

# 長寿・インフレに負けない資産活用 ～ じぶん年金作成術

MUFG資産形成研究所  
所長 日下部 朋久  
2024年9月25日

世界が進むチカラになる。

「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



## 1. はじめに

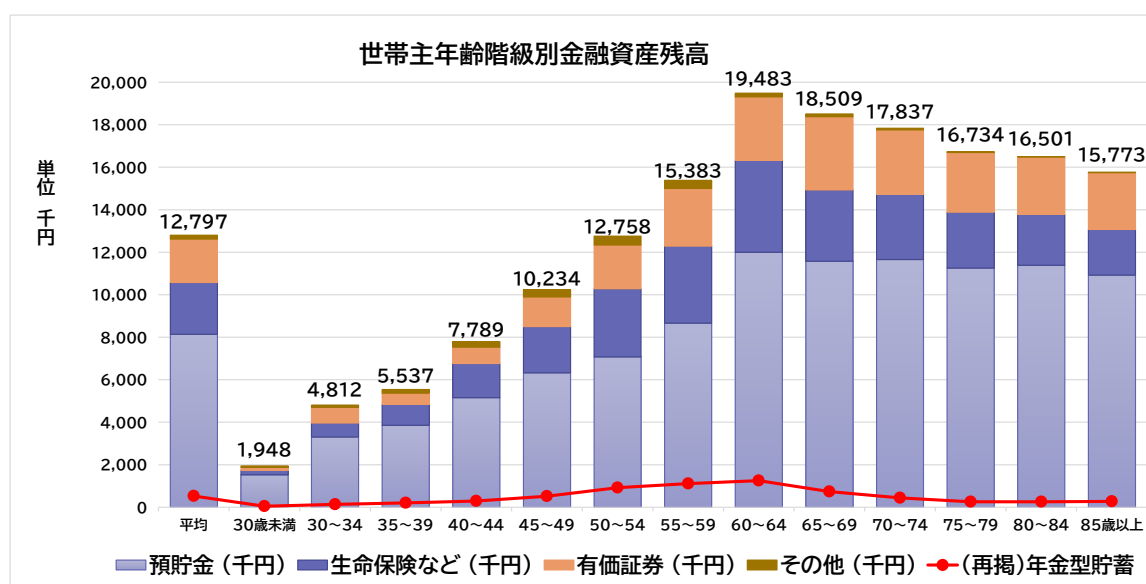
従前のレポート「確定拠出年金制度における年金受給に関する考察 ～ 魅力ある年金給付を考える」<sup>注1</sup>では、確定拠出年金（Defined Contribution：DC）制度における受給形態として年金払いがほとんど利用されておらず、多くが一時金で受給されている現状について、その課題と解決方法を考察した。ただ、DC 制度に加入しかつ十分な水準を得られる対象者は限られており、それ以外の者については、その他の金融資産などを活用して老後の収入確保を検討することが必要となる。前稿ではDCの終身年金化のアイデアの一つとして「じぶん（自分）年金」を作ること提案したが、このアイデアはDC制度に限らず、金融資産を利用した一般的な仕組みとしても捉えることができる。本稿では、老後の収入確保の方法として、金融資産を活用したじぶん年金の作成方法を整理する。そして、前稿では踏み込まなかったインフレの影響やその対応方法について考察する。

## 2. 問題意識

DC 制度における一時金選択者が多いことに加え、確定給付企業年金（DB）制度についても少なからず一時金選択者が多く、その他の金融商品についても年金型の商品（個人年金等）の利用は限定的である。つまり、公的年金以外では、多くの人は年金の仕組みを利用して老後資金を受け取っていないということになる。

年金は定期的に一定額が本人に支払われることで、生活の基礎となる収入として活用される。特に現役時代に給与を主な収入としてきた者にとって、リタイア後もその延長線上で生活設計が容易となることから、年金の機能（定期的な収入）の重要性は高い。そういった重要な機能を持つ年金ではあるが、公的年金以外に年金型の給付を受けていない高齢者はどのように老後資金を利用しているのだろうか。

〔図表 1〕 世帯主年齢階級別金融資産残高



出所：2019年全国家計構造調査（総務省統計局） 家計資産・負債に関する結果より筆者作成

図表 1 は世帯主の年齢階級別に金融資産残高の平均値をとったものである。60-64 歳に世帯の金融資産残高のピークがあり平均で 1,948 万円となっている。平均像では老後資金のために順調に金融資産が形成されたように見える。一方でリタイア期に入ったもしくは入りつつある 65 歳以降の年齢層をみる

と、その残高の減少は緩やかであることがわかる。85 歳以上においても 1,577 万円であるから、20 年以上で2割も減少していないことになる。もちろんこの数値は調査時点の断面を捉えたものであり、特定の人の軌跡を追ったわけではないが、高齢期に資産の取り崩しが進まない姿が浮かび上がっている。

