

Viewpoint

vol. 9
2018.11

フィデリティの「退職準備の指標」 ～退職準備の「見える化」を進めるために～

フィデリティ退職・投資教育研究所

フィデリティ投信株式会社



目次

フィデリティの「退職準備の指標」 ～退職準備の「見える化」を進めるために～

1. 超高齢社会と退職準備の遅れ	P02
若年層こそ退職後のための自助努力が求められる 20代の過半数が退職準備0円	
2. 現役世代の投資に対する変化と課題	P03
まとまった資金がなくても投資はできるとの理解が進む しかし、まだ投資への一歩が踏みだせない	
3. リタイアメントプランの課題	P04
自分ごとにならないライフプラン 現役時代の年収から退職後の生活必要額を推計 さらに一歩進んで「個人資産代替率」で考える 「年収倍率」が新しい退職準備の指標に	
4. フィデリティの「退職準備の指標」	P06
退職準備の道しるべ＝「年収倍率」 いつ退職するかが重要	
5. 「年収倍率」でみる退職準備の途中経過	P07
「40歳で年収の2倍」なら計画線 退職後の生活費水準が影響	
6. 年収の16%を資産形成に	P09
年収が増えれば資産形成も増やす 早く資産形成を始める 非課税制度の最大活用	
7. 退職直前年収の3分の1を個人資産で	P11
個人資産代替率は36% 現役時代の年収が大きく影響 退職年齢も大きく影響	
8. 90%の可能性で枯渇しない引出率は3.9%	P13
持続可能な引出率 退職後の生活年数を考える 信頼度90%の意味	
9. 国際比較－日本は公的年金への高依存度と 低投資収益率が特徴	P15
投資収益率の低さ 公的年金への高い依存度 持続可能な引出率の低さ	

ウェブサイト上のツールは
こちらからご覧いただけます。



フィデリティの「退職準備の指標」

～退職準備の「見える化」を進めるために～

1. 超高齢社会と退職準備の遅れ

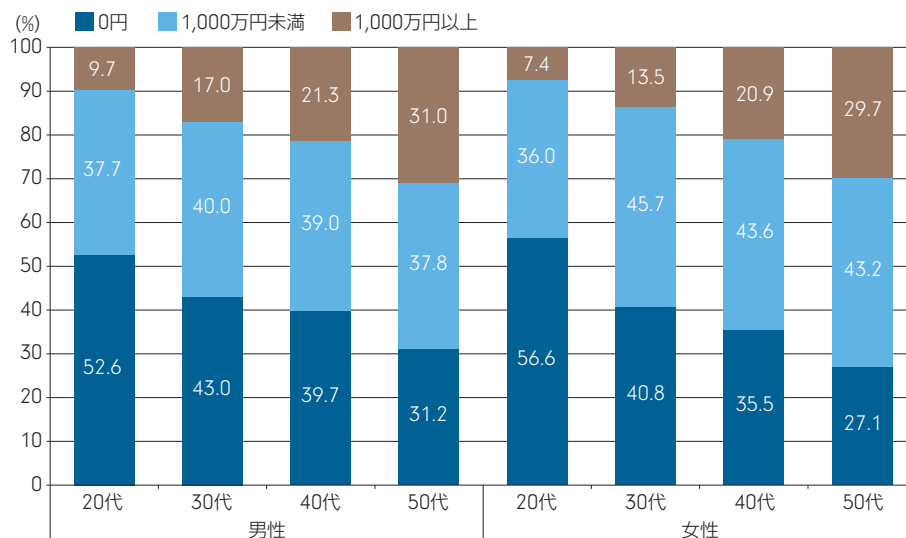
若年層こそ退職後のための自助努力が求められる

世界各国で高齢化が問題視されている。日本は、65歳以上の人口比率で現在世界最高の28%台に達し、「高齢化の課題先進国」といわれているが、その問題はこれから一層深刻になる可能性が高い。国立社会保障・人口問題研究所によると、2065年の同比率は40%近くに達し、総人口は現在の1億2,000万人から9,000万人を下回る水準になると推計されている。すなわち、現在20代の若年層こそ、自身が年金を受け取る年齢となる2060年代に向けて、これまでの世代以上に自助努力が求められているといってもいいだろう。

20代の過半数が退職準備0円

しかし、現状では必ずしも十分な認識と、具体的な準備が進展しているとはいえない。フィデリティ退職・投資教育研究所が続けているサラリーマン1万人アンケートの2018年調査では、現在の20代の50%以上が「退職後の生活のために現在準備している資産は0円」と回答している。退職直前の50代でも3割程度が退職準備0円と回答しており、かなり深刻な事態であることがわかる。政府が策定した「高齢社会対策大綱」では1996年の第1回目以降、2018年の第4回まで、「自助努力による資産形成」を掲げてきたが、なかなか進捗していないのが実態だ。

退職後の生活のために準備できている資産(単位:%)



