

長寿社会と金融老年学の可能性（後編）

駒村 康平（こまむら こうへい）

慶應義塾大学経済学部教授

慶應義塾大学ファイナンシャル・

ジェロントロジー研究センター センター長

【要旨】

- 今後、2040年にかけて高齢者数は500万人増加し、4,000万人に接近するが、高齢者の全体に占める75歳以上の割合は急激に増加する。
- 75歳以上の保有する個人金融資産は全個人金融資産の22%になるが、2030年には30%を超えることになり、「金融の高齢化」が急速に進むことになる。
- 75歳以上になると認知症の有病率が大きく上昇することから、急激に認知症患者が増加することが予想され、個人金融資産の5%（2015年）から10%（2030年以降）が認知症患者によって保有されることになる。
- 75歳以上の平均金融資産残高を都道府県別に比較すると、都市部近傍の高齢者ほど多額の平均金融資産を保有している。
- 金融老年学は、加齢に伴う認知機能の変化、心理的な変化が金融資産選択に与える影響を研究することを目的としている。
- 今後、75歳以上の高齢者は都市部において急激に増加することが予想されていることから、都市部で金融老年学が重要な役割をはたすことになる。

連載の1回目では、近年の認知科学、脳・神経科学、老人心理学の研究蓄積が金融老年学（金融ジェロントロジー）に参考になることを紹介した。2回目では、金融資産の高齢化が進む中で金融老年学（金融ジェロントロジー）の役割を考えてみたい。

1. 高齢化、認知症の増加

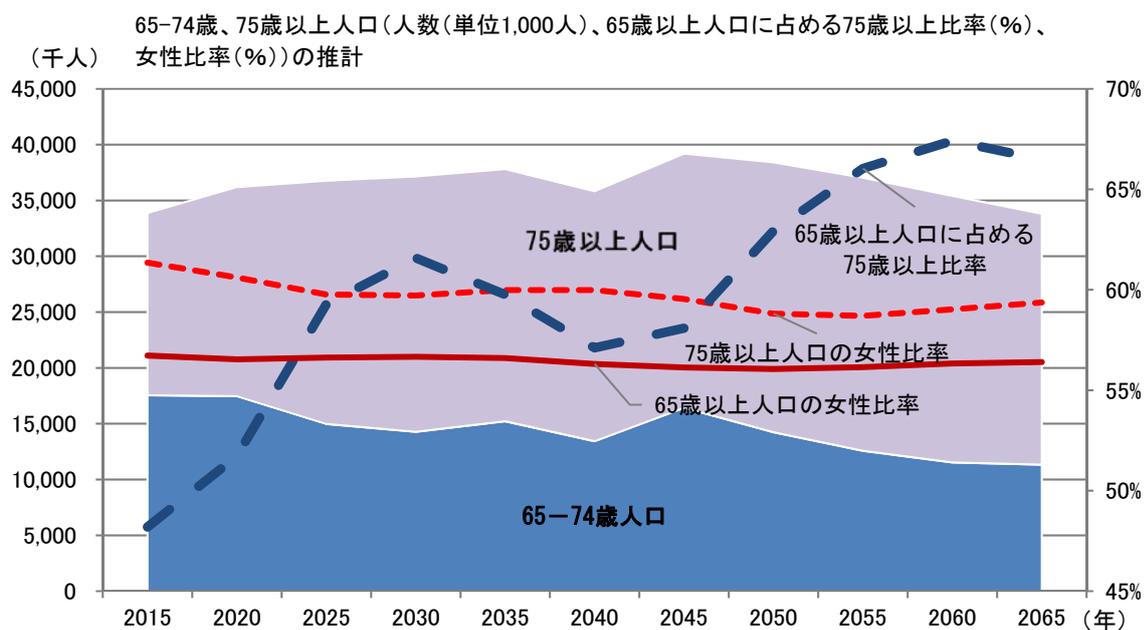
(1) 長寿と高齢化の進展

日本では、現在、65歳以上の人口は3,500万人に達し、さらに少子化も相まって日本の高齢化率は30%に接近している。

寿命の伸張は今後も継続すると予測されており、国立社会保障・人口問題研究所が2017年4月に発表した「日本の将来推計人口」によると、2065年には平均寿命は男性85歳、女性91歳を超える。このため2045年頃には65歳以上人口は4,000万人とピークになる

