

長寿社会における公私年金の新しい連携のあり方 — 公的年金の給付水準の低下と長寿リスク・ 認知機能低下リスクに対応する —

駒村 康平

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長／経済学部教授

【 記 事 情 報 】

掲載誌：年金研究 No.17 pp. 3-17 ISSN 2189-969X

オンライン掲載日：2022年2月25日

掲載ホームページ：<https://www.nensoken.or.jp/publication/nenkinkenkyu>

DOI：http://doi.org/10.20739/nenkinkenkyu.17.0_3

要旨

長寿による老後期間の長期化と公的年金水準の低下とのなかで、老後の所得保障制度の再構築は、先進国共通の課題である。その対応は、引退タイミングの先送り、高齢者就業の促進（就業期間の長期化）や私的年金（企業年金、個人年金）といった金融資産の充実などが鍵になる。

特に重要になるのが、私的年金の充実である。2020年に行われた年金改革は、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たという点で注目すべき公私年金一体改革であったと評価できる。

今後、公的年金を補うように私的年金が拡充されることになるが、行動経済学の知見に基づいて、ナッジを使った個人年金加入誘導、より積極的な資産運用への誘導が必要になる。

さらに高齢期における認知機能変化が資産運用に与える影響を考える必要がある。長寿リスクと認知機能の低下リスクに対応するためには、老後の所得保障は、就業の継続、私的年金の取り崩し、繰り下げした公的年金の受給という順番に活用することが最も合理的な組み合わせになる。

1 はじめに

長寿による老後期間の長期化と公的年金水準の低下とのなかで、老後の所得保障制度をどのように再構築するのかは、先進国共通の課題である。その対応は、引退タイミングの先送り、高齢者就業の促進（就業期間の長期化）や私的年金（企業年金、個人年金）といった金融資産の充実などが鍵になる。

特に日本では、1) 累次の年金改革により、継続的に公的年金の給付水準は低下を続

けており、加えて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、2）この一方で、年金の支給開始年齢が65歳になる2025年以降は、65歳以降も働く高齢者が増加することが予想され、公的年金のみならず高齢期の就労収入も含めて、どのように老後の所得保障を構成するのか、社会保障制度、労働市場、税制を一体的に見直していく必要があること、さらに3）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促進、といった課題がある。

2020年に行われた年金改革は、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たという点で注目すべき公私年金一体改革であったと評価できる。今後、公的年金を補うように私的年金が拡充されることになるが、その際には、行動経済学の知見に基づいて、ナッジを使った個人年金加入誘導、より積極的な資産運用への誘導が必要になる。さらに高齢期における認知機能変化が資産運用に与える影響といった神経経済学、金融ジェロントロジー研究の知見を生かした政策も必要になる。

2 長寿と年金改革

2.1 寿命90年時代の到来

産業革命以降、先進国の寿命の伸長は継続しており、先進国グループの平均寿命は過去160年で40歳伸びており、平均的には4年で1歳の寿命が伸長してきた。寿命の伸長は二つの要素があり、産業革命直後から20世紀半ばまでの寿命の伸長は乳児死亡率の急激な改善によるものであるが、20世紀後半からの寿命の伸長は中高齢者の死亡率の低下による。

国立社会保障・人口問題研究所の推計によると2065年には、75歳以上の生存率男性82%、女性92%、90歳以上の生存率は男性40.9%、女性は66.7%、また中位寿命は、男性87.8歳、女性93.9歳となる。21世紀生まれの子どもたちは100年人生を迎えるとされるが、すでに中高年世代も人生90年を迎えつつある。

2.2 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（年金財政再計算）に連動して、改革が継続的に行われてきた。表1は1985年以降、2004年までの年金改革のうち特に給付水準に影響を与える部分を抽出したものである。

表 1 過去の年金制度改革の概要

| | 1985年改正 | 1989年改正 | 1994年改正 | 2000年改正 | 2004年改正 |
|--------|-------------------|--------------|------------------------|--------------------|--------------------------------|
| モデル年金 | 40年加入専業主婦世帯 | | | | |
| 年金水準 | 男子標準報酬平均の69% | 男子標準報酬平均の69% | 男子手取り賃金比69% | 男子手取り賃金比59% | 男子手取り賃金比50% |
| 給付乗率 | 定額部分、報酬比例部分25%カット | | | 報酬比例部分5%カット | |
| スライド率 | | | ネット所得スライド | 既裁定年金に対する政策改定停止 | マクロ経済スライドの導入、2016年にキャリアオーバーの導入 |
| 支給開始年齢 | | | 特別支給年金定額部分の支給開始年齢の引き上げ | 特別支給年金の報酬比例年齢の引き上げ | |
| 保険料 | 引き上げ | 引き上げ | 引き上げ | 保険料引き上げ凍結、総報酬制の導入 | 保険料固定方式 |

