

## 研究の窓

### 不確実性とリスクに向き合うか

年金財政の予測の対象は、百年にも及ぶきわめて長い将来期間である。それほど先のことを正確に予測することは、ほとんど不可能である。むしろ、不確実性やリスクを予測にどのように反映させるかを考えたほうが有益であろう。

日本では、年金財政の将来予測に際して財政検証（かつては財政再計算）という作業が行われている。合計特殊出生率や平均寿命といった人口動態に関する想定や、物価上昇率や賃金上昇率、運用利回りといった経済前提が5年に一度見直され、それに基づいて年金財政の将来予測が修正される。この財政検証については、運用利回りの想定をはじめとして批判がないわけではない。しかし、将来予測の前提となるマクロ経済変数の予測やその根拠の提示、情報公開等の面で、日本の年金財政の将来予測の方法論が諸外国のそれと比べて劣っているとは言えない。

ただし、少子高齢化の進展の中で、公的年金に対する国民の信頼や制度としての持続可能性を高めるためには、年金財政の長期予測にさらに工夫すべき点がいくつかあると筆者は考えている。たとえば、次のような点が挙げられる。

第1に、予測は慎重な数字のほうがよい。われわれは基本的にリスク回避的である。たとえば、将来のある時点において、50%の確率で100万円、残りの50%の確率で900万円の所得が得られるとしよう。このとき、将来の期待所得は単純に計算すると500万円となるが、この500万円は確実に手に入る500万円とは異なり、リスクが伴う。リスクを回避したいと考える個人にとっては、この期待所得はたとえば450万円の値打ちしかないかもしれない。リスクが伴う数字の場合、リスクが伴わない数字にやや控えめに変換すること、つまり、確実性等価（certainty equivalence）を考えたほうが説得的である。

もちろん、政府と個人は違う。政府は個人ほどリスク回避的でないので、期待値を割り引いて考えるという発想はあまり出てこないかもしれない。しかし、年金財政のあり方は個人の生活に直接大きな影響を及ぼすので、リスク回避という観点はもっと重視すべきである。将来推計においても、期待値が描くよりやや悲観的な将来像を提示したほうがよい。

第2に、現行制度の持続可能性をチェックするために将来予測を活用するという発想があつてよい。予測にはどうしても不確実性が伴う。したがって、それに基づいて年金制度を調整したり、あるいは現行制度のままで進んだりという意味決定をしても、それが不適切となる可能性は十分にある。現行制度を維持するために都合の悪い予測を排除するという、予測の本来の目的に反する行為につながる誘因も排除できない。

もともと将来予測は難しく、その正確さを追求することにはおのずから限界があるのだから、現行制度を持続するための条件を逆算してみてもどうか。たとえば、現行制度が無理なく機能するために

は、どの程度の出生率や運用利回りが最低限必要になるか。そうした条件が満たされない蓋然性が高まれば、制度の持続可能性に黄信号が点灯していることになり、政府は制度改革の検討に着手しなければならない。実際、こうした発想は、いくつかのシナリオを提示するという点で現行の財政検証にも部分的に用いられている。たとえば、基礎年金給付の国庫負担率の引き上げが年金財政の維持に不可避であることが明らかになっているが、ほかの経済前提の場合はどうだろうか。

以上の2つの点は政府の財政検証をめぐるものだが、年金財政の将来推計そのものについては、さまざまなアプローチで幅広く検討する工夫が求められる。財政検証などで用いられる通常の年金数理モデルは、年金制度については細かく記述できるが、人口動態やマクロ経済変数は外生扱いとなる。これに対して、経済学者がしばしば用いる世代重複モデルは理論的には精緻だが、年金制度を細部まで描写できない。伝統的なマクロ計量モデルはマクロ経済と年金制度の相互関連を把握できるが、経済主体の行動の記述が不完全である。

これらのモデルには一長一短があり、いずれかがほかより優れているという性格のものではない。あるモデルでは外生変数扱い、あるいは不確実となっている要因がほかのモデルでは明示的に分析できる、という相互に補完的な関係にある。さらに、世帯形成をはじめとする個人レベルの行動変化を詳細に反映させるためには、マイクロ・シミュレーションによる分析が有益である。こうしたさまざまなモデルによる知見を総合することにより、不確実やリスクが伴う年金財政の将来予測はより頑健となり、豊富な内容を持つことになる。

小 塩 隆 士

(おしお・たかし 一橋大学経済研究所教授)