とされ、65歳以上の人口比率は36.8%であり、2065年頃には高齢化率40%に接近する。このように、今後、高齢者総数は約500万人増えるが、高齢者の年齢構成、すなわち75歳以上人口の動向に注目する必要がある。今後、増加する高齢者は75歳以上であり、2018年中には65歳以上人口に占める75歳以上の割合は50%を超え、2050年頃には75歳以上人口は2,420万人に接近し、2060年頃には高齢者の70%を75歳以上人口が占めると見込まれている（図表1）。

図表1 65歳以上高齢者人口数と高齢者内の年齢構造の変化の予測



出所：国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」（2017年）より作成

(2) 認知症患者が保有する金融資産

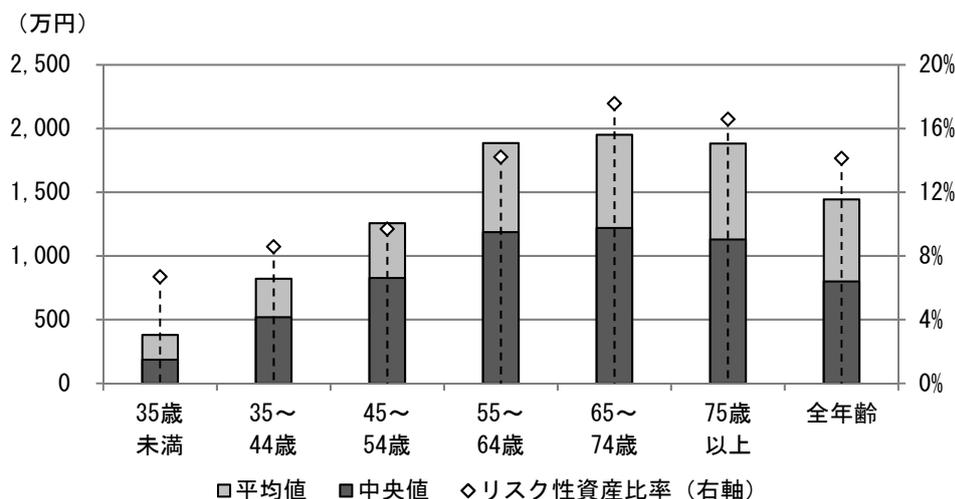
全人口に占める75歳以上人口比率は、2015年の12.8%、2025年には17.8%、2040年には20.2%、2065年には25.5%となる。これに応じて、全個人金融資産に占める高齢者が保有する割合も上昇する可能性がある。

図表2は、2009年の総務省「全国消費実態調査」から推計した世帯主年齢別の金融資産残高（平均値）とリスク資産比率である。経済学のライフサイクルモデルに従うと、退職後、徐々に資産の取り崩しが始まるはずであるが、実際には、70歳前半で金融資産がピークになり、75歳になると少しだけ減少しているが高止まっていることがわかる（図表2）。また、高齢者ほどリスク資産比率が高いことがわかる。

この数字を手がかりに推計すると、2015年時点で金融資産残額全体の22%を75歳以上が保有していると推測される（図表3）。今後、75歳以上人口が増加するにしたがって、

このウェイトは上昇を続け、2030年以降は30%を超えるようになり、人口に占める75歳以上の割合よりも、全個人金融資産に占める高齢者保有比率のほうが高くなり、「金融資産の高齢化」は急速に進むことが予想される（図表3）。

