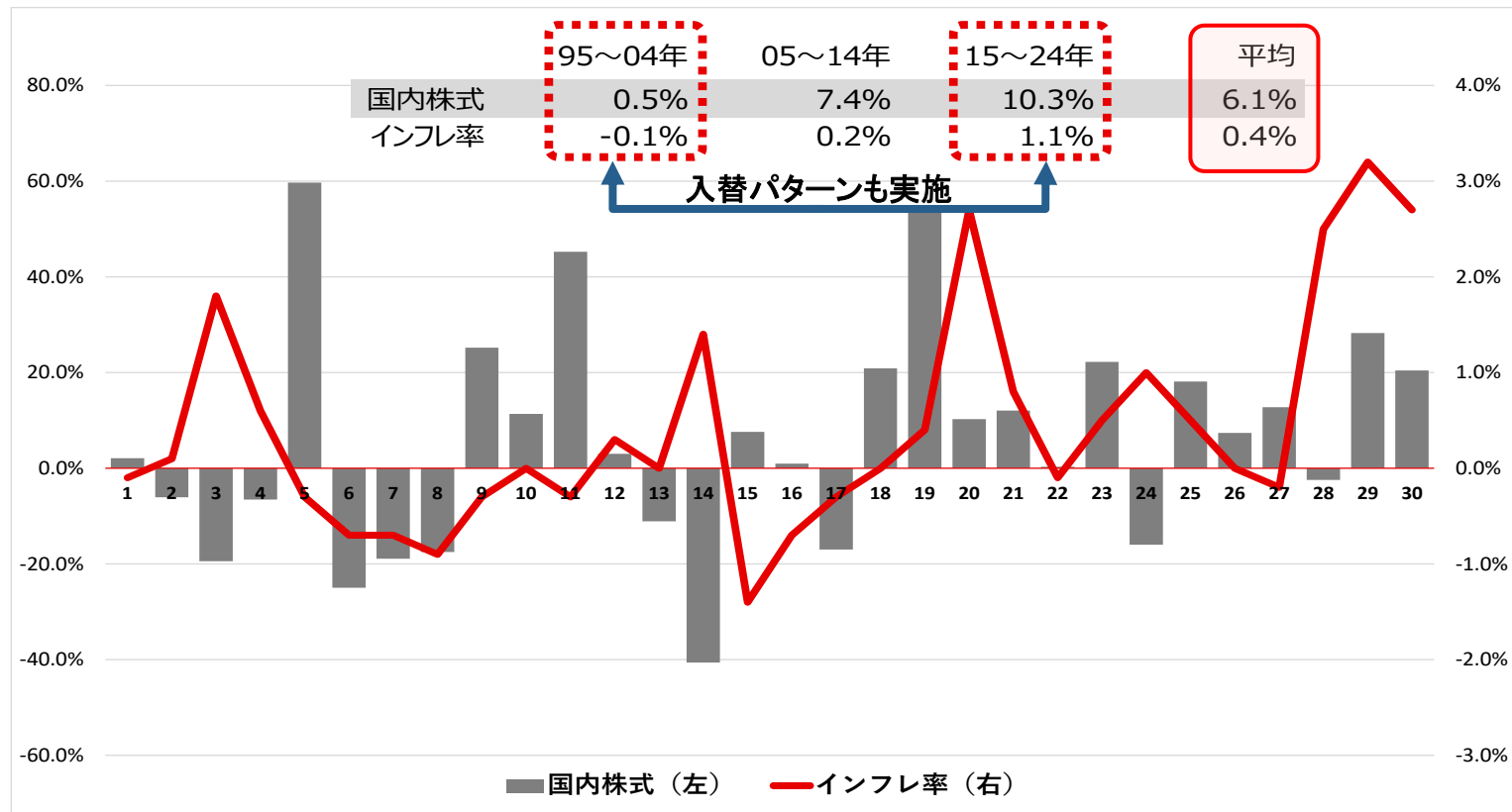
インフレ率0%  
年3%運用で  
約10年延びる

65歳

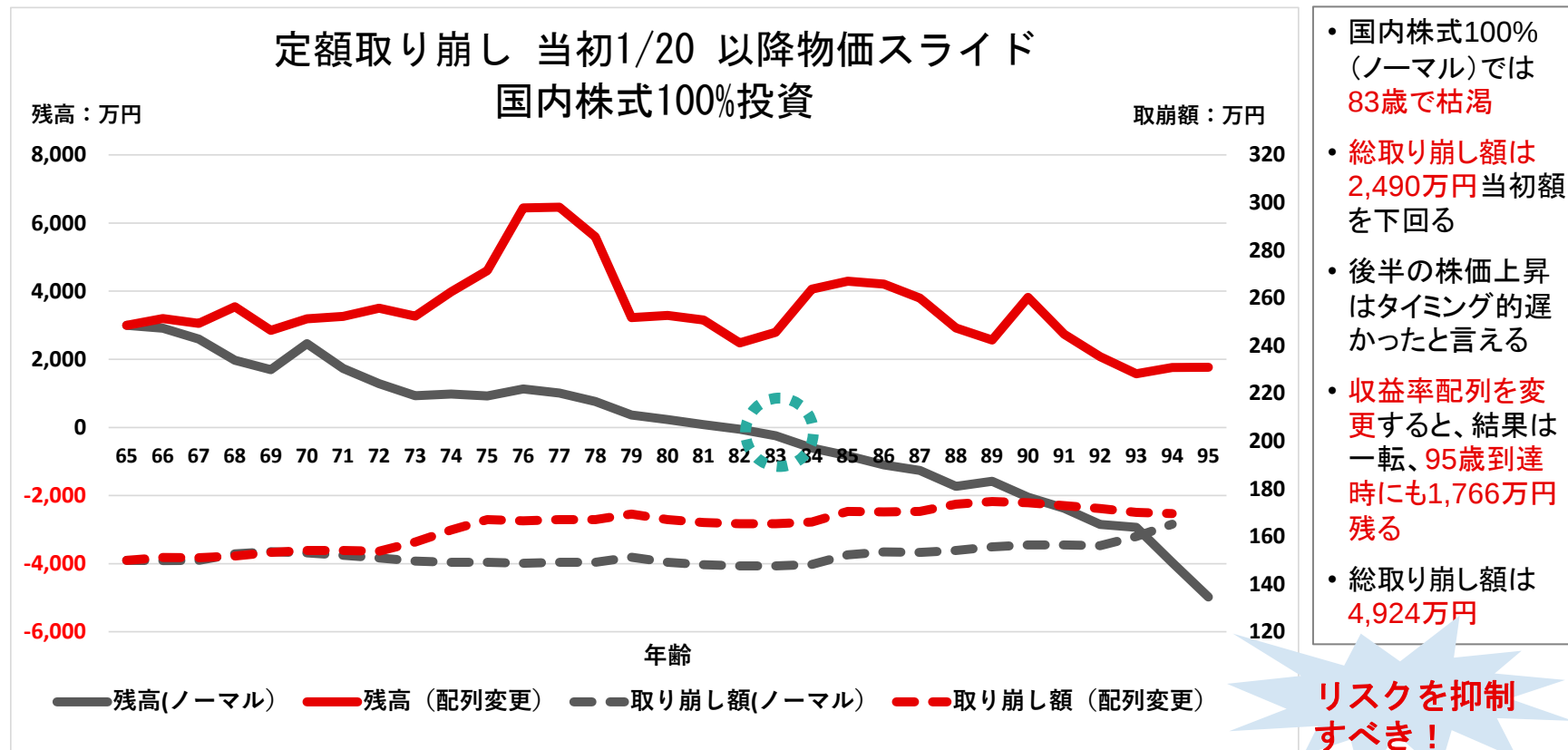
84歳

94歳

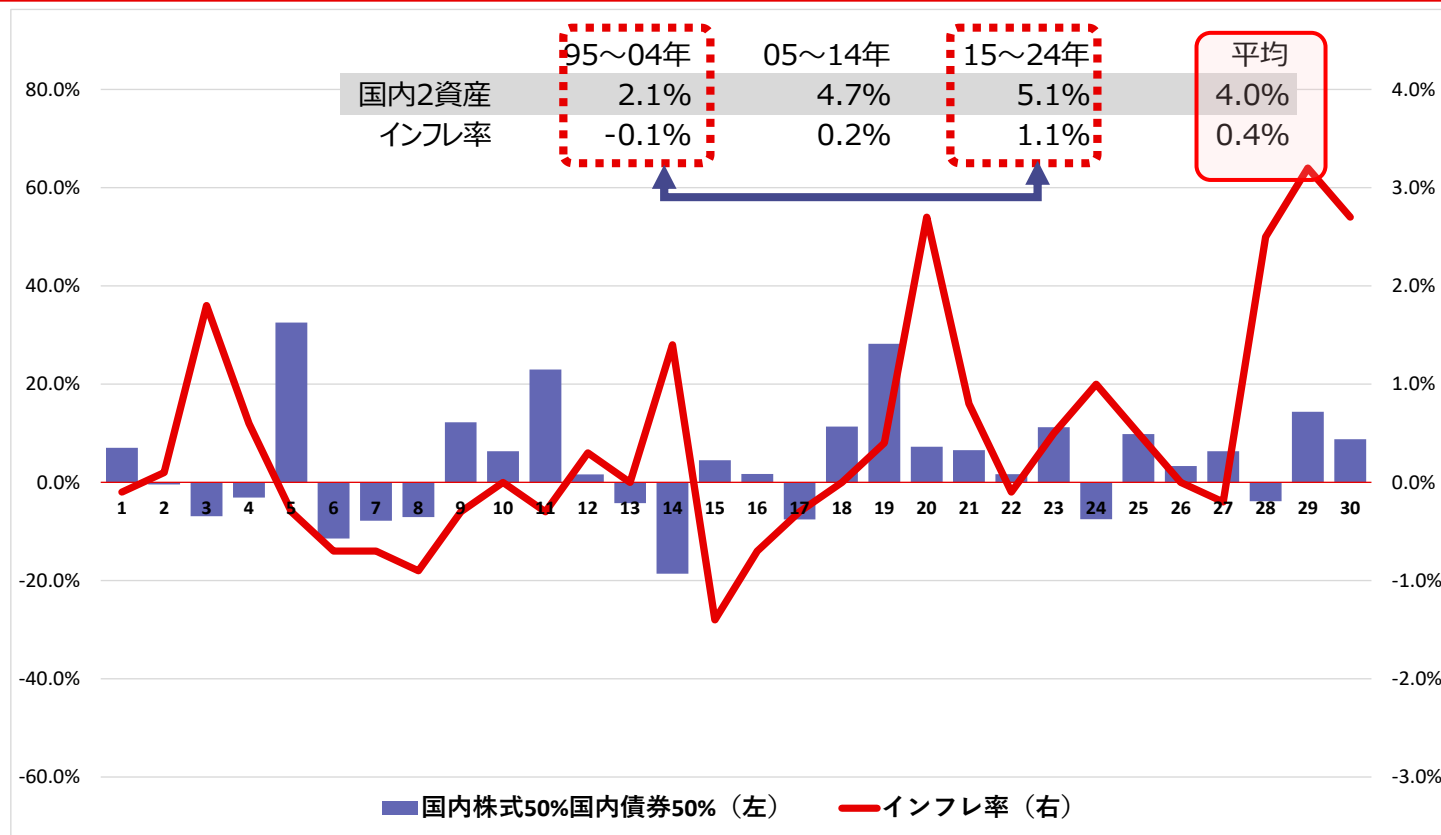
# 国内株式とインフレ率の過去実績を利用



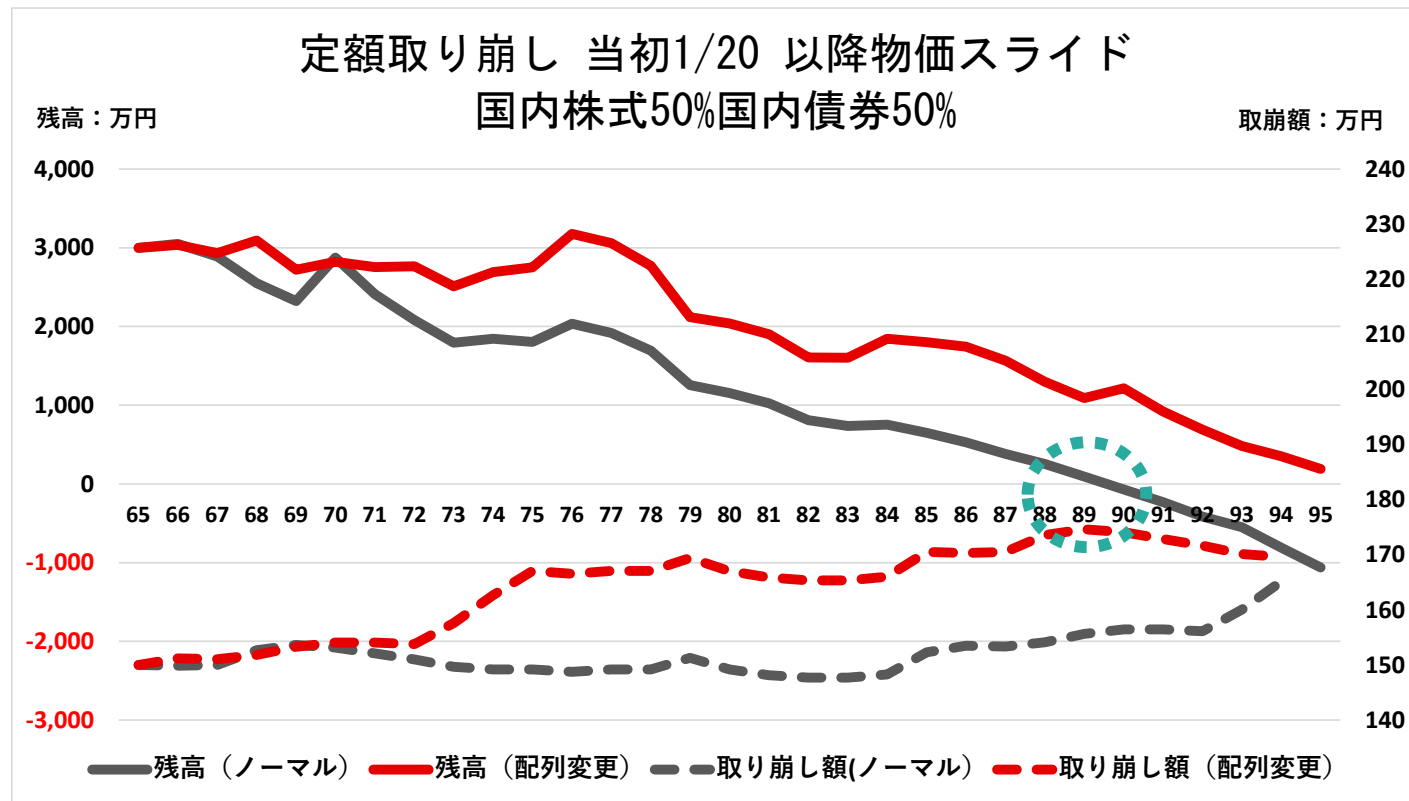