多くの人が老後資金を気にしているにも関わらず、いざ老後になると、貯めたお金をあまり使わない現状を示していると考えられる。資産形成は目的があって行うものであると同時に、資産活用つまり使って初めて完結するものと言える。資産活用として取り崩しが進まない理由は長寿、インフレへの不安もあるだろうが、取り崩しという行為が生活のスタイルに馴染んでいないからではないか、そこにストレスが生じている面が少なからずあるものと思料する。給与収入のように決まった時に決まった額が入金されるという、ルーチン化が大切なのではないか。そこで、保有金融資産の年金化を1つのソリューションと考え、本論で提案するのがじぶん年金である。じぶん年金とは金融資産をルールに則って取り崩し続けることを指す。

### 3. じぶん年金を作るための1つの決断

金融資産を年金化し、じぶん年金を成り立たせるためには、まず1つの決断が必要となる。その決断とは、じぶん年金として使う財源、つまり支払い原資となる当初の金融資産の額を決めることである。老後の生活費として使い切ることになる金額である。取り崩しを始めると徐々に残高が減少し、予定年数に達すると基本的に0となるものである。それなりに大きな残高を使い切ると決断することは、思った以上にストレスがかかる。途中、枯渇したらどうしようか、大きな出費があったらどうしようか、人生、不確かなことばかりである。ただ、本稿ではすべての金融資産を使うということ提案しているのではなく、その他の非金融資産も含め、全財産を一旦棚卸し、そのうち、老後生活費以外にとり置くものを先に決め、その残りを活用することを提案する。以下に簡単な例を使って説明する。

【図表2】 じぶん年金の財源と資金使途の棚卸し

財 源	使 途
金融資産 <b>4,000万円</b>	<b>老後生活費(じぶん年金原資) 3,000万円</b>
不動産 <b>自宅(ローン無)</b>	イベント費用・予備費 <b>1,000万円</b>
(相続・贈与 <b>500万円受贈予定</b> )	不動産は子へ承継、 不測の事態に予備的に活用
(死亡保険金 <b>1,000万円</b> )	資産承継(子へ) <b>500万円</b>
<b>合計 5,500万円+不動産</b>	死亡時に配偶者の生計費 <b>1,000万円</b>
	<b>合計 5,500万円+不動産</b>

出所：筆者作成

STEP1 として資産の棚卸しを行い、財源の確認をする。この例の場合、金融資産は4,000万円あり、その他に財源として自宅不動産がある。ローンは返済済みである。加えて、相続の予定金額が500万円あり、終身の生命保険で保険金額が1,000万円あることが確認できた。

STEP2 として、老後の生活費以外のお金の使途を考える。まずはイベント費用として、海外旅行や自宅の維持・修繕、介護への備えなどを検討した上で1,000万円を必要額とした。不動産は子供に承継する予定のため、そのままとし、万一の不測の事態が生じた場合は予備的に活用することにする。親からもらう相続財産見合いは子供へ承継、死亡保険金は配偶者の生計費にあてることにした。

STEP3 は、じぶん年金の原資を決定する。財源（STEP 1）から老後の生活費以外の使途を決めた額（STEP 2）を差し引いて残った資産は金融資産 3,000 万円となるが、これをすべてじぶん年金として使うことを決断することである。記載の例は単純化しており、実際はこれ以上にさまざまなことを考えなければならない。しかし将来は不確実なものであり、ある程度割り切って決断することが一番重要である。

一方で異なるアプローチの方法として、必要となる老後生活費と公的年金等の収入から不足する額を算出しじぶん年金の額とする方法が考えられる。その額を基準に老後資金として当初必要額を用意するのである。このアプローチは積み立て段階では正統的な方法と考えられる。ただ実際に年金が必要な段階にいたった時に、必要額が確保できていれば良いが必ずしも思ったようにならない。そうであれば使える額で生活を考えるしかないということになる。本稿ではこの考え方、つまり、使えるお金でじぶん年金を考えてみようということである。

#### 4. じぶん年金を作るための 3 つのポイントとプラス $\alpha$ 戦略

じぶん年金のための資金額を決定したのち、年金化するわちどのように取り崩していくのか、その工夫のポイント 3 つとプラス  $\alpha$  戦略を紹介する。

##### (1) 取り崩し期間を定め、年金支給のようになるよう一定のルールで取り崩す

取り崩すという行為は一般には重めの意思決定であろう。必要な都度、この意思決定するのではストレスが大きい。年金支給のように定時に一定のルールで取り崩しを行うことで、ストレス少なく使い切ることができる。と考える。

##### (2) 長寿リスク（資産枯渇）を避けるため、取り崩し期間を長めに設定し不安感を縮減

資産の取り崩しにあたって途中で枯渇することが気になる。個人向けの金融商品で終身年金保険などが提供されているが十分普及していない。個人で終身年金を作ることはできないので、その代わりに取り崩し期間を長め（例えば 30 年）にすることでこれに対応する。

