

国際コンファレンスにおける議論の概要（暫定）

（事務局作成 2023 年 8 月 31 日現在 [事務局仮訳]）

ESRIでは、毎年、主に日米の経済学者を集めて国際コンファレンスを開催している。今年のコンファレンスは8月3日に開催され、「人口変動と経済成長」をテーマに議論が行われた。以下は議論の概要である。

基調講演：米国マクロ：追い風と逆風

講師：Jared BERNSTEIN (U.S. Council of Economic Advisors)

BERNSTEINは、米国経済は確実な拡大が続き、良好で堅調な状況にあると述べた。同氏は、労働市場の逼迫が堅調な個人消費を支えており、供給側の制約が解消され、各種の対策による需要の抑制によりインフレが少なからず緩和していると説明した。同氏は、現在の状況の特徴的な点として、将来的には発生する可能性があるものの、現時点ではインフレ率の低下が経済活動の低迷というトレードオフをほとんど伴わずに実現していることを挙げた。同氏は、非常に大きな経済ショックが経済を襲い、その後正常化するという100年に一度の出来事であるパンデミック経済特有の供給側の現象と関係があることを示唆した。長期見通しに関して、同氏は、財政・金融リスクがいくつかあることを指摘しながらも、バイデノミクスの投資アジェンダは経済を改善するであろうと述べた。

セッション1：少子化対策の効果

議長：林伴子（内閣府）

山口慎太郎（発表者；東京大学）は、人的資本投資の面から幼児教育（ECE）は重要な少子化対策の一つであると述べた。同氏は、ECEには犯罪や福祉への依存を減らし、健康を改善するなどのプラスの外部効果があるため、多額の公的支出を伴うECEへの政策介入は正当化できると主張した。同氏は、北米以外では、大規模な普遍的 ECE プログラムの有効性についてはほとんど明らかになっていないことを指摘した。同氏は、そうした知見の不足を埋めるための政策効果に関する研究に基づき、日本における就学前教育の普及により、少年の暴力逮捕と10代の妊娠率は大幅に減少したが、高校進学率は増加しなかったことを示した。彼は、非認知スキルの向上が、青年期の危険な行動の減少に寄与している可能性があることを示唆した。

Jessica PAN（討論者；National University of Singapore）は、質の高い普遍的な幼児教育は、家族が育児と仕事のバランスを取るのを助け、出生率を高めるための潜在的な手段の一つであると示唆した。同氏は、家族政策の効果は、政策設計だけでなく制度的、社会的背景にも依存すると指摘した。同氏は 女性の仕事と育児家事の間のせめぎ合いを緩和するには、定着したジェンダー規範を変えることが重要であると主張した。

セッション2: 出生率と女性の労働参加

議長: Anil KASHYAP (University of Chicago)

Mary BRINTON (発表者; Harvard University)は、女性の労働参加率の上昇が出生率の低下と関連しているかどうかという問題を提起した。同氏は、人的資本論の帰結とは逆に、国レベルでの女性の雇用と出生の関係が1990年までにマイナスからプラスに逆転していることを示した。同氏はまた、既婚女性の雇用が増加する中で出生率が相対的に安定している国もあるが、日本を含む他の国はそうではないことも指摘した。次に、同氏は、各国の社会政策、文化的態度や規範、制度の影響に焦点を当てて、出生率の傾向を明らかにした。同氏は、日本への提言として、家族政策への社会支出の増加、より平等的な性役割分担意識や規範への変化、男性と比較した女性の賃金の増加を組み合わせることによって、女性の雇用と出生率の間の正の相関を強化すべきであると述べた。

川口大司 (討論者; 東京大学) は、出生率の向上に向けた家族政策への公的資金の拡充については、その経路は狭いため、慎重な検討が必要であると主張した。同氏は、ジェンダーに対する意識や規範について変えるのは難しいが、教育が役立つことや、長時間労働の調整が進められていることを指摘した。同氏は、政府の新たな政策により男女間の賃金格差がある程度縮小する可能性があることを示唆した。

セッション3: 高齢化と生産性

議長: 清家 篤 (ESRI名誉所長)

David BLOOM及びRainer KOTSCHY (共同発表者; いずれもHarvard University)は、人口高齢化がマクロ経済パフォーマンスに及ぼす影響について論じた。彼らは、日本が世界の人口高齢化の先頭に立っていると指摘した。同氏らは、各国パネルデータから推計した生産関数モデルに基づいて、人口高齢化により、2020年から2040年にかけて日本の1人当たり所得の年間成長率が約0.6パーセントポイント低下する可能性があることを予測した。そして、同氏らは、現実的な範囲での移民促進と高齢者と女性の労働参加、その他の政策は、予測される減少を大幅に相殺するのに役立つ可能性があることを示した。さらに、同氏らは、加齢に伴う機能的な能力低下の緩和により、人々はより高齢の年齢層まで経済活動を拡大できる可能性があることを示唆した。しかし、そのような拡大が実現するかどうかは、人々の退職年齢に関する選好と、労働市場や保健・社会政策が労働力の維持をどの程度促進するかにかかっていることを指摘した。同氏らは、広範な政治的支持を得て世代間の合意を生み出すために、政策立案には複数のレベルの利害関係者が関与する必要があることを強調して結論づけた。