出典：著者作成

このような年金給付水準に影響を与える政策手段としては、1) 給付乗率の引き下げ、2) スライド率の引き下げ、3) 支給開始年齢の引き上げがある。これらの影響は、各世代によって異なってくる。図1で示すように、これらの改革の影響は若い高齢者ほど平均年金額が低下することになる。

ただし、図1はあくまでも年齢別平均年金額しかわからない。そこで、受け取っている公的年金の分布が時代とともにどのようなになっているか見たのが、図2である。

図2は1994年から1999年間の65歳以上夫婦合計の公的年金給付額の分布の変化である。(新規裁定者だけではなく、既裁定者(受給者)も含む)。

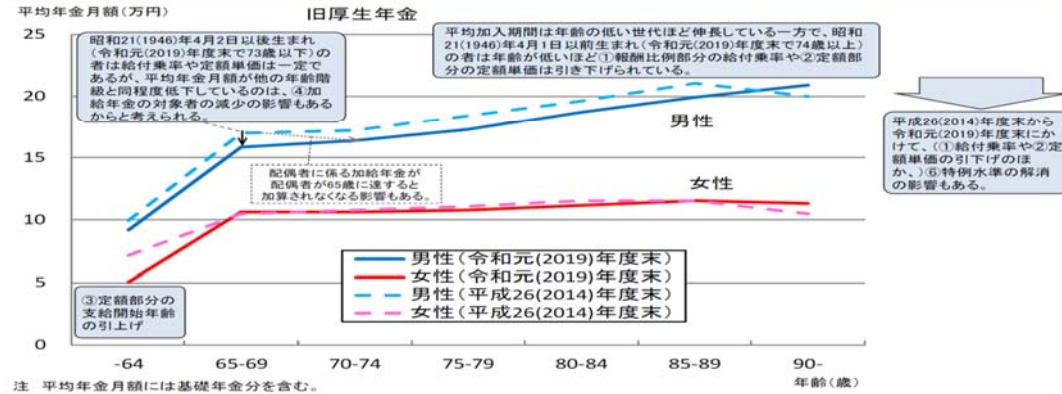
実際の年金額は、年金改革による政策効果とは別に、年金加行動の変化、特に女性の社会進出にともなう就労率の変化の影響を受けている。図1で指摘したように給付乗率の引き下げなどにより、制度上は年金給付額は低下するが、他方で、女性の就労率の上昇や共働きの増加は年金額を増やす効果もある。

図1 年齢別平均年金額

12. 老齢相当の受給権者の年齢階級別平均年金月額

報告書
145～148
ページ

旧厚生年金の平均年金月額は、受給権者全体の平均加入期間が伸長するなかで、減少傾向にあるが、その要因として、
①報酬比例部分の給付乗率の引下げ ②定額部分の定額単価の引下げ ③定額部分の支給開始年齢の引上げ
④加給年金の対象者の減少 ⑤物価スライド ⑥特例水準の解消(年金額のマイナス改定)
が考えられる。



出典：社会保障審議会年金数理部会 2021年3月20日『令和元年度年金財政状況報告』

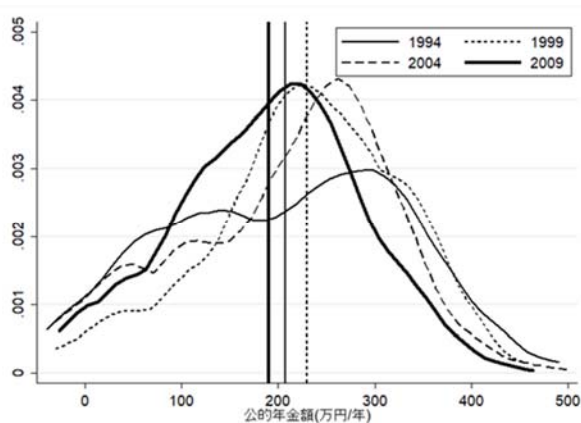
図2から読み取れることは、単身世帯について見ると男性(図2-1)は1994年から2009年の過去15年間で平均年金額、年金分布は1999年をピークに低下しているが、女性のそれ(図2-2)は改善している。

夫婦世帯で見ると、図2-3の75歳以上の高齢者の平均年金額、年金分布ともにやや減少傾向であり、図2-4の65-74歳の高齢者を見ると平均年金額は1999年をピークに減少し、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点である。

