

資 料

ESRI 国際コンファレンス

「日本の高齢化：団塊の世代引退の影響」（概要）*

ESRI International Conference 2016

“Aging in Japan:

The Impact of the Retirement of Japan’s Baby Boomers”

編集 経済社会総合研究所

日 時：平成 28 年 8 月 2 日（火）

場 所：アジア開発銀行研究所大会議室（霞が関ビルディング 8 階）

急速な高齢化の進展、中でも団塊世代の引退は経済社会に大きな影響を及ぼすものであり、重要な政策課題となっている。当研究所では、団塊世代の引退をはじめとした日本の高齢化に関する課題への対応策について論じるため、国内外の著名なエコノミストを招聘し、国際コンファレンスを開催した。

* 本稿は、平成 28 年 8 月 2 日（火）にアジア開発銀行研究所大会議室で開催された ESRI 国際コンファレンス「日本の高齢化：団塊の世代引退の影響」の概要を収録したものである。コンファレンスの各セッションは英語で行われたことから、本概要は、出席した ESRI 所員（市川恭子、梅田政徳、川崎泰史、桑原進、田町典子、堀雅博、吉岡真史）がその責任において翻訳・編集した内容をまとめたものとなっている。

なお、当日の発表資料については、経済社会総合研究所 HP に掲載されている。本稿における引用論文等についても HP に掲載されている資料を参照されたい。

<http://www.esri.go.jp/jp/workshop/160802/160802.html>（日本語ページ）

<http://www.esri.go.jp/en/workshop/160802/160802main-e.html>（English）

ESRI 国際コンファレンス「日本の高齢化：団塊の世代引退の影響」

日時：8月2日（火）9:00～18:00

場所：アジア開発銀行研究所大会議室（霞が関ビルディング8階）

9:00 開会挨拶：前川 守 経済社会総合研究所長

09:10-10:00 特別セッション 需要と供給：米国と日本から学ぶ
講演者 ジェyson・ファーマン 米国大統領経済諮問委員会委員長
Q&A

10:00-10:40 セッション1 団塊の世代引退の経済的影響
(議長：梅溪健児 経済社会総合研究所顧問)
報告者 坪内 浩 総括政策研究官（経済社会総合研究所）
市川恭子 主任研究官（経済社会総合研究所）
Q&A

11:00-12:05 セッション2 団塊の世代が引退し、医療・介護需要が増大することが労働市場に与える影響 (議長：梅溪健児 経済社会総合研究所顧問)
報告者 近藤絢子 東京大学准教授
討論者 オリビア・ミッチェル ペンシルバニア大学教授

13:30-14:35 セッション3 日本の人口高齢化の家計貯蓄、資産選択に与える影響 (議長：アニル・カシャップ シカゴ大学教授)
報告者 祝迫得夫 一橋大学教授
討論者 ジェームズ・ポターバ MIT教授

14:55-16:00 セッション4 日米は高齢化圧力をいかに下げうるか
(議長：アニル・カシャップ シカゴ大学教授)
報告者 クラウディア・ゴルディン ハーバード大学教授
討論者 敦賀貴之 主任研究官（経済社会総合研究所）

16:20-18:00 高齢化に関するパネル・ディスカッション
コーディネータ 梅溪健児 経済社会総合研究所顧問
パネリスト 伊藤元重 学習院大学教授
エドワード・ラジャー スタンフォード大学教授
ジェームズ・ポターバ MIT教授
清家篤 慶應義塾大学塾長、経済社会総合研究所名誉所長

閉会挨拶：前川 守 経済社会総合研究所長

特別セッション：需要と供給—アメリカと日本の経験から

報告者：ジェイソン・ファーマン 米国大統領経済諮問委員会委員長

【報告】 ファーマンCEA委員長

本報告では、世界的な危機からの回復が進む中で、各国経済がどのような軌跡を描いているか、どのような政策対応が可能か、等を探ってみたい。

世界的な金融危機が始まってからほぼ9年が経過し、先進各国では回復が進んでいるが、その状況は国毎にばらついており、未だ需要不足のサインもあちこちに見られる。今日は、最初に、先進各国の回復状況、とりわけ日米欧の財政政策について論じ、その後、生産性及び労働参加という2つの構造問題を論じる。その際、これらの問題が相互に関連し合っている点を指摘する。国々が直面する課題には、人口動態や技術進歩等、共通するものがあるが、いずれも不可避ではなく、何らかの政策対応が可能である。その点で、日米両国は互いの経験や挑戦から学べることは沢山ある。互いの経験から学ぶことで、日米両国は、其々が直面する諸課題を乗り越えられるだろう。

(経済危機からの回復のばらつき)

先進各国はいずれも逆風（世界金融危機）に見舞われたが、直面した問題は国毎に違っており、また問題への対処も異なっていたことから、回復状況も国毎にまちまちになっている。米国は一人当たりGDPで見ても最も回復が進んでいる。日本の回復もそれに続いていたが、足下に減速が見られる。欧州は失われた10年の瀬戸際にある。

米国では、危機対応の初期に実施された大規模な財政拡張や、金融緩和、積極的な金融部門の浄化策等の成果もあり、過去の米国における金融危機からの回復や近時における他国のペースを上回って回復が見られている。日本では一人当たりGDPが世界貿易の縮小の影響で、米国以上に落ち込んだ。また、危機が長期の低成長・低インフレに続いて生じたため、金融的対応には制約があり、積極的な財政拡張が回復を支えた。ただ、2011年の東日本大震災や2014年の消費税率引き上げの影響もあり、回復には陰りが見られる。失業率は過去20年の最低水準だが、労働時間は増えておらず、大きな賃金の上昇も見られない。一方、欧州では、危機の際に少なからぬ国々で緊縮財政が採られ、ヨーロッパ中央銀行の利下げのペースも緩やかだった等の事情から、成長が抑制され、失業率も構造的失業率を上回る状態が続いている。

このような回復のバラつきの要因として、総需要に係る政策対応の違いがあり、今日でもその差が大きな役割を果たしている。

(財政政策の役割)

各国毎に異なる回復状況は、金融政策、財政政策、金融安定化策の全ての影響を反映しているが、今日は特に財政政策に焦点を当てる。具体的には、(1)総需要喚起策としての財政政策、(2)財政政策と金融政策のバランス、(3)財政政策発動の余地、の3点について論じたい。

十分な総需要を確実にする上での財政政策の役割

世界金融危機後 2008 年から 2010 年にかけて、米国は先進国中で最も積極的な財政拡張を行った。日本のそれは米国に次ぐもので、2011 年以降には縮小に転じた米国を上回って拡張的だった。こうした財政拡張策は危機に際し大きな役割を担った。日本における 2014 年の消費税率引上げは産出量を大きく落ち込ませており、財政健全化を拙速に強調しすぎると成長の妨げになることが示唆される。長期的な財政健全化も考慮に入れつつ、十分な需要を生み出せる規模の財政プランを続けることが必要だろう。

財政政策と金融政策の適切なバランス

米国では、総需要の回復がある程度進んでいるものの、弱含んだ一人当たり GDP の成長や物価の状況は、日米に未だ需要不足があることを示唆している。欧州の事態は更に深刻で、緊急の対応が必要な状況にある。

需要不足への対応として、少なからぬ先進国で、財政の十分な支援なしに金融政策に過剰な負担をかける状態が見られる。最近の論文では、需要不足と低金利の世界で金融を単独で緩和しても需要拡大にはつながらず、需要を国家間でシフトさせるに止まるため、重商主義や保護主義を助長してしまうことが示されている。他方、財政政策は、発動国のみならず外国にも需要の増加をもたらす。

財政拡大の余地

財政政策発動の余地について 3 点述べたい。まず、中長期的な持続可能性を担保するコミットメントが可能な信頼における政治システムを持つ国であれば、財政政策の余地は必ずある。中長期的な財政再建策の必要はあるが、需要を前倒しで増やすことは可能である。次に、最近の研究によって、財政政策は、累積債務の対 GDP 比の分子と分母の両方に作用し、環境次第では分母への影響が大きいため累積債務の対 GDP 比を引き下げることが分かっている。更に金利動向である。財政拡大の余地は国毎に異なり得るものの、今日的には、拡大余地を意識し過ぎることの方が問題かもしれない。少なくとも金利動向は、大半の国による借入が資本市場で安全と見なされていることを示唆している。日本による 2 回の消費税率引上げの延期も金利の上昇には繋がっておらず、長期の財政健全化計画と組み合わせれば、財政拡大が金利に与える影響は減殺できることがわかる。

(供給と需要：生産性の伸びの役割)

景気循環上の位置取りは各国間でバラつきが見られるのに対し、生産性の伸びの停滞については、ほとんどの先進国で一様である。過去 10 年、日米の生産性の伸びは先進国の中では良好な部類であったが、それでも以前の伸びからは大きく低下した。

投資の低迷が生産性上昇の鈍化に果たした役割

総需要の不足と生産性上昇の低下の並存を偶然と考えるのは適切ではなく、それらは互いに影響しあっているとみるべきだろう。各国の需要不足は投資を低迷させ、米国では、労働者当たりの資本装備の低迷が生産性上昇鈍化の最大の要因となっている。日本でも、近年の生産性の伸びの鈍化の要因は、全要素生産性の鈍化以上に資本装備率の低迷にある。最近の成長の鈍化が主に需要不足に由来する投資の低迷に起因することは、投資には歴史的に見て負の系列相関があること等を考えると、将来的には希望があるということかもしれない。

全要素生産性上昇の鈍化の役割

G 7 の国々では、全要素生産性の伸びも鈍化しており、それは危機が表面化する以前(2000 年代半ば) から見られた。その意味で、生産性上昇の鈍化は所得の低迷に先行しており、それが危機後の過剰債務問題等を通じ、消費や投資を抑制した。日本の場合、生産性のピークは 1997 年で、以降は G 7 中の最低水準に低迷しているが、その背景には人口構造の高齢化と経済のサービス化という 2 つの変化がある。

人口学的変遷

高齢化は主要先進国共通の課題だが、日本で最も顕著である。高齢化は、生産性の変化とも負の相関があり、高齢化が進むと全要素生産性の伸びは鈍化する。ただ、近年は高齢者の健康状態の改善や労働力化も進んでおり、影響はそうした変化の有り様によっても変わり得るだろう。

サービス産業化

先進国ではサービス化が進むが、日本のそれはこれから本格化する。サービス産業の生産性は製造業よりも低く、またその伸びも緩やかであるため、サービス化は生産性上昇を抑制する可能性がある。日本のサービス業の生産性の低さは、規制の存在に由来しているとの指摘があり、規制・構造改革が期待されるところだろう。

(労働供給)

経済成長は生産性上昇と労働投入で定まり、うち後者は、人口構成、移民、及び労働参加率で定まる。以下では、労働参加率に焦点を当てる。

高齢化は退職世代を増加させ、労働参加率の下方圧力になる。米国では、参加率の押し上げ要因だった女性の労働参加が、2000年以降は頭打ちになった。一方日本では、子育て支援や勤務形態の柔軟化等の政策努力もあり、女性を中心に労働参加が進み、参加率を下支えしている。