(出所) フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、2018年。

2. 現役世代の投資に対する変化と課題

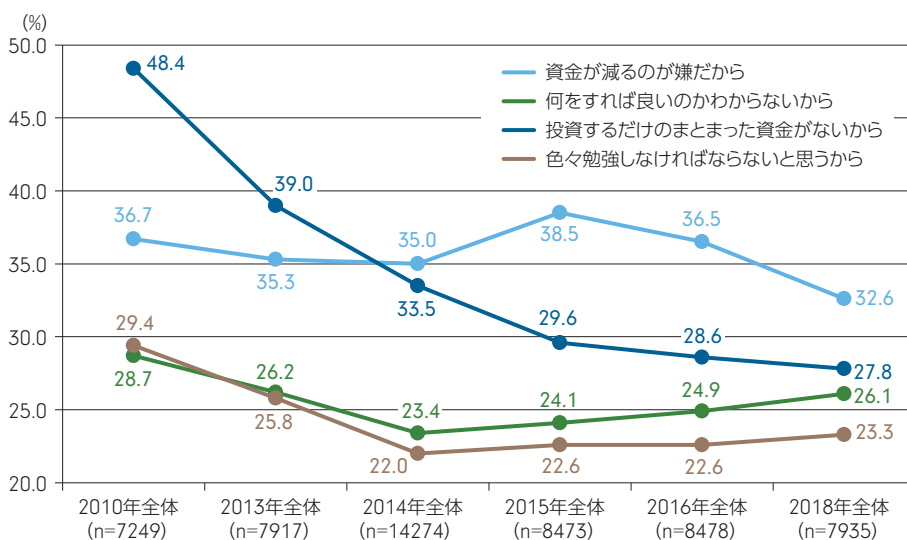
まとまった資金がなくても投資はできるとの理解が進む

しかし、ここにきて現役世代の資産形成に対する意識が少しずつ変わってきている。2014年に導入された少額投資非課税制度(NISA)が、「少額でも投資ができる」という理解につながり始めている。前述のサラリーマン1万人アンケートは2010年から継続して実施しているが、投資をしていない人に「その理由」を毎回聞いている。そのなかで2010年の調査で48.4%の回答者が挙げた「投資するだけのまとまった資金がないから」との理由は、2018年の調査では27.8%にまで低下した。2014年のNISA導入とそれに先立つ2013年の各金融機関による積極的な広報活動で、一気に33.5%にまで低下し、その後も2017年の個人型確定拠出年金(iDeCo)の適用対象拡充、2018年のつみたてNISAの導入等の非課税制度の充実が背景にある。8年間で20ポイントも下落したことは、「まとまった資金がなくても投資はできる」という意識が浸透し、積立投資への認識が高まっている証左といえる。

しかし、まだ投資への一歩が踏みだせない

ただ、意識は変わりつつあるものの、まだ実際に投資へと一歩を踏み出せていない姿もうかがえる。アンケート回答者のうち投資をしている人の比率は2010年の34.0%から2018年には33.9%とほとんど変わっていない。

投資をしていない人の、投資をしない理由(単位:%)



(注) 各年の調査で「投資をしていない」と回答した人が対象。アンケート調査では8つの選択肢を提示したが、ここでは上位4つのみを表示。

(出所) フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート(2010年、2013年、2015年、2016年、2018年)と勤労者3万人アンケート(2014年)。

3. リタイアメントプランの課題

自分ごとにならないライフプラン

退職後の生活準備を若いうちから始めることは大切なことだ。しかし必要だとわかっていても、簡単ではなく、50代の過半数が「退職後の生活で最も懸念するのは生活費の不足」と答えているのが現状だ(2018年サラリーマン1万人アンケートより)。

早くから準備を進めるために、リタイアメントプランを立てることが役立つ。しかし、若年層にとってはこれも難しい。例えば、リタイアメントのためのファイナンシャル・プランニングでは「住宅のリフォームにかかる費用」、「退職後のレジャー費用」、「夫婦2人の生活費」、「医療費・介護費」など退職後の生活を想定して費用を積み上げる方法がよく使われる。この方法は退職を目先に控えた場合であれば現実感もあるが、20-30代にはかなり遠い将来の話であって、なかなか自分ごとになり難い。

また「退職後のゆとりある生活に必要な資金は30数万円」といった定額でのアプローチも、若年層には「みんな一律でいいのか」といった懐疑的な見方も多くなりがちだ。実際、若年層を中心に働き方や生活のスタイルは現在の高齢者と比べると多様化している。その分、一律の金額を想定した議論は避ける必要がある。

現役時代の年収から退職後の生活必要額を推計

フィデリティ退職・投資教育研究所では、多様な働き方を前提に退職準備の現状把握のために、正規雇用・非正規雇用、自営業者を含めた勤労者3万人に対するアンケート調査を実施(2014年)した。その結果から、退職後の生活に必要な資金の総額は、年齢や性別ではほとんど違いがなく、年収が大きな決定要素になっていることが分かった。これは2008年からフィデリティ退職・投資教育研究所が提唱している「目標代替率」を使った退職準備額の想定が有効であることを示している。すなわち、退職後の生活必要総額は

目標代替率

退職直前年収に対する退職後年収(退職後の生活に必要な費用)の比率。

$$\text{① 退職後の生活必要総額} = \text{退職直前年収} \times \text{目標代替率} \times \text{退職後生活年数}$$

で計算される。2009年に家計調査をもとに分析した結果から、目標代替率を68%として、その必要額を計算してきた。

さらに一歩進んで「個人資産代替率」で考える

しかし、目標代替率が年収帯毎に異なることもわかってきた。すなわち、一律の目標代替率がすべての所得層にあてはまるわけではなく、2014年の全国消費実態調査をもとに分析すると、92%から61%まで年収が高まるにつれて低下していることがわかった。

個人資産代替率

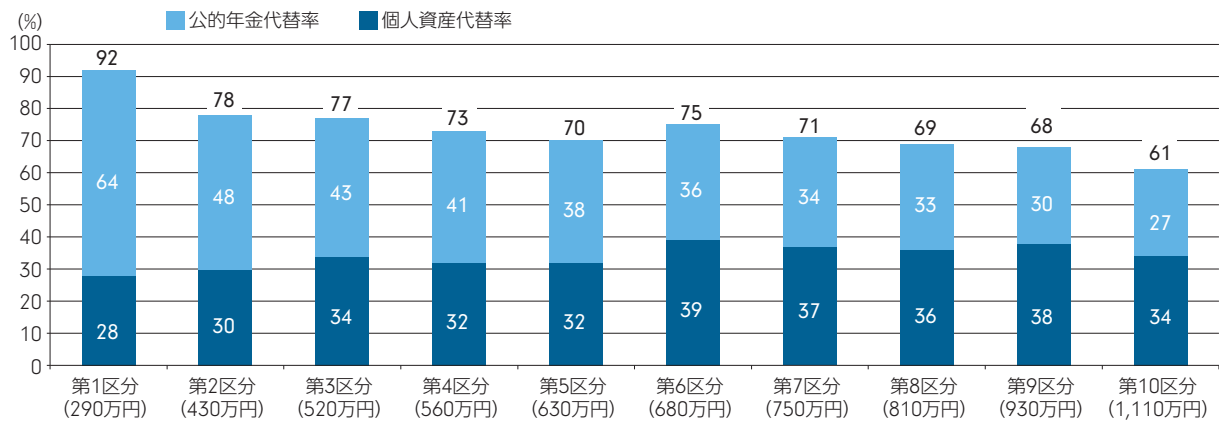
退職後年収(退職後の生活に必要な費用)として公的年金以外に個人資産から充当する金額の、退職直前年収に対する比率。