##### (3) 投資を継続し、取り崩し額の増額やインフレに対応

取り崩し期間が長期にも亘ることから、資産運用リスクを許容し投資を継続することで、取り崩し額は増加する。加えてインフレへの対応の観点でも必要となる。

##### (4) プラス $\alpha$ 戦略 公的年金の繰下げの検討

公的年金の受給開始年齢を 1 歳繰下げると年金額は 8.4% 増加する。これを 5 年間繰り下げると 42% 増となる。繰下げ期間中の収入確保が必要なものの、受給開始後は公的年金額が増加するとともに、増加分についても終身支給・物価スライドのメリットが享受できる。

以下、上記 3 つのポイントとプラス  $\alpha$  戦略について設例を用いて説明する。

#### 5. 設例で比較するじぶん年金

設例の共通の前提として、じぶん年金の原資とする金融資産額 3,000 万円、取り崩し開始年齢 65 歳、取り崩し期間を 30 年とする。その他の条件として、資産運用の有無（0% と 2%）、インフレの有無（0% と 2%）、公的年金の受給開始年齢の繰下げの有無（65 歳と 70 歳）の組合せで、8 つの CASE について比較する。

〔図表3〕 じぶん年金の設例パターン

	運用なし	運用あり(年2%を予定)
公的年金65歳受給開始		
インフレ見込み 0%	Case 1	Case 2
インフレ見込み 2%	Case 3	Case 4
公的年金受給開始5年繰下げ(70歳開始)		
インフレ見込み 0%	Case 5	Case 6
インフレ見込み 2%	Case 7	Case 8

(1) ベースとする公的年金の受給額

じぶん年金を考える上で重要な要素である公的年金の受給額についても前提を置く(図表4)。公的年金はじぶん年金の土台であり、老後生活の基礎となる。当該額については、例年、厚生労働省から参考値として開示される世帯単位のモデル額(世帯合計額)を利用する。

〔図表4〕 公的年金の受給額

**厚生労働省公表の数値例**(2024年度値) 加入期間40年 平均標準報酬を43.9万円と想定

国民年金(基礎年金)	月額 68,000円	年額 82万円
厚生年金	月額 94,483円	年額 113万円
1人合計	月額 162,483円	年額 195万円
<b>世帯合計</b> (配偶者は基礎年金のみ)	<b>月額 230,483円</b>	<b>年額 277万円</b>

出所：厚生労働省プレスリリース(2024年1月19日)より筆者作成

(2) Case1・Case2

Case1では、ベースの公的年金、年額277万円に、じぶん年金として、「原資3,000万円、取り崩し期間30年、1年あたり100万円の取り崩し」を乗せている。運用をせず、インフレも発生しないという前提であり、これが基本形となる。この結果、95歳までは公的年金とあわせて377万円の収入ということになる。

Case1:運用なし・インフレなし



これに対し Case2 では年利 2%で運用できる（実質期待収益率を 2%）とした場合の取り崩し額を、運用による効果として上乗せして表示する。運用による効果は 31.3 万円となり、公的年金および元本取り崩し部分と合計で年間 408.3 万円の収入となる。なお、Case1,2 とも 95 歳以降は公的年金のみ 277 万円となる。

### Case2:年2%運用あり・インフレなし



当設例においては資産枯渇リスク回避の観点から、取り崩し期間を 30 年としたが、超高齢期にお金はあまり必要ないという考え方であれば、例えば取り崩し期間を 20 年としてそれ以降は公的年金だけとするという方法もある。そうすれば資産取り崩しは年 150 万円、運用による効果は 19.9 万円となる。

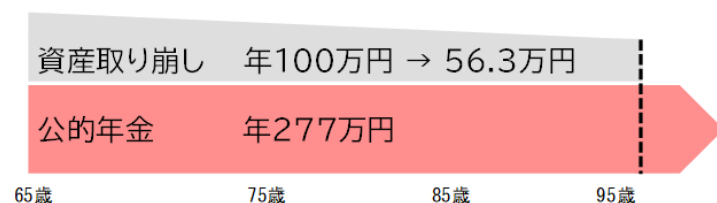
なお、設例では公的およびじぶん年金を合計して「収入」と表現しているが、当然ながら税・社会保険料等を差し引いた「手取り額」とは異なることに留意願いたい。特にじぶん年金はその取り崩し対象となっている金融商品によって、課税方法が異なる。例えば、NISA からの取り崩しでは運用収益を含めて無税で取り崩せるが、iDeCo からの取り崩しでは雑所得となる。