黒田祥子 (討論者; 早稲田大学) は、日本の労働市場において、大きな年齢のミスマッチが

あることを指摘した。同氏は、加齢に伴う機能的能力の低下を補うために教育（リスクリング）と健康双方への人的資本投資が必要であると主張した。同氏はわが国で推進してきた健康増進施策について触れ、政府や企業が健康資本への投資を主導すべきか、個人が主体となって行うべきか、誰がコストを負担すべきかを議論することが重要であると指摘した。

セッション4：高齢化に伴い必要となる財政調整

議長: Alan AUERBACH (University of California, Berkeley)

山田知明 (発表者; 明治大学) は、世代重複型動学的一般均衡モデルを用いて、人口高齢化がマクロ経済と日本の政府債務に与える影響について説明し、効果があると考えられる政策について論じた。同氏は、最初に、対GDP比で測定した日本の公的債務は今後も増加し続けると指摘し、持続可能性が大きな懸念となっていると指摘した。同氏は、政府の財政制約とのバランスを取るために必要な消費税率は、試算を目的とした単純計算としつつ、2060年頃には40%を超えるとの試算を示し、税率の引き上げを最小限に抑えるためには、社会保障給付の削減と定年延長を組み合わせて実施する必要があると主張した。次に、同氏は、マクロ経済については、労働供給減少を緩和するためには高齢者や女性の労働者の参加、外国人労働者の活用が必要であると指摘した。同氏は、改革の政治的実現可能性について、さらなる研究が必要だと主張した。

Douglas ELMENDORF (討論者; Harvard University) は、長寿化と、個人の選択の範囲の拡大としての出生率の低下は祝福されるべきである一方、それは大きな経済的および財政的課題をもたらすと指摘した。同氏は、大きな政策変更が不可欠である一方で、いずれにもデメリットがあり、政治的意思決定は非常に困難になるだろうと述べた。同氏は、さらなる慎重な分析が必要であるだけでなく、その成果を社会に展開する方法の検討も必要であると強調した。

パネルディスカッション：人口動態と国際資本移動、長期金利

議長：星岳雄 (東京大学)

パネルディスカッションでは、人口動態の変化が世界の金融システムにもたらす課題に関連する政策問題を議論することを目的として議論が行われた。

Alan AUERBACH (University of California, Berkeley) は、人口高齢化により金利が歴史的な水準を下回り続ける状況を妨げる可能性のある要因として、貯蓄者から支出者への老後資金移転の増加、不確実性の高まりを反映した安全資産への需要の増加、高齢者の労働参加、資本移動の制限が挙げられると主張した。

Charles EVANS (Former President, Federal Reserve Bank of Chicago) は、連邦準備銀

行の在任中、成長率、名目金利、実質金利が低下傾向にあり、人口高齢化もあって実効下限に近い金利の下で政策立案は困難であったと述べた。同氏は、パンデミック後の状況は、地政学的リスクの高まりなど、不確実性とリスクに満ちており、高齢者が貯蓄を守ろうとする可能性がある」と指摘した。同氏は、移民なしではこれ以上の成長は難しく、現在の高インフレにもかかわらず、長期停滞と低金利に戻る可能性がある」と指摘した。

チャールズ・ユウジ・ホリオカ（神戸大学）は、フェルドシュタイン・ホリオカパズル、つまり人口高齢化の進展度合いが異なり、金融市場が自由化されているにもかかわらず、貯蓄と投資は国単位で高度な相関関係があると述べた。そして、このパズルは財市場の摩擦によって説明できると述べた。同氏は、各国が国境を越えて自由に資本を移動できるよう、財市場における摩擦の高まりという最近の傾向を逆転させることの重要性を指摘した。

白井さゆり（慶應義塾大学）は、コロナ後の自然利子率の将来像については2つの見方があると述べ、GX投資が自然利子率の上昇圧力となる可能性がある一方で、投資リスクと分断された金融市場による投資の困難さにより圧力は大きくならない可能性がある」と述べた。同氏は、団塊の世代の退職による貯蓄の取り崩しや企業部門の投資行動の変化により、日本の長期金利が将来上昇する可能性がある」と指摘した。しかし、同氏はまた、日銀の現在の政策と市場の期待に基づいて、金利は当面の間は低水準にとどまる可能性がある」とも述べた。

パネリストからの最初のコメントに続いて、**議長**は、長期金利の今後の方向性に関するパネリスト間の見解の相違について質問し、日本の企業貯蓄率が高い理由について質問した。パネリストらは、日本の企業セクターの悲観的な将来見通しと低賃金が高い貯蓄に寄与しているが、賃金上昇と投資が傾向を変える可能性がある」と示唆した。

閉会の辞

村山裕（ESRI所長）は、コンファレンスの感想として、議論のために定量的な事実を提示する必要性、学際的な精神を持った研究の可能性、国際的な視点からの議論の重要性の3点を強調した。そして、参加者のサポートに感謝の意を表した。