


老後資産取り崩しを考える（3）
活用してこそ老後資産
～インフレと長寿に立ち向かう



MUFG 資産形成研究所
所長 日下部朋久
2023年3月6日

世界が進むチカラになる。

老後資産形成についてはとかく現役時代における積立段階がクローズアップされ、目標額はいくらでどのように形成するのかといった論点が多くなります。ここでは、そこから一步進んで、形成した資産をリタイア後にどのように活用していくか、という論点についてとりあげます。

前回はリタイア時に老後資産として使い切る金額を決めて、どのように取り崩しができるか考えました。そして、資産取り崩し期においても一定のリスクを許容すれば、より多くの取り崩しが可能なことがわかりました。

今回は、前回の検討に含めなかったインフレへの対応方法、および公的年金の繰下げ受給も併せて活用した場合の取り崩し方法について考察します。

インフレ対応とは

前回は、取り崩し開始から基本的に一定額を取り崩すことを前提としました。運用成果に応じて取り崩す方法（変額取り崩し方式）においても、ベースは一定額です。これらの方法の弱点は、インフレが発生すれば、取り崩し額の実質価値が低下することです。

老後生活資金のベースを担う公的年金は、原則、インフレヘッジ機能が備わっていますが（ただしマクロ経済スライドによる給付調整期間中は実質価値が低下することがある）、取り崩し部分については意識的に考慮しないと実質価値は低下していきます。そこで、取り崩し額をインフレ率に連動して増加させることを考えます。ここでは予定インフレ率を決め、毎年その率を用いて取り崩し額を改定していく方法とします。取り崩し額が一定率で遡増していく仕組みです。

具体的な増額方法は以下のとおりとなります。

〔図表 1〕 当初取り崩し額 10,000 円を予定インフレ率 2%で増額する例

| 計算式 | | 額 |
|-----|-----------------------|------------------------------|
| 1年目 | 当初取り崩し額 | 10,000 円 |
| 2年目 | 前年取り崩し額 × (1+予定インフレ率) | 10,000 × (1+0.02) = 10,200 円 |
| 3年目 | 前年取り崩し額 × (1+予定インフレ率) | 10,200 × (1+0.02) = 10,404 円 |
| 4年目 | 前年取り崩し額 × (1+予定インフレ率) | 10,404 × (1+0.02) = 10,612 円 |

以下続く

当初取り崩し額の設定方法

前回の設例において、元本を 1500 万円として定額取り崩し方式を利用した場合の取り崩し額は以下の表のとおりでした。

〔図表 2〕 定額取り崩し方式：1500 万円を 20 年間で取り崩した場合

| 予定運用利回り | 0% | 1% | 2% | 3% | 4% |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 取り崩し額 (円/月) | 62,500 | 68,583 | 74,949 | 81,571 | 88,439 |

この前提に予定インフレ率を組み込みます。取り崩し額を毎年、増額改定していくことになるため、これらの金額を当初取り崩し額にすると当然 1500 万円では足りなくなります。そこで、予定インフレ率で増加する分を見込んで、当初取り崩し額を引き下げることになります。一体、いくらにすれば良いのか。これにはとても簡便な方法があります。

たとえば予定運用利回りを 3%、予定インフレ率を 1%のケースを考えます。このケースでは前年の資産を 3%で増やして、前年より 1%増額した額を取り崩すこととなります。運用による増加とインフ

レによる増加が一部相殺されるということです。相殺した結果を実質予定運用利回りとする、**「実質予定運用利回り = 予定運用利回り - 予定インフレ率」**と表すことができ、この実質予定運用利回りで取り崩し額を決めれば良いことになります。上記のケースでは $3\% - 1\% = 2\%$ 、**2%が実質の予定運用利回り**と考えることができます。したがって当初取り崩し額は **2%の取り崩し額 74,949 円**となります。他の利率の組合せでも同様に考えることができます。

