

第2章 長寿時代における公私年金のあり方と 金融資産管理・運用の課題

駒村 康平

I. はじめに

寿命の伸長の継続すなわち長寿化に対応し、老後の所得保障をどのように再構築するのかは、先進国共通の課題であり、高齢者就業の促進(就業期間の長期化)と私的年金(企業年金、個人年金)の拡充が鍵である。

この問題を考える際には、1)すでにこれまでの年金改革により、継続的に公的年金の給付額は低下を続けており、今後もマクロ経済スライドの影響で給付水準の低下や高齢者向け医療・介護保険料の上昇が続くことから実質年金水準(手取り年金)は今後も大幅に低下していくこと、この一方で、2)公的年金の給付水準の低下を「補う」役割を期待される私的年金の普及や老後の資産形成の支援については、日本は先進諸国と比較して遅れを取っていること、他方、3)日本は高齢者の就業意欲が先進国でもトップクラスであり、今後、65歳以降も働く高齢者が増加することが予想されることから、高齢者の就業意欲を阻害しない制度改革が急務であること、を合わせて考察する必要がある。

2020年の年金改革では、公的年金制度改革と私的年金(企業年金、個人年金)改革が一体的に行われ、さらに高齢者就業に関する諸改革も行われたが、まだ多くの課題が残っている。

加えて寿命の伸長は、多くの人が人生の最終盤で認知機能の低下、さらには軽度認知障害(MCI)や認知症の発症を経験することになり、資産の運用・活用が次第に困難になる。高齢者本人や家族のみならず、金融機関も含めて、認知機能が低下する以前からの準備、さらには認知症になった場合の金融資産管理・運用への支援が重要になる。

II. 公的年金の将来水準と年金改革

(1) 低下する公的年金の給付水準

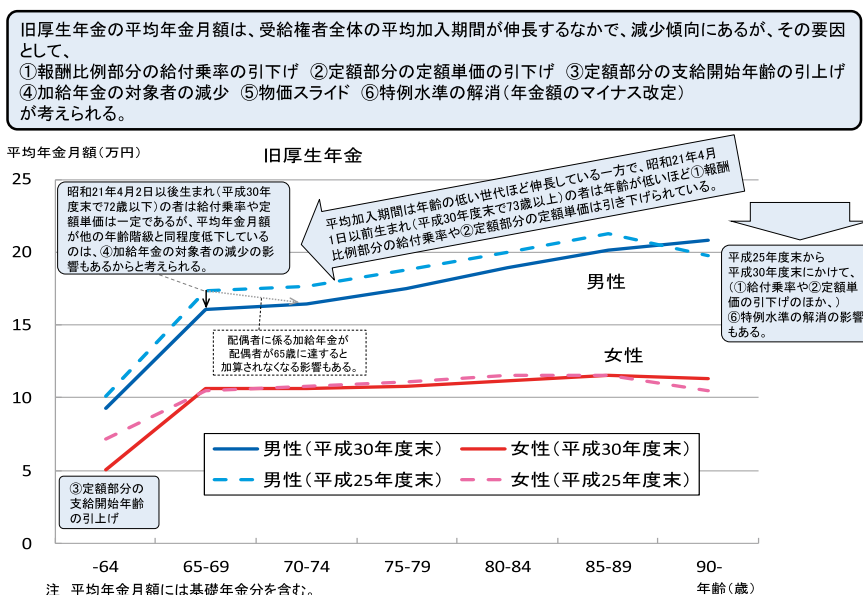
賦課方式の公的年金制度は、人口構造や就業構造等の変化に対応するために、5年間隔で行われる年金財政検証に連動して、改革が継続的に行われてきた。

年金給付水準に影響を与える政策手段としては、給付乗率やスライド率の引き下げ、支給開始年齢の引き上げがあるが、これらの影響は図1で示すように若い世代ほど平均年金額を低下させるという効果を持っている。

次に図1は平均的な年金水準の動向だけではなく、1994年から1999年の間の65歳以上夫婦合計の公的年金給付額¹の分布がどのように変化したのかを見たものである。

実際の年金額は、制度改革の効果のみならず年金加入行動、具体的には女性の社会進出にともなう就労率の変化の影響を受ける。すでに見たように給付乗率の引き下げなどにより年金給付額は低下するが、共働きの増加は年金額を増やす効果もあり、これらが反映されたものが、分布の変化として現れる。

図1 年齢階級別平均年金額

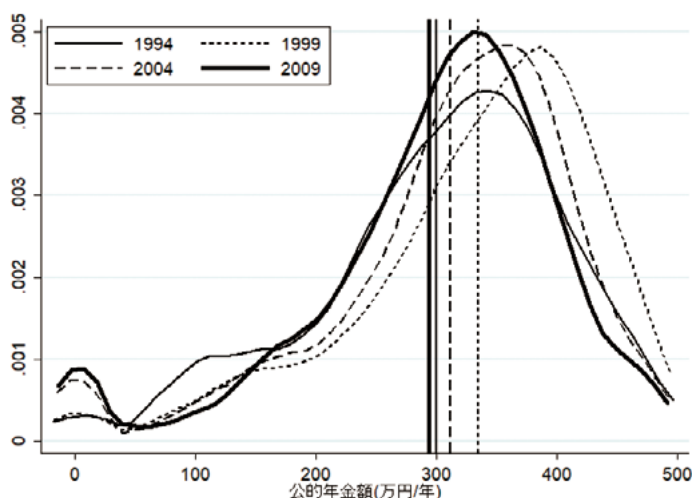


出典：厚生労働省社会保障審議会 年金数理部会2020年3月20日『公的年金財政状況報告—平成30年度—の概要』

図2より、平均公的年金額は1999年をピークに減少し、同じように年金額も分布も左にシフトし、全体として年金額が減少傾向に向かっていることがわかる。図1の世代別の平均額の動きと併せて考えると、高齢者のなかでもより年配の世代の年金は高かったが、次第にこうした年配世代が死亡し、代わりに年金改革などで年金額が引き下げられた世代のウェイトが次第に上昇してきていることがわかる。