### (3) Case3 とインフレへの対応方法

Case1,2 ではインフレがない前提であったが、Case3 では、Case1 において毎年 2%のインフレが進行するとどう変化するか考える。インフレの表現は将来の名目値を現在価値に置き直す方法で示す。Case3 において、資産の取り崩し額は毎年 100 万円と Case1 と変わりなしだが、インフレによってその 100 万円の実質価値は年々低下する。2 年目の価値は  $100 \text{ 万円} \div 1.02 = 98.0 \text{ 万円}$ 、3 年目は  $100 \text{ 万円} \div 1.02^2 = 96.1 \text{ 万円}$  となり、30 年目では 56.3 万円まで低下する。

一方、この図で公的年金は 277 万円と変わっていない。もし年 2%でインフレが進行した場合の年金額は、物価スライドして名目額は増加することになり、現在価値の評価額は逆に変わらないということになる。ただし、公的年金額は原則的には物価にスライドして増額されるが、現役世代の賃金が物価水準ほど上がらなければ、賃金上昇率に抑えられてしまうこと、加えて、マクロ経済スライド調整により物価スライドが満額得られない場合がありうることに留意が必要である。

### Case3:運用なし・年2%インフレ(現在価値換算)

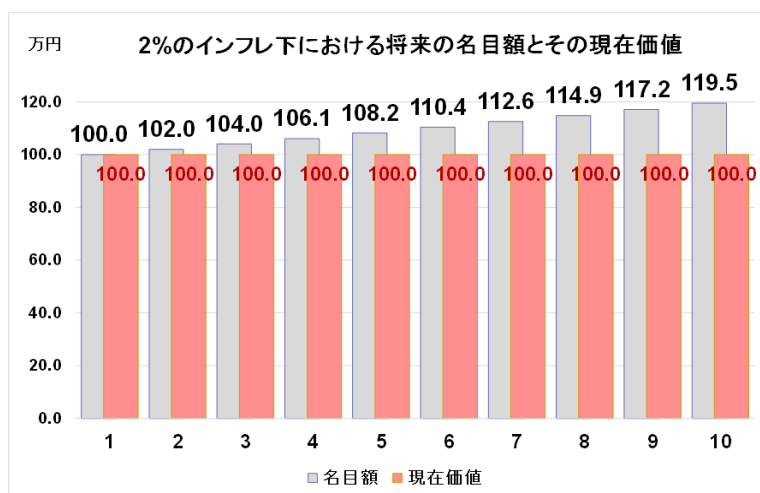


では、このようなインフレが続くことを前提とした場合、Case1 の水準を維持するためにはどうしたらよいか。答えはあたり前だが、現在価値を低下させないためには年 2%ずつ資産取り崩し額を増やす必要がある。具体的には図表 5 のグレーの縦棒が将来の名目額になっており、毎年 1.02 倍に増やしていくと実質価値は 100 万円を維持できるということになる。

では、どうすれば毎年 2%ずつ取り崩し額を増やして原資 3,000 万円ですることが可能か。ある意味単純で年 2%の運用リターンをあげれば、理論的には帳尻が合う。確かに毎年 2%で運用でき、毎年

2%のインフレが進めば、計算がぴったり合うが、実際は運用成果もインフレ率もどうなるかわからない。インフレ率と連動して収益が発生する運用商品があると良いが、当スキームに使い勝手の良い商品はない。次善の策は、インフレ率を長期視点でアウトパフォームすると考えられるポートフォリオで運用することである。もちろん、毎年インフレ率に連動して収益が発生することはないので、短期的には（年によっては）収益率を超えるインフレについては許容する必要がある。

〔図表 5〕 インフレによる実質価値低下抑止に必要な名目額



インフレ率を超過することを目標とするポートフォリオならば、債券中心の安定型のポートフォリオが考えられ、具体的にはバランス型投資信託が考えられる。具体的なポートフォリオ例はここではあげないが、理論上、期待インフレ率を2%と想定するならば、名目の期待収益率が2%を超過するものにする必要がある。ただ実際にはインフレ率を長期的にアウトパフォームすれば良い。

肝心なのは取り崩しが前提となるので、一つの投資信託を利用するというのがポイントである。取り崩ししながらポートフォリオを維持し続けるのは労力がかかり、特に個別の株や債券への投資をしながら取り崩しのコントロールは難しいと考えられる。容易に取り崩しができることがじぶん年金の成功のポイントであり、投資信託、できれば一つのバランス型の投資信託に集約することが良いと考える。

#### (4) 実務的な取り崩し方法の検討

一定の前提における理論上の対処方法はわかったが、実際は、運用成果もインフレ率も不確実であることから、じぶん年金としてどのように取り崩せば良いのか、具体的な方法を示したい。インフレや運用を前提としなかった Case1 では当初残高 3,000 万円を予定取り崩し期間である 30 年で除して、定額の 100 万円を取り崩し続ければ良いが、インフレに対応するため運用しながら取り崩す場合、違った対応が必要となる。ポイントは 2 つで、(ア) インフレに対応して取り崩し額を増やしたい、(イ) 運用成果の下振れや、インフレ対応で取り崩し額が増えることで、途中の資産枯渇が不安、この 2 つの悩みをどう解決するか、それも現実的な方法が必要である。