米国における働き盛り世代の労働参加の低下

働き盛り世代の労働参加率の低下は米国経済の長年の懸案である。働き盛り男性の労働参加の減少は、高卒以下の非熟練労働者で生じており、その背景には需要の低迷と賃金の低下があって、格差問題にもつながっている。

国際比較の文脈における米国の経験

米国の労働参加率は、男女ともに OECD 加盟国中の底辺にあり、しかもそれが近年一層低迷している。OECD の指標で比較すると、米国の労働市場規制は緩やかで、市場は十分に柔軟であると考えられる一方、ジョブサーチや職業訓練、また再就職支援、子育て支援等の労働市場支援策は（日本や他の OECD 加盟国の大半に比べても）手薄である。日本を始めとする労働市場支援国で女性を始めとする労働参加が進んでいる事実から米国が学ぶ点は少なくない。

（政策アジェンダ）

最後に政策アジェンダを述べたい。日米両国は、金融危機以前のピークを越えて回復しているものの、成長の鈍化や日本における低インフレ、また生産性や労働参加等の長期的課題に取り組む必要がある。そうした諸課題は、総需要の低迷が投資低下から生産性の伸びを鈍化させる等、相互に関連している。先進各国に見られる多様性は、これらの課題が不可避の運命ではなく政策対応可能なものであることを示唆しており、各国はお互いの経験から学べることも多い。

日米、更には多くの先進国に当てはまる 11 の政策分野を挙げたい。まず、①総需要の拡大は投資を増やし、中長期的な生産性向上にも貢献する。②貿易の拡大には、静学的な利益を超え、競争やイノベーションを喚起する効果が期待できる。TPPへの期待は大きい。③公共投資を適切な分野で拡大すれば、生産性の上昇が期待できる。④教育・訓練の強化は労働供給の拡大につながる。⑤各国の税制は、世界的税システムの中で再構築される必要がある。⑥中長期赤字の削減は財政拡大余地を拡大し、短期の需要拡大策を機動的に行うためにも必要である。⑦技術進歩は生産性や賃金の上昇の鍵でもあり、促進策が望まれる。⑧競争政策と規制改革は生産性の向上に本質的に重要である。⑨労働参加の促進には、再就職や子育て支援等の労働市場支援策の役割が大きい。⑩賃金の引上げは、経済拡大の利益を労働者にも還元するために重視すべき。最後に経済政策を超える側面もあり、採否は各国に委ねるべきだが、⑪移民の拡大には、労働力のみならず生産性への貢献を通じ、

経済を拡大させる効果がある。

【フロアとの質疑・応答】

吉野 直行：政策提言に関連して、日本では 1700 兆円の個人資産の運用パフォーマンスが問題だった。高齢化のもとでは、個人金融資産をいかに高い利回りで運用できるかが最も重要である。国内金利が低く株価も低迷していたが、海外での資産運用は活発ではない。また、社会保障負担を減らすには、高齢者が働く必要があり、生産性に基づく賃金の導入が必要だろう。一方、日本の公共投資が生産性に与える影響は低下しており、慎重に考える必要がある。

ジェイソン・ファーマン：ホームバイアスは世界的な謎で、日本では特に顕著だ。ただ、その傾向は近年縮小しており、これは低金利の解消にも寄与するだろう。社会保障については、各国の事情に応じつつ、歳出削減と歳入増を組み合せ対応する必要がある。米国ではインフラ投資が必要で、費用もかつてより下がってきている。一方日本では、景気対策に使われてきており事情が違ふかもしれないが、幼児教育に投資する等が考えられよう。

清家 篤：労働人口の日本における課題、特に潜在成長率への影響について伺う。慶應義塾大学の樋口教授らの推計によれば、労働力人口は 6600 万人から今後 15 年で 5800 万人に縮小する。日本では失業率が低いのに GDP は伸びていない。既に、労働需要よりは労働供給の縮小の方が支配的になっているのではないか。

ジェイソン・ファーマン：労働人口の影響は大きい。消費の構成や住宅価格、また金利や年金にも影響する。労働力人口の縮小には、それを受け入れるか、出生率を引き上げ、労働参加を促す、または移民を受け入れる等の対応が考えられる。

ジェームズ・ポターバ：米国の男性の労働参加率が一番低い点について、何か分析は行っているか。

ジェイソン・ファーマン：米国の社会保障給付は他の OECD 諸国ほど寛大ではなく、その存在が男性の労働参加意欲を損なっているとは考え難い。積極的労働市場支援策が打たれているところでは成果が上がっており、それらと労働参加には何らかの関係があるだろう。危機時には多くの国がショックを受け、それを各国がそれぞれ異なる形で処理した。労働市場の流動性が下がっており、悪いショックが起これば、失業が持続するか、パートタイムになってしまう。どちらもトレンド化しており、景気循環に脆弱になっている。

クラウディア・ゴルディン：女性は労働力率の測定が難しい。年齢構成も違うし、正規非正規の割合も違う。日本も労働時間を考えると労働力率は高くない、その意味で、示されている女性に係る統計は混乱を招くかもしれない。社会保障が充実していないと労働参加せざるを得ないこともある。

ジェイソン・ファーマン：ご指摘のような労働の質の違いは十分扱えていない。離職人口は大きな問題ではない。

齋藤 潤：起業数が米国で下がっている。日本は米国を目標にしてきたが、米国で起業率が低下しているとするダイナミズムが失われていると言えないか。

ジェイソン・ファーマン：米国企業のダイナミズムはまだ比較的良好だが、変化の原因を理解することは重要だろう。以前より起業が減っているのは、規制が増えていることが原因かもしれない。地価も問題かもしれない。日本ほどではないが、資本へのアクセスにも格差が生じている。こうした点にもっと掘り下げた研究が必要だろう。

第1セッション：団塊の世代引退の経済的影響

報告者 坪内浩 ESRI 総括政策研究官
市川恭子 ESRI 主任研究官

【報告】 坪内浩 ESRI 総括政策研究官

団塊の世代が60歳代後半となり、職場からの引退及び高齢化が日本の経済社会に大きな影響を及ぼしつつある。この状況について、1.人口推計、2.少子高齢化の見通し、3.生産年齢人口及び潜在成長率の減少、4.社会保障にかかる人手や費用の増加、それに対応する5.ニッポン一億総活躍プランという視点からプレゼンテーションを行う。

1. 人口推計

まず日本の人口の推移について1900年から2100年までの推計（国立社会保障・人口問題研究所、中位推計）を見てみると、日本の人口は2010年に1億2800万人でピークを打ち、2100年には5200万人にまで減少すると見込まれている。これは1900年の人口と同程度のレベルである。団塊の世代が生まれた1947-1949年以降も2010年までは人口は着実に増加していたが、その後はずっと減少し、団塊の世代が75歳以上となる2020-2024年も人口減少が続き、その減少のスピードは加速化する。団塊の世代が90歳以上となる2040年頃の減少率は4%以上である。

合計特殊出生率を見てみると、団塊の世代が誕生した1947-1949年以降、急速に低下し、1950年代半ばから1970年代半ばまでは人口置換水準近傍の2.0程度を維持していたが、それ以降低下傾向にあり、2014年では1.42となっている。

2. 少子高齢化の見通し

日本の年齢別人口構成は、団塊の世代（60歳代後半）と団塊ジュニアと呼ばれる世代（40歳程度）の世代がピークを付けているが、第3次ベビーブームは起きていない。従って若年層の人口割合が低い。こうした中高年層に分厚い年齢構成により従属人口（0-14歳と65歳以上人口）割合が急速に増加している。65歳以上人口割合は2015年には26.8%であったが、今後は2025年には30%を超え、2055年には40%を超える。特に75歳以上人口割合を見てみると、団塊の世代が75歳以上となる2025年頃以降急激に割合が増加する。

日本の将来人口の減少は続くが、それは3段階に分けられると考えられている（「まち・ひと・しごと創生長期ビジョン」参考資料）。いずれの段階においても年少・現役人口は減少するが、異なるのは高齢人口の動向である。団塊の世代が90歳を超える2040年頃まで高齢人口は増えるが、2060年頃以降は高齢人口さえ減少し始める。日本の人口構成に団塊

の世代が与える影響の大きさがうかがえる。

3.課題1：生産年齢人口及び潜在成長率の減少

少子高齢化により生産年齢人口（15-64歳）も1995年にピークを付けた後減少し続けており、2060年に生産年齢人口の総人口に占める割合は約50%となる。また、2060年には65歳以上人口の生産年齢人口に対する割合は80%、75歳以上人口の生産年齢人口に対する割合は50%に達する見込みである。

こうした生産年齢人口の減少は潜在成長率にも影響を与えている。「選択する未来」委員会中間報告資料(2014年)によると、日本の潜在GDP成長率は1990年代以降低下してきており、2001-2010年の潜在GDP成長率は0.8%である。その内訳をみると、資本投入寄与度は過去と比べ小幅になってきており、2001-2010年は0.6%となっている。また、全要素生産性寄与度は1990年代以降0.5%程度で2001-2010年は0.6%となっている。一方、労働投入寄与度は1990年代以降マイナスとなっており、2001-2010年は-0.3%である。1990年代にマイナスだったのは主として労働時間の短縮が原因であったが、2000年代は主として生産年齢人口の減少が原因である。

潜在成長率の制約要因となっている労働投入を伸ばすには、女性と高齢者の活躍が鍵である。女性労働力については、日本の女性労働力率はM字カーブと呼ばれる子育て期に就労率が低くなる形に特徴がある。30歳代の子育て期に就労しない女性が多いが、これは先進国では珍しい。仕事と子育ての両立支援策等を充実させることにより子育て期の女性の労働参加が期待できる。また、高齢者についても就労機会の拡大が期待される。高齢者の就労率について日本は先進国の中でも既に高いが、「団塊の世代の意識調査」（内閣府 2013年）によると、4人に1人以上の団塊の世代の人は「働けるうちはいつまでも」働きたいと考えており、高齢者の労働参加の余地はまだあると考えられる。

ただこうした女性と高齢者の更なる労働参加や高齢者の労働時間が伸びることを想定しても、2031-2060年の労働投入寄与度は-0.6%であり、全要素生産性の伸びとファーマン委員長が指摘したように資本深化が重要である。（「選択する未来」委員会中間報告資料（2014年））

ただし、生産年齢人口を現行の15-64歳から20-70歳で捉えるとすれば違う姿が見えてくる。「新生産年齢人口」を20-70歳と定義し、合計特殊出生率が2030年までに人口置換水準である2.07まで回復すると仮定すると、2060年における現生産年齢人口と新生産年齢人口では1100万人の差が生ずる。したがって、現状を前提とする労働供給制約を緩和することが可能となる。

4.課題2：社会保障にかかる人手や費用の増加

高齢化の急速な進展により、医療・介護人材への需要が増加する見込みである。医療サービスについては、「医療・介護に係る長期推計」（厚生労働省）によると、団塊の世代が

75歳以上となる2025年には医師・看護師・医療スタッフへの需要が2011年に比べて3割程度増加する見込みである。また、介護人材については、「2025年に向けた介護人材にかかる需給推計」(厚生労働省)によると、2013年に比べて2025年には5割程度増加することが見込まれている。同じ期間において生産年齢人口が1割程度減少する中で、医療・介護人材への需要が増えるという課題に直面する。