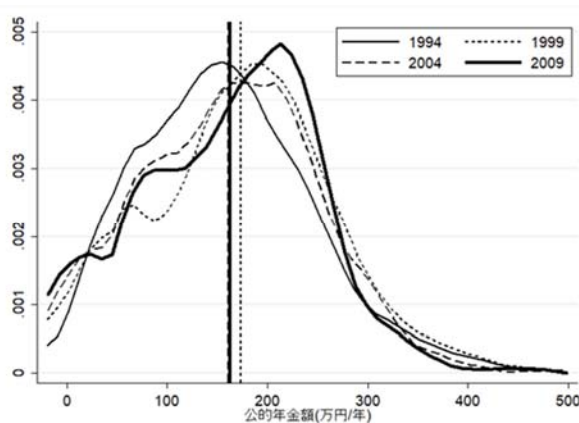
図1と併せて考えると、1)女性については、社会進出に伴って年金水準は上昇しているものの、2)年金が高いより年配世代が死亡し、代わりに年金改革などで年金額が引き下げられた世代のウェイトが上昇して、その結果、全体としても年金分布は左シフトしている。

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

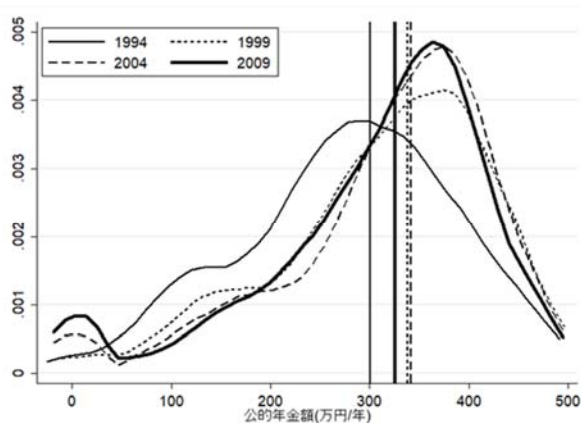
2-1 単身男性の年金分布



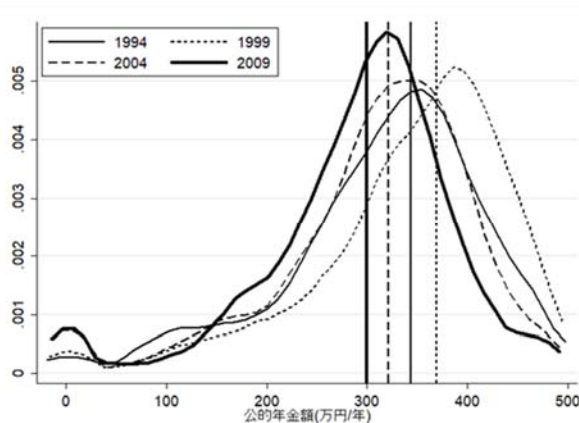
2-2 単身女性の年金分布



2-3 夫婦世帯の年金分布（75歳以上）



2-4 夫婦世帯の年金分布（65-74歳）



出典：駒村康平・渡辺久里子(2019)

2.3 今後も低下する公的年金の給付水準

最近行われた重要な改革は、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。

2019年年金財政検証の標準的ケースで2043年頃までには、モデル年金の所得代替率は2割、基礎年金のみの代替率（基礎年金/男子の平均手取り賃金）は3割程度、現行水準より低下すると想定されている。また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世代の年金水準にも大きな影響を与える。

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いたため、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されていた。しかし、2016 年の年金法改正によりスライドの適用ルールが変更されたことやキャリアオーバーの効果が出てくるため、年金給付水準の低下は確実に進むものとする。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大きくなると設定されており、手取り年金水準は今度も継続的に低下していくことになる。

2.4 65 歳以降の就労継続と課題

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、そのため 65 歳以降の継続就業が必要になる。具体的には今後のマクロ経済スライドの影響を緩和させるためには、3 年程度の繰り下げ受給が必要になる。

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日本労働研究研修機構（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%代を超えている。政府もまた 65 歳以降の雇用促進のために、高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。高齢者雇用の推進を行う一方で、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り、年金（基礎年金を除く）と賃金の合計が 47 万円を超えると、賃金 2 に対して年金 1 が給付停止される「高在労（65 歳以上の高賃金の在職者の老齢年金）」により、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。

加えて高在労で、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ができず、繰り下げ受給を阻害する仕組みになっている。

高在労については、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) 高額な賃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、という反論もあり、最終的には改革は見送られた。

