

加齢が金融市場に与える影響

—Cognitive Aging の時代と金融ジェンロントロジーの可能性

駒村康平

はじめに

こんにちは。御紹介いただきました慶應義塾大学の駒村でございます。今日は、「加齢が金融市場に与える影響—Cognitive Aging の時代と金融ジェンロントロジーの可能性」というタイトルでお話をさせていただきます。今日のお話に関する参考文献や関連調査につきましては、今年一〇月一〜一月にかけて、八回にわたって『金融財政事情』に連載した「金融機関のための金融老年学入

門」を御参照いただければと思います。

二〇一五年一〇月に慶應義塾大学と世界経済フォーラムの共催で、「認知症社会における経済的挑戦と機会」と題する国際カンファレンスが開催されました。ここでは、テーマの一つとして、加齢に伴う認知機能の変化が、経済、特に金融ビジネスにどのような影響を及ぼすかが議論されました。カンファレンスでの議論を受け、当時の清家篤塾長から要請されたこともあって、私の専門の社会保障・社会政策からはやや離れますが、この分野の研究に取り組むようになりました。これ

が、私が金融ジェロントロジーと関わることに
なつたきっかけです。

金融ジェロントロジーに関しては、野村ホール
ディングスと三菱UFJ信託銀行から研究助成・
寄附を受け、慶應義塾大学に研究センターを設
置し、三村将医学部精神・神経教室教授、ジェロ
ントロジーが御専門の高山緑理工学部教授などを
主要メンバーとして研究を進めているところで
す。

(報告の構成)

今日は、まず、金融ジェロントロジーとはどの
ような学問領域なのかについてお話しします。こ
の言葉は、アメリカで使われ始め、当初は、豊か
な高齢者に対する金融サービスの開発という意味
合いで使われていました。学問領域としては、経
済学、医学、認知科学、神経科学などから成る複
合領域です。行動経済学に近く、経済学方法論に

も重要な影響を与えることになると思います。ま
た、医学など自然科学の知見も生かしており、神
経経済学と言われる分野にも近い学問領域と言え
ます。

二つ目に、高齢化社会、長寿時代における市場
のあり方を取り上げます。認知機能が十全ではな
い高齢者が増えまると、金融・資本市場のみなら
ず、経済全体にも大きな影響を与えることになる
と思われまます。

三つ目に、資産の高齢化を取り上げます。人口
の高齢化については認識が深まってきております
が、それより速いスピードで、より大がかりに、
資産の高齢化が進んでいくと見込まれています。
四つ目に、加齢とともに認知機能がどう変化し
ていくか、それが資産運用にどのような影響を与
えるかを見ていきます。

最後に、五つ目として、慶應義塾大学、野村

ホールディングス、三菱UFJ信託銀行の三者が連携して、二〇一九年四月に設立することを予定している金融ジェロントロジーの研修のための新組織についてお話ができればと思っております。

（衝動社会（情動）社会に向かうのか？）

行動経済学の分野でノーベル経済学賞を取ったダニエル・カーネマンは、人間の意思決定は二つのシステムから成っていると述べています。一つは、ファストと呼ばれる、情動によって判断する部分です。これには大脳辺縁系が関わっており、好きか嫌いかなど情動によって瞬時に判断を行います。もう一つは、スローと呼ばれる、熟慮によって判断する部分です。これには前頭前野が関わっており、自分に必要なものは何かなどについて熟慮した上で判断を行います。人々は、この二つのバランスの中でさまざまな意思決定を行って

いると考えられています。神経科学や心理学の中にも、これと類似した考え方があります。

加齢が進みますと、熟慮を司っている前頭前野が次第に衰え、情動による判断が優位になります。高齢化社会、長寿時代においては、情動による判断が優位な高齢者が、社会の中で大きな割合を占めるようになります。

市場も変化してきています。ポール・ロバートは、『衝動』に支配される世界―我慢しない消費者が社会を食いつくす』において、身の回りに消費の機会が増えたため、即座に物事を判断しなければならぬ社会が訪れたと述べています。要するに、情動による判断が前面に出るような社会になってきているというわけです。ファストフード、ゲーム、アルコールなど、人間の欲望を刺激するような商品やサービスが大量に出回り、依存症ひいては精神疾患まで引き起こす事態になって