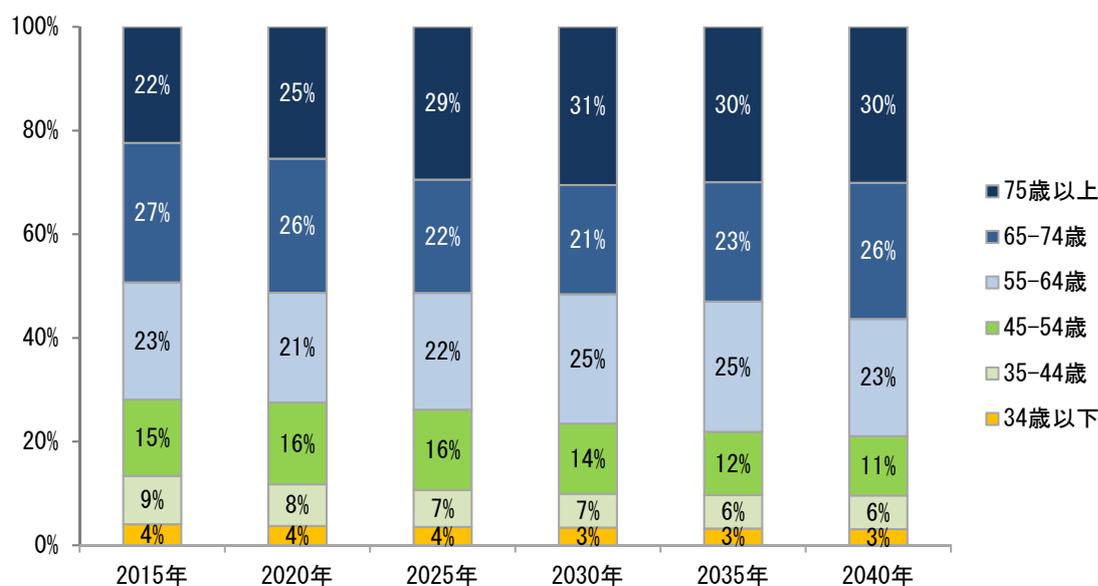
図表2 世帯主年齢別金融資産残高とリスク性資産比率（2009年）



注：リスク性資産比率は、株式・株式投資信託、債券・公社債投資信託および貸付信託・金銭信託が金融資産に占める割合である。

出所：駒村康平・渡辺久里子（2018年）「75歳以上高齢者の金融資産残高と資産選択について－資産の高齢化への対応」『月刊統計 2018年8月号』

図表3 年齢別金融資産の保有比率の推計

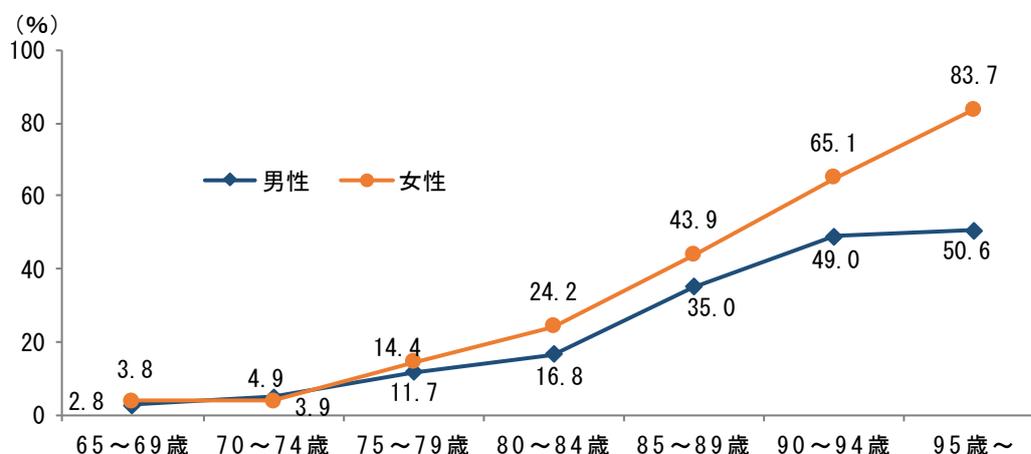


出所：金融資産の高齢化（年齢別金融資産の保有割合の推計）
 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計（全国推計）」（2018年）より作成