¹ 新規裁定者だけではなく、既裁定者(受給者)も含む。

図2 1994年から2009年までの65歳以上の公的年金額の分布の動き



出典：駒村康平・渡辺久里子(2019)

(2) 2019年年金財政検証における所得代替率の見通し

最近の重要な改革は、少子高齢化に対して公的年金財政の持続可能性を確保するために行われた2004年年金改革である。そこで導入されたマクロ経済スライドにより、長期的には公的年金の給付水準である「所得代替率(=(夫40年厚生年金加入+妻基礎年金のみ)/男子の平均手取り賃金)」は低下する。

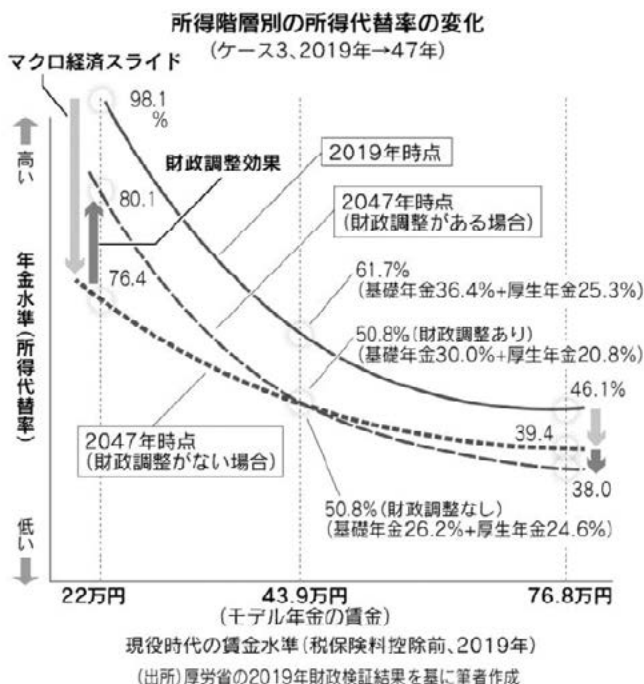
2004年年金改革以降は、年金財政は人口推計に連動して、5年間隔で年金財政検証を行い、マクロ経済スライドの影響と年金財政の持続可能性を検証している。最新の年金財政検証は2019年に行われている。2019年の年金財政検証では、1)2017年の国立社会保障人口問題研究所の「日本の将来推計人口」、2)労働政策研究・研修機構(JILPT)の2040年までの労働力率見通し、3)6つの全要素生産性の予測、をもとに、6つの経済前提を作成し、年金財政の状況を分析し、所得代替率の見通しを公表した。2019年の年金財政検証の結果、6通りの将来見通しのうち3通りで目標とする所得代替率50%を維持できるとしている。

標準的ケースのケースⅢでは2047年頃までには、所得代替率は50.8%になるとされている。2019年のモデル年金所得代替率が61.7%であるため、今後、所得代替率は2割程度低下することになる。また気をつけたいといけない点は、厚生年金と国民年金(基礎年金)では財政状況に差があり、基礎年金のほうがマクロ経済スライドを長い期間適用しないといけない状況にある。このため、基礎年金の代替率(基礎年金/男子の平均手取り賃金)は現行水準より3割程度低下すると予想される。このことは、賃金が低く、厚生年金が少なく、基礎年金への依存度が高い低賃金労働者や非正規労働者や自営業者など基礎年金のみの人々の老後所得はかなり厳しいものになることを意味する。

図3は、賃金階層別に所得代替率がどのように変化するか見たものである。モデル年金に相当する中位層(=43.9万円)では、所得代替率は17.7% $(=100\% - \frac{50.8}{61.7}\%)$ 低下しているが、高所得層(=76.8万円)では14.5% $(=100\% - \frac{39.4}{46.1}\%)$ 低下、低所得層(=22万円)では22.1% $(=100\% - \frac{76.4}{98.1}\%)$ 低下、となっており、すでに述べたように年金に占める基礎年金のウェイトが大きい低所得層ほどマクロ経済スライドによる給付水準(所得代替率)の低下が大きいことがわかる。

2004年年金改革では、基礎年金、厚生年金ともに同じ割合で低下することが想定されたが、その後のデフレ期間に、国民年金財政の不安定化が進み、基礎年金にマクロ経済スライドを長期間適用することになった。基礎年金の給付水準の低下を抑え、基礎年金と厚生年金へのマクロ経済スライド適用期間が同時に終わるようにするためには、国民年金と厚生年金間での財政調整を行うことや財政統合という方法もある²。ただ保険料や給付体系をそのままにして、財政だけ統合することを正当化することは難しい³。財政統合、財政調整を行う前に、非正規労働者への厚生年金の適用拡大を徹底化し、実質的にほとんどの国民が厚生年金によってカバーされている状況にしておく必要がある。

図3 所得階層別の所得代替率の変化



出典：駒村康平(2019)

² 駒村康平(2019)参照。図3を見るように財政調整が行われると基礎年金と厚生年金のマクロ経済スライド適用期間は同じになり、所得代替率は水平に低下することになる。

³ 国民年金(第1号被保険者)は、保険料も給付も定額である。他方、厚生年金は保険料、給付もともに賃金比例となっている。

(3) 手取り年金の見通し

マクロ経済スライドによる給付水準の引き下げは、特定の世代の年金額に影響を与える給付乗率や支給開始年齢とは異なり、現在、年金を受け取っている世代のみならず、今後年金を受け取る将来世代の年金水準にも大きな影響を与える。