います。

人々の寿命は伸び続けています。人口推計をやり直すたびに寿命が伸びている状況です。人口問題研究所は、一九八〇年の人口推計において、日本人の平均寿命は男性七五歳、女性八〇歳で頭打ちとなり、高齢者数も二五〇〇万人程度にとどまると予測していました。その後、人々の寿命は伸び続け、今や、日本の高齢者数は三五〇〇万人を超えて四〇〇〇万人に近づいています。二〇二五年には、女性の平均寿命は九一・三五歳に達すると見込まれています。

健康状態、精神状態、資産の形成、教育など、長い人生に関わるものは、その時々々の情動による判断では円滑に管理することはできず、熟慮によって自らを律することが求められます。

一、複合研究領域としての金融 ジェロントロジー

二〇世紀後半から、脳・神経科学、認知科学、老年学などが急速に進歩してきています。経済学が想定していた合理的な人間像、人間は予算制約の中で最大効用を目指しているという理論モデルは、今や陳腐なものになってきています。

脳の中の動きが直接スキャンできるようになり、モノを買ったり、投資をしたりするときに、頭のどの部分を使っているのかがわかってきました。逆に申しますと、頭のどの部分が弱くなる、適切な消費行動ができなくなるのかがわかるようになってきたわけです。人間の意思決定を自然科学によって直接モニターすることが可能になり、頭の動きと経済行動を結びつけて分析する、

神経経済学が発達してきました。

従来の経済学は、人間の認知機能は生涯にわたって変化せず、常に合理的な行動をとれる人が市場の大半を占めていると想定してきました。しかし、これまでの研究で、加齢に伴って、人間の認知機能は変化していくことがわかってきました。

こうした中、先ほど申し上げた神経経済学と、経済学に心理学を組み入れて発展してきた行動経済学を結び付け、行動経済学に加齢的な要素を織り込むことによって、認知機能の変化を経済行動に組み込んだ学問体系が作れないかと考えられるようになりました。これが加齢行動経済学で、金融ジェロントロジーはその応用分野ということになります。

二、高齢化社会、長寿時代における市場のあり方

(認知機能とは)

認知機能とは、外部から情報を取り入れ、分析して意思決定を行い、行動に反映させる機能を指します。これまでは、経済学でも法学でも、人々が自分のことをよくわかっており、自分で合理的な意思決定ができるという想定に立っていましたが、これからの高齢化社会においては、認知機能が低下し十全でなくなった人が増えてきます。

認知症まで至ってしまいますと、自分が認知症なのかどうなのか本人もわからないし、他人からも見分けにくいケースが出てきます。例えばアルツハイマー病の場合、一部の人はわかったふりを

するのが得意で、あたかも相手の説明をわかって
いるように振る舞うことができます。これは、場
合わせという行動で、他人からはなかなかわかり
ません。なお、完全に認知症まで至ってしまいま
すと、成年後見の対象となります。今、日本で認
知症の方は五〇〇万人に上りますが、成年後見を
使っているのは、このうち二〇〇〜三〇万人にとど
まっています。

高齢化社会においては、認知機能が十全ではな
いが、認知症にまでは至らず、成年後見の対象と
ならない軽度認知障害の方も増加することになり
ます。

(市場のあり方の見直し)

認知機能が十全ではない高齢投資家に対して、
どのように社会が対応していくのかがこれから大
きな課題になってきます。高齢者の心身の状態を

理解した上で、取引契約を締結することが求めら
れます。認知機能が十全でない人向けに、さまざ
まなサポートを行うサービスが必要になります。
あるいは、米国のように、認知機能が十全でない
人から、そのことを知った上でお金を詐取した場
合、加重罰を科するようなことが考えられるかも
しれません。こうした問題意識を踏まえ、新しい
時代に即した市場ルールを考えようとするのが金
融ジェロントロジーです。

(今後の高齢者数の見直し)

今後の六五歳〜七四歳の年齢層と、七五歳以上
の年齢層の人口動向に注目します。二つの年齢層
の人口は、今はほぼ同数となっています。今後、
七五歳以上の人口が急激に増加する一方、六五歳
〜七四歳の人口はほとんど増加しません。二〇二
五年にかけて、六五歳以上の人口の六〇%が七五

歳以上によって占められるようになります。この割合はいったん低下した後、二〇四〇年から二〇四五年にかけて再び上がり始め、団塊ジュニアが七五歳に到達する二〇五〇年から二〇六〇年頃には、六五歳以上の人口の三分の二を七五歳以上が占めるようになります。