引き算の結果、マイナスとなることもあり得ますので、図表 2 を拡張しておきます。

〔図表 3〕 定額取り崩し方式：1500 万円を 20 年間で取り崩した場合（利回りをマイナスに拡張）

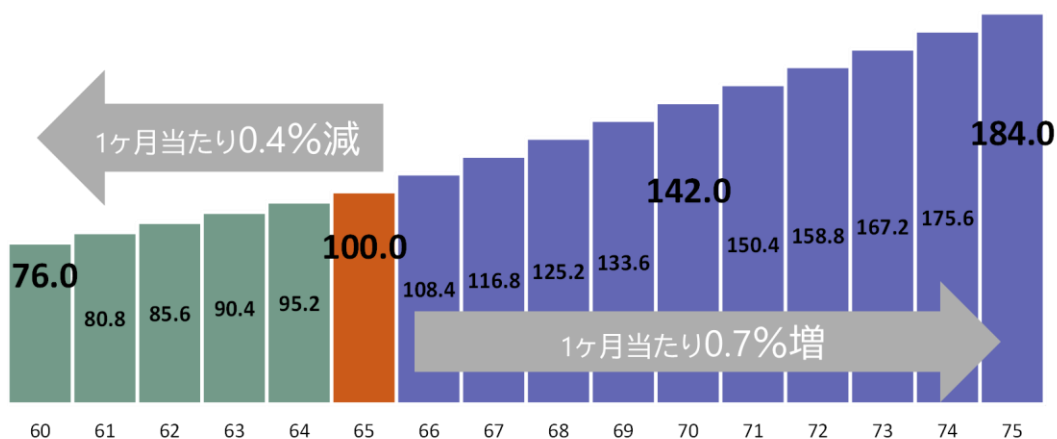
| 実質予定運用利回り | -2% | -1% | 0% | 1% | 2% | 3% | 4% |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 当初取り崩し額 | 51,238 | 56,712 | 62,500 | 68,583 | 74,949 | 81,571 | 88,439 |

あらためて表をみると、予定インフレ率が 2%の場合で、運用をしない、すなわち予定運用利回り 0%の前提では、実質予定運用利回りは「 $0\% - 2\% = -2\%$ 」ということになり、図表 3 から当初取り崩し額は **51,238 円**となります。インフレ率を 0%とした場合の **62,500 円**の約 **82%**水準になります。今後インフレが持続的にあると考えるならば、少なくともインフレ率を上回る資産運用を目指さなければ実質価値が維持できないことが、この例でもわかると思います。

公的年金の受給開始年齢を繰り下げると

公的年金の受給開始年齢は原則 **65 歳**ですが、**60 歳から 75 歳**まで受給の繰上げ繰下げが可能です。以下の図のように繰り上げると一か月あたり年金額が **0.4%減少**、一方、繰り下げると一ヶ月当たり **0.7%増加**します。**5 年繰り下げると年金額は 42%増加**、**10 年ですと 84%増**になります。

〔図表 4〕 公的年金の繰下げ・繰上げ受給による年金額の増減割合



公的年金の特徴は、①終身年金であること、②原則、物価スライドすること、であり、個々人の金融資産の取り崩しではカバーすることが難しいこの 2 項目で優位性を持ちます。そこで、公的年金を繰り下げ、増額することで必要な年金額を確保できるならば、長寿・インフレという 2 大リスクに対応することが可能になります。

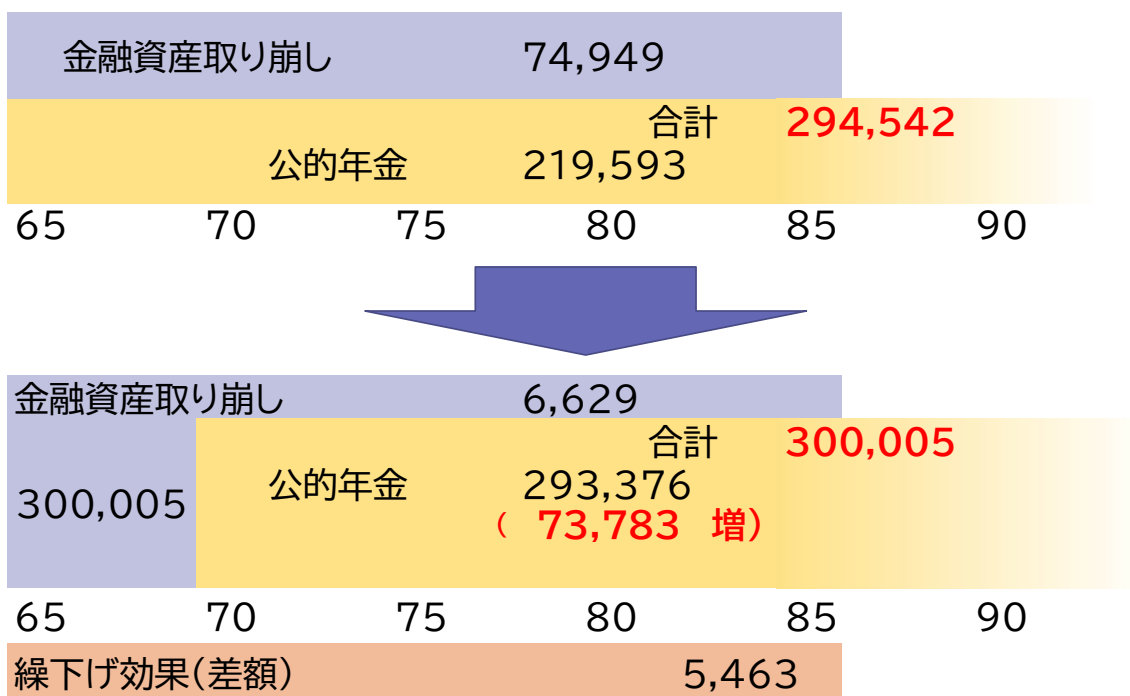
これまでの前提を使って、すなわち 1500 万円は老後生活資金として使い切って良いお金という位置づけで公的年金の繰下げ戦略を考えてみます。