そこで、フィデリティでは、米国、カナダ、英国、ドイツ、香港そして日本と合同で、プロジェクトを進め、退職後の資金の源泉をもとに、目標代替率を公的年金代替率と個人資産代替率の2つに分けて、分析を行った。その結果、年収帯によって大きく変化するのは公的年金代替率で、個人資産代替率は中核の年収帯では、ほぼ変わらないことが分かった。これによって年収水準にあまり影響を受けないで、退職後の生活に必要な資金のうち個人の資産から引き出す金額が想定できるようになった。すなわち、

② 自助努力による退職後資産 =

退職直前年収 × 個人資産代替率 × 退職後生活年数

目標代替率と公的年金代替率、個人資産代替率(単位:%)



(注) 区分は退職直前年収の所得区分、() の金額は各区分の平均年収値、全国消費実態調査2014年をもとに作成。

「年収倍率」が新しい退職準備の指標に

一方、退職後の生活で必要となる引出額からも、自助努力で用意する資産は導き出せる。

年収倍率

退職に向けた資産額と、年収を比較する倍率。

③ 自助努力による退職後資産 =

資産が枯渇しない年間引出額 × 退職後生活年数

②の式と③の式から、自助努力で用意する退職後の資産を退職直前年収で割った「年収倍率」は、

④ 年収倍率 = 個人資産代替率 ×

(自助努力による退職後資産 ÷ 資産が枯渇しない年間引出額)

となる。さらに

⑤ 年収倍率 = 個人資産代替率 ÷ 持続可能な引出率

こうして、退職直前の「年収倍率」は年収の多寡に影響を受けない「個人資産代替率」と「持続可能な引出率」で算出できる。この事実は、「年収倍率」が資産形成の目標値として使えることを意味する。さらに、現役時代もその年齢の年収に対する「資産形成比率」を使って積立投資を継続することを前提にすれば、年代ごとの目標となる「年収倍率」を算出することも可能になる。

持続可能な引出率

退職時点の資産残高に対する比率。生涯に渡って資産が枯渇しない引出額をシミュレーションによって算出。

資産形成比率

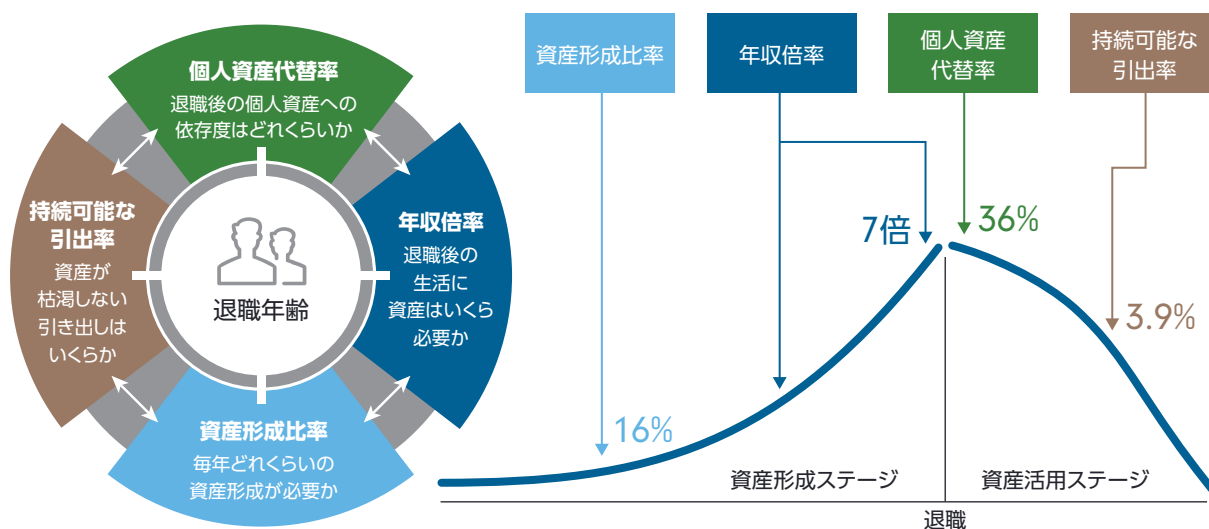
年収(税引前)に対する資産形成額の比率。

4. フィデリティの「退職準備の指標」

退職準備の道しるべ＝「年収倍率」

フィデリティでは、主要国において、それぞれの事情を織り込んだ“退職に向けた資産形成のロードマップ”を設定できるように、年代別の退職準備の進捗状況を「見える化」した。それが年代別「年収倍率」だ。この指標と、「資産形成比率」、「個人資産代替率」、そして「持続可能な引出率」は相互に関連しており、各指標を有効に活用し、退職準備を若い時代から自分ごととして取らえる「道しるべ」として利用できることが狙いだ。

退職後に備える相互に関連する4つの指標



(注) 退職時に年収の2倍の退職一時金を想定している。

いつ退職するかが重要

この4つの指標に大きく影響するのは退職年齢だ。退職年齢を遅らせることができれば、①資産形成の期間が長くなり、②退職後年数が短くなって使う資産が少なくて済む、③退職年齢を遅らせた分、公的年金の受給開始を繰り下げれば年間で受け取れる受給額が増える、といったメリットが想定できる。その結果、公的年金で賄える分が増え「個人資産代替率」を引き下げることができる。その分「資産形成比率」は低くて済み、「年収倍率」も引き下げられる。また、退職後の生活のための「持続可能な引出率」を引き上げることも可能になる。

