



60歳代を楽しく過ごすための お金との向き合い方

合同会社フィンウェル研究所 代表
野尻 哲史

第17回 今、預金を減らすべきか

前月は、退職したらポートフォリオのリスクを下げるべきだと考える背景とその方法を考えました。今回はリスクを下げた結果、「預金を増やす」でよいのかを考えてみたいと思います。

1 インフレと預金の関係

最近よく聞く言葉に「金利のある世界」というのがあります。預金金利が上がって10倍、20倍になったといわれますが、小数点以下3位の水準から2位の水準になっただけのことで、預金金利の世界で「金利がある」とはいえませんが、10年国債で利回りが1%台に乗ってきたから、債券の世界では金利があるといえる水準になってきたのでしょう。

一方で、「インフレの兆し」とも指摘されます。実際に、モノの値段は上がっていますし、ガソリン代や電気代も値上がりしていますから、「預金ではインフレに負けてしまう」と指摘する声もよく聞かれます。預金金利が0%でインフレ率が2%なら、1年で預金残高の実質価値は2%下落します。このため、「貯蓄から投資へ」の掛け声と合わせ、「預金のままで

よいのか」という問いも多くなっています。

ところで、退職後の生活でリスクを下げる必要があるのは、「使いながら運用する時代」で引出率を想定した場合、ボラティリティが高いと引出額が多くなったり少なくなったりと変動することが、生活の質に影響を与えかねないからでした。預金の場合、そうした引出額が変動するリスクはあまり想定できません。

2 預金と投資で異なる「リスク」

ここでちょっと気になるのが、「預金にはインフレのリスクがある」という場合のリスクと、「運用を続ける場合の収益率のボラティリティの高さ」という場合のリスクは同じ話かという点です。預金のリスクやインフレのリスクの概念は、株式や投資信託のリスクと同じ基準で説明されるものなのでしょうか。

一般に、金融商品のリスクは、平均に対する収益率のばらつきの大きさを表現する標準偏差を使って説明します。例えば、投資信託であれば、期待収益率が年率3%の運用を目指すとしても、実際にはそれを上回ることも、下回ることもあります。金融商品の収益率の分布が正規分布に従うとすると、そのブレ幅を示すのが標準偏差となります。これは平均値から上下標準偏差1個分の範囲に全体の発生件数の約68%が入ることを示しています。例えば、3%の平均値で標準偏差が5%なら、8% (= 3% + 5%) から、-2% (= 3% - 5%) の間に発生件数の約68%が入るという意味です。もし、

3%の平均値で標準偏差が10%なら、約68%の確率に入る範囲が13%から-7%となりますから、先ほどよりもブレ幅が大きいことが分かります。

これと同じ発想で預金のリスクを考えるのはちょっと無理があります。期待収益率を0%で設定しておけば、現実的には預金の下方に振れるリスクは0です。それを「預金の持つインフレリスク」というときに、預金の実質収益率（インフレ率を差し引いた実質金利）が変動するという視点で考えるのは整合性に欠けるように思います。もしそう理解するのであれば、株式や投資信託にも同じようにインフレのリスクを加味すべきです。

3 手段、目標、目的で異なるリスク

これを整理するために、お金と向き合う時の手段、目標、目的を定義してみると分かりやすいでしょう。これが分かってくると、金融機関と消費者の間にあるリスクという言葉の大きなギャップの背景も見えてきます。

私も含め、金融の専門家は、一般的にリスクとは収益率のばらつきの大きさだと説明します。これは株や投資信託のリスクを説明するときの定義です。しかし普通の消費者は、リスクを危険性という日本語に置き換えて考えることから、資産運用では損失を被る可能性と理解することが多いと思います。このギャップは、金融業者が説明するのは「金融商品のリスク」で、消費者が聞きたいのは「目標の達成リスク」であるために起きている

と考えられます。

だからこそお金と生涯向き合うときの目的、目標そして手段の定義が大切になります。退職後の生活資金を作る場合において、その「目的」は豊かな退職後の生活を送ることになります。それを実現するための必要資産額が「目標」です。そしてその目標を達成する「手段」が、株や投資信託といった金融商品を使った資産運用や預金を使った貯蓄と考えています。