2 つのポイントを同時に満たすことが難しいため、(イ) を優先した上で (ア) の対応をすることとしたい。資産枯渇を避けるためには運用成果に応じて取り崩し額をコントロールすることが必要である。ここで提案する方法は、毎期初の資産残高を取り崩し残余年数で除した額を取り崩すという方法である。具体的に、図表 6 の数値例を示す。②の列が各期初の残高であり、1 年度目は③の残余年数が 30 年のため 30 で除す。そうすると④の取り崩し額が 100 となる。残った 2,900 万円を運用して、4%の収益が上がったという例になっている。そうすると期末の残高は 3,016 万円となる。次に 2 年度

目の②の期初残高は 3,016 万円になっており、今度は③の残余年数 29 で除することになる。そうすると④の取り崩し額が 104 万円ということになる。前年度のインフレ率が 4%未満であれば、この取り崩し額はインフレ率を上回ることになる。さらに続けると、取り崩し後運用を継続するとこの年はマイナス2%という実績になったという例であり、結果⑥の残高は2,854万円となる。翌年度はこれを28で除することになるが、前年度がマイナス利回りであり、インフレへの対応は不十分な可能性が高い。

〔図表 6〕 じぶん年金の具体的な運営方法

(金額単位:万円)

① 年度	② 期初残高	③ 係数 (残余年数)	④ 取り崩し額 (期初残高÷係数)	⑤ 実績運用 収益率	⑥ 期末残高 (②-④)×(1+⑤)
1	3,000	÷ 30	= 100.0	4%	3,016
2	3,016	÷ 29	= 104.0	-2%	2,854
3	2,854	28	101.9	1%	2,779
4	2,779	27	102.9	5%	2,810
5	2,810	26	108.1	0%	2,702
27	625	4	156.4	6%	497
28	497	3	165.8	3%	341
29	341	2	170.7	4%	178
30	178	1	177.6	1%	0

- 期待リターン2%程度のポートフォリオから発生した収益率例
- 運用実績がインフレと同程度であればインフレ分取り崩し額が増える

この流れを 30 回続けることになる。おわかりのとおり、この取り崩し方法にはインフレ率は直接出てこない。ポイントの (イ) である、資産枯渇をしないことを優先したためである。⑤の運用実績がインフレ率に近い値なら、うまくかみ合うが、インフレ率が高い年度で運用が不芳となった場合は、翌年度十分な取り崩しができない可能性がある。この方法の場合、そのような食い違いについて許容する、つまり我慢することが求められる。しかし、長期的にインフレ率を上回る収益率が期待できるポートフォリオであれば、その我慢は一時的なもので、基本的には一定の取り崩し水準が確保できる方法であり、結果としてポイントの (ア) であるインフレへの対応が可能であると考えられる。

なお、取り崩しにあたってテクニク的なことであるが、期初残高を残余年数で除するのではなく、当初購入した投資信託の口数を 30 で割ってその口数を取り崩し続けるという方法がある。例えば当初 3,000 口購入したとすれば、それを 30 で除した 100 口を毎年取り崩せば良いことになり、割り算が不要となる。投信の価格上昇に伴い、取り崩し額が増えていくことになり非常にわかりやすい。ただこの方法は、投資信託に配当などがあって口数が変化する場合、計算し直す必要が生じる点に留意が必要である。

#### (5) Case4 とインフレへの対応方法

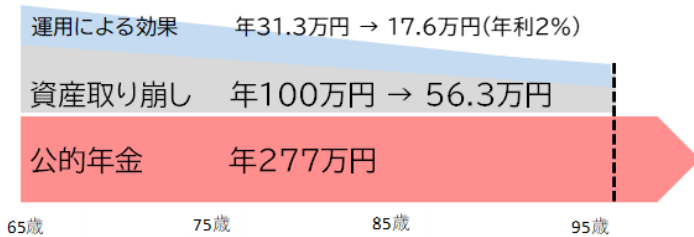
Case4 では Case3 に運用による効果で取り崩し額が当初 31.4 万円上乘せされるが、当該部分もインフレによる価値の低下の影響を受けることになる。Case4 では年 2%の運用成果を狙った運用 (実質期待収益率が 2%) を行うことが前提であるが、その上に年 2%のインフレを想定したケースである。当初、公的年金を含め 408.3 万円の収入が 350.9 万円の価値に低下することになる。このインフレ下において、Case2 の水準を維持するための対処方法はどうか。

答えは単純であり、2%の運用を見込んでいたところに、インフレ分 2%をプラスして 4%の運用 (名目期待収益率) を目指せば良い。そうすれば当初 131.3 万円の取り崩しから始まり、そこから毎年 2%