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、高在労を廃止すれば、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 私的年金の普及の課題

3.1 私的年金普及に関する政策

60 歳あるいは 65 歳以降の就労継続とともに、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」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。低下する公的年金の給付水準を私的年金が「補完」という点で「公私年金一体的」な改革となっている点は各国共通している。

これに対して日本では、iDeCo の制度拡充や NISA の恒久化にも共通するが、老後資産形成を議論する際に、私的年金、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「上乘せ」にするのか、それとも公的年金の「補完」と考えるか曖昧であり、そのため私的年金への税制上の優遇の根拠が不明瞭になっている。

表 2 は各国の義務的加入年金、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。公的年金と義務的加入年金の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ーレージが小さい点を考えると老後の所得保障はかなり脆弱である。さらにこの日本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、それを計算にいれ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であろう¹。

表 2 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 (労働者の 40% 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% (他制度と一律徴収) | 労 12.0% 使 13.8% (他制度と一律徴収) | 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

6

出典：厚生労働省社会保障審議会年金部会(2018年7月30日)資料1

¹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。

日本の私的年金は、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。特に退職給付・企業年金は中小零細企業では普及が遅れている。また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給付年金、iDeCo は加入者を増やしているがまだ不十分であり、「私的年金の普及」が大きな課題になっている。

さらに 90 年以降の非正規労働者の増加にも留意が必要である。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、働き方の影響を受ける。マクロ経済スライドが基礎年金水準を大きく引き下げることとを考慮すると、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、老後の所得保障は充実する。世代別に厚生年金の加入実績を見ると、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以降の若い世代は、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。今後、基礎年金の給付水準は長期低下すること、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、団塊ジュニア世代は、引退後、低所得者・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、団塊ジュニア世代を引退まえで私的年金の普及を進める必要がある。このような「非正規労働者への私的年金の普及」も重要なテーマである。

加えて 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 DC の加入機会の確保、DC、DB 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のある私的年金改革」が必要になる。

こうしたなか行われた 2020 年年金法改正では、公的年金改革と私的年金改革が連動・一体的に行われた。このうち私的年金にかかわる重要な点は、1) 拠出時・給付時の仕組みについては、①DB、DC の加入要件の見直し、②受給開始時期の選択の拡大等、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 プラスの人数要件の緩和）、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 加入かの選択可能にする等の改革が行われた。1) ①、2) ③、④は私的年金の普及促進、1) ②、寿命の伸長、高齢者就業促進と整合性のある改革、2) ①、②は中小零細企業、非正規労働者への普及に関連した政策と整理できる。

従来は厚生年金基金等の確定給付年金が中心であったが、現在では確定拠出年金 (DC) が拡大しており、特に個人型の iDeCo が急速に普及しつつある。しかし、企業年金に加入者間でも、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、DC の拠出限度は、5 万 5000 円 (月) であるが、DB のある企業年金の場合は 2 万 7500 円 (月) と設定されている。つまり DB は一律に 2 万 7500 円 (月) の拠出分として、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) 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 DC の枠は 2 万 7500 円 (月) となっている。iDeCo の拠出限度は、DC 枠の 2 万 7500 円 (月) を使うが、企業

型 DC の拠出限度が 1 万 5500 円となっているので、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）となっており、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・DC 併用型企業年金の iDeCo 拠出限度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 円と評価することをやめて、5 万 5000 円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ことにしている。このことにより、DB・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)」まで選択できることになる。

以上のように私的年金の充実に向けての政策は漸進的なものであり、今後も継続すると見込まれるが、最終的には年単位の拠出限度額ではなく、「生涯全体での拠出限度枠」を設定したほうが効果的と考える。また若いうちから、遙かに先の老後生活をイメージして資産形成ができるという想定をすることは非現実的である。行動経済学の知見に基づいて、デフォルトで私的年金への加入としておくような「ナッジ」の導入も検討すべきである²。

3.2 加齢に伴う認知機能低下リスクと資産管理・運用能力の変化

経済学は合理的経済人を前提に置いて、人々が長期的な視野にたって資産形成・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の知見によると、加齢にともない脳機能、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おり、これまでの経済政策が前提してきた合理的経済人の前提を修正する必要がある³。そして、合理的経済人の前提を変えることは、従来とは異なる市場ルールの確立も必要になる。⁴