社会保障給付費でも、2025年には年金に代わって医療や介護の給付が急増し、医療が54兆円、介護等で34.4兆円の給付が見込まれている。これは、2025年頃には団塊の世代が75歳超となり、人口の18%が75歳以上となることによる。75歳以上になると65-74歳に比べて1人当たり医療費が1.6倍、介護費9.4倍と格段に増加する。社会保障費のうちの公費負担は、2016年度予算ベースで医療費は38.8%、介護で51.9%、基礎年金の国庫負担は50%となっており、財政にとって深刻な負担となることが見込まれる。

5. ニッポン一億総活躍プラン

少子高齢化の急速な進行を受け、将来的な日本の経済社会のあり方を示す施策として「ニッポン一億総活躍プラン」が2016年6月2日に閣議決定された。これは「女性も男性も、お年寄りも若者も、一度失敗を経験した方も、障害や難病のある方も、家庭で、職場で、地域で、あらゆる場で、誰もが活躍できる、いわば全員参加型の一億総活躍社会の実現」を目指すものである。働き方改革や「希望出生率1.8」に向けた取組、「介護離職ゼロ」に向けた取組などが盛り込まれている。

具体的には、技能・経験を積んだ保育士への現在4万円程度ある全産業の女性労働者との賃金差がなくなるような処遇改善や、介護士の月額平均1万円相当の処遇改善等が盛り込まれている。

【フロアからのコメント】

少子高齢化対策として保育士や介護士の処遇改善のみが指摘されているが、そもそも規制緩和などによる保育所や介護施設の増設が必要ではないか。

【チャールズ・ユウジ・ホリオカ、ジェス・ダイヤモンド】

大都市において保育不足は大きく、逆に地方では問題なく供給されている。全国に対応した一律の保育制度ではなく、大都市対象に特別対策として、財源手当てを含めた緊急の保育拡充の施策が必要と考える。【永瀬伸子】

引用された調査によると団塊の世代は「働けるうちはいつまでも」働きたい人が25%いる一方、少子高齢化で必要とされるのは医療など専門的な職業である。どのような職業であればこうした団塊の世代を活用でき、ミスマッチを解消できるのか。

【ジェームズ・ポターバ】

第2セッション：団塊の世代が引退し、医療・介護需要が増大することが労働市場に与える影響

報告者 近藤絢子 東京大学准教授

討論者 オリビア・ミッチェル ペンシルバニア大学教授

【報告】 近藤絢子 東京大学准教授

（日本における人口構成と高齢者の労働供給の現状）

いくつかの OECD 加盟国の高齢者の就業率をみると、日本の就業率は 2011 年現在、60～64 歳の男性で非常に高く 70%を超えており、より高齢の 65 歳以上の男性でも OECD 諸国の中で 2 番目に高くなっている。また、女性の労働力率は、全体としては OECD 諸国の中ではそれほど高くないものの、より高齢の女性の労働力では他国と比べて高い状況にある。次に、時系列的な労働力率と就業率をみると、65 歳以上の男性では横ばいである。また 50 歳代後半の男性も横ばいで比率は 90%程度である。一方で、後ほど説明する 2 つの政策変更の影響で 60 歳代前半の男性では 2000 年代半ばから上昇している。女性の労働力率と就業率は、男性を下回っているが、50 歳代後半から 65 歳以上までのすべての年齢層で上昇しており、時間の経過とともに増えている。日本の高齢者の労働力率は高く上昇傾向にある。

（2000 年代の制度改革 - 年金と高齢者雇用）

60 歳代前半の男性の労働力率と就業率の上昇には 2 つの政策変更が主に影響した。1 つ目は年金制度改革で、2 つ目は高齢者雇用安定法（EESL）の改正である。順番としては、まず年金制度改革が行われ、その後、高齢者雇用安定法の改正が行われた。年金制度改革では労働供給に影響を与えた一方で、需要が増えなかった。このため、その後、企業などの雇主側に対する法律である高齢者雇用安定法が採択されることとなった。これらの改正は、いずれも主に 60 歳代前半の男性に影響を与えた。この法律は、性別にかかわらず 60 歳に達する正規雇用労働者を対象としていたものの、このコーホートの大半の女性労働者は非正規雇用労働者であったため、女性への影響は少なかった。

2000 年代の年金制度改革では大きく 2 つの改革が行われた。1 つ目の改革は、年金受給資格年齢の段階的な引き上げである。具体的には満額の年金受給資格年齢は 2000 年まで 60 歳であったが、段階的に 65 歳に引き上げられた。2 つ目の改革は、在職老齢年金制度の改革である。在職老齢年金制度とは、年金給付の月額が受給者の所得が増加するにつれて減額される仕組みであり、労働意欲を削ぐことが問題視されていた。2005 年の改正では労働供給を増やすことを目的として、収入の制約の一部を廃止し、これは労働供給にプラスの影響を与えることが予想された。

高齢者雇用安定法は 2006 年に改正された。年金制度改革の結果、2001 年以降は定年退職後の年金給付が減少し、60 歳代前半の男性の労働供給は増え、これに見合う雇用機会の確保が必要となった。そこで、2006 年の改正では年金給付開始年齢まで継続雇用するシステムを雇用者に義務付けた。この法律における継続雇用のシステムは、定年退職年齢の引き上げとは異なる概念である。定年退職年齢の引き上げは、雇用者が同一の契約で労働者を雇い続けることを意味するが、高齢者雇用安定法の継続雇用は、労働機会の提供を行うものである。例えば、60 歳の定年退職年齢で正規雇用契約を終了し、その後低い賃金で非正規雇用スタッフとして再雇用することを排除しない。また、早期退職者に対してより高い退職金を提供することで早期退職を促すことを排除しないというシステムとなっている。これらの改正について、コーホート毎にタイミングをみると、団塊の世代は両方の政策変更の影響を受けたことがわかる。

続いて、これらの改革が高齢者の雇用に与えた影響の実証的な証拠について見ていく。年金制度改革の影響に関して有名なのは Abe(2001)の研究、Oishi and Oshio(2000)の研究で、在職高齢年金制度の改革が男性の労働供給に影響を与えるとの結果を得ている。一方、年金給付年齢の引上げによる効果は明確ではない。Kondo and Shigeoka (2016)や Ishii and Kurosawa (2009) は、いくらかのポジティブな影響はみられるものの頑健なものではなかったとしている。高年齢者雇用安定法改正の影響については、Kondo and Shigeoka (2016)によると、2006 年の法改正は正規雇用に限らず、引き続き雇用を継続する場を提供する義務を課すという緩い規制であったにもかかわらず 60 歳代前半の男性の就業率は上昇させているとしている。また、中小企業には定年制がそれほど普及していないため、その効果は予想通り大企業に集中していることも示されている。年金改革と法改正の補完的な影響もあり、年金改革が労働供給量を増やし、法改正が雇用の機会を提供したと言える。

(団塊の世代の退職による影響)

法改正の結果として 60 歳代前半の就業率は上昇した。また団塊の世代が 60 歳に達していたということもありコーホートサイズも大きくなり、2006 年から 2011 年の間で 60 歳代の就業者はかなり増えている。そこで就業者が増えたことによる経済への影響を見ていく。賃金プロフィールをみると、60 歳で大きな賃金の減少が見られる。定年退職後に継続雇用で契約形態が変わり賃金が低下している様子が見られる。また 1945 年生まれのコーホートを基準とした 60 代前半の賃金は、年金制度改革や法改正の影響を受けた 1946 年生まれ以降のコーホートで低下しており、特に大企業で顕著に見られる。

高齢者の賃金低下はおそらく労働供給量が増えたためと言えるが、はたして若年労働者に対する影響があったのだろうか。若年労働者に対する代替効果に関する研究はあまり多くないが、一部、新卒採用と高齢者の再雇用の代替効果を否定する示唆的な証拠は存在する。Kondo (2016a) の事業所レベルの DID 分析や Nagano (2014) の事業所レベルのクロスセクション分析、Oshio, Shimizutani and Sato Oishi (2010) らの集計データを用いた分析など

があるが、どれも直接的な代替効果を検出していない。

しかし、Kondo (2016a) によると、継続雇用労働者の仕事は若い正規雇用労働者の仕事よりも女性の非正規雇用の仕事に近いため、非正規雇用の中年女性はクラウドアウトされるかもしれない。ただ、この点は自信がなく、他の見解があればお聞きしたい。

団塊の世代の退職の影響については、団塊の世代は60歳で退職しなくなり継続雇用労働者として賃金が低下しながらも労働を続けることになったが、若年労働者の雇用に対する効果はおそらく限定的であると考えられる。その理由は、高齢労働者の賃金率が引き下げられたことで調整され、また若年正規雇用労働者と高齢者では代替性がないためである。労働年齢人口が減少している状況なので、雇主は団塊の世代を会社内に留めておきたいと考えていたのかもしれない。

(団塊の世代に必要な長期介護の影響)

最後になるが、団塊の世代の介護について触れておきたい。団塊の世代が75歳に達するのは2020年代の前半で、介護の需要が増えるだろうと見込まれている。ここで、①家庭内介護の負担が子供の世代の労働供給に与える負の影響、②公的介護の需要増加による労働力不足、③介護費用の財源の問題の3点が懸念される。

一般的には、家庭内介護は中年女性の労働供給に対して主な障害になるという見方があるが、既存の実証研究からはその証拠は見つかっていない。Oshio and Usui (2016) によると、家族の中で誰が介護をするかの内生性をコントロールすると、女性の労働供給に対する直接的な効果はみられないとしている。また、Kondo (2016b) でも、公的介護の推進が75歳以上の老人と同居している子供世代の労働供給を促進するという証拠は見られない。したがって、中年女性の労働供給に対する影響は限定的であると考えられる。これはおそらく、家庭内介護を行ってきた娘（義理の娘も含む）はもともと労働供給が少ない場合が多かったためであろう。しかしながら、家庭内介護が労働供給に対して及ぼす影響は、今後は問題になる可能性がある。なぜならば団塊の世代の子供世代の特徴は、既婚率は低く、兄弟姉妹が少なく、フルタイムで働き続ける女性が多いためである。また、高齢の親と同居している独身の子供が増えており、これも深刻な問題だと思われる。このため、今後はより多くの人々が生活のための労働と親の介護の両立を模索していかなければならない状況に直面することになるだろう。

【討論】 オリビア・ミッチェル ペンシルバニア大学教授

(女性の労働供給について)

近藤先生の報告では、①基礎年金及び年金の上乗せ分の受給資格年齢の引き上げが労働供給に与える影響、②政府による介護サービスの提供が労働供給、とりわけ女性の労働供給に与える影響、という2つの実証が行われている。この報告は、安倍総理が女性の活躍

