

加齢による認知機能低下と資産運用

-資産積み上げ後は資産活用へ移行するプロセスを自動化-

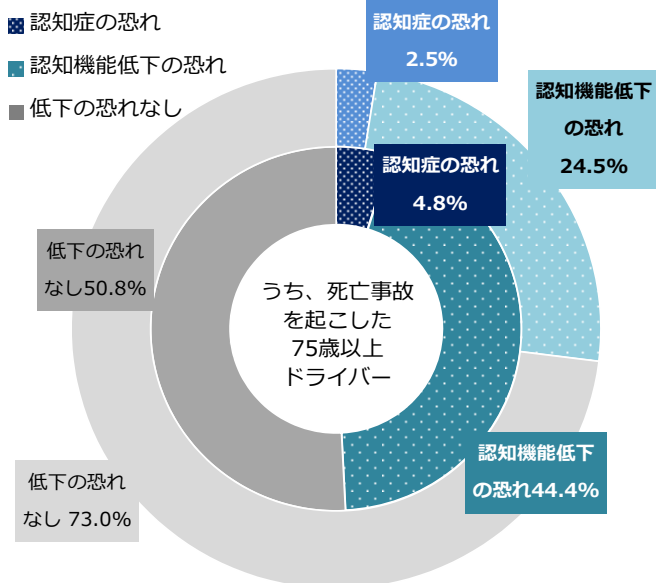
現在、家計金融資産の約3分の2を60歳以上の世帯が保有しています。65歳以上の高齢者世帯は、資産運用から資産を取り崩して活用する段階に徐々に移行していくこととなります。同時に、加齢により認知機能が低下するリスクと向き合いながら、高度な投資判断が求められるようになっていきます。今回は加齢が認知能力に与える影響と高齢者の資産管理を考えていきます。

高齢化に伴う認知機能の低下リスク

厚生労働省によると、2012年の調査で全国の65歳以上の高齢者で認知症を患う人は15%にあたる約462万人、また、認知症の一手手前の状態である軽度認知障害のある人は13%にあたる約400万人と推計されています。合わせて28%となります。

また、警察庁によると、2018年に75歳以上の免許更新や交通違反をした人に対して認知機能検査を行ったところ、2.5%の人が「認知症の恐れ」、24.5%の人が「認知機能低下の恐れ」との判定を受けました（図表1）。合わせて27%となります。実際に交通事故を起こした75歳以上のドライバーで直近に認知機能検査を受けた人を調べたところ、49.2%の人が「認知症の恐れ」、「認知機能低下の恐れ」との判定を受けていました。背景には、二つ以上のことを同時に行ったり、急な変化に対応する能力の低下などが影響しているとみられます。

図表1 75歳以上のドライバーの認知機能検査結果



（出所）各種報道を基に岡三アセットマネジメント作成

個人差は大きいものの、認知機能の低下は、資産運用と資産活用を並行して行う高齢者にとって、運用の巧拙や資金計画にも係わる切実な問題と言えます（図表2、3）。

図表2 認知機能のなかでも加齢により低下するもの

認知機能とは？
認知機能とは認知する脳の機能のこと。認知とは理解、判断、論理などの知的機能のことをいい、五感を通じて外部から入ってきた情報から、判断・想像・計算・学習・言語理解などをするといった人の知的機能を総称した概念。

加齢の影響があるもの
論理的、推論的な認知機能が低下するほか、脳内での処理速度が遅くなり、変化に対応することや問題を解決していく能力が低下。

例えば、
経験をもとに判断する傾向が強まる簡単な計算が苦手になる二つ以上のことが重なったり、些細な変化などで混乱する意思決定を先延ばしにする

図表3 認知障害の例

認知機能低下による障害の例

- 記憶障害：新しいことを記憶できない。進行すると、以前覚えていた記憶も失われる
- 見当識障害：時間や日付、場所の認識、人間関係の把握が困難になる
- 判断力の障害：思考速度が低下して二つ以上のことが重なったり、些細な変化などで混乱する
- 実行機能障害：段取りを立てられない。予想外の変化に柔軟に対応できない