今後、人々の寿命が伸びていくのに伴い、人生八〇年の時代から人生一〇〇年の時代になっていくでしょう。このため、ライフサイクルの中で貯蓄のゴールを延ばさなければなりませんし、現役を引退するタイミングも遅らせる必要が出てきます。年金の給付水準は引き下げられることになるでしょう。また、人生の一定期間、認知機能が低下した時間を過ごす方が増えてくると考えられます。

年間の死者数は、今は一二〇万人ですが、二〇四〇年にかけて一七〇万人まで増加する見込み

です。このうち、今は、在宅で亡くなっている人が約二〇万人、施設と病院で亡くなっている人が約九〇万人となっています。今後は、医療費を抑制するため、今よりはるかに多い、五〇万〜七〇万人の人が在宅で亡くなるように誘導していく必要があります。在宅医療・介護を進めるに当たって問題となるのは、三世代家族が急速に減少し、家族能力が低下していることです。買い物のサポートなど、高齢者の身の回りの世話をする体制を整備する必要があります。この分野で民間企業がどのような役割を果せるか考えていく必要があります、その意味で、非金融サービスの充実が重要になってきます。

三、資産の高齢化―長寿と資産形成・運用

(高齢者の金融資産保有状況)

高齢者の金融資産保有状況に着目します。全国消費実態調査の四万サンプルを基に、六五歳以上の年齢層を、六五歳～七四歳の年齢層と七五歳以上の年齢層に分けて見てみます。ここから、六五歳～七四歳と比べて、七五歳以上になっても、金融資産合計額はあまり下がらないこと、リスク性資産の割合が高止まりしていることがわかります。

現在の金融資産保有状況を出発点とし、今後の年齢構成の変化を反映させた場合、今後の年齢別金融資産保有状況はどうなるでしょうか。二〇一五年には、個人金融資産の二二%が七五歳以上の

人によって保有されています。高齢化の進展に伴い、二〇三〇年には、個人金融資産の三一%が七五歳以上の人によって保有されることになりま

す。日銀の資金循環勘定において、個人金融資産残高は約一九〇〇兆円ですので、これが今後とも変化しないとしますと、将来的に約五四〇兆円が七五歳以上の人によって保有されることになりま

す。

(認知症患者の将来推計)

認知症の発症率は加齢とともに上昇します。年齢と認知症有病率の関係を見ますと、七五歳前後を境にして、認知症になるリスクが急激に上昇します。男女別に見ますと、女性の方がリスクが高いとされています。

認知症有病率のデータと将来の人口推計を組み合わせ、将来の認知症患者数を推計したデータ

が厚生労働省から発表されています。これによりまずと、現在の認知症患者数は約五〇〇万人ですが、二〇六〇年には約八〇〇万人から一二〇〇万人になると見込まれています。その時点では、総人口の一〇人に一人以上が認知症になるという計算です。

なお、二〇六〇年時点の推計値に四〇〇万人もの差があるのは、糖尿病の発症率をどう見るかの違いによるものです。糖尿病にかかっているかどうかによって、認知症のリスクファクターが二〇〜二五%左右されると言われており、これが推計に反映されています。

(認知症患者の保有する金融資産の増加)

加齢に伴って認知症になるリスクは上昇します。現時点で、七五歳以上の人の四分の一が認知症になっている可能性があります。七五歳以上の

人は、現在、個人金融資産の約二二%を保有しています。したがって、個人金融資産の約5%を認知症の人が保有していることになります。個人金融資産残高一九〇〇兆円にこれを掛けますと、約一〇〇兆円が認知症の人によって保有されていることになるわけです。将来的には、七五歳以上の人の約三五%が認知症になると予測されています。七五歳以上の人口の中で、八五歳以上の割合が増加するためです。このとき、個人金融資産一九〇〇兆円の一〇%に当たる約二〇〇兆円近くを、認知症の人が保有することになるでしょう。

次に、この問題がどの地域で起きるのかを考えてみます。全国消費実態調査のデータを都道府県別に分解し、都道府県別の七五歳以上の人の平均金融資産残高を見ました。データが小さくなるため、推計値に幅が出てきますが、七五歳以上

の年齢層でも、都道府県によって金融資産残高に大きな違いが出てくることがわかります。例えば、三重県と沖縄県を比較しますと、三重県が約四倍となっています。基本的には、都市部周辺の七五歳以上の人が、より多くの金融資産を持っていることが読み取れます。

