

## 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-

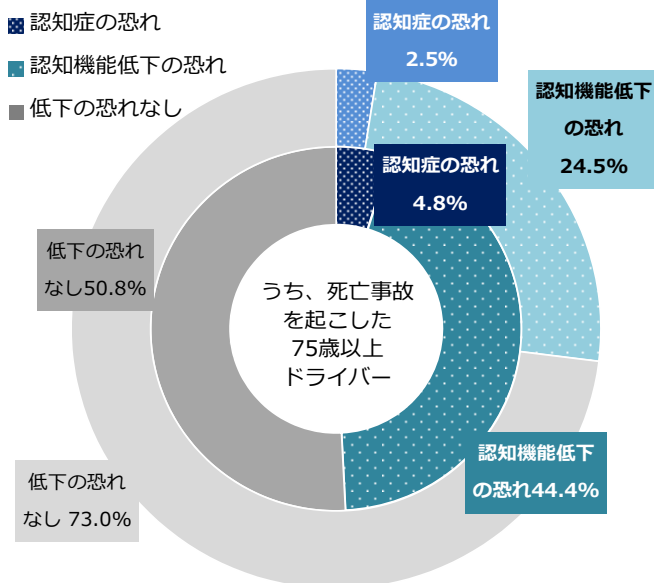
現在、家計金融資産の約3分の2を60歳以上の世帯が保有しています。65歳以上の高齢者世帯は、資産運用から資産を取り崩して活用する段階に徐々に移行していくこととなります。同時に、加齢により認知機能が低下するリスクと向き合いながら、高度な投資判断が求められるようになっていきます。今回は加齢が認知能力に与える影響と高齢者の資産管理を考えていきます。

### 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

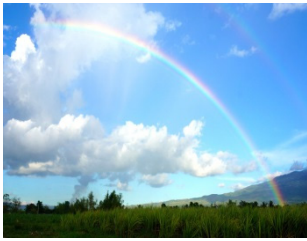
**認知機能低下による障害の例**

- 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)。

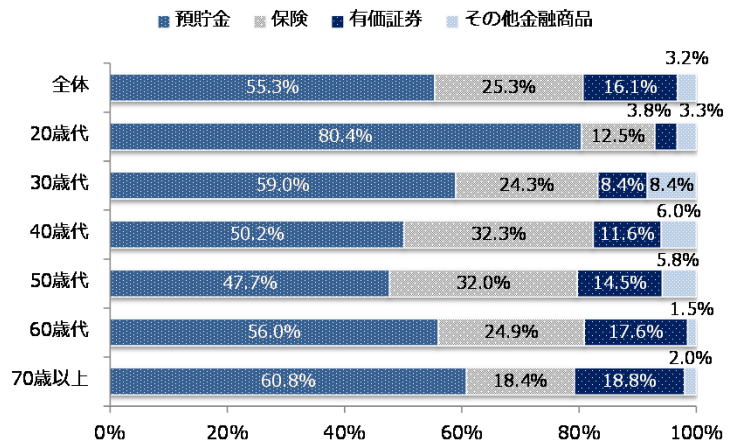
### 認知機能が高いうちに資産管理計画を策定

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>

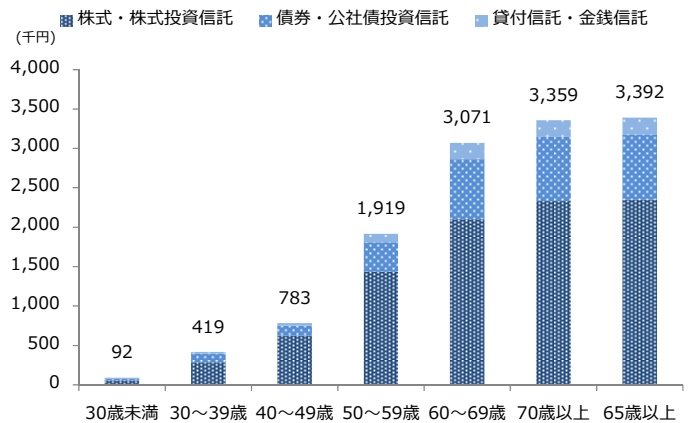
■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社で作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきます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

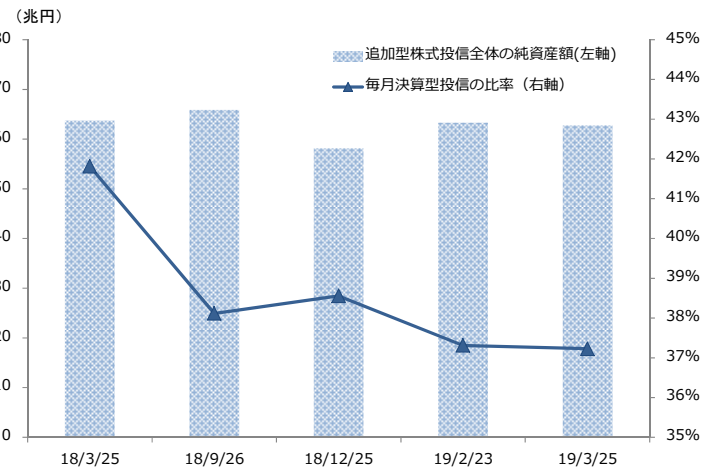
### 毎月分配型の投資信託を見直す動き

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。



## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**: 購入価額×購入口数×上限3.78%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担**

: 純資産総額×実質上限年率1.991088%(税抜1.8436%)程度

※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

#### その他費用・手数料

**監査費用**: 純資産総額×上限年率0.01296%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社

事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業

登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370号

加入協会: 一般社団法人 投資信託協会 / 一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)