² 新古典派経済学の想定する人間像は、「ホモ・エコノミクス（合理的経済人）」とされる。理性への信頼を背景に近代社会に現れた「ホモ・サピエンス（賢い人）」という概念を、経済学は「ホモ・オムニシエンス（全知）」と「ホモオムニポス（全能）」を兼ね備えた「ホモ・エコノミクス（全知・全能）」と捉えた。この想定のもとで、人は自分にとって最適な選択ができるため、仮に選択に誤りが発生した場合は、不完全情報により「全知」でなかったためであり、不完全情報を解消する政策が必要になる。また少しでも「全能」に近づけるためには、「教育」を提供すればよいということになる。これを資産選択に当てはめると、金融商品の情報の非対称性・不完全性を解消し、金融（投資）教育を十分行うという政策提言につながる。しかし、現実には、経済学の想定する人間の行動と現実の経済行動との乖離は著しいことが確認されている。その乖離を解消すべく心理要因に着目した行動経済学において、人間は「経験則的人間（ホモ・ヒューリスティック）」、「パターン探究的人間（ホモ・フォーマペタン）」と想定されている。

³ 理性的な人間像を想定する新古典派経済学と脳機能に着目し、意思決定における情動の影響を重視する神経経済学はかなり異なる科学観を持っている。新古典派経済学は、行動主義の心理学同様に観測できる人間の行動にのみを分析するが、すなわち神経経済学の属する認知科学は、人間の潜在的な認知過程のメカニズムを明らかにしようとするものであり、後にブーストで触れるように認知過程に働きかけることで人間の行動に影響を与えることができると考えている。神経経済学については、駒村（2021）を参照せよ。

⁴ 行動経済学や神経経済学の知見に基づく、人間の合理性には限界があり、むしろ情動こそが人間の選択行動を規定する可能性がある。本文の二重過程理論でも触れるが、情動を制御する前頭葉の機能が加齢とともに低下することにより、経済行動の自律性が低下し、「脆弱な経済主体（＝「脆弱な消費者」、＝「脆弱な投資家」）」になるリスクが高まる。高齢化社会とは「脆弱な経済主体」が増

3.2.1 加齢による認知機能の低下

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（neuroeconomics）は発展しつつある。

神経経済学の意思決定モデルとして有名なのが、ノーベル経済学賞を受賞したダニエル・カーネマンの二重過程理論（Dual Process Theory）では、人間の意思決定は、大辺縁系が基盤になる早くて（ファスト）機能する、衝動的なシステム1の情報処理、意思決定を、前頭前野を基盤するゆっくり（スロー）と機能する熟慮的、合理的なシステム2が制御すると想定された。しかし、加齢とともに前頭葉、システム2の機能は低下し、次第に衝動的なシステム1の意思決定の影響が強まることになる。例えば、加齢ともに直感的な判断や自分の判断力を過大に評価する、すなわち自信過剰の傾向が強まる。

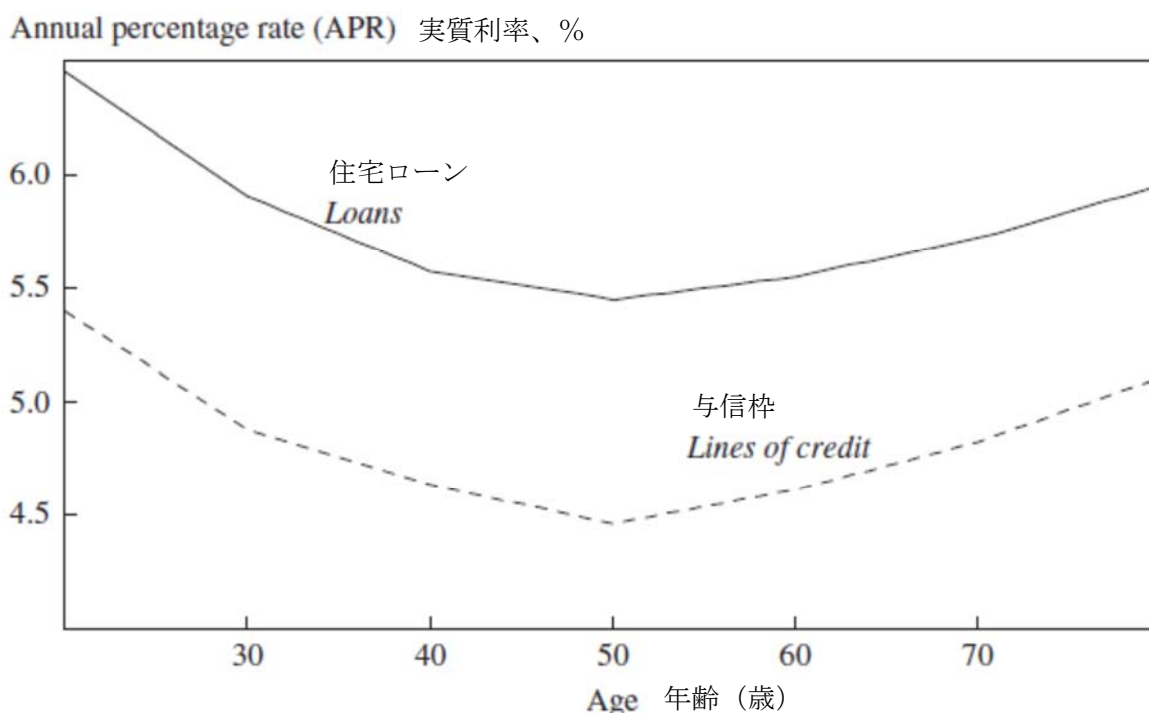
このように神経経済学を重要な分析手法として、年齢とともに変化する脳機能、認知機能が資産選択に与える影響を研究する分野として金融ジェロントロジー（金融老年学）が注目を浴びるようになってきている。