（図表2、3の出所）各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



老後資金として積み上がるリスク性資産

図表4は、世帯主の年代別にみた各世帯が保有する金融商品の種類別構成比です。保有する金融商品に占める「有価証券」の割合は世帯主が60歳代の世帯が17.6%、70歳以上の世帯が18.8%となっています。リスク性資産である「有価証券」の割合は、高齢の世帯ほど高くなっていることがわかります。

一方、50歳代以降、段階的に割合が低くなっているものは「保険」です。預貯金があることで、保険に入る必要がなくなったことや、保険が満期を迎えた可能性があります。保険の返戻金のほか、60歳代では、退職金や財形貯蓄の解約金が「預貯金」と「有価証券」に振り向けられたとみられます。

別の調査結果で、70歳以上の世帯で資産活用がさほど進んでいないことを示唆するデータがあります。「有価証券」と「その他金融商品」の保有額は、高齢になるほど増加していますが、70歳以上の人は、65歳以上の人と比較すると、一部売却が行われているとみられます。しかし、一定以上の資産運用が中長期的に継続されていることが窺えます(図表5)。

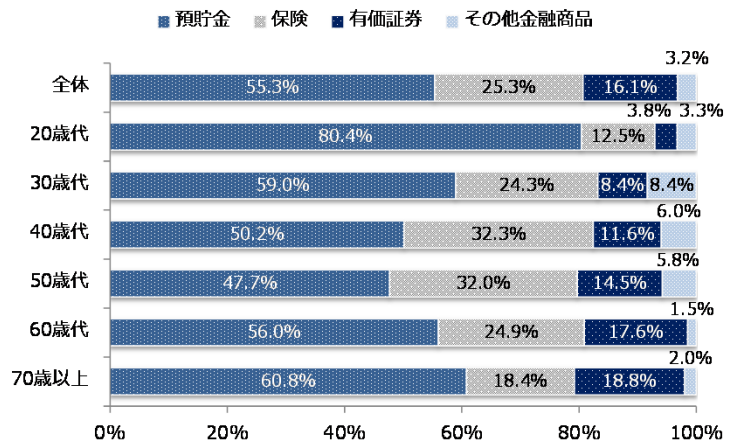
認知機能が高いうちに資産管理計画を策定

70歳以上の世帯は、現役世代と異なり、運用できる年数が短くなるほか、資産を取り崩して活用していく段階に入っています。そのため、どの程度までなら、投資によって生じる収益の振れ幅を許容できるかについては、どの程度までなら損失を受け入れられるかという「損失許容額」で考えてみる方が適切と言えます。例えば、預貯金を含めた資産1000万円のうち約3分の1である300万円をリスク性資産で運用していたとした場合、仮にそれが半減すれば850万円になります。それが受け入れられるかどうかで、リスク性資産の割合を調整していきます。残りの人生が何年あるかわからないなか、認知機能の低下と向き合いながら定期的に点検していくよりは、認知機能が高いうちに、長期的な資産管理計画を策定するのがよさそうです。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

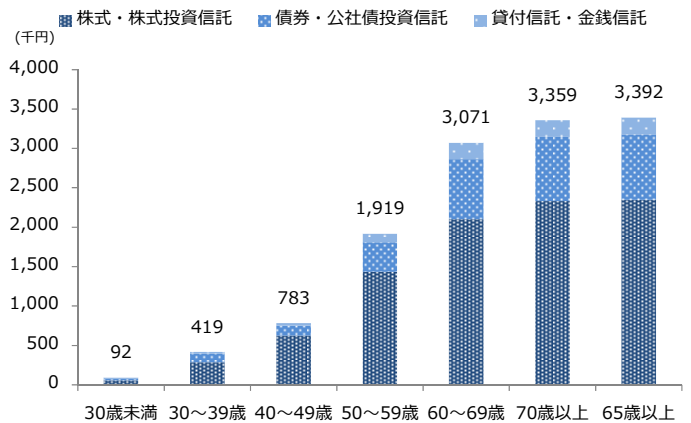
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社で作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