今後、七五歳以上の人口の高い増加率が見込まれる地域は、首都圏近郊です。他方、東北、南九州、四国などの地域では高齢化率は上昇しますが、これは、若い人を中心に人口が減少することによるもので、高齢者の人口が増えることはなくなりません。

四、加齢と認知機能の変化と資産運用

(1) 加齢による認知機能の変化

(加齢とともに低下する認知機能)

今後、金融資産を持っている高齢者が首都圏近郊に集中してきます。このような人が、自分の金融資産を自分できちんと管理していけるかどうかの問題になります。

それでは、加齢とともに人間の認知機能はどのように変化していくのでしょうか。人間の認知機能の低下は、認知症に至らない段階でも、加齢とともに徐々に進んでいきます。

論理的、推論的な認知機能、いわゆる頭の回転の速さは、加齢とともに低下します。四〇歳代、五〇歳代の教授と二〇歳代の学生を比べますと、

学生の方が能力が高いと言えます。

他方、説明する、リードする、サポートする、予測するなどの能力は、加齢とともに上がってくとされています。これらは、経験に依存する能力と言えます。四〇歳代、五〇歳歳代の教授は、次のトレンドになる研究テーマを探し出し、資金を集め、データを集めて、共同研究のチームを作り、若手研究者の役割分担を決めてチームを回す役割を担います。このようなことは、おそらくビジネスでも同じだろうと思います。

(加齢に伴う認知機能の低下とさまざまな研究)

人間の認知機能は、概念的には、流動性知能と結晶性知能から成ります。流動性知能と言われる論理的・抽象的思考力は、二〇歳代で最も高く、その後、加齢とともに低下していきます。それに対して、結晶性知能と言われる言語能力、説明能

力、対人感情推測能力は、加齢とともに徐々に上昇し、六〇歳代後半ぐらいまで維持することができます。

個人の認知機能がどのように変化していくのかについて、多くの研究がなされています。

例えば、数字シンボル課題やパターン比較の処理速度は若い人の方が優れています。数字の順序を並べかえたり、類似図表パターン・同じ記号パターンを見つたりするのも若い人のほうが優れています。ここから、地頭のよさを表す論理的・抽象的能力は加齢とともに低下することがわかります。

他方、他人に説明する言語能力、表情から他人の感情を推測する能力(これを「対人能力 (Mind in Eyes Task)」と呼びます)は、加齢とともに個人差が広がりますが、かなり高齢まで維持することができま。このような能力が、結晶性知能

と言われるものです。

医療からのアプローチとして、認知機能の低下とともに最初に何ができなくなるかに関する研究がなされています。財布の中に小銭がたくさん入っている人はまずいよねとよく言われます。認知症に至る前、つまり軽度認知障害になるかどうかの段階で、最初に低下する能力は、お釣りの準備をすること、お金の勘定をすることであるとされています。その後、できないことが徐々に多くなって、最後はトイレに行くこともできなくなりますが、地域金融機関においては、お金の管理ができません。どこか、パスワードを忘れてしまい、銀行に来るたびにパスワードの再発行を求める人がいるようです。高齢の顧客が、お金を引き出したこと自体を忘れて、「あなた取ったでしょう」と言い出すような騒動も起きていられると言われています。

米国で、「病気になる確率は10%です。100人中の中で病気になる人は何人でしょうか」という簡単な掛け算の問題に答えさせる実験が行われました。その結果、70歳代までは七割、八割の正解率が維持されますが、80歳代になると急に正解率が下がることがわかりました。加齢に伴って、簡単な算数の問題もできなくなっていくわけです。

（高齢期のリスク対応）

冒頭でお話したように、人間は情動的な部分と熟慮的な部分で意思決定をしておりますが、加齢に伴って、熟慮部分である前頭前野がまず弱くなってきます。情動を司る大脳辺縁系が衰えるのは最後になります。こうして情動と熟慮のバランスが崩れてきますと、さまざまな問題が起きてくるとされています。