資産運用と資産形成の違いを考える時には「投資信託で資産運用しよう」と「投資信託で資産形成しよう」の違いを考えると分かりやすくなります。一見して表現には違いがないように思われるため、資産運用と資産形成は同じものように扱われがちです。しかし、「2000万円の資産運用をする」と「2000万円の資産形成をする」を比べてみてください。前者では運用する資産が2000万円ですが、後者は目標金額が2000万円という意味だと思いませんか。

この比較で分かることは、資産運用は手段で、資産形成は目標だということです。この手段と目標^{しゅんべつ}を峻別することが、リスクを考え、説明するときの大事な目線ではないでしょうか。手段である資産運用において、リスクはよく言われる標準偏差で表す収益率のブレでよいでしょう。ここでのリスクはその金融商品の特性を表す尺度のひとつです。しかし、目標である資産形成のリスクは、先の例でいえば2000万円を達成できるかどうかで判断することになります。達成できない可能性がリスクで、これは一般的な消費者が

「危険性」と呼んでいるものと一緒だと思います。

もちろん目標が達成できたからといって、これを退職後の生活にうまく活用できなければ、豊かな生活を送るという目的は達成できません。作り上げた金額(達成された目標)を使って、今度は生活を豊かにする取り組みが必要になります。これが達成できたかどうかは、かなり主観的なものになりますが、ここでも可否のどちらかで評価することになります。

4 預金のリスクは目標達成の可能性で

改めて預金が持つインフレリスクとは、目標を達成できない可能性としてのリスクだと思います。金融商品としての、または手段としてのリスクは他の金融商品と比べて極めて小さいと思いますが、目標を達成する力は極めて弱いことも確かです。金利が0%に近い水準である限り、毎月5万円を貯蓄しても年間で60万円。これを20年続けて1200万円です。資産形成の目標を2000万円に設定している場合は、この目標の達成確率は0%ですから、そのリスクは100%となります。まして、インフレの最中には、金利がその水準を上回らない限り、1200万円の実質価値さえ生み出せません。これが預金の「目標

を達成できない」リスクと呼ぶべきものだと思います。これに対して投資信託で毎月5万円を積立投資して運用した場合、20年間で2000万円に到達する確率が30%だったとすれば、目標達成確率は30%となり、預金より高いこととなります。

5 インフレリスクは全方位でカバー

ところで、資産活用世代は保有資産のリスクを下げるために、有価証券比率を下げることを考えます。その結果、預金の比率が高まるのが想定されるのですが、そんな中、インフレリスクがあると*ちゅうちょ*いわれるとちょっと預金比率を引き上げるのに躊躇してしまいそうです。

ここで、少し目線を変えてみましょう。はっきりしているのは、資産活用期は、できあがった資産を生活のために使っていく時代になったということです。目標として作り上げてきた資産額を、今度は目的を達成するために使うわけです。充実した生活のために使う資産がインフレで目減りするのは避けたいものですが、それを預金だけに負わせる必要はないと思います。退職後は、預金のみならず運用資産も含めて、さらには勤労収入や年金収入、生活費の削減等を通じてインフレリスクと向き合う必要があるでしょう。

のじり さとし

1959年生まれ。国内外の証券会社調査部を経て、2006年から大手外資系運用会社で投資啓蒙活動を行う。2019年5月の定年を機に合同会社フィンウェル研究所を設立し、代表に。資産の取り崩し、地方都市移住、勤労などに特化した啓蒙活動をスタート。日本証券アナリスト協会検定会員、日本FP学会、行動経済学会などの会員。2024年4月より金融審議会市場制度ワーキング・グループ委員。著書には『60代からの資産「使い切り」法 今ある資産の寿命を伸ばす賢い「取り崩し」の技術』（日本経済新聞出版）、『IFAとは何者か〜アドバイザーとプラットフォームのすべて』（金融財政事情研究会）、『老後の資産形成をゼッタイ始める!と思える本』（扶桑社）、『定年後のお金』（講談社+α新書）、『脱老後難民 英国流資産形成アイデアに学ぶ』（日本経済新聞出版社）など多数。