(3) 加齢に伴う認知機能の低下とその影響

加齢とともに認知機能は低下する。正常範囲の認知機能の低下であれば、日常生活に大きな影響を与えない。しかし、正常範囲を超えて認知機能が低下すると「軽度認知障害」とされ、厚労省はすでに該当者は約 400 万人存在するとしている。加えて、図表 4 で見るように、アルツハイマーなどの疾患による認知症の有病率は、75 歳以降に急上昇する（図表 4）。

図表 4 年齢別の認知症有病率



出所：朝田隆ほか『都市部における認知症有病率と認知症の生活機能障害への対応 平成 23 年度～平成 24 年度総合研究報告書』（厚生労働科学研究費補助金認知症対策総合研究事業）2013. 3. p. 72.
<http://www.tsukuba-psychiatry.com/?page_id=806>を基に筆者作成。

出所：佐藤通生（2015 年）「認知症対策の現状と課題」『調査と情報 No846』

厚労省によると、認知症患者数は 2015 年時点で約 525 万人に達し、2040 年頃に 800—1,200 万人に達すると推計している（注 1）。

2015 年時点では高齢者の金融資産保有比率は 22%、75 歳以上人口の 25% 程度が認知症の可能性があり、個人金融資産が現在の約 1,859 兆円（日本銀行「資金循環統計」2018 年 9 月）（注 2）ということを考え合わせると、約 92 兆円の金融資産が認知症高齢者によって保有されていることになる。

2040 年には 75 歳以上でもさらに 80 歳、90 歳という高齢者人口比率が上昇することから、75 歳以上の 35% 程度が認知症になる可能性があり、高齢者の金融資産保有比率が 30% に上昇すること、そして仮に個人金融資産が 1,859 兆円のままであった場合、2040 年には、約 195 兆円（ $=1,859 \text{ 兆円} \times 10.5\%$ （ $= \text{高齢者の金融資産保有比率 } 30\% \times \text{認知症有病率 } 35\%$ ））が認知症の高齢者によって保有される可能性がある。

（注 1）認知症患者の推計の幅は、糖尿病などの生活習慣病の罹患率と関係する。すなわち、糖

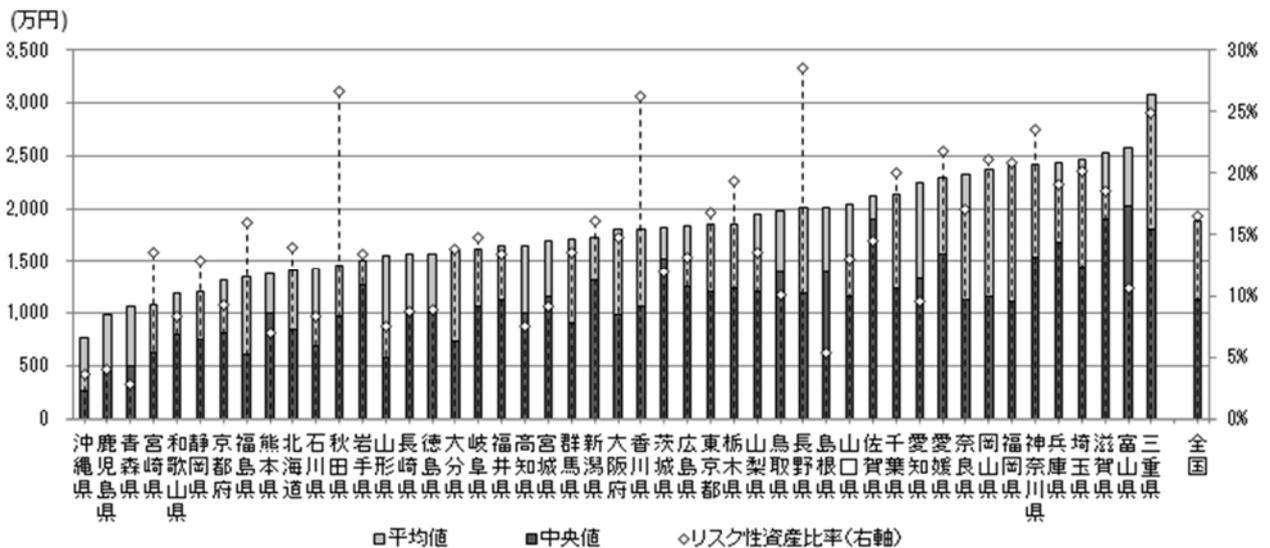
糖尿病はアルツハイマー型認知症のリスクファクターの25%程度を占めるため、この予防の成否が将来の認知症患者数を左右することになる。また認知症が発現し、実際の生活に困難を与えるかどうかは「認知的予備能」という対応機能によっても左右される。また身体活動量、知的活動量、就労、社交的活動量、教育水準によっても認知症のリスクを左右する。