# ① 定額取り崩しシミュレーション結果



# リスク抑制国内2資産のポート 内株50%内債50%過去実績



# ① 定額取り崩しシミュレーション結果(リスク抑制)



- 株・債券50%のポート（ノーマル・リスク抑制）では89歳で枯渇
- 総取り崩し額は3,706万円であり当初額を上回る
- リスク抑制が功を奏した
- 収益率配列を変更すると、95歳到達時に192万円残る
- 総取り崩し額は4,924万円

# ① 定額取り崩しの特性

- ◎ 当初基本となる額を決めるため生活費として使いやすい
- × リスク、リターン、その配列、インフレ率によって取り崩し年数が前後してしまうことが最大の課題 → 運用リスクをコントロール
- それでも枯渇が心配であれば当初残高を25～30で除し、当初取り崩し額を減額
- △ 万一使い切ってしまった場合は、「じゆう資金勘定」の流用を検討

## ② 定率取り崩し

- 毎期初の残高に対し一定率を乗じた額を取り崩す(ex.6%)
- インフレ相当分は資産運用結果に含まれていると考え調整しない  
(あてて行う場合は「取り崩し率＝一定率(6%)＋前年のインフレ率(1%)」とする)
- 当初取り崩し額が大きく、徐々に減少する傾向あり

例

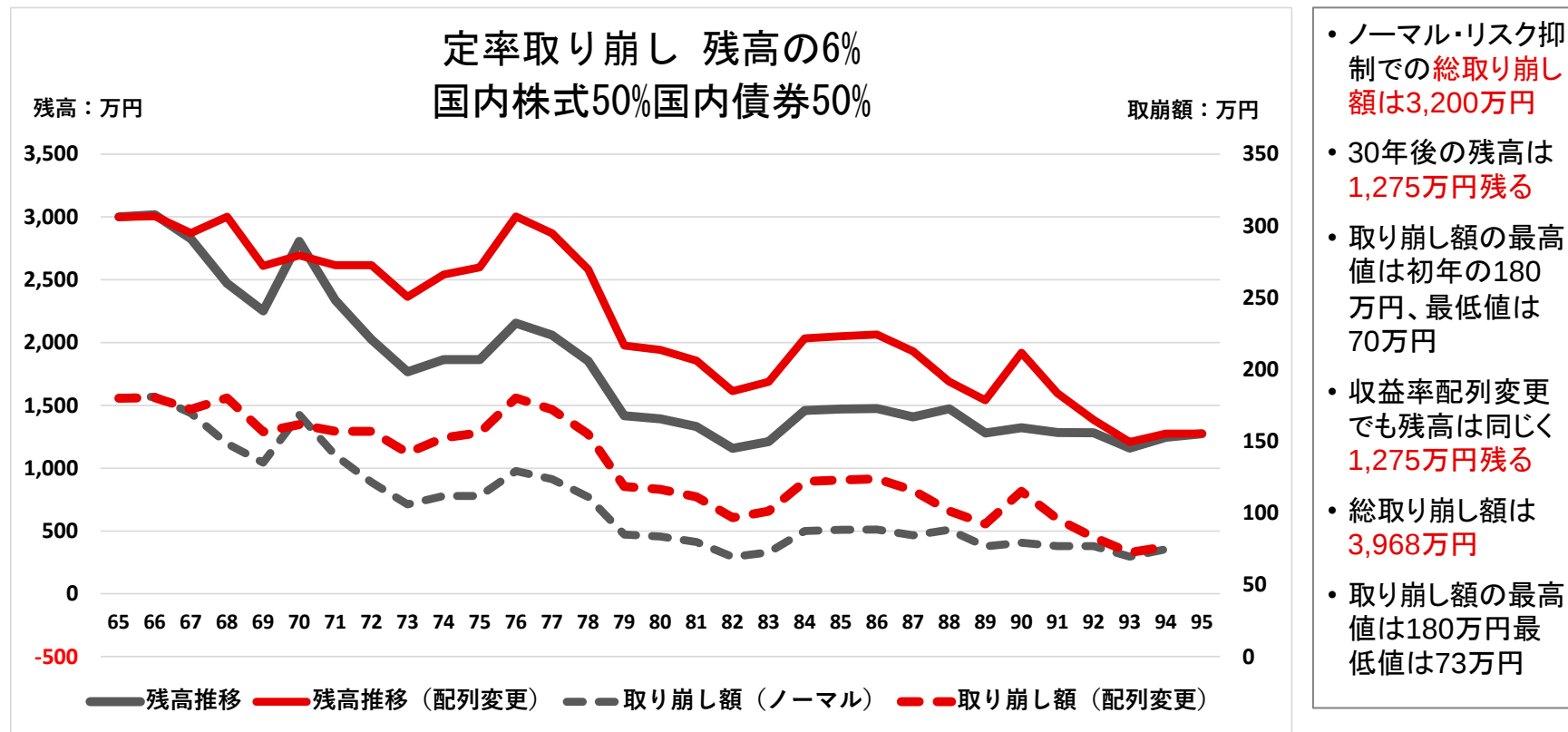
1年目  $3,000\text{万円} \times 6\% = 180\text{万円}$