Iowa Gambling Taskという実験があります。

実験では、四つのカードの山があり、ある山の中にリスクが高いにもかかわらず、リターンが低いカードが混ぜられています。参加者を、健全な中高年者（五六〜八五歳）と若年者（二六〜五五歳）のチームに分けて、どのようにカードを引くかを見ていきます。若年者チームは、ある山に、リターンが低いのにリスクが大きい、危険なカードがたくさん入っているということがわかってきますと、その山のカードを選ばなくなります。他方、高齢者チームは、リスクとリターンのバランスが悪いにもかかわらず、その山のカードを引き続けます。このように、高齢期になりますと、リスクに対する感受性が低下し、リスクを感じなくなると言われています。この実験は医学的な研究にも使われており、扁桃体に病気を持っている人は危険認識が下がってくると言われています。

人生の残り期間が少なくなってきましたと、嫌なことはなるべく見ず、忘れてしまう一方、楽しいこと、ポジティブなことだけを記憶にとどめる傾向が強まってきました。これは、老年学では社会的動機論と呼ばれることになります。

このように、高齢期になりますと、リスクに対する認知態度が低下することが、さまざまな研究を通じて次第にわかってきています。

(2) 年齢と金融資産の管理能力の関係

（金融資産管理能力のピークはいつか）

金融資産の管理運用能力はいつ頃がピークかについて、米国で行われた研究を御紹介します。

住宅ローンや与信枠の金利は、クレジットヒストリーのスコアに基づいて設定されます。スコアが高いと金利は低く設定され、スコアが低くなる

と金利は高くなります。研究では、借り手の年齢と住宅ローンや与信枠の金利の關係に着目しています。要するに、返済遅れなどを起こさず、スコアが高く金利が低い人は、どのような年齢層に多いのを見るわけです。研究によりますと、金利は五〇歳でボトムになり、そこから離れるほど金利が高くなっていることがわかりました。このような研究結果が、五〇歳頃がお金の管理能力が最も高いとされる根拠になっています。

日本ではこのような研究は行われておりませんが、慶應義塾大学の研究チームが、資産、学歴、職業を全てコントロールした上、金融リテラシーが年齢とともにどう変化するのかに焦点を合わせた研究を行っています。金融広報中央委員会の個別データを使って分析した結果、金融リテラシーは、男性では六〇歳代後半がピーク、女性では五〇歳代後半がピークで、その後、少しずつ低下し

始めることがわかりました。

なお、私どもが行った分析では、七〇歳代以降の男性の金融リテラシーの落ち方が、米国の研究に比べて遅くなっています。これは、私どもが、インターネット調査で集めたデータを基に分析を行っており、インターネットを使う高齢者だけが分析対象になっていることによるバイアスがあるためと考えられ、この点を調整しなければ真実はわからないように思います。ただ、この研究でも、女性に関しては、明らかに五〇歳代後半がピークになっています。

私どもの研究チームでは、自信過剰バイアスに関する研究も行っています。質問に対し自信を持って間違った答えを選んだ場合、回答者に対する評価が下がります。若いときは、金融リテラシーに関して間違っているにもかかわらず、自分は正しいと思う傾向が強くなってきます。他方、高

年齢にも、自分の金融リテラシーについて実際より高く評価する傾向があります。ここから、自信過剰バイアスも、五〇歳代後半頃がボトムだと思われまます。

米国において、認知機能と株式投資の関係に関する研究が行われました。それによりますと、認知機能のスコアが高い人ほど、多くの株式を保有することができることがわかってきました。今後、加齢に伴って認知機能が低下し、株式投資が困難な人が多くなりますと、株価にも深刻な影響を与えることになると思います。また、認知機能が高いか否かによって、資産運用のパフォーマンスにもかなりの差が出てくることになるでしょう。

(加齢行動経済学)

さて、以上のような研究から何が言えるので

しょうか。行動経済学では、人間はさまざまな錯覚をするため、経済学が想定するような合理的な行動はとれないことが明らかになってきています。加齢に伴う認知機能の低下は、行動経済学が確認してきたさまざまな問題をより深刻なものにしているのではないかと思われまます。

その一つとして、フレーミング効果があります。例えば、値札の下に赤線を引いて、本来幾らのものを今日に限り限って幾らにすると言われると、安いと思って飛びついてしまうようなことがあります。夜のTV通販番組で、「限定三〇個です。電話が次々にかかってきており、残り五個になりました。今日中ですよ」と言われて、思わず買ってしまうのも同様です。このように、相手の説明の仕方によって行動や決定が左右されることを、フレーミング効果と呼びまます。加齢に伴う認知機能の低下によって、高齢者は少なくなった認知機