Agarwal et al. (2009) は、2000年～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（図3参照）。つまり金融資産の管理・運用能力は年齢に対して逆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になる⁵。

加する社会であり、従来の市場のルールの見直しも必要になる。これは資産管理・運用だけではなく消費行動でも同様である。すでに消費者契約法を巡って、消費者庁は、消費者の脆弱性を①高齢者を想定した「消費者の属性に基づく恒常的・類型的な脆弱性」と②「消費者であれば属性を問わず誰もが陥り得る一時的な脆弱性」を整理して、「消費者が事業者との健全な取引を通じて安心して安全に生活していくためのセーフティネットを整備」と指摘している。その上で1)「判断力の著しい低下が消費者の脆弱性のうち恒常的・類型的な脆弱性の典型的場面であり、超高齢社会の進展を踏まえた対応が法において求められる」としつつも、2)「事業者・消費者の双方に生じる負担の兼ね合いにも配慮が必要」であり、3) 法的対応は「生活に著しい支障を及ぼすことを典型的場面限定する」、「事業者の予見可能性を確保し、消費者が必要な契約ができなくなることがないように配慮」としている。詳細は、消費者庁「消費者契約に関する検討会報告書」を参照のこと。同様に「脆弱な投資家」でもある高齢投資家への対応も今後重要になり、金融ジェロントロジー研究の貢献が期待されている。脆弱な投資家に関する国際的な議論は、IOSCO（証券監督者国際機構）「高齢投資者の脆弱性に関する最終レポート」（日本証券業協会 HP）を参照。

⁵ 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。なお若年者が資産の運用能力が低い原因は、自身過剰の問題（若年期と高齢期で自信過剰の傾向が強まる）、金融リテラシー不足、資産運用経験不足とされる。

図3 年齢と住宅ローン金利等の関係



(出所) Agarwal S. et al. (2009), Figure 7

この背景には、1) 年齢と金融リテラシーの関係、2) 年齢と認知機能の関係がある。まず、一般的には金融リテラシーは若年者よりも資産管理・運用経験のある中高年のほうが高いことが確認されている。他方で、年齢とともに認知機能が低下し、複雑な情報処理は苦手になる。このように年齢に対して金融リテラシーと認知機能が逆に変化するため、50歳あたりが最も資産管理・運用能力が高くなると考えられる⁶。

加齢に伴い認知機能の変化により資産管理・運用能力が変化することを考慮すると、若い時期には、新古典派経済学が想定する合理的な資産形成は難しいことになる。このため若い時期から、効果的な資産形成を進めるためには、年齢とともに次第にリスクを下げていく「ターゲット・デート・ファンド」への資産投入を自動的に選択するような「ナッジ」による誘導の仕組みが、資産運用においても必要になるであろう。

⁶ 正常加齢による認知機能の低下は、脳の腹側線条体の「注意刺激」または「情報処理」の要求が高い場合に発生する。他方、認知症その多数を占めるアルツハイマー病に関連する認知機能の問題は、「記憶の符号化、統合化および検索」に関連する内側側頭葉領域における問題の発生とされている。正常加齢に伴う認知機能の低下は誰でも起きうるもので、日常の経済活動の障害にはならないが、集中力、注意力を必要とする場合、短時間や不慣れな状況、心配ごとなどによるストレス下の意思決定において、経験や直感に頼った誤った意思決定につながる危険性もある。詳細は駒村 (2021) を参照せよ。正常加齢が経済行動に与える影響と病的加齢が与える影響に関する研究は松田 (2011) を参照せよ。