受給開始年齢までを老後資産の取り崩してつなぐ

金融資産 1500 万円を 65 歳より 20 年間、利回り 2% で運用しながら取り崩す前提です。公的年金は厚労省 2022 年モデル世帯受給額を使用します。図表 5 の上段は、前回お示しした予定運用利回り 2% の場合の図の再掲です。ここから公的年金を繰り下げます。繰下げと取り崩し額合計で 85 歳まで同じ金額になる前提で計算すると、**69 歳まで 4 年間、繰下げ**を行うこととなります。

〔図表 5〕 公的年金と金融資産取り崩しの組合せ

予定運用利回り2%の場合



繰下げの結果、公的年金は 33.6%、約 22 万円から約 29 万円まで増加します。繰下げをすると、その間収入がなくなるため、その分を金融資産の取り崩しで賄います。この場合 4 年間月当たり 300,005 円取り崩しをします。結果 4 年間ではほぼ 1,500 万円は使いきります。少し残った金額を 16 年で取り崩すと 6,629 円となり、公的年金と合算しますと、85 歳までは 300,005 円の収入があることとなります。上段の 65 歳から取り崩した場合と比べ、85 歳までは 5,463 円収入が増えることとなります。さらに 85 歳以降は公的年金のみになり、その差額は 73,783 円と大きく違ってきます。税や社会保険料なども考慮にいとると手取りの差額は縮小しますが、それを差し引いても十分効果があると考えます。

また、前提として 2% 運用を目標としていますが、運用期間が短くなるため、運用しない前提としてもこれに近い効果が期待できます。

デメリットとして、前倒しで急激に資産を取り崩しますので、万一早くに亡くなると残る財産に差ができます。また、存命であっても取り崩しにより財産がみるみる減少するのを目の当たりにすると心理的に辛く感ずることもあろうかと思えます。これらのデメリットに対しては、そもそも自身の老後資金として使い切って良い金額と前提をおいていますので、承継したい資産があればあらかじめ老後資金から除外しておくこと、配偶者の生活が心配であれば終身の死亡保険に加入するなど手当をしておくこと、など様々な対応方法があります。心理的辛さを乗り越えて、長寿・インフレ対策として、ぜひ検討したい選択肢と思えます。