現実には、マクロ経済スライドを導入した2004年以降、デフレ基調の経済が続き、名目年金額を引き下げないルールにより、マクロ経済スライドによる年金給付水準の引き下げ効果は限定的であった。しかし、2016年の年金法改正によりマクロ経済スライドの適用ルールが変更されたことや、デフレ等でマクロ経済スライドを適用しなかった期間のスライド調整部分を、物価上昇期でまとめて適用するという「キャリーオーバー」の効果が今後出てくるため、今後は年金給付水準の低下は確実に進むであろう。加えて、年金から天引きされる医療保険料(後期高齢者医療制度を含む)、介護保険料は今後も継続的に上昇する。その上昇率は若い世代よりも、高齢世代が大きくなると設定されており、2025年までに、平均的には現在の水準の1.3倍程度になると予測されることから、社会保険料控除後の手取り年金水準はいっそう低下していくことになる。

Ⅲ. 私的年金への期待と税制改革の必要性

(1) 私的年金の役割変化

60歳あるいは65歳以降の継続就労とともに、給付水準が低下する公的年金を補い老後所得保障の柱になるのが、国民の自助による金融資産形成である「私的年金」等である。

多くの先進国は2000年代前半から公的年金改革に連動して私的年金を拡大するための様々な制度改革を行った。各国の改革は、低下する公的年金の給付水準を私的年金が「補完」する「公私年金一体的」な改革となっている点で共通している。

これに対して日本の私的年金・老後資産形成の議論は、私的年金やNISAといった老後資産形成の位置づけが不明確な点に問題がある。すなわち、日本の私的年金制度は、従来通りの公的年金の「上乗せ」にするのか、それとも公的年金の「補完」と考えるのか曖昧であり、私的年金の普及促進策、すなわち私的年金への税制優遇の根拠が不明瞭である。私的年金やNISAといった老後資産形成への支援の理由が、あくまでも公的年金の「上乗せ」ということになる、経済的に余裕がある高所得層への税制優遇という評価を受けてしまう。すでに見たように公的年金の給付水準の低下が明らかである以上、私的年金は公的年金を「補完」するものと明確にすべきである。

表1は各国の義務的な私的年金、公的年金の給付水準と労働人口の40%をカバーする私的年金の給付水準である。公的年金と義務的な私的年金を合わせた年金水準のみで見ると日本は10カ国中9位である。これに労働者の40%をカバーする私的年金を加えることで7位にな

るが、義務的な私的年金よりも私的年金は労働者のカバレッジが小さい点を考えると、国際的に見ても日本の老後の所得保障はかなり脆弱である。加えて、日本の公的年金の所得代替率は今後のマクロ経済スライドの効果が反映されていないため、それを考慮すると私的年金を合わせても日本の年金水準は主要先進国で最下位になる⁴。

表1 各国の公的年金と私的年金の給付水準

| 国名 | アメリカ | イギリス | カナダ | ドイツ | フランス | イタリア | オランダ | スウェーデン | デンマーク | 日本 |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| 義務的加入年金の所得代替率 | 38.3 | 22.1 | 41.0 | 38.2 | 60.5 | 83.1 | 96.9 | 55.8 | 86.4 | 34.6 |
| うち、公的年金 | 38.3 | 22.1 | 41.0 | 38.2 | 60.5 | 83.1 | 28.7 | 36.6 | 14.8 | 34.6 |
| うち、義務的な私的年金 （雇用者の95%以上をカバー） | — | — | — | — | — | — | 68.2 | 19.2 | 71.6 | — |
| 労働人口の40%以上をカバーする任意の私的年金 | 33.0 | 30.0 | 34.2 | 12.7 | — | — | — | — | — | 23.1 |
| 公的年金の保険料率(2016) | 労 6.2% 使 6.2% (恒制度と一律徴収) | 労 12.0% 使 13.8% (恒制度と一律徴収) | 労 4.95% 使 4.95% | 労 9.35% 使 9.35% | 労10.35% 使15.05% | 労 9.19% 使23.81% | 労 4.9% 使 0.0% | 労 7.0% 使 11.4% | 労 0.26% 使 0.52% | 労8.914% 使8.914% |

【前提】○ 経済変数

- ・ 物価上昇率 2%/年、名目賃金上昇率 3.275%/年(実質賃金上昇率 1.25%/年)、積立方式の実質利益率 3%/年
- 給付算定ルール
- ・ 2016年までに法制化された改革を反映。段階的に導入されている制度変更は、施行の初年から導入済みと仮定。

(出所)OECD : Pensions at a Glance 2017

出典：厚生労働省社会保障審議会 年金部会2018年7月30日『諸外国の年金制度の動向について』

(2) 2020年公私年金一体的な改革の評価

1) 進まない私的年金のカバー範囲

以上、見たように公的年金の給付水準を受けて、私的年金の役割は重要になる。しかし、実際の私的年金の状況を見ると、税制適格年金の廃止、厚生年金基金の縮小により、退職給付・企業年金の対象者は減少傾向になっている。

私的年金の問題は①中小零細企業、②非正規労働者、③大企業のいずれでも発生している。

まず中小零細企業であるが、退職給付・企業年金は中小零細企業では普及が遅れている。上述したように、マクロ経済スライドは基礎年金の給付水準を下げ、中小零細企業に多い低賃金労働者の年金を直撃することになる。中小零細企業への私的年金の普及が進まないと貧困高齢者が増加することになる。