退職年齢が、年収倍率や資産形成比率に与える影響

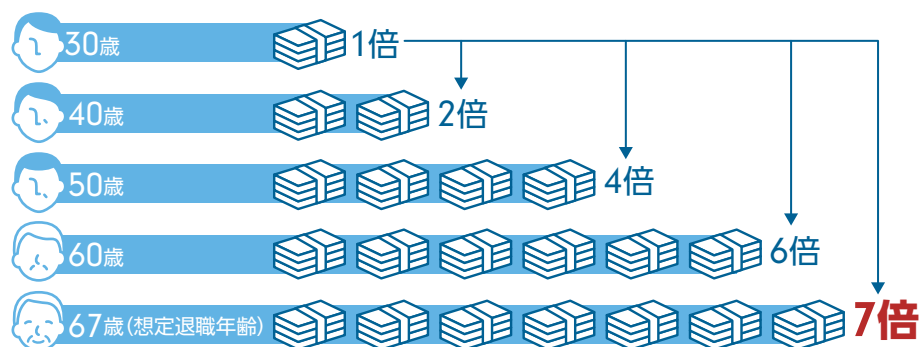
退職年齢	62歳	65歳	67歳	70歳
個人資産代替率	40%	39%	36%	31%
年収倍率	10倍	8倍	7倍	5倍
資産形成比率	26%	20%	16%	11%
持続可能な引出率	3.4%	3.7%	3.9%	4.4%

5. 「年収倍率」でみる退職準備の途中経過

「40歳で年収の2倍」なら計画線

想定退職年齢としている67歳の「年収倍率」は7倍で、これがゴール。その時点で年収の2倍に相当する退職一時金を想定しており、実際にはその時点の年収の9倍の資産を用意する必要がある。

退職準備の道しるべ—年齢別「年収倍率」(単位:倍)



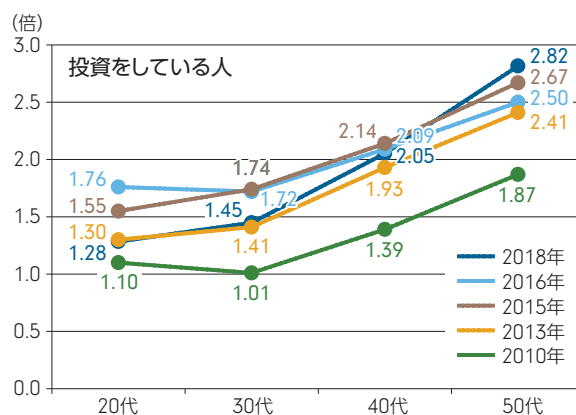
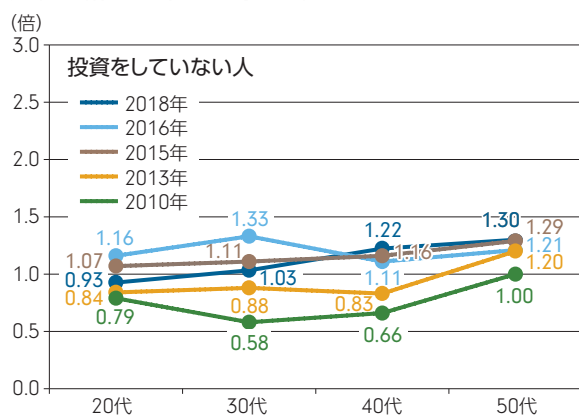
(注) 退職後も現役時代と同じ生活費水準の生活を維持することを前提とした試算。なお、年収の2倍相当と想定している退職一時金が見込めない場合には、67歳で年収倍率は9倍を想定する必要がある。それを前提にすると各年齢別の年収倍率は30歳で1倍、40歳で3倍、50歳で5倍、60歳で7倍となる。

20代、30代でこのゴールをみると非常に高いと感じるだろう。しかし、そこに至るための途中経過は決して手の届かない水準ではない。退職時点で7倍の年収倍率を達するために、年収の16%を毎年資産形成に振り向け、30歳で少なくとも年収の1倍、40歳で2倍、50歳で4倍、60歳で6倍の資産があれば、これを達成できる計算だ。年代別「年収倍率」を使って、遠い先の退職準備を少しでも足元の目標に落とし、その進捗具合を確認できることが、ゴールの「見える化」につながる。

ちなみにフィデリティ退職・投資教育研究所のサラリーマン1万人アンケートから「年収倍率」の平均値の推移をみると、「投資をしていない人」の「年収倍率」は年齢を重ねても1倍にとどまっているものの、「投資をしている人」は40代以降になると「年収倍率」が3倍弱にまで高まっていることが分かった。

また、2018年の同アンケート調査の結果から、年齢別「年収倍率」の分布状況を見ると、例えば50代で「年収倍率」が5倍以上となっている回答者の比率は、15%程度に達している。この分布状況を見ると「簡単ではないが、できない水準ではない」ことがわかる。また、30代前半の「年収倍率」1倍以上の比率は26%と、それぞれの年齢の途中経過目標も若い人ほど達成できていることがわかっており、課題はしっかりとした資産形成を持続できるかどうかにあるようだ。

退職準備額の年収に対する倍率



(注) 年収倍率は退職準備額を年収で除して算出。

(出所) フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート(2010年、2013年、2015年、2016年、2018年)。

年代別の「年収倍率」の分布(単位:%)

年収倍率	20-24歳 (362人)	25-29歳 (1,547人)	30-34歳 (1,215人)	35-39歳 (1,516人)	40-44歳 (1,578人)	45-49歳 (1,630人)	50-54歳 (1,493人)	55-59歳 (1,160人)	総計 (10,501人)
1倍未満	83.10	81.60	73.90	70.70	70.10	64.80	59.50	52.70	68.50
1-2倍未満	4.10	7.40	10.70	12.40	10.70	11.60	16.30	15.20	11.70
2-3倍未満	6.40	5.60	7.70	8.00	8.80	9.80	9.70	11.80	8.60
4-5倍未満	0.80	0.40	1.30	1.70	1.60	3.10	2.50	4.90	2.10
5-7倍未満	2.50	2.70	3.70	4.60	4.80	4.80	5.80	6.00	4.50
7倍以上	3.00	2.30	2.60	2.60	4.00	5.90	6.20	9.40	4.60
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 年収倍率=退職準備額/年収。■は年齢別年収倍率を達成している部分。