ずつ名目額を引き上げることが可能となり、結果として 131.3 万円の現在価値が維持できることになる。具体的対応を考えると、運用すべきポートフォリオは、インフレ率を含む期待収益率（名目期待収益率 4%）が長期視点で達成可能なものを採用することになる。ただし実際のインフレ率および運用実績は期待値と異なることから、そのズレは Case3 と同様に許容（我慢）することが必要となる。Case3 と異なる点は、Case3 ではインフレ率と実際の収益率のズレであったが、Case4 では「インフレ率+2%（実質期待収益率）」と実際の収益率とのズレになることである。

**Case4:年2%運用あり・年2%インフレ(現在価値換算)**



4%を超過する名目期待収益率を目標とするならば、Case3 よりも期待リスク・リターンが高い、相応に株式を組み入れたバランス型投資信託とすると良い。理論上、期待インフレ率を 2%と想定し実質期待収益率が 2%となるような投資信託が必要となる。このようにポートフォリオを検討する際には、実質的な期待収益率と期待インフレ率を分けて考えられると良い。Case4 では実質的な期待収益率を 2%と考えていたわけで、これにインフレ率分の収益が乗れば目的が達成されるからである。ただ、一般に販売されているバランス型投資信託ではその実質期待収益率や想定しているインフレ率など詳しい開示はないことが想定されるため、具体的な商品選択にあたっては一定の前提をおいて自ら検討する必要がある。参考となるのは過去の収益率の推移とインフレ率の関係を調べて、「実績収益率-インフレ率」が平均的に実質期待収益率（ここでは 2%）を超過しているものが候補となろう。

(6) Case4 における実務的な取り崩し方法の検討

Case4 での具体的な取り崩し額の決め方については、基本的に Case3 と同じ方法となる。異なる点は、期初残高を割る③の係数が残余年数ではなく 2%の収益を織り込んだ係数で割ることになることである。この係数は年金現価率<sup>注2</sup>とも呼ばれ、Case3 では 30であったものが、図表 7 の③に示すように 2%の収益を織り込んだ係数 22.844 となり、これで除した額を取り崩すことになる。

[図表 7] じぶん年金の具体的な運営方法

(金額単位:万円)

① 年度	② 期初残高	③ 係数 (年金現価率)	④ 取り崩し額 (期初残高÷係数)	⑤ 実績運用 収益率	⑥ 期末残高 (②-④)×(1+⑤)
1	3,000	22.844	131.3	8%	3,098
2	3,098	22.281	139.0	-4%	2,841
3	2,841	21.707	130.9	2%	2,764
4	2,764	21.121	130.9	10%	2,897
5	2,897	20.523	141.1	0%	2,755
27	727	3.884	187.2	12%	605
28	605	2.942	205.6	6%	423
29	423	1.980	213.6	8%	226
30	226	1.000	226.2	2%	0

Case3では係数は30であったが、30年間2%の収益が継続する前提とするとより小さな係数で割ることができる(取り崩し額は増える)

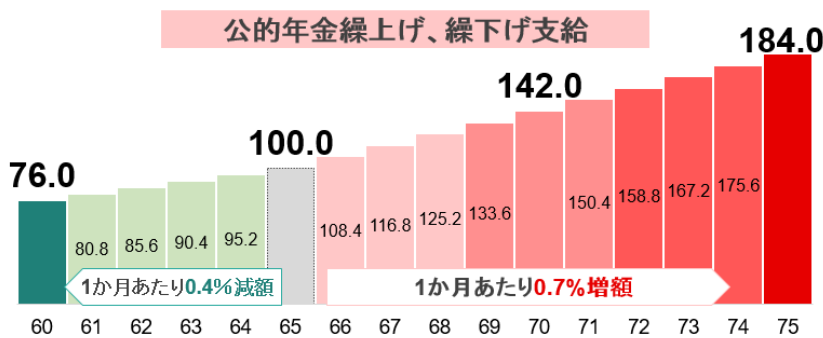
ヒント！  
③の係数はエクセルのPV関数を使用すると簡単に算定できます

そうすると④の取り崩し額は 131.3 万円となり、Case2 で示した金額と同じとなる。当該額を取り崩した後、1 年度の実収益が 8%であったとすると、期末は 3,098 万円となる。2 年度の期初の額②は 3,098 万円となり、③の係数は 29 年の 2%の収益を織り込んだ係数 22.281 で割ることになり、139.0 万円となる。③の係数は残余年数が少なくなるにつれ残余年数の数値に近づいていき、最後 30 年度には 1 になる。このケースも運用実績が、「実際のインフレ率+2%（実質期待収益率）」を超過可能なポートフォリオが選択されていれば、長期的視点でインフレ対応および運用効果の確保ができると考えられる。

(5) プラス α 戦略としての公的年金の繰下げと Case5・6

プラス α の戦略として、公的年金の繰下げを検討したい。公的年金は本則では 65 歳から受給開始であるが、1 年開始を繰下げると年金額の 8.4%分が増額される。2 年で 16.8%、5 年繰り下げると 42%の増額となる。5 年繰下げの場合、繰下げ期間中の収入の確保ができれば、その後の収入の計画は楽になる。本質的な点ではないが、受給開始から 12 年以上長生きすれば額面の単純計算ではトータルの受給額が増える計算になる。<sup>注3</sup>