2年目  $2,820\text{万円} \times 1.03(\text{運用成果}) \times 6\% = 174\text{万円}$

3年目  $2,731\text{万円} \times 1.03(\text{運用成果}) \times 6\% = 169\text{万円}$

運用成果が悪ければ、  
取り崩し額は  
より減少する

## ② 定率取り崩しシミュレーション結果(リスク抑制)



## ② 定率取り崩しの特性

◎ 残高に応じて取り崩し額が決まるため、**資産枯渇リスクに強い**

残高が徐々に減少するため、**取り崩し額が徐々に減少する**  
仕組み → **生活費としては利用しにくい**



- ・ 一定率が高いと当初取り崩し額が多く、減少するスピードが速い
- ・ 一定率が低いと当初取り崩し額が少なく、減少スピードも遅い  
(その分資産が残る)



資産が枯渇しにくい特性を持つ点が大きなメリットだが、  
本出口戦略の目標は「じぶん年金勘定」を使い切ることであり、  
これに合致しない



**資産枯渇リスクに強く、使い切る方法は？**

### ③ 定口数取り崩し

- ・ 投資信託の保有口数を取り崩し年数で除し、毎年同じ口数を取り崩す
- ・ **取り崩し年数が確定**する(分配金を再投資しない場合)
- ・ 基準価格の上昇分(下降分)、取り崩し額が増加(減少)する
- ・ **中長期的にはインフレ対策**になる(インフレ相当分は資産運用結果に含まれていると考え調整しない)