能を節約して判断するため、フレーミング効果が起こりやすくなります。これを悪用した典型的な例が、内外ではやっている特殊詐欺です。幾ら注意しても、被害を食い止めることができないのは、こうした詐欺が、高齢者の認知機能の最も弱いところを徹底的に突いてくるためです。

また、加齢とともに選択肢への対応能力が下がり、多くの選択肢への対応が困難になります。どの世代にも共通しますが、買い物に行っても、選択肢が多すぎると、買いたいものを絞りきれず買えないことがあります。資産選択でも同様のことが起きると言われています。選択肢への対応能力が低下する高齢者に対しては、選択肢を半分ぐらゐまで絞り込むなどのサポートが必要になります。

この他にも、高齢者は、意思決定を先送りする傾向が強く、また、いったん保有したものをなか

なか手放そうとしない傾向（これを「保有効果」と呼びます）があります。さらに、加齢とともに、持っているものの価値を客観的な価値より高く評価する傾向が強まってきます。

先にも触れましたが、高齢者には、肯定的な感情的出来事や情報を記憶し、ネガティブな情報を忘れるあるいは注目しない傾向があります。ネガティブフレームよりポジティブフレームの影響を強く受けるわけです。例えば、相続や事業継承などで、親子に同じ説明をしたとき、子どもはよい話も悪い話も覚えているが、親は悪い話はすっかり忘れ、都合のよい話しか覚えていないことがあると言われます。

このような高齢者の心理的な課題に寄り添った、さまざまな金融商品やサポートが必要になってきます。このことは、金融商品・金融サービスだけの問題ではなく、さまざまな商品やサービス

の提供に関しても同様です。文字を大きくし、易しく丁寧に説明すれば、十分な高齢者対応を行っているとは言えないことに留意する必要があります。

(3) 老化への対応

(高齢化社会に潜む危険)

高齢化社会においては、身の回りにいろいろな事故の危険が潜んでいます。例えば、卑近な例ですが、田舎の温泉に行きますと、脱衣場には、同じ浴衣・タオルが入った同じ脱衣かごがたくさん置かれています。あるとき、私が風呂から上がって体を拭いていたら、下着を間違えられて困っている人がいました。皆さん、同じ浴衣・タオルを持つてきており、違うのは下着だけですから、誰かが間違っただけで済んでしまったようです。このようなことは、かごの色を変えるとか、番号を

つけるなど、ちょっとした工夫をすることで防ぐことができます。都会でも、居酒屋などで、スーツや靴を間違えて持って行かれるようなケースがこれから増えてくるのではないのでしょうか。

別の例を挙げますと、先日東京駅の丸の内線とJRの間の通路で、年配の方が駅員に対し、「自分はJR東京駅の構内にいるのか、駅の外に出たのか」と怒鳴っているのを見たことがあります。このようなことも、案内表示の工夫をすることで防ぐことができるのではないかと思います。このように、社会のさまざまな場面で、認知機能が低下した高齢者を意識して、いろいろな工夫を行うことが求められるようになってきます。

(金融資産の管理運用能力とサポート体制)

金融資産の管理運用能力は、若いうちは経験が少ないため低く、五〇歳に向けて向上した後、加

齢とともに低下していきます。なお、これには個人差があり、社会活動を続けている人、学歴の高い人、資産の多い人などは、高い能力が維持できると考えられます。この点は、今後の研究で明らかになっていくでしょう。

一九六〇年代の日本では、二〇歳以上の人の九割以上が、金融管理能力が高い二〇歳～六四歳の幅の中に含まれていました。これが、二〇六五年の日本では、二〇歳～六四歳の占める割合は六〇%まで低下し、三〇%近い人が七五歳以上ということとなります。このことを念頭に置いて、さまざまな市場の仕組みを作らなければなりません、日々のサポートを考えていかなければなりません。

(補償を伴う選択的最適化理論)

生涯発達心理学の研究者であるポール・バルテ

スは、高齢になってもパフォーマンスを維持しているピアニストに対し、なぜそのようなことができるのかと聞きました。それに対し、ピアニストは、自分が得意な曲目を絞り込んで徹底的に練習し、さらに弾き方の工夫をすることによって、魅力を高めていると答えたということです。このようなことから、彼は、老化への対応に当たって、「補償を伴う選択的最適化理論」を提唱しました。これは、自分でできること、自分でなければできないことを選ぶ「選択」、機械や他人にお願いしてもよい部分を委ねる「補償」、選択と補償の最適な組み合わせを実現しようとする「最適化」の三つから成っています。

これは、決して他人ごとではありません。年を取ってから考えようとすると、手遅れになる可能性があります。いずれ自分もそうなるだろうと考えて、自分でやるべきことは何か、他人にお願い

できることは何か、そして、それをどのように組み合わせるかを考えていかなければなりません。

(加齢↓認知機能低下↓運用困難なのか?)