(出所) フィデリティ退職・投資教育研究所、サラリーマン1万人アンケート、2018年。

退職後の生活費水準が影響

退職年齢が「年収倍率」に大きく影響を持つことは前述のとおりだ。これに加えて、退職後の生活費水準をどう設定するかも大きな影響がある。

現役時代と比べて「変わらない生活」を前提として、「年収倍率」を7倍と設定しているが、現役時代よりも倹約して暮らすことを計画し、生活費を抑制気味(20%程度の抑制)に想定する場合、目標となる「年収倍率」は6倍に抑えることができる。一方、旅行や趣味などで現役時代の生活よりも20%程度生活費を上積みした生活を想定すると、「年収倍率」は9倍が必要となる。

生活水準別の年収倍率の目標値

生活水準	現役以上の生活	変わらない生活	抑制気味の生活
67歳の年収倍率	9倍	7倍	6倍

(注) 「現役以上の生活」は生活費を「変わらない生活」より20%引き上げた生活、「抑制気味の生活」は同じく20%引き下げた生活と想定。

6. 年収の16%を資産形成に

年収が増えれば資産形成も増やす

これまでのアンケート調査の結果、日本でも年収の高い人ほど退職後の生活資金が多く必要だと考えていることがわかっている。それを実現するためには、毎年の資産形成額を年収に合わせて増やしていくことが必要になる。

それを実現するためには、年収に対して一定比率で資産形成を行うという考え方、すなわち「資産形成比率」という考え方が必要になる。フィデリティでは、各種の前提を置いて、税引き前の年収に対する「資産形成比率」は日本の場合、16%が必要だと分析した。年収が多い人は資産形成額が多く、また同じ人でも年収が上がることで資産形成額を引き上げるという行動が求められる。

16%の「資産形成比率」を算出するためには、①67歳で退職、②25歳(その時点で資産0円)から継続的に資産形成を続ける、③「目標代替率」を72%と推計し、その半分36%分を個人資産代替率と想定する、④年収はインフレ調整後で毎年1.75%増加する、⑤67歳の退職時には年収の2年分の退職一時金を受け取る、等を前提としている。(なお、年収の2倍相当と想定している退職一時金が見込めない場合には、資産形成比率は21%となる。)



早く資産形成を始める

早く資産形成を始めることは重要だ。もちろん、退職までにまだ数十年もあると、退職後のことを今から考えるのは難しいかもしれない。しかし、早ければ早いほど、資産運用の期間が長くなり、万一相場の下落局面があってもそこから立ち直る期間も長くなる。結果として、早く資産形成を始めればゴールを達成するための「資産形成比率」は低くて済み、負担が軽くなる。

始める時期が早ければ早いほど、資産形成比率は低くて済む

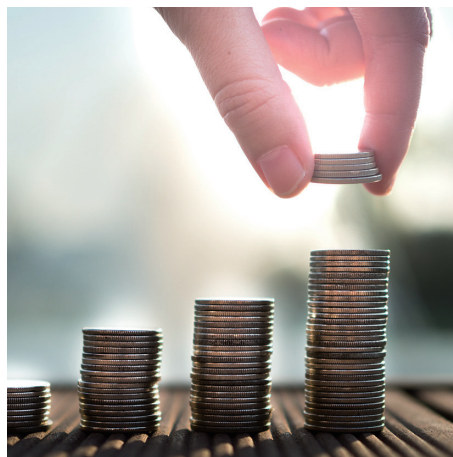
資産形成を開始する年齢	25歳	30歳	35歳
資産形成比率	16%	18%	20%

(注) スタートの段階では退職に向けた資産はないものと仮定。

非課税制度の最大活用

年収300万円の人の場合、「資産形成比率」を16%とすると、年間の積立総額は48万円、月額で4万円となる。現在、企業型確定拠出年金（企業型DC）、個人型確定拠出年金（iDeCo）、さらには少額投資非課税制度（NISA）と非課税で投資ができる制度が多く用意されており、これらをうまく使えば、月額4万円が全てなんらかの非課税制度の上限のなかで対応できるだろう。

なかでも企業型DCやiDeCoへの拠出では、年間掛け金が限度額に達していないのであれば、可能な限り掛け金を増やすべきだろう。特に企業型DCで従業員が追加で拠出できるマッチング拠出制度が導入されている場合には、これもできるだけ活用すべきだ。



7. 退職直前年収の3分の1を個人資産で

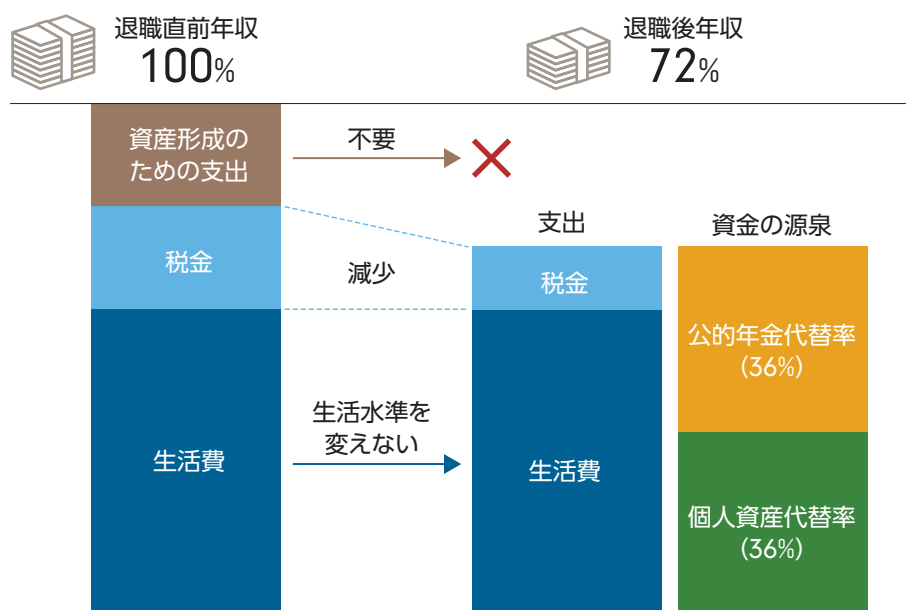
個人資産代替率は36%

退職後も退職前と同じような生活水準を維持することを前提とした場合、退職直前年収(税引前)の72%程度を退職後の年間収入として確保する必要があると推計した。これが「目標代替率」だ。これは、2014年の全国消費実態調査をもとに推計しているが、2009年の家計調査をもとに推計した従来の68%より少し高くなっている。