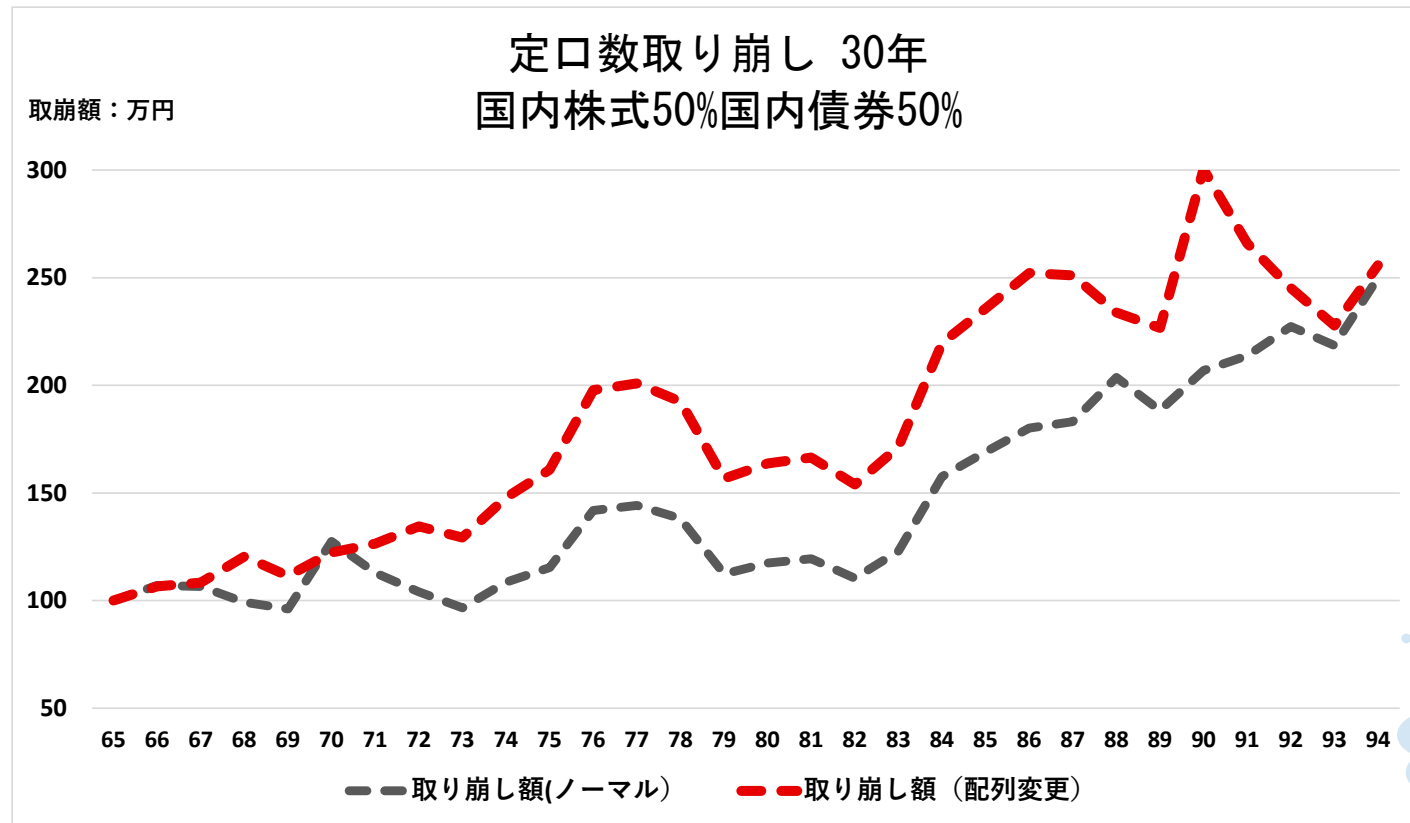
3,000万円・3000口(当初基準価格10000円)とすると

3,000口 ÷ **30年** = 100口 / 年

取り崩し額 = 基準価格(10,000円) × 100口 = 100万円

予定年数で使い切ることができる！

### ③ 定口数取り崩しシミュレーション結果(リスク抑制)



- ・ ノーマル・リスク抑制での**総取り崩し額は4,379万円**
- ・ 取り崩し額の最高値は最終年の250万円、最低値は96万円
- ・ 収益率配列変更すると、**総取り崩し額は5,485万円**
- ・ 取り崩し額の最高値は300万円、最低値は最初の100万円

残高は30年で  
ちょうど0円となる

### ③ 定口数取り崩しの特性

- ◎ 予定年数で使い切りができる点は当初の目的と合致
- 基準価格の上昇に伴って取り崩し額が増額するため、インフレ対応には好ましいものの
- △ インフレを超える基準価格上昇分については後送りで取り崩すことになる ⇒ 取り崩し期のより若い時代に多く使えない



あらかじめ基準価格の上昇を見込んで当初額を増やせないか？  
⇒ 毎年の残高を「取り崩し残余年数に応じた年金現価率」で除す

## 応用編 残余年金現価率による取り崩し

- 毎期初の残高を取り崩し期間の**残余年数に応じた年金現価率**で除した額を取り崩す
- 予定利率を仮に3%として、**実際3%の収益率が発生すると取り崩し額は変わらない**

1年目  $3,000\text{万円} \div 20.188 = 149\text{万円}$

2年目  $2,851\text{万円} \times 1.03(\text{運用成果}) \div 19.764 = 149\text{万円}$

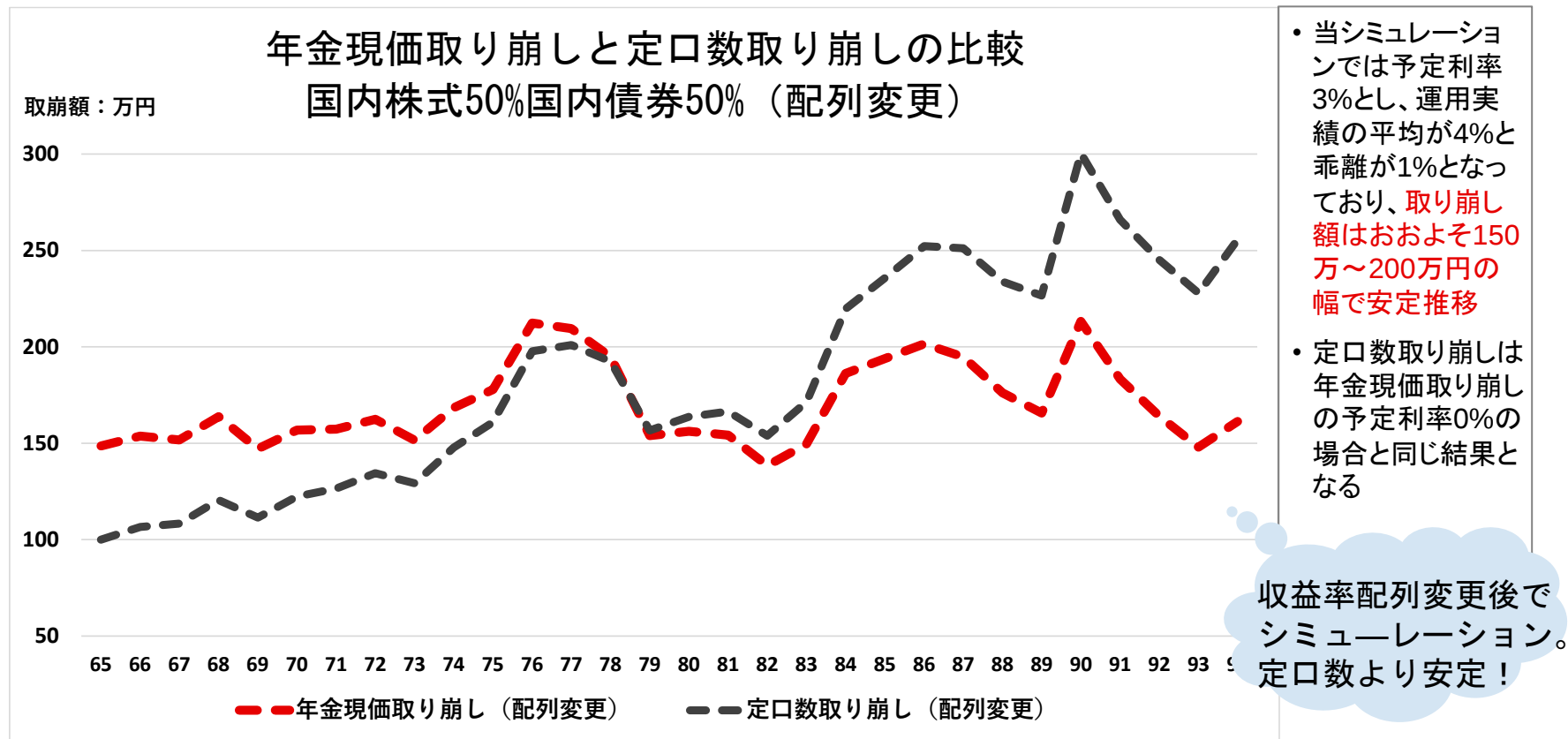
3年目  $2,788\text{万円} \times 1.03(\text{運用成果}) \div 19.327 = 149\text{万円}$