(注2) 総務省「全国消費実態調査」の個人金融資産の定義と日本銀行「資金循環統計」の個人金融資産の定義には少しずれがある点は留意が必要である。

(4) 都市部で進む金融資産の高齢化

75歳以上の金融資産残高は地域によって異なる。図表5は都道府県別に75歳以上世帯主の金融資産の平均値、中央値、リスク性資産比率を見たものである。平均値で見た場合、最小額の沖縄県と最大額の三重県は4倍以上の差がある。またリスク性資産比率も最小値の青森県と最大値の長野県で6倍の差が確認できる。このほか、図には示さないが、金融資産残高とリスク性資産比率の間には、有意に正の相関関係が確認でき、金融資産残高の多い都道府県ほどリスク性資産比率が高いことも確認できた。平均の金融資産残高は首都圏、近畿圏、中京圏で高い。

図表5 都道府県別世帯主年齢75歳以上世帯の金融資産残高
(平均値、中央値、リスク性資産比率)



範囲であっても認知機能の低下は、金融資産運用に影響を与えることになる。

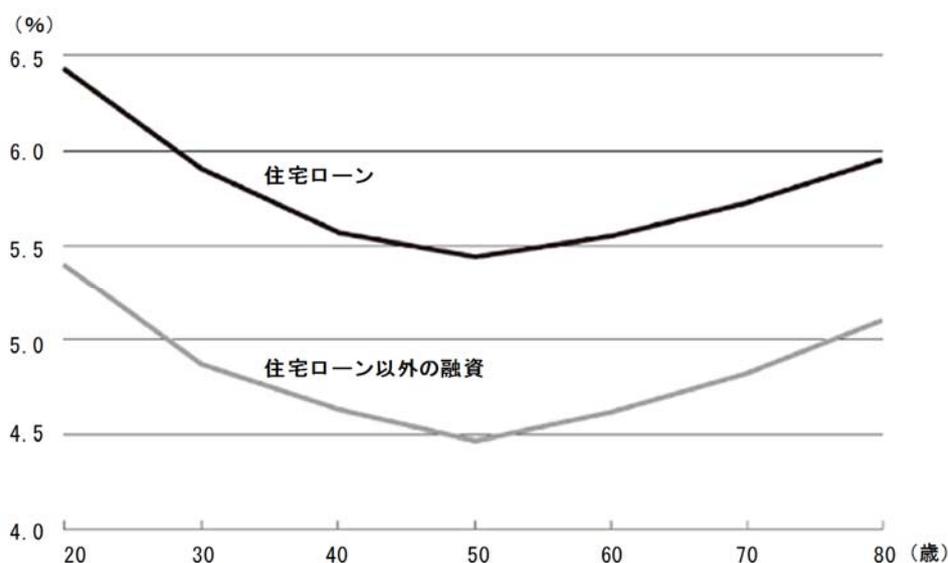
たとえば、アイオワギャンブリング課題 (Iowa gambling task) という心理実験は、カードを選択して賞金を獲得するゲームであるが、「健全」な中高年者 (56–85 歳) でも若年者 (26–55 歳) に比較して、長期的な損失をもたらすカードを選択する (悪いカードを選択する) 傾向があることが確認されている。また、このゲームでは脳の機能の低下した人はさらに特徴のある選択をすることも確認されており、脳の機能の低下とリスク対応に関係性があることがわかっている (注 3)。