次に非正規労働者の老後所得保障や私的年金加入にも課題がある。公的年金が実質的に老後所得保障をどの程度担うことができるのかは、制度改革のみならず、働き方の影響を

⁴ ただし、ドイツ、スウェーデン、イタリアもまた人口要因によって年金給付水準を調整する仕組みがあることは考慮しておく必要がある。

受ける。すでに見たように基礎年金だけでは不十分で、二階部分の報酬比例年金を持つ厚生年金に加入することで、老後所得は充実する。しかし、現実には1990年代前半以降、非正規労働者の増加にともない、国民年金の未納や厚生年金の非適用のため十分な年金加入歴がない人が増加している。世代別に厚生年金の加入実績を見ると、1990年代前半頃社会人になり、2040年頃から退職を開始すると見込まれる団塊ジュニア世代は、非正規労働者の割合が多く厚生年金加入期間が伸び悩んでおり、老後は基礎年金のみになる人が増加する可能性が高い。これまでみたように基礎年金の給付水準は長期低下傾向にあり、加えて非正規労働者は私的年金の加入も進んでいないことから、団塊ジュニア世代の間で、引退後、貧困者が増加し、生活保護制度の利用者が増加する可能性も高い。団塊ジュニア世代は2040年から引退を開始すると想定されるため、団塊ジュニア世代の引退前に私的年金の普及を進める必要がある。

最後に大企業では確定給付型年金が減少傾向であり、代わりに個人型確定拠出年金(iDeCo)は加入者を増やしているが、そこにもこれから論じるような課題が残っている。

2) 2020年私的年金改革の意義

2020年年金法改正のうち私的年金に関わる部分は、1) 拠出時・給付時の仕組み、2) 制度普及に大別できる。

まず1) 拠出時・給付時の仕組みに関する改革は、①確定拠出年金(DC)の加入要件の見直し、②確定給付企業年金(DB)、DCの受給開始時期の選択の拡大等、である。これは、2020年の改革で、65歳以降の就労促進や公的年金の繰り下げ受給を75歳まで認めたことから、60歳代のiDeCoの加入機会の確保や企業型確定拠出年金(企業型DC)の加入機会の確保、DB、DCの受給開始時期の選択肢の拡大など、寿命の伸長、高齢者就業と整合性がある公的年金改革と「連携」した私的年金改革を意図したものである。

次に、2) 制度普及については、①中小企業向けの制度の対象範囲の拡大(簡易型DC、iDeCo+の人数要件の緩和)、②同一労働同一賃金ガイドラインを踏まえた加入者資格の取り扱い、③企業型DC加入者のiDeCo加入の要件緩和、④企業型DC加入者のマッチング拠出かiDeCo加入かの選択を可能とする、⑤死亡率改善にともなう企業型DC額の自動調整等の改革が行われた。

以上、2020年の私的年金改革を分類とすると、1)①、2)③、④は私的年金の普及促進、1)②、2)⑤は寿命の伸長、高齢者就業促進、公的年金改革と整合・連携した改革、2)①、②は中小零細企業、非正規労働者へ私的年金の普及に関連した政策と整理できる。

(3) 私的年金改革の残された課題

しかし、私的年金については、追加で改革すべき課題が残っている。私的年金は拠出、運

用、給付のいずれかのタイミングで課税されるべきであるが、包括的所得税体系であるTTE（拠出時課税、運用時課税、給付時非課税）を基準にすると、TTEから逸脱したEETやTEEは資本所得非課税になり、税制上優遇措置となる。日本の企業年金、個人年金はEETの形で優遇されている。

従来は、日本はDBが中心であったが、現在ではDC、特に個人型のiDeCoが急速に普及しつつある。DBやDCの両方を持っている企業もあるが、DBとDCの間で不平等の問題も発生している。

すなわち、DBがない企業年金の場合、企業型DCの拠出限度は、5万5000円(月額)であるが、DBのある企業年金の場合は2万7500円(月額)と設定されている。つまりDBは一律に2万7500円(月額)の拠出分と見なされ、その分企業型DCの限度額は縮小されている。しかし現実には、企業のDBへの拠出は様々であり、92%の企業年金で2万7500円(月額)より小さい。きわめて少額のDBの拠出しかしていない企業でも、一律に企業型DCの枠は2万7500円(月額)となっている。iDeCoの拠出限度は、DC枠の2万7500円(月額)を使うが、企業型DCの拠出限度が1万5500円(月額)となっているので、企業型DC・DBを併用している企業の従業員は、iDeCo枠は1万2000円(月額)と少額となっている。

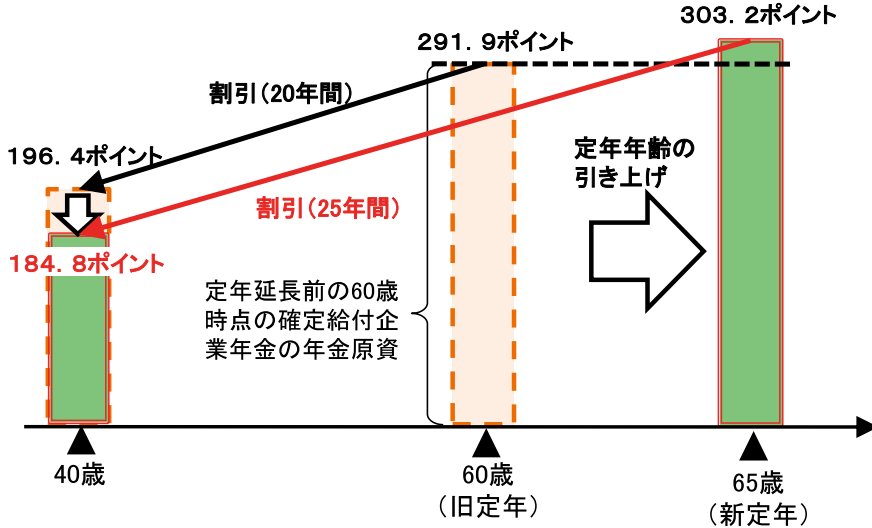
厚生労働省は2020年年金改革法が成立した直後の2020年7月の社会保障審議会企業年金・個人年金部会で、このDB・企業型DC併用型企業年金のiDeCo拠出限度額の見直しを提案している。