を掲げていることから、政策的な方向性として重要であると言える。

女性の雇用パターンを日本について見てみると、労働参加率は 2010 年まで横ばいになっていて、その後は上昇しているものの、正規雇用については低下している。

なぜ、日本の女性の労働参加率は低いのか。この点は 1998、1999 年に ESRI で色々議論している中で常にトピックとなっていたが、今はもっと顕著である。この原因としては、保育所の料金が高額であることや育児休暇が十分に普及していない点が挙げられる。育児休暇については、女性は取得することはできるものの男性については雇主との関係から取得し難く、ほとんど取得しない。さらに男女の賃金格差、長時間通勤の問題のほか、男性の場合は終身雇用であることが顕著であるが、女性は終身雇用が顕著に保障されているわけではない。さらに、文化や期待や伝統と言ったものがある。これらのことからいわゆる労働市場の硬直化、フルタイム・正規雇用が女性にはなかなか得られないということが窺える。

近藤先生が議論したことで興味深いのは、両親等の高齢者の介護が女性に期待されているという点である。また、論文には無かったが、実質的な税率の問題もある。とりわけ既婚女性にとっては、働きに出て所得を得ることによって配偶者控除が打ち切られてしまう問題を抱えている。

(近藤先生の報告の論点)

近藤先生は、公的な介護施設の整備が中年男女の労働供給に与える影響を分析した。具体的には、例えばデイケアセンター、ショートステイ、特別養護老人ホームの有無や、在宅ケアが受けられるのかといった、それぞれの地域で提供される介護のキャパシティによって、高齢者と同居する中年男女の労働力率、雇用率が影響されるか否かを検証している。介護市場では価格メカニズムが働かないため需給が均衡せず需要の方が大きく超過しており、キャパシティを評価するにあたって、真の影響を過小評価している可能性があると言える。

肝心なことは、中年女性の雇用については介護のキャパシティとの関係が見られなかったということである。老人ホームを増やせば女性の雇用が増えるのではないかという期待があるが、必ずしもそうではないということである。

ここでの分析は、基本的には集計データを使用しているので、ミクロ経済データを使ってみてほしい。できればどういう女性が年金給付を受けられるのかということと比較し、収入テストの閾値まで働いた人についてのデータが日本で得られてミクロのパネルデータセットで分析できれば、議論の非常に良い出発点となるのではないかと考える。また、なぜ長く働かないのかという論点については、アメリカの場合には企業が長く働き続けるとペナルティを課すという説明がなされることがある。もし日本の制度も同様ならば、説明のなかにそれを入れ込むべきではないか。

（日本の介護制度）

日本では2000年から介護保険制度がスタートした。税、介護保険料、自己負担の3つによって賄われており、市町村が税から45%、介護保険料から45%を負担し、10%が自己負担で賄われている。自己負担については、負担額を決めるために資産調査が行われている。介護保険制度については、コストコントロールが大きな問題である。例えば、私の94歳の母は昨年介護施設に入所し、年間8万ドルの負担が必要である。これは米国では高くもなければ、安くもない金額である。一方、現在の日本の介護費用の負担は40～64歳までは年間約540ドル、65歳以上になってからも年間約540ドルの保険料を払っており、それに加えて自己負担額は120ドルほどである。つまり、トータルの費用は年間1,200ドルに抑えられている。日本では典型的な年金支給額が年額22,000ドルほどであるのに対し、65歳以上の介護保険料が年間540ドルというのは非常に安いと考える。逆に、10%の自己負担に対して、介護保険料を負担する現役世代からは45%を拠出しており、得られるサービスは非常に高いと言うべきである。

（今後の見通し）

寿命が延びるということは、複数の世代が同時に介護を受けるようになり、コストが増大するということである。これは、現役労働世代、特に女性の労働意欲を大きく阻害する原因になりうる。介護の問題がさらに悪化すると、女性が働くことを奨励するのではなく、逆に阻害してしまう可能性がある。

近藤先生の研究でもわかったように、女性が労働市場に戻るにはあまりに環境が良くない。女性が20年、30年、40年と労働市場に参加できなかったということは、かなり長い期間訓練を受けなければ、生産的な仕事を見つけようとしてもほとんど不可能である。

近藤絢子

多くの論点でミッチェル先生のコメントに同意するが、フォローアップとして1点だけ、女性の実質的な税負担について論じたいと思う。これは既婚女性が就労する時の障害となる要素である。日本ではサラリーマンの妻の場合、年間所得が130万円以下の場合、例えば健康保険料や年金などの社会保険料負担がかからない。ただその所得が閾値を超えると社会保険料を支払わなければならなくなる。つまり可処分所得がこの点で逆転することが起こる。多くの女性は就労時間を減らしてこの閾値を超えないようにしており、これが女性の労働力率が上がっていて、かつ、非正規雇用が高くなっているということの意味である。

介護保険料についてはよい論点であるにもかかわらず多くの日本人が見落としている点だと思う。介護保険料を引き上げると、所得の閾値を超えた者が、この介護保険料の引き上げ分を払わなければならなくなるということになる。したがって、介護保険料の引上げは、より事態を悪化させる方向に働くのではないかと考える。

【フロアとの質疑応答】

アニル・カシャップ：近藤先生がミッチェル教授の計算に同意するか伺いたい。介護負担が年間で1,500ドル以下に抑えられているということだが、少なくともその20倍は必要であろう。もし事実なのであれば、費用負担をもっと高齢者に回せるのではないか。そうすれば長期的な財源の問題が大分解決すると思うが、ESRIのどなたか、長期予測を立てる際、高齢化のコスト、介護コストをどのように算出しているのか伺いたい。

エドワード・ラジャー：概念的に見れば、労働市場では効率的に資源を活用したいはずであり、高齢者を雇用したいということになる。高齢者が働く上での障害を除去するためには、①高齢者の一定の部分の税金を下げるか無くす、②年金プランは、一定の年齢を超えて働き続けると暗黙裡にペナルティを課すという2つのことが考えられるが、政策的な意味合いで、歪みや障害を無くすために、日本ではどういうことを検討しているのか教えてほしい。

清家 篤：賃金プロフィールと高齢労働者の雇用の関係を教えてほしい。新制度においては、60歳以降急速に賃金が引き下げられることが分かった。このような大幅な賃金の下落は、高齢労働者の継続労働の意欲を削ぎ、労働供給にマイナスの影響を与えるのではないか。高齢労働者の継続雇用をより円滑なものにしたいというのであれば、60歳以降の賃金プロフィールをよりなだらかに低下させるようにしなければならないのではないか。また、これは定年前の段階からやっていくべきだと思うが、これについて見解はいかがか。

伊藤 隆敏：2つ質問がある。1つ目は、清家先生の質問に関連して、高齢者雇用と賃金の関係について、社会の底流を流れる市場原理と不平等という2つの考え方の議論についてどう思われるか、見解を聞かせてほしい。エコノミストとしては、高齢者の賃金を上昇させることによって就業を継続させ、GDPを引き上げるということに賛同する意見があるが、一方で、より高い賃金を稼げる者に負担をさせるという、より平等を重視する見方もありと思われる。

2つ目は、世代間格差についてである。企業内でのポジションや社会保障負担などの面で、常に団塊の世代は得をしている一方で、現役世代あるいはその子供の世代は今後、どの世代においても敗者となり、負のポンジゲームのように次の世代に負担を回し続けるのかと危惧を抱えている。この世代間格差をめぐる争いについてはどう思われるか。

ジェームズ・ポターバ：アメリカでも現れつつある状況だが、女性で50歳代後半から60歳代、母親が80歳代後半から90歳代初め位の家庭で、母親に介護を扶助する必要がある場合、非自発的に労働人口から引かなければならない状況となる。この問題は日本だけでなくアメリカの労働市場においても注目され始めている。伺いたいのは、扶養で税金がどこまで免除されるのかという点。制度の設計の仕方によっては、103万円という屈折点を超えないように働くなど、これは税制の設計上、非常に害をなす政策となりうるのではないか。

ロバート・ディークル：アメリカでは民間の介護保険システムというのがあるが、長期介護に関しては逆選択の問題があり、リスクをうまく評価できないことから多くの企業が破たんしている。そこで質問だが、日本の公的な介護保険料というのは、実際、統計的にリスクを評価できているのか。あるいは将来のコストに対する外れな水準となっているのか。

八代 尚宏：日本の長期介護保険制度について、ミッチェル教授は複雑だと言われたが、実際、思っているよりもさらに複雑である。

まず、価格設定については、政府が介護士やホームヘルパーの保険負担部分の料金を設定するが、それだけではなく同時にサービスの質に関わりなく、その市場価格までコントロールしようとしていることが問題である。こうした規制の改革によりこれを乗り越えることができれば、巨大で実り多い高齢者介護の市場が広がる。この有望な市場を政府は無視していると言える。このような介護サービス市場を民間事業者の創意と工夫で拡大することができれば、介護労働者の賃金を引き上げることができ、より良い介護サービスを提供することにも繋がる。

ミッチェル教授が日本の介護保険の費用は安いことを指摘していたが、実は安すぎるため十分な数の介護士を雇うことができない。このため、政府予算の制約と十分な介護士を集めるための賃金コストがトレードオフになっている。ここに質の高い介護サービスを購入するために追加的な支払いを可能とすることができれば、民間からの資金を入れることで追加的な介護サービスを供給することができるようになる。この部分において規制改革ができないかと、今苦慮しているところだ。

チャールズ・ホリオカ：近藤先生から示してもらった最後の図が非常に重要だと思う。このグラフを見ると、高齢の親と同居する独身者の数が、既婚で親と同居する者よりも増えているということで、不釣合いの介護負担が出てくることになるのではないかと。このバイアスが時間の経過とともに増えてきているということが、独身者の労働市場参加にマイナスの圧力をかけている。

更に悪い面として、高齢の親を介護しなければならないということで、独身者が結婚して自らの子供を持つ確率が減ってしまい、独身者により広く大きな負担がかかってしまうということについて、近藤先生の見解を聞かせてほしい。

近藤 絢子：まず、ラジャー先生の質問だが、年金制度の改革に関しては日本政府は非常にうまくやっていると思う。20年程前には、年金制度が高齢者の労働意欲を削ぐ要因となっていたが、年金制度改革が行われてそれが改善されていった。また、年金給付開始年齢が引き上げられたことも、年金を受けられない人たちが労働供給を増やすという意味で歪みを無くす方向に働いていると言える。

清家先生と伊藤先生の1つ目の質問と一緒に答えさせていただく。賃金プロフィールは、60歳時点で非常に大きな収入の下落がある。この労働市場を企業規模別に再構成すると、これが起こっているのは大企業のみで、中小企業においては既に平準化されている。つまり、大幅な下落というのは、大手企業に特有にみられる問題と言える。個人的な見解だが、

この問題の解決はそれらの企業に委ねるしかない。それらの企業が賃金プロファイルを平準化したいと望めばそれをするだろうし、大手企業の中でそれを阻む要因というのもあるだろうが、これらは政策介入ではなく、企業の中で解決すべき問題だ。

伊藤先生の2つ目の質問にお答えする。今朝のプレゼンで日本の講演者の皆さんは「団塊の世代」とか「団塊ジュニア」とか、色々な世代の名前が紹介されたが、私は「ロストジェネレーション(失われた世代)」と呼ばれる世代だ。アメリカにも同語があるが意味合いが違い、私達は全て無くしてしまった世代と言える。私見ではあるが、この世代の若者は、非常に不平等だという気持ちを持っている。しかしながら、我々の人口を今から増やすこともできないので受け入れるしかないとも思っている。