また高齢者になると自身の判断力や金融リテラシーを過大評価する傾向、すなわち「自信過剰バイアス」が強まることが確認されている。

結局、金融リテラシー、経験、認知機能といった要素を考慮すると、資産運用能力は年齢とともにどのように変化するであろうか。

日本ではこの実証研究はないが、Agarwal, S., Driscoll, J. C., Gabaix, X., & Laibson, D. (2009)は、2000 年～2002 年にかけて、金融機関から 14,800 件程度の個票データを分析し、図表 7 で示すように、年齢によって住宅ローンの際に設定される実質金利 (APR=Annual Percentage Rate) がどのように変化するかを分析し、金利の底 (最も優遇される金利) が 50 歳でボトムになることから、金融資産の管理能力は、50 代前半が最も高いことを明らかにしている (注 4)。

図表 7 加齢と実質金利 (APR) の変化



出所：Agarwal, S., Driscoll, J. C., Gabaix, X., & Laibson, D. (2009)

(注 3) たとえば扁桃核が損傷した人は、「良いカードを選択できず、損失が発生しても悔しがらない」、あるいは前頭連合野を損傷した人は「損をして悔しがるが、良いカードを選択することができない」といったことが確認されている。

(注 4) クレジットヒストリー (クレジットカードの限度額使用率、支払い履歴、破産等のネガティブ情報) のスコアが低い場合、金利が高く設定される。

(3) 行動経済学に加齢要素を組み入れる加齢行動経済学

では、これまでの認知機能と意思決定に関する研究蓄積を総合しよう。2002年にノーベル経済学賞を受賞したダニエル・カーネマンは、意思決定は、情動の影響をうけ素早く判断する「システム1（自動処理能力）」と、熟慮して判断する「システム2（制御能力）」によって行われる意思決定における二重過程論を主張している。

この二重過程論に加齢に伴う認知機能の変化を組み入れてみると、「システム1（自動処理能力）」は脳辺縁系が、「システム2（制御能力）」は前頭前野が、その神経基板であるが、加齢により後者の機能は低下し、両者のバランスが崩れ、前者の自動処理能力が優位になることから、高齢者は直感や過去の経験に頼る傾向が強くなるのではないか。

このほかにも老年心理学では「社会情動的選択理論」があり、高齢者は人生の残りが少なくなるとポジティブ情報に注目が集まり、楽観的に判断することによって、情動の安定を確保しようとすると言われる。

これまで行動経済学で確認されてきた逸脱行動（アノマリー）に、これら加齢要因を考慮すると、以下のような逸脱傾向に拍車がかかると思われる。

- 1) 高齢者は相手の説明によって意思決定が大きく左右されてしまう（「フレーミング効果の増大」）。特殊詐欺の事例を聞いて、現役世代がそんな説明を信じるのかなと思うようなものでも、高齢者は容易に信じてしまうことがある。
- 2) 高齢者は情報を客観的に分析することが苦手で、少なくなった認知機能を節約するために、情動的に対処する傾向がある。
- 3) 高齢者は選択肢が多い問題への対応が難しく、わかりやすい情報とシンプルな選択肢を好む傾向がある。これまでの研究では高齢者は若年者より半分程度まで選択肢を減らさないと判断できないとされる。
- 4) 高齢者は意思決定を延期する傾向が強く、また選択しなかったことへの後悔を感じない。
- 5) 高齢者は、肯定的な出来事や情報に注目し、ネガティブな情報を軽視する傾向がある。

高齢者の意思決定は以上のような特徴があることを理解し、その経済行動を分析したり、必要な制度・政策を検討する必要がある。

3. 金融老年学(金融ジェロントロジー)の可能性

以上、2回にわたって加齢に伴う認知機能の低下が金融資産選択、管理に与える影響を考えた。金融リテラシー、運用経験、認知機能の変化を考慮すると資産運用能力は逆U字型になる可能性を述べてきた。