見直し案では、DBの拠出額を一律に2万7500円(月額)と評価することをやめて、5万5000円(月額)の枠から実際の企業のDB拠出分を控除した金額をiDeCoと企業型DCを合わせたDCの上限枠と設定するとしている。このことにより、DB・企業型DC併用型企業年金の加入者は、iDeCoの拠出「5万5000円－(DBと企業型DCの合計)」(月額)まで選択できることになる。

このほか、65歳までの雇用延長にともなうDBの給付設計を見直す際の手続きにも課題がある。これは、給付の算定基礎をこれまで60歳までから新定年(例えば65歳)までに改めることで、算定期間が加わることとなるが、現在の給付減額の判定基準をあてはめると、従前の給付額が名目で維持されていても、追加された期間における給付の増加分が「予定利率」で付利した場合の利息以上とならないと給付減額に該当することとなる(図4)。現行制度の給付設計見直しの手続きでは、給付減額に該当する労働者の個別の同意等を得る手続きを取る必要があり、雇用延長と整合性のあるDBの見直しの障害になっており、この手続きの見直しも議論されている。

図4 雇用延長・定年引き上げにともなう確定給付企業年金の給付設計見直し
 定年延長前後の給付現価を比較すると、予定利率による割引期間が
 長くなり給付現価は減少

例えば、予定利率2%、60歳で勤続期間40年、65歳で勤続期間45年
 である場合を仮定すると



(注) ポイント制を採用している場合の勤続年数別平均累積ポイントを示したものの、勤続20年の成績中位の場合の平均累積ポイントを100としている。

出典：厚生労働省社会保障審議会 企業年金・個人年金部会2019年5月17日『企業年金の普及・拡大について』

IV. 65歳以降の就労継続と在職老齢年金

2025年には男性の厚生年金支給開始年齢は65歳になるが、その後の支給開始年齢の引き上げは現時点では想定されていない。しかし、高齢者がマクロ経済スライドの影響を軽減する方法としては、公的年金の繰り下げ受給が有力な選択肢となり、その間の所得確保のためにも65歳以降の継続就業が必要になる⁵。では65歳以降の就労率は今後どの程度になるだろうか。2019年の年金財政検証の前提となっている労働政策研究・研修機構(JILPT)の推計では、2040年には65歳から69歳の男性の就業率は70%を超えるとしている。政府もまた65歳以降の雇用促進のために、高年齢者雇用安定法改正を行っている。

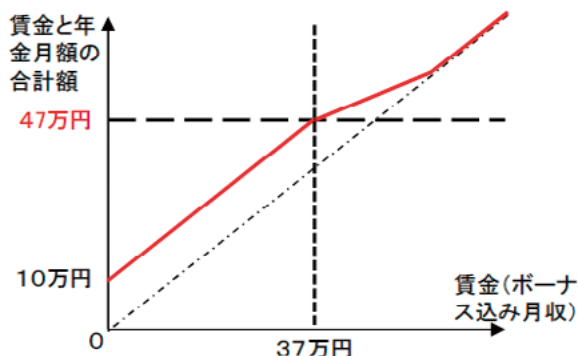
しかし、年金制度に問題がある。65歳から69歳までの間、就労すると在職老齢年金の対象になる。すなわち、図5で示すように、年金(基礎年金を除く)と賃金の合計が47万円を超える

⁵ 具体的に、マクロ経済スライドの影響を相殺するためには、少なくとも3年程度の繰り下げ受給が必要になる。

と、賃金2に対して年金1が給付停止される「高在老(65歳以上の高賃金の在職者の老齢年金)」という制度があり、年金カットが実質的に就業のペナルティとなり65歳以降の就業意欲を低下させるのではないかという問題が指摘されている。

図6は年金と賃金の合計金額別の在職老齢年金受給者の分布であるが、全体の17%が支給停止の対象になっている。

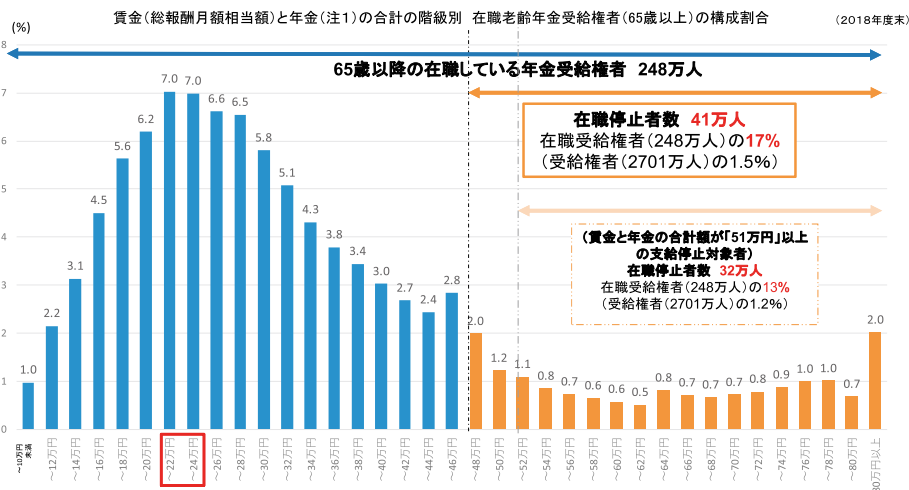
図5 高在老のイメージ



出典：厚生労働省社会保障審議会 年金部会2019年10月9日『在職老齢年金制度の見直し』

加えて高在老で、繰り下げ受給を選択する場合、支給停止分を繰り下げることはできず、繰り下げ受給を阻害する仕組みになっている。

図6 年金と賃金を合計した金額別の在職老齢年金の受給者数の状況



注1 支給停止は共済組合等が支給する年金額も含んで判定するが、上記分布の年金額には日本年金機構が支給する分であり共済組合等が支給する分は含んでいないため、基準額(46万円)(※2018年度の基準額)未満であっても支給停止されている者がいることには留意が必要。