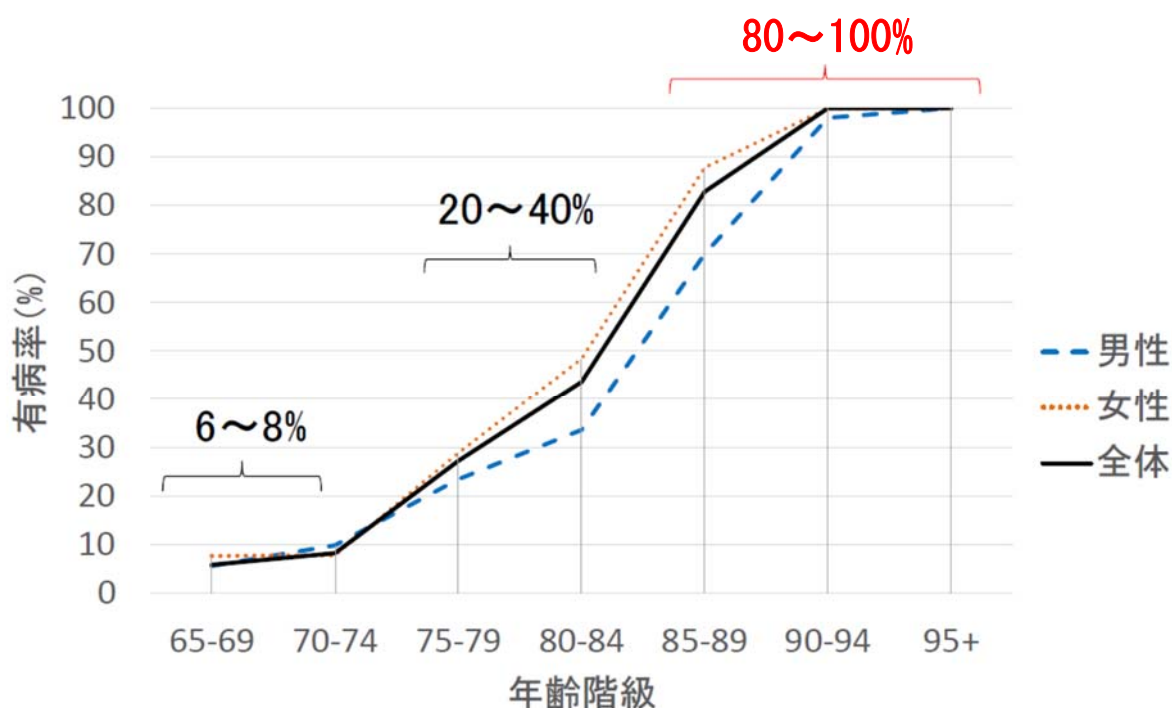
他方で、50歳代で、金融資産管理・運用能力は一番高い時期にさしかかる。この時期は、新古典派経済学の想定する合理的経済人に最も近い行動をする時期とみることもできるため、将来見込まれる公的年金額に基づき、継続就労の計画や資産運用・活用の計画を立てる一番良い時期になる。したがって、このタイミングで、今後の支出と収入見通しといった老後準備に必要な情報、さらに公的年金と私的年金を一元的に確認できるように情報を「年金ダッシュボード」のような形で提供することは有益である。このように情報を与えて将来の計画を準備させることを「ブースト」と呼ぶ⁷。

3.2.2 認知機能低下リスクを考慮した資産管理運用

長寿社会では、認知機能の低下が資産管理・運用能力を奪う、資産管理・運用能力の低下という新しいリスクについては対応が必要になる。特に考慮しないといけないのは、加齢とともに認知症の発症率が上昇していく点である。50歳代、60歳代を過ぎると認知症のリスクと向き合う必要がある。東京都健康長寿医療センター 栗田主一氏の推計によると図4で示すように、80歳前半になると50%から80%の人が認知症か軽度認知障害になるとしている。加齢とともに資産運用・管理能力が急激に低下に備える必要がある。

⁷ ブーストについては本田（2021）が詳しい。ブーストとは、人々が持っている認知的技量を高め、あるいは新たな技量を獲得させることによって、人が自律性を維持しつつ判断や意思決定をできるようにするための介入である。ナッジとブーストの違いは、ナッジは、認知バイアスがある状態で良い判断、意思決定を実現するために介入・誘導を行うものである。これに対して、ブーストでは、介入の目的は、認知バイアスを減らし判断や意思決定の認知的プロセスを改善するためのものであり、判断や意思決定は決定者の自律性に委ねている。