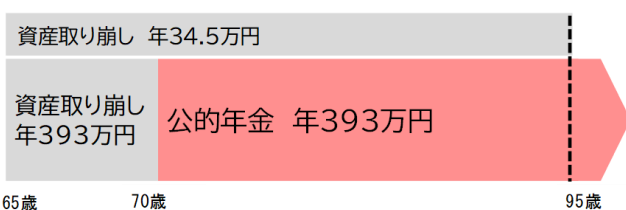
〔図表 8〕 公的年金受給開始繰上げ・繰下げにおける年金額の増減率



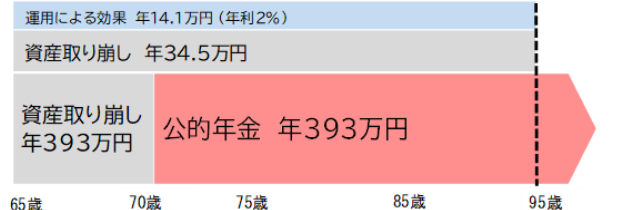
出所：日本年金機構ホームページより筆者作成

Case5 はインフレ・運用なしを前提に、公的年金を 70 歳受給開始とした場合である。公的年金額が 42%増加し、393 万円 (=277 万円×1.42) になる。この額を基本額として、まず 65 歳から 70 歳まで取り崩しによって同額を得ることとする。年 393 万円を 5 年間取り崩すことで、1,965 万円 (=393 万円×5) 必要となる。原資が 3,000 万円であるから、残り 1,035 万円となり、これを 30 年に亘って取り崩すこととすると、30 で除して 34.5 万円となる。この結果、95 歳まで 393 万円+34.5 万円=427.5 万円の収入となる。Case1 では年間 377 万円の収入であり、50 万円ほど多い。2%の運用を前提とした Case2 からみても 20 万円ほど多くなっている。長寿を前提とするならば、公的年金の繰下げを選択した方が金額的にはかなり優位ということがわかる。弱点としては、当初5年間で大きく保有資産を取り崩すことになるため、心理的に辛く感ずる可能性がある。そして、残念ながら早めに他界した場合、取り崩しが進んでいるため遺族にはあまり残らないことになる。ただ、前提として、老後資金として自分が使い切るということがじぶん年金の目標であり、その意味では検討の価値ある選択肢である。

Case5:運用なし・インフレなし



Case6:年2%運用あり・インフレなし



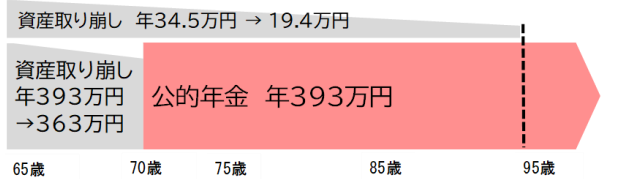
Case5 に 2%の運用を加えた Case6 については、運用効果によって年 14.1 万円増加する。繰下げをしなかった Case2 の運用効果は 31.3 万円であったことから比較すると、その効果が小さくなっているのがわかる。取り崩しが前詰めになったため運用期間が短くなり、効果が小さくなったことによるが、全体の収入としては 441.6 万円まで増加することになる。

(6) インフレありの Case7・8 について

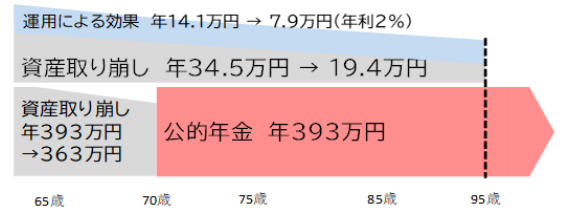
これらに対し、インフレを想定した Case7・8 ではどうなるか。取り崩し部分の価値が年々低下していくという仕組みは、繰下げをしない Case3・4 と変わらない。違いはインフレの影響を受ける取り崩し部分の 3分の2 を 5 年で使い切り、残り 3分の1 が 30 年間の影響をうけるため、インフレの影響が相対的に小さくなっている。つまり 70 歳以降の公的年金部分の面積が増え、そちらで物価スライドされることになるからだ。公的年金の繰下げは受給開始当初の金額の比較においても優位となるが、インフレを前提とした場合にはさらに、増加した公的年金部分についてそのインフレ対応を任せられるという大きなメリットを持っている。

取り崩し部分のインフレ分の対応については Case3・4 と同じように+2%の収益を得る運用が必要になることは変わらない。具体的取り崩し方法も同様に残余年数もしくは残余年数に応じた年金現価率で除して計算することになる。ただし 65 歳~70 歳までの 5 年分と 95 歳までの 30 年分とに分けて取り崩す必要があるなど計算が複雑になる点には留意が必要である。