注2 第1号厚生年金被保険者期間を持つ者が対象であり、第2~4号厚生年金被保険者期間のみの者は含まれていない。

資料：年金局調べ

出典：厚生労働省社会保障審議会 年金部会2019年11月13日『在職老齢年金制度の見直し』

高在老については、2019年年金財政検証で議論になり、制度廃止や支給停止の縮小など見直しの意見がある一方、1)これまでの実証研究では65歳以上の在職老齢年金の就業阻害効果は確認されていない、2)制度廃止・縮小は給付増により公的年金財政を不安定化させる、3)高額の高給金で働いている高齢者にさらに満額の年金を給付することは格差を拡大させる、という批判もあり、最終的には改革は見送られた。

しかし、これらの3つの批判は極めて近視眼的な政策評価である。

1)については、これはあくまでも現在の65歳以上の高齢者の就労行動である。2025年に65歳支給開始年齢に到達すれば、マクロ経済スライドの影響を緩和させるためにも多くの高齢者が65歳以上の就業と繰り下げ受給を希望するであろう。

また、2)については、高在老を廃止すれば、いっそう高齢者雇用が拡大し、保険料納付額も増えるので、年金財政に貢献することができるであろう。

3)については、年金と就労所得全体を見て、高齢者に関係する税制の見直しをすべきである。具体的には、高在老を廃止したうえで、①高山(2020)は65歳以上、高給金で就労する年金受給者には、税制も現役扱いとし給与所得控除のみを認め、公的年金等控除を同時に適用しないようにする、また②田近・相川(2019)は、公的年金等控除は給与所得控除使用分を減少させ、かつ総所得600万円以下は高齢者控除を(復活して)適用する、という案が出ている。

V. 認知機能低下リスクと老後の資産管理・運用

経済学は合理的経済人を想定し、人々が長期的な視野にたって資産管理・運用を行っているということを前提に様々な政策議論をしている。しかし、最近、注目されてきた神経経済学(neuroeconomics)は加齢とともに脳機能が老化、認知機能は低下し、資産運用などが複雑な意思決定が難しくなることを確認している。長寿社会では、加齢とともに金融資産管理・運用が困難になってくる点を留意して政策を考える必要がある。

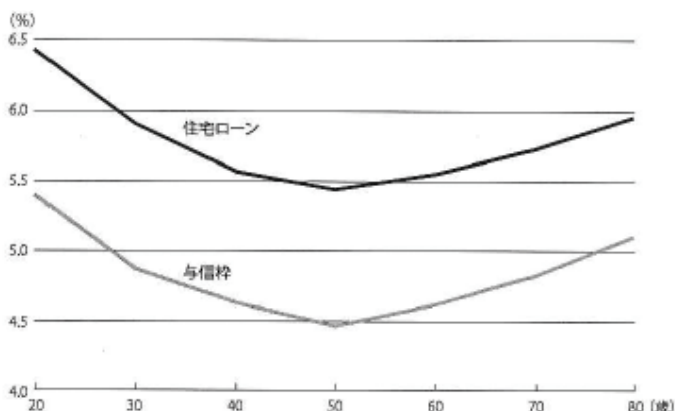
(1) 神経経済学と金融ジェロントロジー

脳機能や認知機能の変化が経済的な意思決定に与える影響を明らかにする研究領域として神経経済学がある。また年齢とともに変化する脳機能、認知機能が資産選択に与える影響を研究し、実際の諸政策に応用する研究分野として金融ジェロントロジー(金融老年学)も注目を浴びようになっている。

Agarwal et al. (2009)は、2000年から2002年にかけて、金融機関から個人の住宅ローンの実質金利(APR=Annual Percentage Rate)とクレジットヒストリー(信用履歴)に関する14800程度の個票データを収集し、様々な要因をコントロールした上で、年齢によって住宅ローン等の実質金利がどのように変化するかを分析した結果、実質ローン金利は50歳前半

あたりで最も低くなることから、金融資産の管理・運用能力は50代前半でピークになることを確認している。つまり金融資産の管理・運用能力は年齢に対して図7のように逆U字型になっており、若年期と高齢期で資産管理・運用能力が低いことを明らかにしている。

図7 加齢と実質金利（APR）の変化



出所：Agarwal et al. (2009)より引用

(2) 加齢にともなう認知機能の低下が資産管理・運用に与える影響

年齢によって金融資産管理・運用能力が変化する背景には、金融リテラシーや運用経験なども影響を与える。では、加齢にともなって運用経験や金融リテラシーは向上するはずなのに、なぜ50代半ばで金融資産管理・運用能力は低下に転ずるのであろうか。そこには加齢にともなう認知機能の低下という問題がある。加齢にともない、流動知能が低下し、新しい情報の処理や論理的な判断が苦手になる。加えて、自身の認知機能の低下を認識できず、他人からの客観的な評価よりも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。

「自信過剰」とは、自分の能力は平均以上であると考えてしまう心理現象であり、自分の能力や判断などに対して、明確な根拠がないのに過大な自信を持ち、意思決定に影響を及ぼす心理バイアスとされる。

