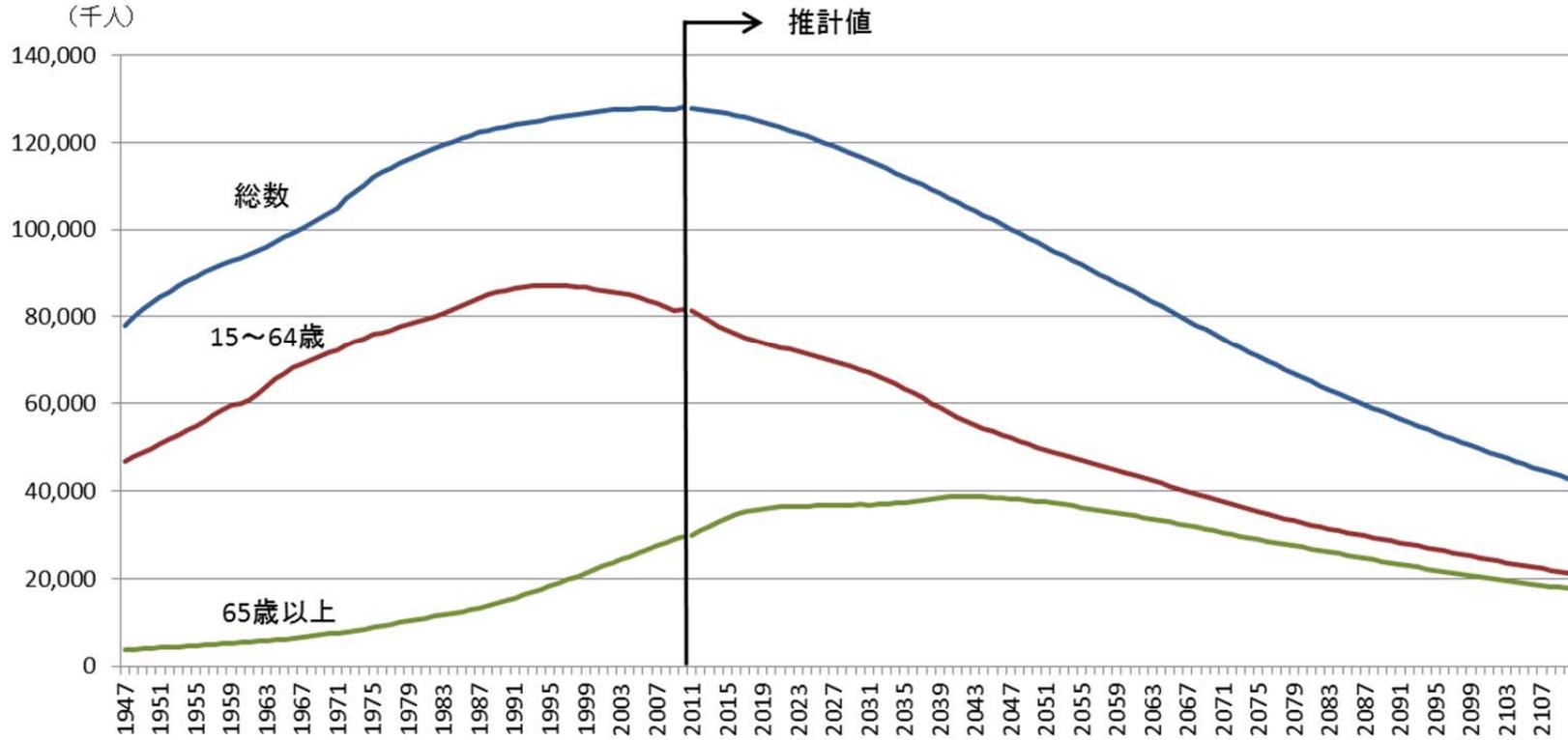


我が国では、生産年齢人口は1990年代半ばから減少

我が国人口の推移(出生中位、死亡中位)



(出典) 国立社会保障・人口問題研究所『日本の将来推計人口(平成24年1月推計)』

## 世代会計の特徴

### ○ 世代会計の考え方

政府の予算制約式を前提に、現在から無限遠の将来にわたる政府の収入と支出を個人の負担と受益に分解して、割引現在価値化し世代別に比較。

### ○ 世代会計の前提

- ・ 累積債務は将来世代が必ず返済する
- ・ 金利の方が経済成長率よりも大きい ( $r > g$ )

## リスクと利子率・成長率の設定について（抄）

一橋大学 国際・公共政策大学院 国枝繁樹

### 1. リスクと割引率の一般理論

世代会計は、一定の条件の下、各世代ごとの政府との受益・負担関係を現在価値ベースで推計するもので、いわば世代ごとの純現在価値推計あるいは費用便益分析とも言える性格のものである。その際に将来の受益・負担を割引く必要があるが、ファイナンス理論での純現在価値の推計、あるいは費用便益分析では、確実なキャッシュフローと不確実なキャッシュフローを同様に割り引くことは（人々がリスク回避的である限り、）正しくないことが知られている。

ファイナンス理論や費用便益分析における正しい評価方法は以下のとおりである。…

#### (1) 確実性等価(Certainty Equivalence)を用いる。

リスクのあるキャッシュフローにつき、各期ごとに確実性等価を算出する。この確実性等価を安全（リスクフリー）利子率で割り戻す。…

#### (2) リスク・プレミアムを加えた高い割引率を用いる。

キャッシュフローの不確実性の程度に応じたリスク・プレミアムを加えた割引率を用いて現在価値を算出する。…

常に正しいのは確実性等価を用いる方法であるが、実際にはリスク・プレミアムを加えた割引率もよく使われる。…

### 3. 今後の政府における世代会計作成の際の割引率のあり方

理論的には、リスクに応じた割引率を用いて現在価値化することが望ましい。…

例えば、次のような方法が考えられる。

- ① 安全利子率に（厳密には負債分調整後の）リスク・プレミアムを加えた割引率を用いることが考えられる。
- ② 成長率と金利の関係が結果に重要な影響を与えることを勘案すれば、成長率につき「慎重な(prudent)」な予測を用いることで、間接的にリスクに関しても勘案したこととする。…

なお、一律の割引率を用いた推計を行う場合も、専門家会合報告書等で、リスクに応じた割引率設定につき、今後の検討課題として明記することが望まれる。…