Case7:運用なし・2%インフレあり



Case8:年2%運用あり・2%インフレあり

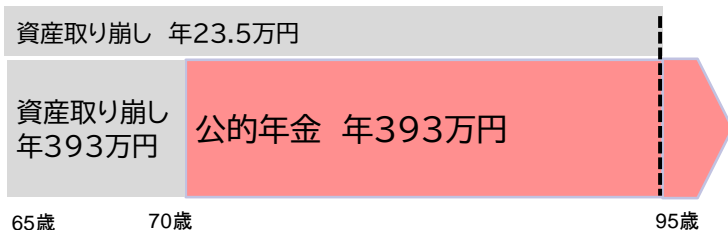


(7) Case9 の検討

Case7・8 の特徴として、インフレの影響および運用による効果が比較的小さいことがあげられる。この特徴を活かしプラスα戦略はまた違う選択肢にも使えそうである。Case7 のように繰り下げによって増加した公的年金額で終身支給かつ物価スライドするのであれば、金額レベル的に満足いくと考えた場合、取り崩し部分のインフレ対応を含め運用をしないという選択肢がありうる。運用リスクをとること自体、生活のストレスと感ずるなど資産運用に慣れない方であれば、無理に運用しないということが検討に値するだろう。

当初の設例に入れていなかったが、Case7 をベースに運用なしでインフレ対応をすることを Case9 として検討する。運用をせずにインフレ率 2%を前提として価値が低下する分をカバーするには、あらかじめ毎年取り崩し額を 2%ずつ増やすことを決めておくという方法である。この方法であれば、運用せ

Case9:運用なし・2%インフレ(現在価値換算)



ずに当初資産 3,000 万円のなかで取り崩しができるよう逆算して当初取り崩し額を決定することが可能となる。

70 歳までは 393 万円と 23.5 万円を毎年 2% ずつ増額しながら取り崩し、70 歳以降は当初 23.5 万円だった部分を継続して 2% ずつ増額して 30 年目まで取り崩すことが可能となる。もちろん Case7 の当初額の 427.5 万円に比べ当初額は 416.5 万円と低下する。また、この方法は実績のインフレ率に連動させることはできないが、実際のインフレ率と 2% が大きく乖離しなければ、十分機能するものと考えられる。運用なしで 95 歳まで実質価値で 416.5 万円が維持できるのは、長寿を前提とすればかなり魅力的ではないだろうか。

## 5. じぶん年金のまとめ

じぶんの年金作り方について、公的年金との組み合わせとともに検討を行った。そのポイントを図表 9 としてまとめたが、赤字で強調したとおり③のじぶん年金として老後資金を使い切ることを決断することが最大のポイントである。お金を使うことは貯めることより難しいと言えよう。

取り崩しの方法論は言わばテクニックの問題であるが、残余年数で残高を除す方法は残り何年で使い切るということがわかりやすく、かつ資産枯渇も防げる方法であり、実践しやすいのではないだろうか。新 NISA や iDeCo が話題となり資産形成が耳目を集めるが、肝要なのは資産形成の目的が何であるのか、そして形成後にその活用（使用）するまでが資産形成のサイクルであるということだ。本稿が資産活用の一助になれば幸いである。

〔図表 9〕 じぶん年金のまとめ

①	公的年金で不足する老後収入を得ることが目的
②	じぶん年金とは金融資産をルールに則って取り崩し続けること
③	<b>じぶん年金として使い切る資産額を決断する！使ってこそ老後資金</b>
④	長寿に対応するため、取り崩し期間は長めに インフレに対応して額を増やすにはインフレ率を上回る運用を実践
⑤	取り崩し額の決定方法は資産残高を取り崩しの残余年数で除するのが基本
⑥	公的年金繰下げは収入増、長寿・インフレ対応部分増の3拍子揃う対策

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る。

注 1：MUFG 資産形成研究所レポート「確定拠出年金制度における年金受給に関する考察 ～ 魅力ある年金給付を考える」

[https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/pdf/shisan\\_keisei\\_31.pdf](https://www.tr.mufg.jp/shisan-ken/pdf/shisan_keisei_31.pdf)

注 2：本稿における年金現価率は年 1 回期初払いで算出。利率 2% の場合の  $n$  年年金現価率  $= 1 + 1/1.02 + 1/1.02^2 + 1/1.02^3 + \dots + 1/1.02^n$  (n-1)

注 3：1 年繰下げによる増分 8% を得るために 100% の収入を繰下げ期間中失う。これを取り戻すには、 $100 \div 8 = 11.9 \dots \approx 12$  年要することになる。ただし、繰下げによる増額に伴い税・社会保険料等も増加するため、手取りベースでは 12 年を超過する場合がある。

# 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/](http://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/](http://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。