加齢に伴って認知機能が低下し、結果的に、金融資産の運用が全くとできなくなるかと申しますとそうではありません。加齢に伴う認知機能の低下には個人差がありますので、今後、個々人にマッチした金融サービスやサポートを開発していくことが求められることになるでしょう。そして、そのようなことができる人を育成していくことが、金融ジェロントロジー研修プログラムの開発目標となっております。

(高齢化社会、長寿時代における市場のあり方)

高齢化社会、長寿時代における市場のあり方は、これまでの想定とは大きく変わってきます。

認知機能が落ちたかどうか、本人もわからないし、他人から見分けるのは困難です。アルツハイマー病の場合は場合合わせもしますので、客観的な診断も容易ではありません。今後は、認知機能が十全ではない人が増加することを前提にして、市場のあり方を考えていかなければなりません。

加齢要素を考慮した行動経済学は、経済学の学問的な見直しの他にも、投資家保護、消費者保護、災害時の避難情報の出し方、交通政策、刑事政策、治療選択、社会保障政策、投票行動などの分野においても、いろいろと生かしていくことができるかと考えています。もちろん、このような学問の知見が悪用されるようなことがないように、研究上の倫理観も必要になってくると思います。

五、金融ジェロントロジー研修

野村ホールディングス、三菱UFJ信託銀行、慶応義塾大学が連携して、二〇一九年四月に、「日本金融ジェロントロジー協会」を設立する予定です。協会は、幅広い金融機関が加入できるよう、中立的な一般社団法人として立ち上げることとしています。協会は、高齢者の側に立つてアドバイスができる担い手を育成するため、経済学、医学、老年学などの研究成果を踏まえ、高齢者特有の行動について理解を深めてもらうための研修プログラムを全国に広げていく活動を展開していきます。

以上で講演を終わらせていただきます。どうもありがとうございます。 (拍手)

増井理事長 駒村先生、どうもありがとうございます。
ました。

自分の身に覚えがあるようなお話がたくさんありまして、将来は大変だと感じながらお話を伺いました。せっかくの機会でございますので、ご質問等があればお出しただけだと思います。

質問者 A 貴重なお話を聞かせていただきありがとうございます。認知機能の低下に関しては、早目の発見が重要だと言われています。認知症に至る前の軽度認知障害の段階で、認知機能が低下していると判断できるような手法は開発されているのでしょうか。

もう一点、糖尿病がリスクになるというお話があったと思いますが、認知機能が低下しやすい人の特徴などがあれば教えていただければと思います。

駒村 最初の御質問に関し、軽度認知障害になっ

ても、その状態を維持できる、あるいは少し改善できるような人が、一五〜四五%程度存在すると言われておりますので、軽度認知障害になったからそのまま認知症にまっしぐらというわけではありません。

認知機能の低下は専門医でなければ判断できませんが、専門医は日本中にいるわけではなく、老人うつと認知症の区別も大変難しいと言われています。

慶應義塾大学の三村研究室は、もともと精神・神経科学の教室ですので、現在、膨大な動画データと会話データを解析処理し、人工知能を使って、認知機能が低下した人を識別するプログラムを開発中と聞いています。当面、遠隔治療のツールとして、厚生労働省から認められることになるようですが、将来的には、これを応用して、認知機能の低下を判断するプログラムができる可能性

があるように思います。

しかし、そのことで、どこまで敏感に初期段階の認知機能の低下を判断できるようになるのか、必ずしも明らかではありません。また、仮に技術的にそれが可能になっても、倫理的問題、情報開示の問題、相手の合意なども含めてまだまだハードルが高く、証券会社や金融機関の店頭で直ちに実装可能になるとは思えません。

その意味では、当面は、金融関係者が、顧客の認知機能の低下をきちんと見抜く力を持つことが重要です。顧客の行動や振る舞いから、判断力が落ちている人を見分けることができるようになってほしいと思います。介護をした経験がある人は、この点に関してかなり敏感だと言われています。