最後に言いたいポイントだが、ポターバ教授が税について言及されたが、年金の問題、特に男性の高齢者に関しては、確かに日本政府はとてもうまくやったと思う。しかし、女性の労働供給に関しては非常に問題のある税制や社会保障制度になっている。税制上の103万円を超えると限界税率が上がり、社会保障の保険料に関わる閾値である130万円の壁とともに、女性の労働供給を制約する要因となっている。この制度は全く理に適っていない、現状に合っていないもので、政治的な障壁があるのかもしれないが、なるべく早く撤廃すべきだと考える。

第3セッション：日本において人口の高齢化が家計の貯蓄と ポートフォリオ選択に与える影響

報告者 祝迫得夫 一橋大学教授

討論者 ジェームズ・ポターバ マサチューセッツ工科大学教授

【報告】 祝迫得夫 一橋大学教授

人口動態が資産市場に与える影響の研究は、多くの学者や政策当局者の関心を集めてきた。その中でも影響力の大きかったのが、ジェームズ・ポターバMIT教授の2001年の論文である。ポターバ氏の論文は、ベビーブーム世代の引退がアメリカの金融市場に与える影響について分析したものであった。高齢化が金融市場に与える影響は、理論的には緩やかな影響が想定されているが、実証研究では十分なエビデンスは得られておらず、まだコンセンサスも形成されていない。

本日報告するのは高齢化が金融市場に与える影響に関する実証分析であり、家計は貯蓄を取り崩しているか、またそれに伴って株式などのリスク資産を減らしているか、という二つの仮説を、最近10～15年の日本のデータを用いて検証している。家計貯蓄の減少の大きさは、2000年代初頭の一時的な貯蓄率の落ち込みのせいで、過大評価されており、長期的なトレンドの変化はそれよりもずっと緩やかなものであったと考えられる。また、ポートフォリオ選択については、2000年代初頭の大きな貯蓄の減少にもかかわらず、日本における家計の資産構成に占める株式の割合にはほとんど変化していないことがわかった。日本の家計は欧米に比べ、高齢になっても株式などのリスク資産の割合があまり減らない傾向にあるため、今後の家計のリスク資産保有高の減少ペースは、同じような高齢化が他国で起こったことを想定した場合と比べ、緩やかなものになるだろう。

(高齢世帯の貯蓄の取り崩しについて)

家計貯蓄が対GDP比でどう推移してきたかを見ると、2000年代初頭に家計貯蓄の急な減少があり、その後は明らかな上昇・下降傾向は見られない。一方、家計貯蓄の減少と並行して企業貯蓄が増加しており、結果として民間部門の貯蓄の減少は非常に緩やかなものにとどまった。日本の企業貯蓄は、Great Recession期のアメリカと比べても極めて高い水準で推移してきた。企業貯蓄に関してはポターバ氏が1987年に法人税と企業貯蓄に関する論文を書いているが、企業貯蓄と家計貯蓄がどのような関係にあるかは明らかではなく、極めて重要なテーマである。

次に、家計調査を用いて、家計全体の貯蓄の推移と、年齢階層別の貯蓄の推移をそれぞれ見ると、2000年代初頭の貯蓄の急減は年齢階層別にも観察される現象であり、高齢化の影響が主要因ではないことがわかる。したがって、高齢化が原因で将来再びそのような急

変が起こるとは考えにくい。

(家計のポートフォリオ選択について)

家計のポートフォリオについては、分析に使える公的統計がなかったため、日経リサーチの金融総合定点調査「金融 RADAR」(以下、日経 RADAR) のデータを使って分析を行った。日経 RADAR のデータは、若干都市部にサンプルが集中し、少しお金持ちが多い傾向にあることがわかっている。時系列で見ると、まず、2000年代～2010年代を通じて、ネットで見てもグロスで見ても金融資産は増え続けていることがわかる。年齢階層別に金融資産の推移を見ると、比較的裕福な高齢世帯が占める割合が上がったことが、全体の金融資産の増加をもたらしていることがわかる。

次に、金融資産の内訳では、銀行預金のような安全資産の保有が増えていることがわかる。また、国債の直接保有高は小さく、安全資産のほとんどが要求払預金で、その割合が増えている。年齢階層別に資産の内訳を見ると、銀行預金が増える割合は高齢世帯ほど少なく、逆に株式が増える割合は高齢世帯ほど多いことがわかる。また、家計資産に占める株式の割合は増加しているが、これは既に株式を保有する世帯の保有「量」の変化ではなく、保有世帯数の変化によるものであり、その変化は高齢世帯ほど大きいことがわかる。欧米では、家計資産に占める株式のシェアはライフサイクルで山型になるが、日本の家計については、高齢になっても家計資産に占める株式のシェアが下がることはない。

最後に、最近の日本国債の保有者内訳を見ると、日本銀行のシェアの増加が顕著だが、家計の所有シェアは非常に低い水準で推移してきたことがわかる。これまでの最高でも5%以下なので、国債の直接所有を通じた高齢化の影響は小さいと考えられる。

(まとめ)

貯蓄自体は高齢化とともに緩やかに下降しているが、株式のようなリスク資産の保有には大きな変化は観察されず、近い将来にそれほど大きな変化が起こるようには思われないうことが分かった。家計貯蓄と企業貯蓄の関係については、この研究では分析されておらず、何がいえるかわからないが、非常に興味深い研究テーマである。また、70歳を超える超高齢世帯については、データがないために研究が進んでおらず、今後の研究の進展が待たれる。

【討論】 ジェームズ・ポターバ マサチューセッツ工科大学教授

祝迫教授らの研究は、家計のポートフォリオ選択と高齢化に伴う資産需要の変化に関する重要な発見が詰まっており、非常に価値のある研究である。この研究は、団塊の世代が引退を迎え、貯蓄を取り崩し始めるとともに、資産構成を変化させるのか否かを、データを使って検証したものである。祝迫教授らが発見したことは、高齢化による影響は非常に

緩やかで、影響はそれほど大きくないということである。このような結論は、データから観察される以下の事実に裏付けられている。

まず、高齢化に伴うポートフォリオの変化は非常に緩やかである。次に、日本の家計はアメリカの家計と比べ、圧倒的に株の保有高が小さい。そのため、仮にリスク資産が全て日本国債に代わったとしても、家計の日本国債所有割合は小さく、高齢化が金融市場へ及ぼす影響は小さいと考えられる。祝迫教授らが発見したこれらの事実は、彼らの研究テーマに対し極めて明快な答えを与えている。

祝迫教授らの研究は、人口構成の変化が様々な資産に対する需要に影響を与え、結果として資産価格がどのように決まるかという、より大きなテーマに関わるものであり、日本に限らず、アメリカやヨーロッパ諸国にとっても重要なテーマである。従って、ここでは論文の背景にある、より一般的な論点について議論を深めたい。

(理論的な背景)

ここでのテーマは、二つの論点から構成される。一つは、人生最後の数十年で、家計の資産に対する需要は減退するかという論点である。シンプルな教科書的なライフサイクルモデルで考えれば、資産は引退のタイミングでピークを迎え、そこから家計が死ぬまでスムーズに減少するはずである。しかし、現実の家計は理論モデルが示唆するよりもずっと緩やかなスピードで資産を取り崩すということが、日本やアメリカのデータからわかっている。

二つめの論点は、家計は年をとるにしたがって、資産構成を変化させるかということである。そのような変化がリスク回避度の変化からくるのか、予備的貯蓄動機に伴う流動性選好の変化から来るのかはわからないが、どちらにせよ、それが相対的な資産需要に関係している限り、人口の高齢化は資産市場に何かしらの影響を持つと考えられる。しかし、データを使って影響を分析するには、いくつかの問題点がある。まず、資産市場の均衡はグローバルな市場均衡であり、マクロ変数を使った分析をするには、外生的なショックを見つけるのが難しい。かといって、家計のマイクロデータを使い、家計の資産需要を分析することにすると、全ての変数が内生的であるという問題に直面する。

(データを使った分析：アメリカにおける資産の取り崩し)

資産保有高と年齢の関係をグラフに描くと、ほとんどのグループのほとんどの期間において、資産残高は歳をとってもほんの少ししか減少しないことがわかる。いくつかのグラフでは最後の何年かで資産残高の落ち込みが見られるが、これには長期介護や医療に伴う出費が影響していると考えられ、家計による資産の取り崩し行動とみなせるかは検証してみる必要がある。

(データを使った分析：株式保有割合の変化)

アメリカにおける家計の株式の所有割合を年齢グループごとに見てみると、株式の保有割合の減少は非常に緩やかであることがわかる。しかしながら、資産保有高、株式保有高に高齢化が与える影響を推定するには、実証上の難しさがある。我々が見たいのは高齢化の影響であるが、年齢の影響と、コーホートの影響と、時間(年)の影響を同時に推定することはできない。なぜなら、ある時点の暦年から、その時点における個人の年齢を引けば誕生年になることが示唆するように、これら三つの変数は共線関係にあるためである。年齢の影響を推定するためには、暦年かコーホートの影響をゼロと仮定しなければならないが、我々が分析の対象とする期間では、どちらについてもそれなりの影響があったと考えられる。

(企業貯蓄に関する理論的背景)

企業貯蓄については、日本の話題に限らず、非常に興味深いテーマである。まず家計貯蓄と企業貯蓄に関する基本的な新古典派経済学の理論について整理したい。企業貯蓄は、企業が利益剰余金を株主に配当せず、企業自身で保持する際に発生する。理論的には、これにより株価が上がり、株式を保有する家計はその分裕福になって、より多く消費すると考えられる。ここで問題となるのは、企業が利益を配当として家計に支払った場合と、内部留保を増やして株価を上げた場合を比べたとき、どちらでより多く家計の消費は増えるのかという問題である。すなわち、配当からの消費と、キャピタルゲインからの消費のどちらが大きいのが問題となる。

(企業貯蓄に関する実証分析)

企業貯蓄と家計貯蓄については、外生的な変動を見つけることが難しいため実証分析は難しい。キャピタルゲインに伴って消費が増えるか否かについては、ある時点での税制の変化を使って分析を行ったところ、家計がキャピタルゲインを認識し、消費を増やしている証拠を見つけることはできた。しかし、このことが他の国やアメリカの全社会階層に当てはまるとは限らない。なぜなら、アメリカでは株式の保有は富裕層に偏っており、彼らの消費パターンが代表的な家計の消費パターンと同じであるとは限らないためである。

企業貯蓄に関する実証分析に関して、一つ研究の助けになりそうな事例がある。それは、1930年代半ば、企業が収益を配当に回さないことが問題になった時期に、政府が配当に回されない内部留保に高税率を課し、1936~1937年にかけて配当が急激に増えたという出来事である。この時、企業の内部留保が配当の形で家計に多く流れたが、この政策は企業に不評で、2年でなくなってしまった。この政策を自然実験として、企業貯蓄と家計貯蓄の関係の分析に用いることは可能かもしれない。