就労との組み合わせが最強の策

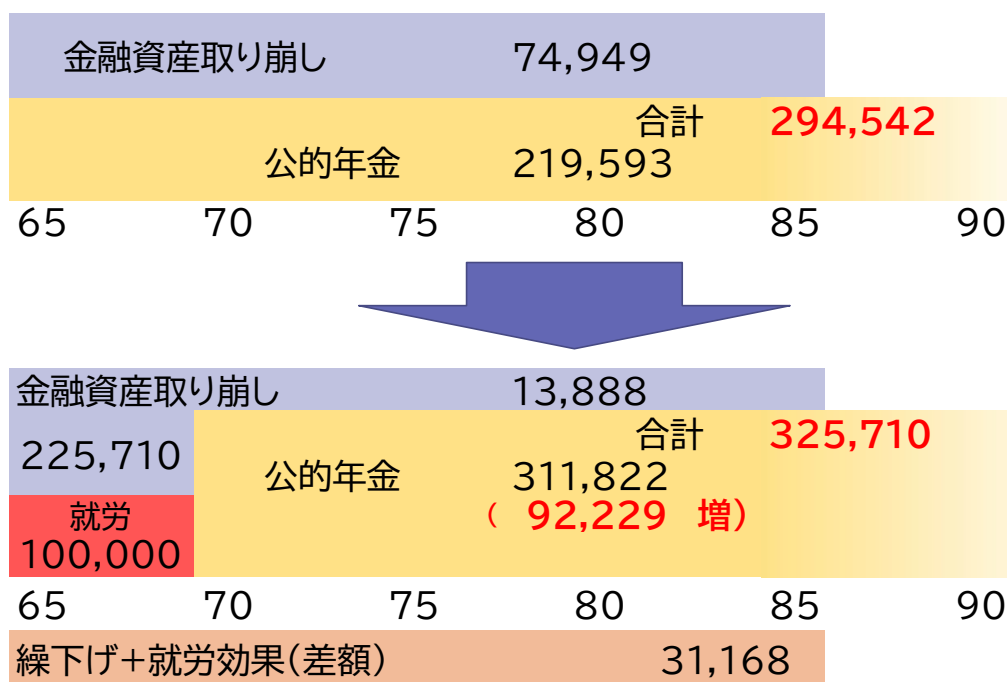
高年齢者雇用安定法により、企業では 70 歳までの就業機会を確保する努力義務が課せられていますので、働こうと思えば働ける環境が整いつつあります。そこで、70 歳までパートタイムで働くことを想定して、月 10 万円の収入を考えます。

そして公的年金を 5 年間繰り下げ、65~69 歳は就労による収入にプラスして金融資産を 2% で運用しながら取り崩して収入を得ることにします。

就労による収入により金融資産の取り崩し額は当初抑制され、公的年金と合算で 31,168 円の収入増となります。就労の効果は絶大です。さらに繰下げ期間を 5 年としたことで公的年金額は 311,822 円となり上段の当初計画の収入額をオーバーするまでになります。

〔図表 6〕 公的年金と金融資産取り崩し及び就労の組合せ

予定運用利回り2%の場合



この増額された公的年金は 85 歳以降も続きますので、言葉が悪いですが、安心して長生きができます。基本的に物価スライドもしますので、安心です。留意点としては先ほどと同じで前倒しで資産を取り崩すために、もしご自身が短命に終わった場合、遺産の額が少額になってしまうことです。また、公的年金の方も、遺族年金部分の額は、繰下げ前の増額していない額がベースとなることにも留意が必要です。

このように、繰下げの威力は絶大ですので、繰下げ期間の収入が確保できるのであれば、ぜひ検討したい方策です。もちろん、年金額を増やすことが目的ではなく、あくまで豊かな老後を送ることが目的ですので、経済的損得のみに着目するのではなく、どのような生活を送りたいか、どのようなことを回避したいかなど総合的に判断して、取り崩し方法、運用方法、公的年金の繰下げ方法を検討することが大切です。

ここまで 3 回にわたって「老後資産取り崩し」を考えてきましたが、さまざまな工夫で経済的豊かさを増進できることが分かりました。一方で、どのような生活を送りたいかを考えずには、自身にとって適切な解は得られないこともわかりました。当レポートがみなさま老後資産形成の一助になれば幸いです。

なお、本稿における意見にかかわる部分および有り得るべき誤りは、筆者個人に帰属するものであり、所属する組織のものではないことを申し添えます。

MUFG資産形成研究所について

わが国では人口減少や高齢化の進展、低金利の継続等、さまざまな環境変化が起こっています。これらの環境変化に伴い、国民の自助努力による資産形成がますます求められる時代となりました。


このような状況下、当研究所は資産形成のための手段としての投資を身近でなじみやすいものにし、長寿化に伴う資金枯渇を防ぐためにはどうすれば良いのか等、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。

MUFG資産形成研究所：www.tr.mufg.jp/shisan-ken/



MUFG資産形成研究所

現役時代から退職後の時代までを対象に、資産形成・資産運用に関する調査・研究、レポート作成など、実践的かつ効果的な情報提供を中立的な立場で行うことを目的に活動しております。



MUFG 資産形成研究所
〒100-8212 東京都千代田区丸の内 1-4-5

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。