



### I-OWA マンスリー・セミナー講演より 退職後の資産活用 課題と手法

講演: 岡本 和久

レポーター: 川元 由喜子

資産運用には収入と支出を比べて「収入 > 支出」の時期が資産形成、「収入 < 支出」が資産活用の二種類があります。資産形成に比べて資産活用のほうは、今まであまり研究がされていない分野です。資産運用の目的は、人生を通じて全資産をできるだけ安定的に目標とする水準に管理していく、ということですから、資産活用であれば、退職後の生活に必要な資金を賢く殖やしながらか使っていくということになります。

退職時までいくら貯めるという考え方ではなく、例えば 30 歳の時に自分が投資をした資金は 66 歳の時に自分が使う金だという風に考えたらわかりやすいでしょう。同様に 31 歳の時に投資をしたお金は 67 歳の時に使うお金。こうやって、65 歳まで続けていくと 101 歳の方まで資金が準備されることになります。その間、この場合は 36 年間、購買力 +  $\alpha$  の実質利回りで運用します。購買力の維持は物価連動債で、+  $\alpha$  は世界株式インデックスでリターンを狙います。過去 100 年余りの実績では、株式の実質利回りは年率 +8% 程度ですが、目標としては控えめに見て +4% ぐらいと私は想定しています。



これからも、平均寿命は延びていくでしょう。それを考慮すると、退職後の資産運用は 100 歳ぐらいを前提に考えておくべきです。色々なモデルケースでシミュレーションしてみてもわかることは、とにかく早く始めること。遅くなればなるほど早く資金が枯渇するという現実です。

退職金あるいは相続などでまとまった金額を受け取った場合、基本的には 2~3 年以内にコア・ポートフォリオ化します。一括して買い付ける方法は、買い付けた時点のマーケットの水準に、非常に大きく左右されます。やはり時間分散を図って買い付けるのが良いでしょう。ドルコスト平均法で



## 長期投資仲間通信「インベストラ이프」

行えば、予定した時点までに確実に投資ができる反面、予定した時点で資産の残高がいくらになっているかはわからない。バリュート平均法は、いつ投資が完了するかは不確実ですが、完了した時の時価は予定通りの水準になります。ただ、安い相場が続くと買付が早く終わってしまうし、上昇相場だといつまでたっても買いきれません。そのようなメリットとデメリットがありますが、一般的には簡単で手間の掛からないのがドルコスト平均法、ひと手間かけてリターンの向上を狙うのがバリュート平均法だと言えます。

もう一つの大きなポイントは、定額引き出しか定率引き出しかということ。原則は簡単で、引き出す額が少ないほど長持ちする。当たり前ですね。定額法の場合は価格が下落すると引出し額の資産時価残高に占める比率が増加し、価格が上昇するとその比率が下落します。一方、定率法の場合は価格が上昇しても下落しても定率なので比率は変わりません。ただ、上昇すると金額が増加し、下落すると金額も減少します。問題は、相場がどうなるか、初めの時点ではわからないということです。そうであれば、定率にしておかないと危ないという結論になります。分からないなら保守的な方を選ぶということです。最初に使うのは金利・配当などのインカムゲイン、それだけで不十分なら、コア・ポートフォリオの中で、構成比が基本のバランスから大きくなっている部分を一部売却することで充当します。リバランスを兼ねて行うのです。

講演では、多くのモデルケースによるシミュレーション結果を交え、資産形成の期間と資産額、定額・定率引き出しの比較、その中間にあるパフォーマンス・スライド方式、リターン・シーケンスの問題、モンテカルロ・シミュレーションと確率の問題、最後に資産活用期の心得、と豊富な内容でわかりやすく解説していただきました。