(人口の高齢化と資産価格の暴落に関する議論)

家計の高齢化が資産市場の均衡にどのような影響を与えるかという話になると、少なくともアメリカでは、資産価格の暴落の可能性がしばしば議論される。アメリカのベビーブーム世代は15年にもわたって分布しており、株式の多くがこの世代の家計によって保有されている。そのため、ベビーブーム世代が引退を迎え、資産を流動化して消費に回すことで、株価が急激に下がると考える人が多いようである。しかし、このような資産価格の暴落は、いくつもの理由から極めて信じがたく、大きなサプライズがあるとはとても思えない。家計による資産の取り崩しが極めて緩やかであるという事実も、資産価格に急激な変化が起こりにくいことを示唆している。

(まとめ)

このような研究では、一般均衡モデルによる分析が有効である。過去に行われた研究からわかることは、資産市場はグローバルであり、世界中の人が統合された資産の市場にアクセスできるということである。したがって、重要なのは国内の人口動態だけでなく、海外まで含めた人口動態である。人口が高齢化する中で、若い労働者の人的資本蓄積がどのような影響を受けるのかというのも重要な問題である。また、潜在的な資産の買い手を生み出す中国やインドの経済成長も極めて重要な論点となるであろう。

実に多くの、様々な興味深い問題が、人口動態と資産市場というテーマに深くかかわっている。祝迫教授らの研究は、人口の高齢化に伴う貯蓄取り崩しとポートフォリオ選択の変化というテーマに焦点を絞ったものだが、このテーマは他の様々な問題とも深く関連している。このような研究を通じて日本における人口の高齢化と資産市場の関係を理解することは、これまでに起こってきたことを理解する意味にとどまらず、これからの20~30年で起こることを考えるうえでも、極めて重要である。

【フロアとの質疑応答】

吉野 直行：日本とアメリカの大きな違いの一つは、投資信託の家計保有比率である。アメリカに比べ、日本では投資信託があまり一般的ではない。その理由の一つは、おそらく手数料と信託料の仕組みにある。売り手は頻繁に売り買いすることを薦め、手数料収入を稼ごうとするが、それが投資信託の普及を妨げており、この仕組みは変える必要がある。このような投資信託に関する仕組みの違いは、日米の家計の資産選択におけるもっとも顕著な違いの一つであり、そこに注目し分析してみてもどうか。

また、家計の国債保有に関して、個人向け日本国債の販売は約15年ほど前に始まった。発売当初こそ10年物国債がそれなりに売れたが、その後は伸び悩んだ。その理由は利回りの低さにあると考えられ、現在家計の国債保有割合が低い理由も利回りの低さに起因するものかもしれない。

最後に、家計の保有資産に占める要求払預金のシェアについて、60年代、70年代は定期預金が資産の大部分を占めていたが、今では要求払預金が多くなっている。これは要求払預金が全額保証されているためであると考えられる。

リチャード・ジェラム：問題は、人口の高齢化以外にもいろいろな問題が同時に進行していることにある。吉野氏が指摘したように要求払預金が保証されていることもあるだろうし、ここ15年支配的であった金融レジームが資産選択に大きな影響を与えたことも間違いないだろう。特にここ数年の日銀の量的緩和とそれに伴うポートフォリオリバランス効果により、家計の国債保有意欲が削がれたことの影響も考えられる。そのため、高齢化の影響を金融政策の効果から切り離して推定するのは困難である。

ピーター・ドライスデール：国内でもグローバルマーケットでも様々なことが起こっている。我々は一世代のライフサイクルモデルに基づいて議論しているが、一方で非常に多くの興味深い研究が世代間の所得移転、遺産相続に関して行われている。そのため、遺産動機をモデルに取り込むことも重要であると考えられる。

伊藤 隆敏：遺産動機に関連して、日本では遺産の大部分が実物資産である事実は、日米の違いを考えるうえで大変重要である。これは、相続税課税の際の評価価格が市場価格の二分の一から三分の一しかないことに起因している。すなわち、日本で多くの資産が実物資産に留まり、投資信託が一般的でない理由の一つは、相続に関する制度にあると考えられる。

また、日本の家計による株式の保有割合が低いのは、家計の多くがいわゆるバンドワゴン型の投資家で、バブル期にまわりに流されて買って、バブルがはじけてから売って損をして、そのまま投資から遠ざかってしまっている家計というのが多いせいかもしれない。この点については、バブル期とその後の日本や現在のアメリカのデータを使って、株価の乱高下が持続的な影響を持ちうるかをテストすることで検証できるかもしれない。

以上の二つに加え、日米間の違いの三つ目として、企業年金のタイプの違いが挙げられる。アメリカでは確定拠出型が一般的だが、日本ではまだ確定給付型しか選べないサラリーマンが大部分である。このような年金制度の違いも、日米の違いをある程度説明できるかもしれない。

アニル・カシャップ：一つの大きな変化として挙げられるのが、流動性規制なども含むバーゼル規制の変更がこの数年のうちに行われるということである。日本国債の市場は大きいですが、日銀が市場にある国債を吸い上げ、市場に十分な安全資産が供給されていないことが、今後どのような影響を持つのか注視する必要がある。

祝迫 得夫：吉野直行氏が指摘した投資信託の手数料が重要なのは事実だが、インデックスファンドやETFなどを考える際にも重要なのかどうかはよくわからない。他にも、金融リテラシーなども考慮する必要があるかもしれない。日本国債の低利回りと定期預金に関する吉野直行氏の指摘はまさにその通りである。

リチャード・ジェラム氏のコメントについて、金融政策レジームの変化の影響について

はこれから考えたいが、難しい論点である。遺産や不動産については、伊藤氏・ポターバ氏のコメントにも関連するが、日本の資産市場において暴落の影響が大きく懸念されるのは、株式市場より不動産市場であると考えられる。また、資産市場における暴落の可能性の前提として、急速な人口の高齢化が不動産価格の長期的な動向に与える影響について、まず分析する必要があるだろう。

日本の家計の資産選好は、データからも明らかなように、住宅に大きく偏っている。この傾向が今後も続くかどうかというのも大きなテーマである。年金については、確定拠出型年金のシェアは増えてきているが、この変化が資産構成にどのような影響を与えるのかはこれからの研究テーマとして興味深い。

第4セッション：米国専門家が見る日本の団塊世代引退の影響

報告者：クラウディア・ゴルディン ハーバード大学教授

討論者：敦賀貴之 ESRI 主任研究官

【報告】 クラウディア・ゴルディン ハーバード大学教授

日米の人口は高齢化しているが、貧しい国で寿命が短いことを考えると、高齢化は必ずしも悪いことではない。高齢化は、開放経済（高貯蓄率が維持され、移民などケアの担い手が十分供給される）であれば問題にならないが、実際には、労働参加率の低下やイノベーション・生産性の低下を招き、社会自体の再生産活動を困難にしている。

高齢化による圧力の指標として従属率（従属人口指数：若年人口（0-14歳）と高齢者人口（65歳以上）の和の、生産年齢人口（15-64歳）に対する比率）は重要である。従属率に影響を与えるのは、出生率（合計特殊出生率）・寿命（出生時平均余命）・移民である。ここでは特に出生率とベビーブーム世代の影響について検討する。

（出生率の人口圧力への影響）

まず、日米の従属率を1935年から現在にわたって見てみよう。1935年当時、日本の出生率は高く、従属率は0.7程度だった。その後、出生率の低下によって従属率は低下し1990年には0.44となったが、その後は寿命が延びて従属率は再び上昇した。

ここで、分析の始点を1975年に設定し、この時点の日本の出生率が2014年まで続くと仮定する。1975年の日本の出生率は1.91であり、これは現在の米・仏・北欧と同水準なので、使いやすい数値といえる。人口構造に変化がなければ、日本の従属率は現在の0.64から2050年には0.88になるだろう。日本の出生率を1975年水準の1.91に維持すると、従属率は、2014年までの短期では上昇するが、2054年までの長期を見ると大幅に低下し、0.88ではなく0.73になる。日本にとって出生率の変化は重要である。

（ベビーブームの影響）

日本の1940-50年間の年齢階級別の出生率のデータは、1940年、1947年、1950年のみしかなく、戦間期は出生率推計値もない。その前後を見ると、戦中は出生率が下がり、1950年以降も減少している。1940年と1950年の出生は抑制されており1947年のみ出生が高いのは、戦間期の出生減の代償とみられる。また、年齢別出生率の5年毎の推移を見ると、出産年齢が高くなり、しかもそのピークが下がっている（出産年齢の分散が拡大）ことがわかる。

日本のベビーブームが1947-49年であったのに対し、米国のそれは1946-1964年と長期

にわたる。両国のベビーブーム期の出生率を平滑化して現実値と比較すると、日本では大きな違いがみられないが、米国の従属率ではピークが下がるものの、最近の水準は少しだけ高くなる。日本のベビーブームは戦間期の出産不足の代償であったが、米国のそれは戦間期の補完以上の大きな変化だったのである。

（出生率と女性の労働参加）

OECDの他の国でも出生率は低い。なかでも日本や南欧諸国は1.4以下となっている。日本では婚姻率も低い。高学歴で婚姻率・出生率が低いのは、経済成長が速く伝統的価値の変化が遅い場合に生じる不調和に原因があるとされている。出生率と女性の労働参加の関係について、Feyrer, Sacerdote and Stern (2008, FSS) による、国の経済開発期のライフサイクル・モデルは示唆に富む。女性の教育水準が低く雇用機会も少ない時期には、出生率は高かった。教育水準が上がって女性の雇用が拡大しても、社会的規範がすぐには変化しないので、女性は家事・育児を求められ二重の負担となり、出生率が犠牲になる。やがて家族の意識や社会の制度が対応できるようになり男女平等になると、出生率は上がり女性の労働参加も拡大する。

ここでは、FSSの分析を2014年データに更新し、25-34歳の雇用率に変更して分析した。この関係は底部とU字型の上昇部からなる形を示している。出生率の低い国では女性の雇用も低い。日本は、出生率は低い、このところ改善している。女性の雇用も（パートタイムが多いが）かなり増えた。

（人口圧力を下げるために）

日本女性の出生時余命は世界一である。寿命が延び、労働がより安全で体力的な消耗の少ないものになり、若い時期に専門的業種や管理職に就く女性が増加するようになると、高齢においても女性の雇用は継続し、以前の世代よりも雇用率は上昇する。60-64歳女性では日米ともに雇用率は上昇してきており、65-69歳女性ではOECD諸国の中で日米が最も高い。高齢者の労働参加の拡大は、人口圧力を避ける最も現実的な方法である。

人口圧力の主因は低出生率であり、それは経済の成長と伝統的価値観との間にギャップがあることによって生じる。健康で長寿の高齢者の雇用が以前より長期間継続されるようになってきていることを考えると、人口圧力と世代間の不公平を低下させるためにも、従属率の定義を変更すべきことを示している。従属率の計算式で高齢者を65歳以上から70歳以上に変更する（分子となる高齢者を65歳以上から70歳以上に変更して小さくし、分母となる生産年齢人口を大きくする）と、日本の従属率は0.63から0.43に下がる。