Pak and Chatterjee (2016)は、自信過剰傾向は年齢とともに強まり、適切に資産選択ができないことを確認している。

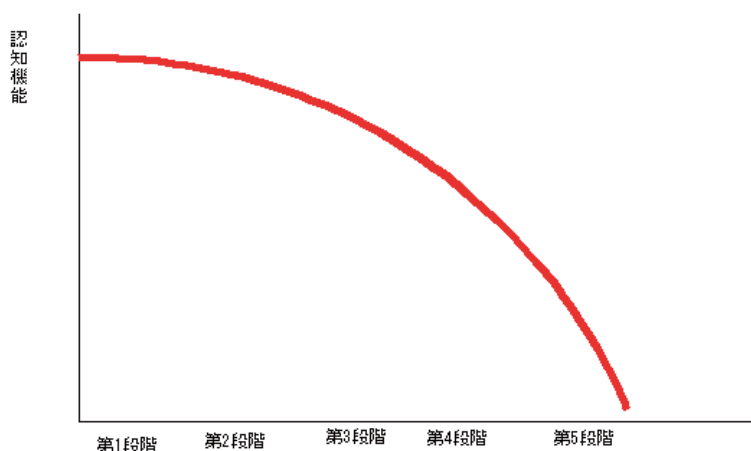
またBoyle et al. (2012)は、米国・シカゴにおける420人に対する縦断的コホート研究を行い、認知機能と詐欺への対応能力への自己評価の関係を分析した結果、軽度認知障害(MCI)や認知症でない高齢者でも、認知機能の低下により、経済活動などの意思決定において誤った判断をし、金融詐欺に遭いやすくなることが確認されている。

(3) 軽度認知障害(MCI)、認知症患者の資産管理能力

(2)のような正常加齢にともなう認知機能の低下を超えて、MCIや認知症が進むと金融資産管理・運用能力はどうなるだろうか。

認知機能の低下、認知症による金融資産管理運用能力の変化について、Widera et al. (2011)は図8のように最初はゆっくりと、そして次第に大きく放物線状に低下していくとしている。

図8 金融に関する認知機能の変化



出所：Widera et al.(2011)を参考に筆者作成

MCIになる前から、記憶力の低下によって金融資産管理能力は低下する。金融資産の管理は、パスワードや預貯金、取引記録や請求書の保存など記憶による部分が多いが、記憶の混乱は、高齢者の間ではかなりの頻度で起きていることが確認されている。

Centers for Disease Control and Prevention (CDC) (2013)によると、CDCが2011年に行ったBRFSS調査の結果、60歳以上の回答者のうち12.7%が、過去1年以内に記憶の混乱や喪失を経験したと報告している。またそのうち35.2%は記憶に関する機能障害になっているとしている。

また認知機能の低下とともに自身の資産管理能力についての評価にも問題が発生する。Okonkwo et al. (2008)は、MCI患者の小切手管理、銀行取引明細書管理および請求書支払いなどといった金融資産管理・運用能力の自己評価と客観パフォーマンスの比較分析を行った結果、1) 認知機能に問題がない高齢者と比較して、MCI患者は自己評価と客観的パフォーマンスの間に乖離があり、そのことにMCI患者自身が気がついていないこと、2) 一般的に認知機能の低下したMCI患者は自らの能力を過大評価している、つまり自信過剰の傾

向がある、他方で3)抑うつ症状のあるMCI患者は自らの能力を過小評価してる、4)家族などによる評価よりは、MCI患者の金融資産管理・運用能力は高いことが確認されている。

家族の評価が必ずしもMCI患者本人の認知機能の程度や生活障害の程度を反映していないという点は、長寿社会での金融サービスを考える際の重要な指摘である。

Hackett et al. (2020)は、MCI患者の家族間(MCI患者の情報提供者)でMCI患者の機能障害への評価が異なる原因を分析している。この結果、様々な変数をコントロールしたうえで、MCI患者本人と関係が近い情報提供者(配偶者、同居、訪問頻度が高いといった家族)のほうが、そうではない情報提供者より多くの機能障害を報告する可能性が高いとしている。

(4) 認知機能低下リスクを考慮した老後資産管理

以上の関係する研究が明らかにしたように、長寿社会においては、加齢とともに資産の管理能力は低下し、さらに75歳あるいは80歳になると多くの人が、自分の資産を管理・運用するのが困難になってくる。この点について、金融庁は、すでに2019年6月に金融審議会市場ワーキング・グループの報告書「高齢社会における資産形成・管理」⁶や「高齢化と金融包摂のためのG20福岡ポリシー・プライオリティ」⁷を公表し、高齢者やその家族に対して、老後資産管理について早めの対応を推奨している。

また2020年8月にも金融審議会市場ワーキング・グループ報告書「顧客本位の業務運営の進展に向けて」⁸を公表し、高齢顧客に向けた金融機関の対応強化を求めている。

このように老後の資金計画を考える際には、従来の長寿リスク、健康状態悪化や要介護リスクに加えて、認知機能が低下し、自身で資産管理ができなくなるリスクを考慮する必要がある。

これまでの研究で紹介したように、加齢とともに認知機能が低下し、高齢者は金融資産管理・運用能力が低下している。にも関わらず、高齢者自身はこれを認識せず、自信過剰バイアスにより不利な投資を続け、金融資産の減少が加速する。これに対し、運用負担の小さい年金払いの金融資産を保有している高齢者のほうが豊かな老後を送ることが確認されている。

このような認知機能の低下リスクまで考えると、私的年金の受け取り方も再検討すべきである。例えば、確定給付企業年金は、受給時に一時金で受け取るか、有期年金あるいは終身年金で受け取るかという選択ができる。一般に、一時金のほうが退職所得として税制上は有