実際の収益率が3%超となれば取り崩し額は増加。その上で30年で使い切れる！

年金現価率表(予定利率3%の場合)

| 残余年数 | 年金現価率  | 残余年数 | 年金現価率  |
|------|--------|------|--------|
| 30   | 20.188 | 15   | 12.296 |
| 29   | 19.764 | 14   | 11.635 |
| 28   | 19.327 | 13   | 10.954 |
| 27   | 18.877 | 12   | 10.253 |
| 26   | 18.413 | 11   | 9.530  |
| 25   | 17.936 | 10   | 8.786  |
| 24   | 17.444 | 9    | 8.020  |
| 23   | 16.937 | 8    | 7.230  |
| 22   | 16.415 | 7    | 6.417  |
| 21   | 15.877 | 6    | 5.580  |
| 20   | 15.324 | 5    | 4.717  |
| 19   | 14.754 | 4    | 3.829  |
| 18   | 14.166 | 3    | 2.913  |
| 17   | 13.561 | 2    | 1.971  |
| 16   | 12.938 | 1    | 1.000  |

# 応用編 残余年金現価率(予定利率3%)による取り崩し



# 取り崩し方法まとめ

|        | 定額                   | 定率                      | 定口数                     | (応用)年金現価率          |
|--------|----------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------|
| 取り崩し年数 | × 運用成果に応じ伸縮          | ○ 資産枯渇の心配ないが、使い切れないケース多 | ◎ 当初確定年数で運営で可能          | ◎ 当初確定年数で運営で可能     |
| 取り崩し額  | ◎ 安定した金額             | △ 不安定、当初高く徐々に減少傾向       | △ 不安定、当初低く徐々に増加傾向       | ○ 比較的安定            |
| インフレ対応 | ○ 前年のインフレ相当を反映       | △ 運用収益の中に包含             | △ 運用収益の中に包含             | △ 運用収益の中に包含        |
| 総評     | 生活費として最適<br>枯渇リスクを容認 | 枯渇リスクなし<br>使い切りには不適     | 予定年数で使い切り<br>取り崩し額変動を容認 | 予定年数で使い切り<br>運営が面倒 |