【討論】 敦賀貴之 ESRI 主任研究官

日本では人口圧力（従属率：若年人口（0-14歳）と高齢者人口（65歳以上）の和の、労

働人口（15-64歳）に対する比率で計測される）が上昇している。ゴルディン教授はその要因として出生率（特に1975年以降の出生率低下）が重要であり、寿命はそれほど重要でない、としている。また、第2次大戦後のベビーブームは、アメリカと違って、人口圧力の主要因ではないとしている。さらに、日本では、ここ20年の女性の雇用の大幅増にもかかわらず出生率が低いこと、人口圧力を下げるためには高齢者の労働参加の拡大が最良であり現実的であることを指摘している。

論文は興味深く、人口圧力を増やす要因に関する主要な結論に賛成である。特に日本のベビーブームは人口圧力には影響していないかもしれない（社会保障、財政、経済成長などへの影響はともかくとして）という結論は重要であり、いくぶん驚かされる結果である。多くの日本人は団塊世代の人口への影響は大きいと考えているからだ。教授は、ベビーブームの影響をアメリカと比較し、日本の方が人口圧力への影響は小さいこと、日本のベビーブームは戦間期の低出産の補完のための変化に過ぎないことを明らかにした。また、仮想実験の従属率が現実値と類似していることから、日本の団塊世代の人口圧力への影響はそれほど問題ではないとしている。

これに対するコメントとして日米比較について述べたい。事情の異なる国のデータを比較することは容易ではなく、比較結果は実験の設計に左右されやすいのではないか。日本のベビーブームのデータでは1940-50年の出生率を一定で変化しないとおいているので人口は変化せず、年齢構造への影響は小さいと思われる。一方アメリカのデータでは、出生率が1940年代後半から60年代前半までと長期にわたって低く固定されるので人口は減少し、年齢構造への影響が大きいと思われる。このような日米比較は妥当と言えるだろうか。たとえば、年齢構造への影響を考慮すればアメリカのベビーブームの影響はもう少し小さいかもしれない。

環境の異なるデータを比較することには困難が伴う。そこで、この結論（日本のベビーブームの影響は小さいという）を強化するためのより頑健な分析を提案したい。ここでは日米の違いを強調する必要はなく、同じ環境でのいろいろなシナリオを比較することは比較的容易なので、それぞれの国の中でもっといろいろなシナリオを検討すればよいのではないか。

【フロアとの質疑応答】

アニル・カシャップ：出生率のU字カーブはデータの時点によって異なるものになる。1975年の図を描くと、当時は出生率1.91という妥当な水準だったのだから、日本は全く異なってみえたのではないか。

クラウディア・ゴルディン：当時は出生率低下の途中だった。FSS（2008）は2000年のデータを使えるとしていたが、ここでは2014年のデータを使用した。

伊藤 隆敏：高齢化圧力とは何かをきちんと定義すべきだ。労働力不足や財政不足など問

題は何か、圧力とどう関係しているのかをはっきりさせる必要がある。

敦賀氏のコメントは有意義だ。日本の時系列でもU字カーブが形成されることが示された。北欧やフランスの出生率反転は何によってもたらされたのだろうか。U字カーブを政策によっていかに実現できるのかは興味深い課題だ。

日米の第2のベビーブームにはエコー効果はなかった。母親の増加より出生率の低下の方が顕著だったからだろう。それは代代的な影響なのだろうか。

クラウディア・ゴルディン：アメリカではエコーはあったが、出産年齢が上がってほかの世代と混ざってしまい、そう見えなかっただけである。

北欧やアメリカなどで出生率が回復した要因は、政策だけではない。

チャールズ・ユウジ・ホリオカ：坪内氏が今朝データで示したように、日本では働くことの効用が高く、人々は長く就労したいと考えている（26%の人々は少なくとも70歳までは働きたいとしている）。長く就労することは、高齢者自身にとっても社会全体にとってもよいことだ。

寿命が長くなっても、それ以上に健康寿命が長くなればケアされる期間は短くてすむようになるので、高齢者が増えても問題はない。

清家 篤：従属人口の定義を変えるというのはよい提案だ。理由は二つある。65歳で引退すると、男性は19年、女性は24年も被扶養者として生きることになる。日本やアメリカのような国では、20代前半から60代前半まで40年ほどしか働かず、人生80年の半分は扶養されることになる。これは経済として持続的でない。定年を65歳から70歳に引き上げる必要があるのは明白だ。なぜ定義や制度を変えられないのだろうか。

クラウディア・ゴルディン：私は個人的にはもう変えている。

ジェームズ・ポターバ：アメリカの今後の出生率予測は横ばいになっている。過去の実績ではかなり動いているのに長期予測が横ばいというのは、予測が非常に難しいということだろう。

アメリカでは移民と出生率の間に関連がある。ヒスパニックは出生率が高いので、移民が増えると出生率は上がる。

近藤 絢子：出生率と女性のフルタイム雇用の関係について、北欧諸国が右上（出生率・就業率の双方が高い）にいるのは政策が充実しているからである。一方、アメリカが右上にいないのはなぜか。

クラウディア・ゴルディン：それは政策のためではなく、男性の責任だ。母親が家事・育児をしながら働いているのだ。アメリカの時間利用調査で両親が育児にどれほど時間を使っているかを見ると、十分とは言えない。教育水準の高い人々はより多くの時間をかけている。

エドワード・ラジャー：出生率は単純なベッカー・モデルで説明できるのではないか。子供を持つことの価値について母親の賃金率が影響することは説得力がある。アメリカでも北欧でも時系列でみると出生率の大きな反転があった。

クラウディア・ゴルディン：女性の所得が増えると力が増す。ベッカー・モデルでは、両親にとっての投資収益は子供の価値である。代替的な子供の価値は、時間や財産を費やして育てることによって高まるものであり、内生的に子供の価値が決まる。

オリビア・ミッチェル：日本経済研究センターで 2011 年に行われた調査を紹介したい。OECD のデータを用い、ベッカー・モデルにより、男女の賃金格差による世帯の選択に対する影響が大きいことが示されている。労働の価値が高ければ、それに時間をかける価値があり、また保育費用も負担できる。それなら仕事と育児の両立が可能になる。日本では女性の労働参加を拡大すると出生率が下がると言われているが、どうすれば両立できるかを示すような調査を日本でも行うべきである。

クラウディア・ゴルディン：重要なのは、子供は短期投資ではないことだ。一時的な育児休暇や手当やデイケアなどではなく、両親にとって長期にわたって恩恵のあるような政策が必要である。

森口 千晶：日本の出生率低下の最大の理由は婚姻率の低下にあると指摘されている。ちなみに日本では欧米と異なり婚外子率がまだ非常に低い。戦前の出生率が高かった時代には、結婚は親同士による見合い結婚であり、家系の存続のために男児を産むことが重要だった。戦後の民主化で家族規範が変わり、家事の機械化も進み、もはや結婚は必需品ではなく、自由な選択による恋愛結婚になった。すると、婚姻率は低下し、現在では男性の 5 人に 1 人、女性の 6 人に 1 人が生涯未婚という驚くべき水準になっている。だから、日本の少子化を解決するためには、なぜ人々は結婚しないかを考えなければならない。

クラウディア・ゴルディン：アメリカでは婚姻率は低下しておらず、学歴が高い人々の方がむしろ婚姻率は高い傾向にある。それはアメリカでは、経済的あるいは実利的な理由による結婚ではなく、対等な男女と一緒に生きることに価値を見出す結婚が多いからではないか。日本でもそのような結婚が増えることを願う。

本日の議論では、長寿が何を意味するかが重要である。より健康に長生きするようになったのだから、従属率については考え方を考えるべきかもしれない。扶養する側から見た高齢化の圧力（財政的支援やケアなど）、健康な平均余命の延長をどう織り込むか、など多くの問題が提起された。一方、移民の役割についてはあまり触れられなかった。例えばアメリカは看護師を輸入している。日本も国境を開けばよいだけかもしれない。

第5セッション：パネルディスカッション「日本における高齢化」

パネリスト：

伊藤元重 学習院大学教授

エドワード・ラジャー スタンフォード大学教授

ジェームズ・ポターバ MIT 教授

清家篤 慶應義塾大学塾長、経済社会総合研究所名誉所長

コーディネーター：

梅溪健児 内閣府経済社会総合研究所顧問

【パネル討論】

清家 篤

日本の高齢化は「水準」、「スピード」、「深さ」の全てが世界でも前例のないものである。日本の高齢化の問題としては、団塊の世代が75歳以上となるいわゆる「2025年問題」が挙げられるが、一番の懸念は急速な社会保障費の増大である。特に医療、介護費は75歳以上人口の増加に比例して増加していくこととなる。さらに医療・介護についてはサービスの提供者を確保しなければならないという難しい問題がある。介護については、仮にケアワーカーが不足した場合には、家庭が介護を担う必要に迫られ離職せざるをえなくなり、労働供給の減少、成長力の低下につながることは過小評価してはならない。

労働力人口については、現在の就労率が継続すると仮定した場合には、向こう15年間で6600万人から5800万人まで縮小することとなる。しかしながら、高齢男性と30代女性の労働力率を引き上げれば、6400万人という労働力人口を維持できるとされている。社会保障費が増大する中で、健康寿命の延伸を図り、アクティブシニアを増やすことは経済成長にもつながることとなり、供給需要両面からポジティブな影響を及ぼす。

日本の団塊の世代は早いうちにOJTを受けることができ、日本の高度成長の黄金期に就労経験を持つなど「日本の宝」であり、よいロールモデルになる。さらに団塊の世代は強い労働意欲を持っており、暫くの間は人的資本のボーナスと受け止めることができる。

一方、生涯現役社会の阻害要因としては、例えば公的年金制度の仕組みが挙げられ、労働意欲を阻害する仕組みになっている。また、高齢者の活躍に関しては、高齢者が持つ潜在的な能力を活かす必要があるが、我々の実証研究では、定年退職をした人は引退後に同一の職についている確率が非常に低くなっているという問題点がある。団塊の世代の高い労働意欲をより活かすためには、退職年齢の引上げなどの定年制の見直しや年齢差別撤廃制度の導入などの改革が必要と考える。

また、その際にはラジャー教授の過去の論文の中でも指摘しているように年功序列ペー

スの賃金の見直しも必要となってくる。ここ 10 年ほどは年功賃金の傾きが小さくなるなど生涯現役社会に向けた雇用制度にも変化が見られており、その傾向を加速化させる必要があると考える。

エドワード・ラジャー

日本の低成長の原因について考えると、起業率が低いということが挙げられる。高齢化が進むと開業率が下がると言われている。この理由としては、①若い人たちが様々な理由からより新規開業しやすい、②社会の高齢化に伴う企業の構造変化という点が挙げられる。例えば、1990年代、2000年代初めにはシリコンバレーには若い人が多く、若くして副社長に就くなどの経験をすることができた。これは若い人口動態であるから実現可能であったのであって、高齢社会においては難しかったのではないかと考えられる。