⁶ 金融庁ホームページ、https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryoku/20190603/01.pdf

⁷ 金融庁ホームページ、<https://www.fsa.go.jp/inter/etc/20190606/20190606.html>

⁸ 金融庁ホームページ、https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20200805.html

利な場合が多く、実際にも一時金で受け取る人の割合が多い⁹。しかし、加齢にともなう認知機能の低下により、一時金で受け取った資産を管理・運用することは次第に困難になり、運用や管理の負担の低い、終身年金のほうが望ましくなる。現在のように一時金が優遇されるような税制は見直すべきであろう。

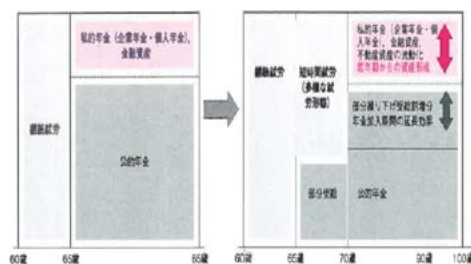
VI. まとめ

以上、昨今の公的年金改革や寿命の継続的伸張を考えると、今後の65歳以降の公的年金、私的年金、就労の役割はかなり変化することになる。

老後の所得保障は、公的年金、私的年金の役割分担(図9左)から、今後は、図9右のように、65歳から69歳は全面的あるいは部分的に就労継続し、公的年金は就業に併せて一部受給し、そして残りは繰り下げ受給をし、70歳以降は、私的年金を終身年金で選択して、繰り下げ増額した公的年金と一緒に受給するようにすべきであろう。これにより、長寿リスクや認知機能の低下による資産管理能力の低下・喪失というリスクには対応できる。

また65歳以降就労を続けるのか、年金の繰り下げ受給を選択するのか、私的年金をどのように受け取るのかによって、年金給付額、税や社会保険料負担は変わってくる。これらの選択は極めて複雑になる。このような複雑な選択や若い時からの私的年金・個人年金加入とその運用を支えるためにも、フィンテックを活用した民間の様々なサービス、プラットフォームを活用し、公私年金の状況確認や老後資産形成をより簡便にできるよう、すでに先進各国で注目されている「年金ダッシュボード」の普及も急がれる。

図9 公的年金、私的年金、就労の変化



出典：筆者作成

(注：現行制度では、部分繰り下げといった制度はない。在職老齢年金で記述したように、65歳から69歳の在職中の厚生年金の繰り下げは不利であるため、基礎年金の繰り下げ受給が現実的である。)

⁹ 一時金として受け取る場合は、勤続年数に応じた控除を利用できる「退職所得控除」の適用となり、税負担が大きく軽減される。他方、年金として受け取る場合には「公的年金等控除」が適用になるが、雑所得として毎年、所得税・住民税の対象となるほか、国民健康保険料や介護保険料の金額も増える可能性があり、総合的には一時金での受け取りが有利と考えられている。

参考文献

(邦語文献)

駒村康平・渡辺久里子(2019)「公的年金の給付額の動向と政策効果」『統計』. 70(8). 50-53.

駒村康平(2019)「年金財政検証 見えた課題(下) 基礎年金の劣化回避が急務」『日本経済新聞』.
2019年9月19日朝刊.

高山憲之(2020)「70歳現役阻む年金の壁 働き方・所得項目に中立的に」『日本経済新聞』.
2020年4月29日.

田近英治・相川陽子(2019)「在職高齢年金制度と公的年金等控除の一体改革—高齢者就労支援
と公平な課税を目指して」『租税研究2019年3月』. 833. 420-437.

(外国語文献)

Agarwal, S., Driscoll, J., Gabaix, X. and Laibson, D.(2009), The Age of Reason: Financial
Decisions over the Life-Cycle with Implications for Regulation. *Brookings Papers on
Economic Activity*, 2009(2), 51-117.

Boyle, P. A., Yu, L., Wilson, R. S., Gamble, K., Buchman, A. S. and Bennett, D. A. (2012),
Poor decision making is a consequence of cognitive decline among older persons
without Alzheimer's disease or mild cognitive impairment, *PLoS one*, 7(8), e43647,
<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0043647>.

Centers for Disease Control and Prevention (CDC) (2013), Self-reported increased
confusion or memory loss and associated functional difficulties among adults aged \geq 60
years - 21 States, 2011. *Morbidity and mortality weekly report (MMWR)*, 62(18), 347-
350.

Hackett, K., Mis, R., Drabick, D. and Giovannetti, T. (2020), Informant Reporting in Mild
Cognitive Impairment: Sources of Discrepancy on the Functional Activities
Questionnaire, *Journal of the International Neuropsychological Society (JINS)*, 26(5),
503-514.

Okonkwo, O. C., Wadley, V. G., Griffith, H. R., Belue, K., Lanza, S., Zamrini, E. Y.,
Harrell, L. E., Brockington, J. C., Clark, D., Raman, R. and Marson, D. C. (2008),
Awareness of deficits in financial abilities in patients with mild cognitive impairment,
going beyond self-informant discrepancy, *The American journal of Geriatric Psychiatry*,
16(8), 650-659. <https://doi.org/10.1097/JGP.0b013e31817e8a9d>.

Pak, T. Y. and Chatterjee, S. (2016) Aging, overconfidence, and portfolio choice, *Journal
of Behavioral and Experimental Finance*, 12, 112-122.

Widera, E., Steenpass, V. Marson, D. and Sudore, R. (2011) Finances in the Older Patient
with Cognitive Impairment “He didn't want me to take over”, *JAMA*, 305(7), 698-706.