図4 高齢者におけるMCIまたは認知症の年齢階級別有病率のイメージ



MCI の有病率が認知症の有病率とほぼ同等と見なして作成した。

出典：東京都健康長寿医療センター 粟田主一「高齢者の特性を踏まえたサービス提供のあり方検討会(2020年10月20日)資料」

米国の研究では、加齢とともに認知機能が低下するため、高齢者は資産運用能力が低下にも関わらず、自信過剰バイアスにより不利な投資を続ける傾向があり、資産の減少が加速することが確認されており、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。

4 まとめ—公私年金と就業の最適な役割分担

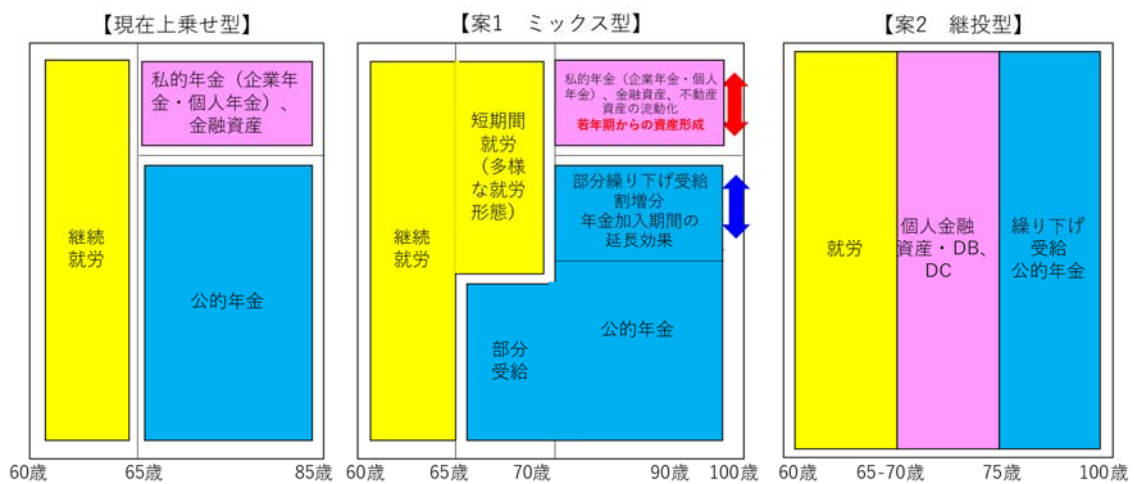
以上、昨今の公的年金改革や寿命の継続的な伸長を考えると、今後の65歳以降の公的年金、私的年金、就労の役割はかなり変化することになる。

老後の所得保障は、従来は、65歳からの公的年金を受給し、私的年金が上乘せとしての役割を果たしてきた(図5左)。今後は、図5(中央)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、公的年金は部分受給しつつも、一部繰り下げ受給し、70歳以降は、私的年金(終身年金)と繰り下げ増額した公的年金を受給するような形になるであろう⁸。

⁸ 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~69歳

ただし、資産管理・運用能力の低下と認知症の発症率の上昇を考慮すると、図5（右）のように、65歳から69歳までは就労継続をし、75歳までは私的年金（有期年金）や金融資産の取り崩しで生活し、75歳以降に繰り下げ受給により1.84倍に増やした公的年金を生涯受け取るという方法もある。この方法により、老後必要な資産の目安が明確になり、加えて資産管理・運用能力低下リスク（認知機能低下リスク）、長寿リスクといったリスクに対応可能になる⁹。

図5 公的年金、私的年金、就労の役割変化



出典：筆者作成

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 この選択肢の最大のリスクは、75歳以前の繰り下げ待機中に死亡する場合である。なお繰り下げ待機中に死亡すると、死亡者と生計を同じくしていた3親等以内の親族が年金の請求を行うことで65歳からの未支給年金を受給できる。また年金受給開始から間もない時期に死亡する場合、遺族年金に増額は無い。

参考文献

- 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』270(8)、pp. 50-53.
- 駒村康平（2021）「加齢が意思決定に与える影響：神経経済学と金融ジェロントロジーの視点から」『証券アナリストジャーナル』59(7)、pp. 35-44.
- 松田修（2011）「高齢者の経済行為能力と心理検査」『老年精神医学雑誌』22(10)、pp. 1131-1136.
- 本田秀仁(2021)『よい判断・意思決定とは何か-合理性の本質を探る』共立出版.
- Agarwal S, Driscoll J, Gabaix X, Laibson D.(2009), *The Age of Reason: Financial Decisions over the Life-Cycle and Implications for Regulation, Brookings Papers on Economic Activity 2009(2):51-117.*