なお、高齢化が引き起こす起業率の低下について、各国の年齢別の開業率をプロットしてみると、高齢化の進んでいる国は若い国と比べて全世代で開業率が低いということがわかる。ここでの3つの示唆は、①若い国がより高い開業率になる、②開業率と年齢の相関関係は逆U字型となっている、③逆U字型がより顕著に現れるのは若い国であるということである。さらにクロスカントリーで回帰分析を行うと、開業率に対して人口動態は高い説明力を示しており、人口動態は開業率を示す最も重要な指標ということが出来る。

高齢者が若い人の起業機会を阻害するのであれば、高齢者が引退すればよいのではないかという議論もあるが、従属人口指数をみてもわかるように、高齢世代と若い世代は緊張関係にあるといえる。

ジェームズ・ポターバ

高齢化が負担になるという議論がなされてきたが、その中でも、財政への負担という側面が非常に大きいと考える。

ライフサイクル全般での移転を計測する NTA(国民移転勘定)でみると、日本では 1984 年においてはそれほど高齢者に偏ってはいなかったが 2004 年では高齢者への純移転のプラスに偏っているということが読み取れる。つまり、人口の重心が右にずれることによって、財政に負担がかかるということが言える。

財政に係る日本の課題としては、主に高齢化とシステムの問題があると考えられる。まず、高齢化の問題に関しては、現在の人口構成として、出生率の低い世代が中間世代に差し掛かり、出生率の高かった世代が高齢世代になっていることである。

次に、システムとして賦課方式を採っている場合の解決策としては、①高齢世代の消費を減らす、②労働の期間を延ばし、受益する期間を短くする、③若い世代からのより大きな移転をさせるという3つの選択肢がある。

このうち、労働期間を延ばすという観点では、デービッド・ワイズ氏の分析では、健康状態と実際の労働の関係を分析しており、健康状態からすると高齢者も 60%以上が働ける

ということが示されている。これは、まだまだ活用できる人材がいるということを示唆している。

税制については税の徴収方法としては、付加価値税が、資産の蓄積から消費するものであるため、世代間の再分配の観点から最も効果のある税といえる。

全米科学アカデミーのデータでは、50歳時点での平均余命と所得分位との関係を見ると、1960年生まれコーホートでは1930年生まれコーホートよりその正の関係性は大きくなっている。同様に所得分位と社会保障給付および総便益の関係を見ると、1960年生まれコーホートでは所得分位が高いほど受ける便益も大きいという関係が顕著にみられるようになっている。高所得者ほど税負担が大きいなどの点も考慮すべきではあるものの、これらの格差は高齢化というテーマの中でも重要な論点を示唆している。

伊藤 元重

労働市場に焦点をあててお話しするが、改革のためには市場の圧力が一番の薬になるということである。日本では少子高齢化によって人手不足が深刻となってきた。中長期的にみて労働力不足をどう補うかということを考える上では、①どのように労働生産性を向上させるか、②労働供給をどのように増加させるか、③労働力の配分を労働集約的な分野からの非労働集約的な分野に移行して労働需要を減少させるかという点が解決策として挙げられるが、これには困難も伴う。例えば、終身雇用制度は、企業の解雇を困難にし、代替的にパートタイマーを雇用することで非熟練の労働者が増えることによって生産性の向上が阻害されている。このため、終身雇用制度は見直すべきと考える。また、同一賃金同一労働という政府の取組も重要である。

労働生産性上昇の鍵となる技術については、ロボット技術、AI、ITなどの進歩が挙げられる。この際、省人化の技術が進歩すると人間の労働を奪うとの指摘もあるが、日本においては人手不足の状況にあることから、技術を受け入れるための比較優位があり、その素地があると言える。

梅溪 健児：清家先生が生涯現役社会を提唱された一方で、ラジャー教授が高齢化は若者のスキル獲得や起業を妨げることを指摘されたが、両者のバランスを取れないか意見を伺いたい。

清家 篤：ラジャー教授が指摘するように高齢化が若者のスキル稼得を妨げるというのは確かにある。一方で、日本の技術という点で言うと、中小企業の製造業は高齢者から若者へと美しく技能の継承が行われており、これは、共存のための1つの可能性である。また、高齢者が保育サービスの担い手となるなど、高齢社会においても高齢者と若者の間で潜在的にWin-Winの関係を構築することも可能と考える。

エドワード・ラジャー：成長率と起業率には相関関係がある。また、成長率は生活水準を決める大きな要素である。教師と生徒の比率について常に最適な比率というものが存在す

るように、ビジネスにおける年齢構成のバランスも同様である。ビジネスを始めるには経験が必要であり、高齢者が多すぎるとするのが課題になっていると考える。

伊藤 元重：イノベーションの観点では、日本でも大企業ではなく、中小企業が破壊的なイノベーションを生み出すケースが多い。シリコンバレーとはいかないまでも渋谷バレーなど若者の世代が集まる場所もあり、日本でも起業が活発になる可能性はあるのではないかと考える。

ジェームズ・ポターバ：ドイツの企業の事例をみると、生産プロセスにおいて工夫をすれば高齢者で構成した場合でも若い人で構成した場合と生産性は変わらなくなる。高齢者は安定していて、休みが少ないなどの利点も持ち、高齢者の活躍は潜在的なマイナス面を大きく相殺させる可能性がある。また、高齢者の労働期間を延長する場合には、柔軟な賃金体系が必要であり、年功賃金を見直す必要がある。

エドワード・ラジャー：高齢者と生産性の関係については、健康をいかに改善することができるかがポイントとなる。電力業界の例として、職場での健康増進にお金をかけていて、非常にポジティブな投資効果があるとの例もある。

清家 篤：健康への投資という面では、一般に健康寿命の延伸は素晴らしく、医療費を下げることができると考えられる。しかしながら、試算をすると、健康投資をすると平均余命が伸びるため医療費が増加し、財政面ではあまり利益にならない。一方で健康投資によって生産性を上げることができれば、大きな利益をあげることができる。実際の健康への投資収益率を正確に測ることが重要である。

ジェームズ・ポターバ：健康寿命という考え方は非常に重要。なお、過去 10 年ほどアメリカでは長寿命化によって、医療費を抑制できている。

【フロアとの質疑応答】

オリビア・ミッチェル：国際的に見ても、多くの国で退職年齢を引き上げようという動きがあるが、若者の雇用を奪うと言われている。一方で、退職年齢の延長は若者の税金の増加を抑制するなどの効果もあることから、若い世代に対して、自分たちの世代にもポジティブな効果があることを理解させることが重要ではないか。

清家 篤：年功賃金制をそのままにして退職年齢を引き上げるなど硬直的な賃金制度ならば、若年層の雇用を抑制するというトレードオフの関係が生ずる。一方で、近藤先生の話にもあったように高齢者の賃金調整を十分に行えば、高齢者雇用は若年層雇用を妨げることはない。また、高齢者雇用は高齢者が税負担をすることで社会保障の負担の軽減にもつながるなどプラスの効果があるということを若い世代にも説明をしていくことが重要である。

ジェイソン・ファーマン：労働市場において、失業率のボラティリティが大きいと、労働市場に戻るのが難しく、定常的に労働参加率が下がるとの指摘がある。労働市場の柔軟性

を高めると、景気循環に対して失業率が感応的になるかどうか。

エドワード・ラジャー：80年代初頭と近年の景気後退期を比較すると、近年の失業は長期失業に陥ってしまっているということがあがるが、失業保険の給付を延長して受けることが労働市場への復帰を妨げているのであると考えられる。失業者については、労働市場への速やかな復帰ができる制度の構築が必要であり、この点は改革が必要である。

伊藤 元重：日本においては、10年前の景気後退期には、企業は極力解雇をせずに雇用の継続をして、若年者の雇用をパートタイマーにより吸収しようとした。これは景気循環に対する雇用の安定をもたらしたものであるが、これが、一部の労働者に大きなストレスを与えたということも言える。

清家 篤：転職率や離職率は、好景気では上がり、景気後退局面では下がるという傾向がある。解雇規制の緩和を行うと、景気後退局面においても転職率及び離職率の反応がみられるようになると考えられる。つまり、理論上は労働市場の柔軟性を高めることは景気循環への感応度を高めることになると考えられる。

日本では、若年層の失業率が国際的に見て相対的に低くなっている。他国では、卒業後就職までの間に、失業が生ずることが多いが、日本では大学卒業前に内定することから卒業後の失業期間というものがないため、失業率が低くなる。この制度は維持すべきと考える。

八田 達夫：パートタイムで解雇が容易なことからタクシー運転手に高齢者が多い。同様に、正規雇用等についても解雇が容易になればより多くの企業が喜んで高齢者を雇用すると思うが、そのような規制改革についてどう考えるか。

星 岳雄：伊藤教授に対して質問する。終身雇用制度を政府内、公共部門で改革しようとするという動きがあるか。

デービット・ワインシュタイン：「高齢化」については、単なる10年の寿命の延長と10年の健康寿命の延長では意味するものが異なると思うが、ここでの「高齢化」とはどのような意味か。

チャールズ・ユウジ・ホリオカ：社会保障の持続可能性という観点で重要と考えられる賦課方式から積立方式への移行が提案されていなかったが、この点についてどのように考えるか。

清家 篤：タクシー業界のほか中小企業で高齢労働者が多いのは、若い労働者を雇用できないことと賃金プロファイルが急峻ではないことが挙げられる。法律上、労働条件を年齢によって不利益にできないため、法改正できれば、雇用者、労働組合ともに賃金条件をよりなだらかに変えることができるかもしれない。

ジェームズ・ポターバ：ライフサイクルベースで割引現在価値を考えた時に付加価値税は所得税と似ているということを申し上げたつもりである。賦課方式から積立方式への移行というのは、移行に伴う負担の計算、リスクを考えなければならず、難しいと考える。

エドワード・ラジャー：仮に制度が市場に歪みをもたらしているのであれば、それを最小

限に抑えるのかということを考えなければならない。寿命が延びるのはよいことで、その分、高齢者に課税もすべきであると考え。一方、新たに生ずるサービスについては保障すべきかどうかははっきりしていない。負担すべき主体は国家か民間か、若い世代が担うのかなどについてもじっくりと考えなければならない。

伊藤 元重:政府、自営業はマーケットの外にいるためマーケットに対する感応度は低い。政府としても過剰労働を駆逐することが必要だが、政府の役人自身が早期退庁するのは難しいようである。

(参考) 発言者一覧 **

伊藤 隆敏	コロンビア大学教授
齋藤 潤	慶應義塾大学教授
ジェス・ダイヤモンド	一橋大学教授
チャールズ・ユウジ・ホリオカ	公益財団法人アジア成長研究所主席研究員
デービッド・ワインシュタイン	コロンビア大学教授
永瀬 伸子	お茶の水女子大学教授
八田 達夫	公益財団法人アジア成長研究所所長
ピーター・ドライスデール	オーストラリア国立大学名誉教授
星 岳雄	スタンフォード大学教授
森口 千晶	一橋大学教授
八代 尚宏	昭和女子大学教授
吉野 直行	アジア開発銀行研究所所長
リチャード・ジェラム	シンガポール銀行チーフエコノミスト
ロバート・ディーケル	南カリフォルニア大学教授

** 本稿において、発言記録のある出席者の一覧（登壇者を除く）。