退職後に必要な資金は、退職前よりも少なくなるだろう。退職すれば通常、退職後の生活のための資産形成をしなくなる。勤労収入そのものも少なくなるか、無くなることから税金も少なくなる。通勤用の服装といった日々の出費も減少し、住宅ローンを完済することでローンの支払が無くなることもある。

一方、その資金の源泉をみると、全てを自分の資産で賄う必要はなく、一部は公的年金で賄うことが可能だ。その分を差し引くと、退職直前の年収が500～950万円の場合、退職直前の年収(税引前)の約36%を個人の資産で賄う必要があると分析した。

退職直前年収と退職後年収の関係

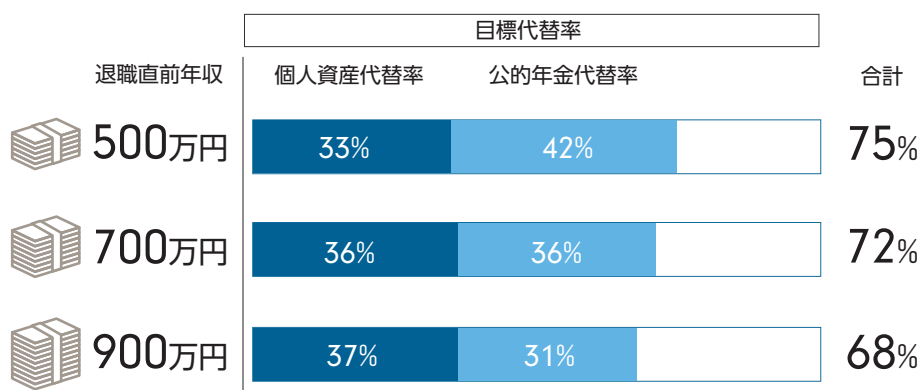


現役時代の年収が大きく影響

年収帯別の「目標代替率」をみると、P5の通り、年収が上がるにつれて低下している。これは年収の高い人ほど、年収に占める現役時代の生活費の比率は低くなる傾向が強く、その生活水準を維持するという前提に立てば、「目標代替率」自身が低くて済むためだ。年収が500万円の場合、退職後も退職前と同じような生活水準を維持するためには、退職直前年収(税引前)の約75%を退職後年収として確保する必要がある。一方、年収が900万円では、退職直前年収(税引前)の68%近くを確保する必要があると考える。

公的年金は退職後年収の大きな柱だが、年収によって変動する。年収が500万円の場合、公的年金代替率は退職直前年収の約42%を占め、残りは個人の資産で賄われる。年収700万円の場合、公的年金給付は退職直前年収の約36%を占め、年収900万円の場合、それは31%程度に低下する。退職直前年収に占める公的年金の割合は、年収水準によって変わってくるが、個人資産代替率は年収にかかわらず、比較的安定的で、約36%となっている。

退職直前年収と目標代替率、個人資産代替率の関係

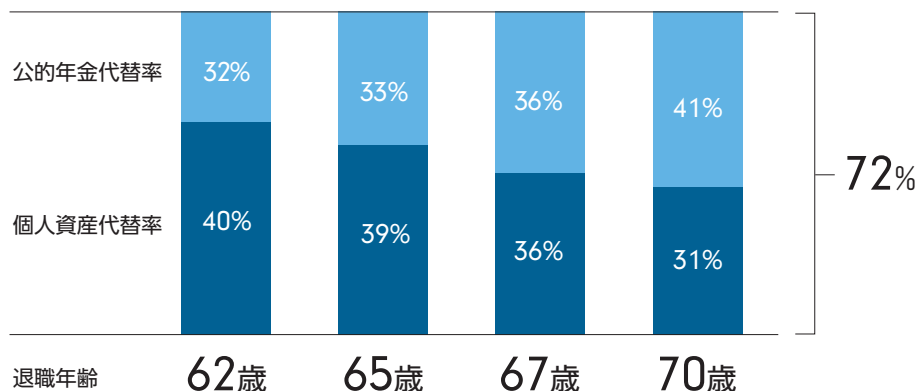


(注) 個人資産代替率のうち8%に相当する退職一時金(退職直前年収の2倍相当)を含むと想定。
総務省統計局、全国消費実態調査(2014年)をもとに公的年金は20%削減を前提とした。

退職年齢も大きく影響

退職時期が早ければ早いほど、高い「個人資産代替率」が必要となる。67歳で退職する標準シナリオなら「個人資産代替率」は36%だが、62歳で退職すれば40%に上昇する。一方、70歳まで働けば、その比率は31%に低下する。これは公的年金の繰り下げ／繰り上げ受給による、受給額の割引／割増が影響するためだ。

退職年齢が遅くなればなるほど退職年収に占める公的年金の比率は高くなる



(注) 総務省統計局、全国消費実態調査(2014年)。退職直前年収700万円を想定。基本シナリオは、退職年齢を67歳と想定。

8. 90%の可能性で枯渇しない引出率は3.9%

数十年にわたって資産形成を続け、退職した後は、その資産を取り崩す生活が始まる。そのなかで最大の関心事は資産が枯渇しないかどうかだ。資産が足りなくなることの心配せずに毎年どれだけの資産を引き出すことができるかは大きな課題であろう。

持続可能な引出率

長期にわたる市場データに基づいて多くのシミュレーションを行い、信頼度90%（退職後にインフレ調整後の支出計画が、シミュレーションの少なくとも90%で成功）で資産が枯渇しない「持続可能な引出率」を3.9%と算出した。この条件では、退職1年目において引出率をその時点の資産総額の最大3.9%に設定し、その後はインフレ分の調整をして毎年引出すことを前提にしている。

自助努力による退職後資産総額5,000万円で3.9%の持続可能な引出率を設定した場合

1年目	退職準備資産総額 × 3.9%	= 1,950,000円
2年目	1年目の引出額 × インフレ率	= 1,969,500円 ↳ 1% インフレ率
3年目	2年目の引出額 × インフレ率	= 1,989,195円 ↳ 1% インフレ率