## 5. 第3の壁、取り崩し期間中の面倒を乗り越える

# 第3の壁 取り崩し期間中の面倒を取り払うには？

リバランス

投資信託の利用

バランス型ファンド

面倒なオペレーション・取り崩しのストレス

金融サービスの利用

定期取り崩しサービス

認知機能の低下

金融サービスの利用

予約型代理人サービス  
家族サポート証券口座

# 第3の壁 取り崩し期間中の面倒を取り払うには？

## リバランス

どの資産（商品・アセットクラス）から取り崩せば良いのか悩む。リバランスのオペレーションも手間。



リスクコントロール、売買手数料、税の観点からファンド内で調整される**バランス型ファンド**が機能的

# 第3の壁 取り崩し期間中の面倒を取り払うには？

## 面倒なオペレーション・取り崩しのストレス

定額・定率・定口数、いずれにせよファンドを売却して口座に入金するには一定のオペレーションが必要

証券会社の中には、3方法中から指定で証券の売却を定時に実施するサービス提供あり

相当の手間と売却に伴うストレス（いつ、いくら売るを決めること）から解放される

ただし、定額取り崩しでのインフレ率分の増額はできない

# 第3の壁 取り崩し期間中の面倒を取り払うには？

## 認知機能の低下

- 認知機能が低下した場合、資産運用は困難
- 取り崩しを生活費として使うにも家族等の援助要



- 成年後見人制度では資産運用の継続は困難
- 家族信託等の利用はあり（専門家の関与・費用の発生）

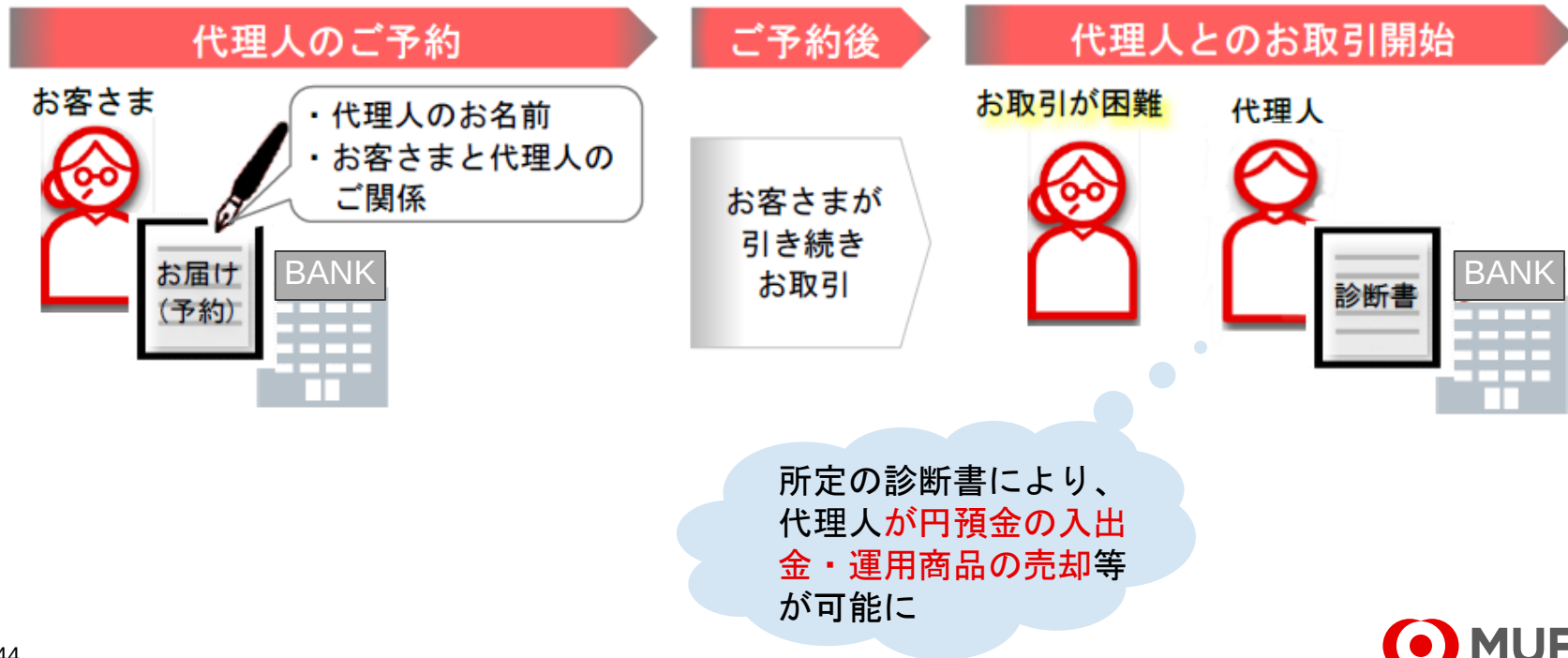


- 金融機関のサービスを活用し運用を継続
- 一定年齢で運用をやめることも検討

# 予約型代理人サービス

## M銀行の例

＜「予約型代理人」のイメージ＞



# 家族サポート証券口座

家族代理人が運用もできる

## 家族サポート証券口座の流れ（イメージ）

STEP  
1

健康な間に 事前相談・契約締結



STEP  
2

判断能力低下後 代理取引の開始



出所) 日本証券業協会「『家族サポート証券口座』について」

# まとめ

---

## 豊かな老後のための出口戦略とは

老後の生活資金として使う  
お金を決める

長期間、年金  
払いとなるよ  
う仕組み作り  
じぶん年金

その上で  
じゆう資金で  
投資を  
楽しむ！

# ご留意事項

---

MUFG資産形成研究所は、三菱UFJ信託銀行が、現役世代から退職後の世代までを対象に資産形成・資産運用に関する調査・研究等の活動を行う際の呼称です。

本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の取得・勧誘を目的としたものではありません。

本資料に掲載の情報は作成時点のものです。また、本資料は三菱UFJ信託銀行が各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性について保証するものではありません。

本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、三菱UFJ信託銀行は一切の責任を負いません。

ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。

本資料は三菱UFJ信託銀行の著作物であり、著作権法により保護されております。

本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、三菱UFJ信託銀行までご連絡ください。

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

## MUFG資産形成研究所

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/>