二つ目の御質問に関しては、現役をリタイアしますと、人間関係が面倒くさくなって悠々自適を

選ぶようになります。しかし、これは極めて危険な行為です。交友関係を維持する、あるいはボランティアなどで活動的に過ごさないと、認知機能が下がることは避けられません。あるいは、リタイアするタイミングをなるべく遅らせるようなことが考えられます。

なお、この点に関しては、逆に、認知機能が高いから活動できているとする仮説もあります。この点、最近の医学の研究によれば、活動しているから認知機能が維持できているとする仮説が支持されるようですので、やはり悠々自適の生活は避けた方がよいことになります。

質問者B 先ほど、加齢に伴って認知機能が低下し、お金の管理ができなくなるというお話がありました。当社では、頑固な高齢者に説明を理解してもらえず、対応に苦慮するケースがあります。これは、加齢に伴う認知機能の低下と関係がある

のでしょうか。

駒村 性格の変化は、老年学の大きな研究フィールドとなっています。老年学の高山先生の研究テーマなのですが、人間の性格の特性を測るファクターが五つほどあります。加齢に伴って、これらのファクターのいずれかがより強まってくるといふ研究があるようです。

認知機能の変化には、自分を制御する力が落ちてくるといふ側面があります。これに伴って、人が本来持っていた感情的な部分が抑えられなくなる可能性もあります。

質問者C 先ほどの御説明の中で、「『わかりやすい説明、大きな文字、親切・丁寧』を超えた、高齢者の心身を理解した対応や商品設計の工夫」が必要になると言われました。現在、証券会社では、高齢者に対してこれらの四つの対応をきちんと行うとともに、認知症の懸念がある顧客とは取

引しないことを基本として取り組んでいます。「高齢者に優しい金融商品の工夫」として、具体的にどのような対応をイメージされているのでしょうか。

駒村 現在、金融機関で一般に行われているのは、今の四つの対応にとどまっていると思います。また、認知症になった人と取引しないのは当然のことです。

問題は、契約が生きているうちに認知機能が落ちてしまったり、認知症になってしまったりするケース、あるいは認知機能があるかどうかかわからないケースです。認知機能があるかどうかかわからない人が増えますと、取引を行った後、家族との関係も含め、いろいろなトラブルが起こりがちになります。結果的に、金融機関や証券会社にとって、対応のためのコストがかさむことが避けられません。そのようなコスト負担を避けようとし

て、金融機関や証券会社が、七〇歳以上あるいは七五歳以上の人にリスク性のある商品売らなくなりますと、わが国の金融・資本市場はダメになってしまいうでしょう。

ここで具体的な金融商品名を出すことはできませんが、大きな文字で、丁寧に、わかりやすい説明をするだけで、やったふりをするようではダメだということを改めて申し上げたいと思います。相手の高齢者が、こちらの説明を理解できているかどうかをよく考えてみる必要があります。理解できているかどうかかわからないが、手続的には理解できているようだと考えて売ってしまい、後は知らないというような対応を行うと大きな問題を引き起こしかねません。

増井理事長 その他、何か御質問はありますか。よろしいでしょうか。

それでは、このあたりで今日の資本市場を考え

る会を終わらせていただきます。今日は、大変興味深いお話を伺い、ふだん考えていたことはこのようなことだったのかと、初めて気づかされたことがたくさんありました。駒村先生、どうもありがとうございました。

駒村 どうもありがとうございました。(拍手)

こまむら こうへい 慶應義塾大学経済学部教授
慶應義塾大学フアイナンシャル・
シエロントロジー研究センター長

(本稿は、平成三〇年二月一八日に開催した講演会での講演の要旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。)

駒村康平氏

略 歴

博士 経済学

1995年慶応義塾大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学

著書に、「年金はどうなる」(岩波書店)、「最低所得保障」(岩波書店)、「日本の年金」(岩波書店)、「社会政策」(有斐閣)など

受賞：日本経済政策学会優秀論文賞、生活経済学会奨励賞、吉村賞、生活経済学会賞など

主な公職

2009-2012年厚生労働省顧問

2010-社会保障審議会委員(生活保護基準部会(部会長)、障害者部会(部会長)、生活困窮者自立支援制度及び生活保護部会(部会長代理)、年金部会、年金数理部会、人口部会等)

2012-2013社会保障制度改革国民会議委員

2018-金融庁金融審議会市場WG委員