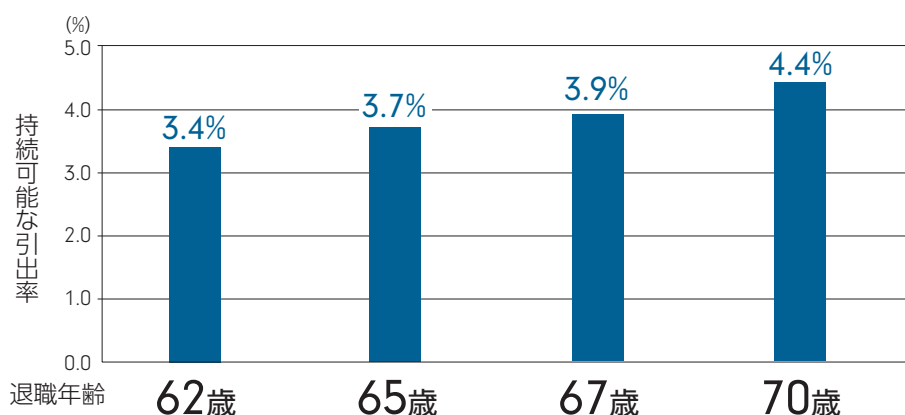
例えば、67歳で退職し、その時点の資産が5,000万円と想定する。持続可能な引出率が3.9%の場合、1年目で195万円(=5,000万円×3.9%)を引き出すことになる。インフレ率を1%とすれば、その後は195万円にインフレを考慮して、例えば2年目は196.9万円、3年目は198.9万円の引出額となる。

退職後の生活年数を考える

引出額の計算において最も重要な要因は、退職後の生活年数だ。他の条件を同じとすると、退職後の生活年数として想定している期間が長ければ長いほど、「持続可能な引出率」は低くなる。

「持続可能な引出率」3.9%は、67歳で退職、人生設計93歳（退職後の期間は27年）で、90%の信頼度を前提にしているが、例えば退職年齢を70歳に延ばせば退職後年数は24年となり、信頼度90%で資金が枯渇しない「持続可能な引出率」は4.4%となる。5,000万円の資産であれば1年目の引出額は220万円となる。逆に、退職年齢を62歳に早めると退職後年数は32年となり、90%の信頼度で資金が枯渇しない「持続可能な引出率」は最大で3.4%となる。

退職時期が遅いほど、「持続可能な引出率」は高くなる



(注) 数値はイメージを示すもの。過去のデータをもとにシミュレーションを行った結果。一般的な株式／債券／キャッシュの比率を年齢に応じて変化させる資産配分方法を前提にさまざまなマーケット・シナリオを検証した。4つの退職年齢に応じた最大の持続可能な引出率（ここでは90%の信頼度で資産が枯渇しないと想定される引出率）を示す。

信頼度90%の意味

ところで「持続可能な引出率」を算出する際には、1990年から2017年までの年間データを前提にして、様々な市場環境下で想定されるリターンやボラティリティを使ったシミュレーションを行っている。具体的に、このシミュレーションでは、株式／債券／キャッシュの3資産を一般的なターゲット・デート・ファンドの株式配分比率（退職など目標時期が近づくに従ってリスク性資産の配分を減らす）に沿った形で年齢別に変化させ、毎月末にリバランスしながら様々な市場環境下で起こりうるリターンやボラティリティを検証している。その検証で、資産が枯渇しない確率90%を「90%の信頼度」と呼んでいる。

9. 国際比較—日本は公的年金への高依存度と低投資収益率が特徴

フィデリティでは、各国・地域の社会保障制度などを考慮しつつ、一貫した考え方のもとに、米国、カナダ、英国、ドイツ、香港でも資産形成比率、年収倍率、個人資産代替率、持続可能な引出し率を算出した。それらの数値と比較すると、日本の特徴として3つを挙げることができる。

投資収益率の低さ

1つ目の特徴は投資収益率の低さだ。日本はリスク・プレミアムを諸外国どおりに上乗せしても、低い金利が足かせになって投資収益率は低くならざるを得ない。投資収益率が低ければ、本来ならばその分、資産形成比率や年収倍率を押し上げるが、低いインフレ率が賃金の上昇を抑え必要資金額を押し下げている。また公的年金給付の厚みも相対的にプラスになっている。その結果、資産形成世代にとって重要な資産形成比率と年収倍率は、日本の場合、年収の2倍相当の退職一時金を受け取らないと想定しても、21%と9倍にとどまり、他国の数値と比べて突出しなくなる。

公的年金への高い依存度

2つ目の特徴は、公的年金の手厚さだ。その結果、日本の個人資産代替率が相対的に低くなっている。個人資産代替率が30%台なのは英国と日本だけ。ともに公的年金からの収入と個人資産からの収入が半分ずつになっており、ほかの4つの国・地域が個人資産への依存度が大きいことと大きく異なっている。

しかも日本の場合、将来20%の給付減を見込んで算出しており、それでも諸外国と比べて公的年金などの収入の比率が高いことは大きな特徴といえる。

持続可能な引出率の低さ

3つ目は、持続可能な引出率の低さだ。「使いながら運用する」時期において、投資収益率の低さは資産の持続可能性を引き下げる。そのため、引出率を低くせざるを得なくなっている。現役世代では投資収益率の低さはその背景にあるインフレ率の低さが賃金の上昇率を抑制し、退職後の必要額を低く抑えることができた。しかし、退職後はインフレ率の低さが生む賃金を経由した副次効果を生まず、持続可能な引出率の低下に直結している。

フィデリティの「退職準備の指標」国際比較



(注) Fidelity Investments と Fidelity International は完全に独立した会社でそれぞれのネットワークで資産運用と顧客への福利厚生・運営管理業務を提供している。Fidelity と称する際には、その両社の統合したネットワークを意味する。