図表4 年代別にみた金融商品保有額の種類別構成比 (2人以上の世帯)



(注) 世帯主の年代別、金融資産非保有世帯を含むベース
 (注) 保険：生命保険・損害保険・個人年金保険
 有価証券：債券・株式・投資信託
 その他金融商品：金銭信託・貸付信託・財形貯蓄等
 (出所) 金融広報中央委員会「家計の金融行動に関する世論調査」(2016年)を基に岡三アセットマネジメント作成

図表5 1世帯あたり有価証券・その他金融商品の保有額



(注) 株式・株式投資信託は平成26年11月末日現在の時価で見積もった額
 (出所) 「平成26年全国消費実態調査」を基に岡三アセットマネジメント作成



資産管理を自動化する金融商品も

資産運用を続けながら、取り崩しをしていくことをサポートする金融商品を利用して、資産管理を自動化することもできます。

例えば、ロボットアドバイザーや投資一任運用商品（ラップ口座）による運用サービスには、高齢者のニーズに合わせて、運用から取り崩しまでを任せられる商品があります。また、ターゲット・イヤー型（ライフサイクル型）ファンドと呼ばれるファンドでは、ターゲット・イヤーまで積極的な運用を行い、その後は安定運用に切り替わります。

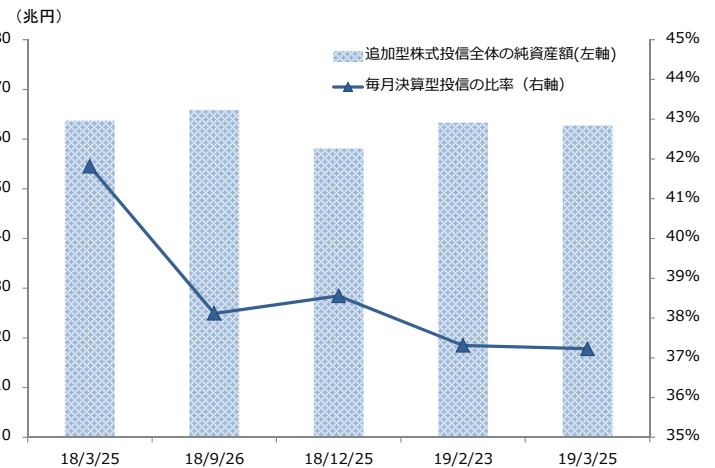
毎月分配型の投資信託を見直す動き

分配型の投資信託を見直してみるのも一案です。分配頻度は年1回から12回まで様々あるなか、毎月分配型は、運用益が出ているときは、普通分配金、出ていないときは元本が取り崩され特別分配金として払い出しされます。分配金を再投資に回さず、現金で受け取っていくことで、運用しながら取り崩しが自動的に行われるともいえます。毎月分配型の投資信託は、複利効果が薄れるとして以前ほど積極的に販売されなくなりましたが、運用しながら資産を取り崩していく過程にある高齢者層には、むしろ利用価値があるとして見直され始めています（図表6）。

このほか最近では「分配金コース選択型」とも呼ばれる投資信託が増えています。例えば3%、7%、15%といった定率で受取率を選択する「分配金受取コース」や分配金を受け取らない「資産成長コース」を事前に選択するものです。多くの場合、途中でコースを切り替えることができます。

高齢になり認知機能が低下した後も「安全運転」で資産管理を続けるために、「自動運転機能」をポートフォリオに組み入れることも検討してみてもいかがでしょうか。

図表6 毎月決算型投信の純資産額推移



(出所) QUICKのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

以上 (作成: 投資情報部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。