最後に図表8を使って金融老年学(金融ジェロントロジー)の意義をまとめてみたい。

図表8は横軸には認知機能の高低を、縦軸には金融資産の管理のレベルを日々の口座管理から資産選択と金融資産管理の難易度を示している。極めて単純化し、認知能力の低い・高い×金融資産管理の易しい・難しいで4通りのエリアにわけて考えてみたい。原点に近いエリア1は「低い認知機能の高齢者」と「比較的易しい金融資産管理(たとえばATMの使用など「日々の取引、口座管理」)」の組み合わせである。

重い認知症になると、こうした日々の口座管理も困難になり、成年後見制度などに頼るしかないであろう。これまでの研究でも、認知症の初期の段階あるいは軽度認知障害でも日々の取引記録、通帳の管理やパスワードを忘れるなど、日々のお金の管理そのものが困難になる。すでに高齢者の多い地域の金融機関窓口はこうした問題に悩まされており、地域の包括支援センターといった介護・福祉機関と連携し、認知機能の低下した高齢者向けの金融サービスの拡充が急がれる。すでに英国では、HSBCが認知症の方に優しい銀行(Dementia-friendly bank)を標榜し、「特別な支援窓口」、フィンテックを活用し、「取引記録の保持」、「指定された第三者(家族、友人など)への取引記録の通知・共有」、「ATMの限度額の個別設定」、「テレホンバンキングにおける音声認証(声紋認証)」、「チップ・アンド・シグネチャー・カードの導入」といった取組みを強化している。

次にエリア2の認知機能の低い人にとっての資産運用であるが、やはり資産運用は困難になり、最終的には成年後見制度を使う必要がある。基本的には金融資産は現金、預貯金という元本保証の金融資産で保持され、積極的な資産運用は難しくなる。しかし、この場合、インフレなどの経済リスク、長生きして資産が不足するリスクに本人がさらされることになる。現在、金融庁は後見制度支援信託の金融資産を積極的に運用できる仕組みを模索している(注5)。

次にエリア3は、認知機能が維持できている高齢者の口座管理である。認知機能があるので、特段の支援サービスは必要ないようにも思えるが、やはり正常加齢の範囲でも認知機能が低下していることや2(3)で考えたアノマリーを考えるとエリア1に準じた高齢者向け支援サービスは必要になるであろう。

最後にエリア4は認知機能の低下が正常加齢の範囲の高齢者の資産運用ということになるが、ここでも2で議論したように、正常加齢の高齢者はリスクを過度に取りに行くなどのバイアスのある資産運用を行う可能性もある。このエリアでも、金融機関はこれまで

の「わかりやすく、丁寧、親切」を超えた高齢者の認知機能、心理特性をよく理解した金融サービスの提供、金融商品の開発に取り組む必要がある。

これらの基礎知識になるのが、金融老年学、金融ジェロントロジーであるが、慶應義塾大学（経済学部、医学部）、野村ホールディングス、三菱UFJ信託銀行の3社は、金融ジェロントロジーに基づく、金融サービスを広く金融関連の企業従業員に提供し、さらに高齢者向けの金融商品の開発、高齢・長寿時代にあった金融市場のルールの見直しの提言を行うために、2019年4月より社団法人金融ジェロントロジー協会を発足する。

図表8 金融老年学（金融ジェロントロジー）の役割



出所：著者作成

(注5) 金融庁「高齢社会における金融サービスのあり方」(中間的とりまとめ)(2018年)
https://www.fsa.go.jp/policy/koureisyakai/chuukan_torimatome/20180703.html を参照のこと。

【参考文献】

- ・駒村康平・渡辺久里子(2018年)「75歳以上高齢者の金融資産残高と資産選択について－資産の高齢化への対応」『月刊統計 2018年8月号』
- ・佐藤通生(2015年)「認知症対策の現状と課題」『調査と情報 No846』
- ・Agarwal, S., Driscoll, J. C., Gabaix, X., & Laibson, D. (2009) The age of reason: Financial decisions over the life-cycle with implications for regulation. *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 51-117.