

退職ポートフォリオ分析と維持可能引き出し率

城下賢吾・木下真(山口大学)

平均寿命が長くなり、引退後の資産引き出し過程が長期化している。退職者は、若い時期から形成した金融資産よりも長生きするというリスクが高まる。

そのリスクを軽減する 1 つの方法が資産を運用しながら、維持可能な引き出し率を見出すことである。維持可能とは、毎年資産を運用しながら、人生を閉じるよりも先に蓄積金融資産がゼロになることが全くないか、その可能性が低いことをいう。ただし、金融資産が生存中に枯渇する可能性を、どの程度受け入れるかは個々人のリスク許容度によって異なるだろう。

たとえば、今後 30 年間の生存中に資産がなくなることを全く認めない人の場合、1800 万円強の金融資産があれば、年金利 1% で運用しながら、毎年およそ 4%(毎年 72 万円)引き出せば維持可能になる¹。

当然、現役引退後、将来、引き出し期間中に、物価が上昇する可能性もある。これはお金の価値の低下を意味するので、物価調整をした実質の維持可能引き出し率で計算する必要がある。

また、リスク資産で運用するならば、期間中のリスク・無リスク金融商品の組み合わせや個々の金融商品のリターンいかんにより、蓄積した資産も変動するので、維持可能な引き出し率も変化するであろう。思いがけないリスク資産価格の下落(上昇)は維持可能な引き出し率の変更を必要とするかもしれない。さらに、長寿社会における男女間の平均余命や個々人の退職時年齢も維持可能な引き出し率に大きな影響を与えるであろう。

本研究の目的は、退職ポートフォリオ²で資産運用しながら、5 年、10 年、15 年、20 年、25 年、30 年間のそれぞれの期間において、ある一定金額を引き出す維持可能な引き出し率を、さらには定年退職後の男・女が平均余命期間中まで維持可能な引き出し率を見出せるかどうかをモンテカルロシミュレーション法とオーバーラッピング法を使って検証することにある。

¹ この計算は資本回収係数を使って求めることができる。

² ここでは、株式が債券あるいはその両方の組み合わせからなる退職後の蓄積した金融資産のことをいう。