資産形成比率は、税込み年収に対する必要な資産形成の比率。年収倍率は年収に対する退職準備額の比率。個人資産代替率は退職後も退職前と同じ生活水準を維持するために必要となる、退職直前年収に対する退職後の資産からの引出額の比率。目標代替率は退職直前年収に対する退職後年収（公的年金と資産からの引出額の合計）の比率。この表では各々代表的な年収帯における目標代替率を参考として表示している。持続可能な引出率は、インフレ調整後の年間引出額を退職時点の資産残高に対する比率で示したもの。

香港の資産形成比率20%はMPF（強制積立年金）における本人・企業拠出分合計10%のほかに必要とする数値。日本の個人資産代替率は退職一時金（2年の年収相当、8%相当）を含み、資産形成比率と年収倍率はそれを含まない数値。

1. ライフプラン上の前提条件

退職年齢は67歳、人生設計年齢は93歳(簡易生命表による25%の生存確率をもとに設定)、実質賃金の伸びは年1.75%、インフレ率1%、2年間の年収に相当する退職一時金の受け取り(個人資産代替率で8%に相当する)、その他の個人年金収入無し、を前提。また公的年金は、67歳から受給し、制度上の受給年齢は65歳、60歳からの繰り上げ受給と70歳までの繰り下げ受給の枠組みは現在のままと想定。将来の年金受給額は実質ベースで20%減少すると想定。

2. シミュレーションの方法とそれに用いた資本市場に関する条件

各種指標の算出は、過去の市場データを前提にした様々な市場環境下で想定されるリターンやボラティリティを使ったシミュレーション結果に基づいている。このシミュレーションでは、株式／債券／キャッシュの3資産を一般的なターゲット・デット・ファンドの株式配分比率(退職など目標時期が近づくに従ってリスク性資産の配分を減らす)に沿った形で年齢別に変化させ、毎月末にリバランスしながら様々な市場環境下で起こりうるリターンやボラティリティを検証している。それぞれのデータは、1990年から2017年までの年間データを、ブルームバーグ及びデータストリームから入手。具体的には、株式(国内及び海外)はMSCI オール・カントリー・ワールド・トータル・リターン・インデックス、債券はバークレイズ総合トータル・リターン・インデックス(バリュエ、ヘッジあり・日本円ベース)、短期は3ヶ月LIBORインデックス。資産形成期間中における80%の信頼度と、退職後(資産の取り崩し)の期間中における90%の信頼度を想定。

3. 統計の出所と制約

個人資産代替率を算出する際の、支出に関するデータは、総務省統計局の全国消費実態調査2014年。同結果に基づき、55歳～59歳と65歳以上の家計消費データを比較・分析し、退職後も退職前までと同様な生活水準を維持するために必要な個人資産代替率を算出。退職直前年収で500～950万円の範囲では高い有意性があるが、その範囲外の場合、妥当性が低くなる。退職直前の2倍の退職一時金を受け取る前提は、フィデリティ退職・投資教育研究所が2015年に実施した「退職者8,000人アンケート」の結果(退職前の年収平均が810万円、受け取った退職一時金の平均が1,747万円)に基づく。また同調査では退職者の65.1%が60歳で退職し、退職一時金を受け取っている。

フィデリティの「退職準備の指標」の算出は、他の国・地域の指標ともに米国フィデリティ・ストラテジック・アドバイザー・インク(SAI)が実施。本文中、特に出所の記載がない図表の出所はSAI。

フィデリティとは

フィデリティとは、フィデリティ・インターナショナルか、フィデリティ・インベスメンツのいずれか、または両方を指しています。両社は完全に独立した会社で、それぞれの関連会社や子会社を通して業務を行っています。英国ロンドンに本社を置くフィデリティ・インターナショナルは、アジア、欧州、中東、南アフリカの25を超える国および地域において投資家向けに資産運用サービスを展開しており、その運用資産は35兆円となっています(2018年9月末時点、1ドル=113.585円で計算)。米国ボストンに本社を置くフィデリティ・インベスメンツは2.6兆ドルの運用資産を含む7.2兆ドルのお客様の資産を管理しています(2018年7月末時点)。

重要情報

- これは情報提供を目的としており、特定の投資家の投資ニーズに合わせたものではありません。全ての計算は理論的なもので、算出された各数値は将来の結果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。特定の投資リターンを反映しているものではなく、または個人の特別な状況、特定の口座を考慮しているわけでもありません。リバランスにおける取引コストは想定しておらず、手数料も考慮していません。また税金も考慮していません。全てのインデックスは運用対象商品ではなく、インデックスに直接投資することはできません。個々の人生設計、リスク許容度、退職後の生活水準、財務状況に基づいて退職プランを策定することをお勧めします。
 - 当資料は、信頼できる情報をもとにフィデリティ投信が作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。
 - 当資料に記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。また、いずれも将来の傾向、数値、運用結果等を保証もしくは示唆するものではありません。
 - 当資料に記載されている個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄又は企業の株式等の売買を推奨するものではありません。
 - 当資料にかかわる一切の権利は引用部分を除き当社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りいたします。
 - 投資信託のお申し込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。なお、当社は投資信託の販売について投資家の方の契約の相手方とはなりません。
 - 投資信託は、預金または保険契約でないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。
 - 販売会社が登録金融機関の場合、証券会社と異なり、投資者保護基金に加入しておりません。
 - 投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。
 - 投資信託は、国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面を良くご覧下さい。
 - 投資信託説明書(目論見書)については、販売会社またはフィデリティ投信までお問い合わせください。なお、販売会社につきましては以下のホームページ(<https://www.fidelity.co.jp/fij/>)をご参照ください。
 - ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。
 - 申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限 4.32%(消費税等相当額抜き4.0%)
 - 換金時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保金 上限 1%
 - 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限 年率2.0844%(消費税等相当額抜き1.93%)
 - その他費用: 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。
- ※当該手数料・費用等の上限額および合計額については、お申込み金額や保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。ファンドに係る費用・税金の詳細については、各ファンドの投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

ご注意) 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、フィデリティ投信が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する夫々の費用における最高の料率を記載しておりますが、当資料作成以降において変更となる場合があります。投資信託に係るリスクや費用は、夫々の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に良く目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

フィデリティ投信株式会社



フィデリティ投信株式会社 金融商品取引業者

登録番号：関東財務局長(金商)第388号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

BCR181112-Y2