



高齢社会に対応する：日本から正しい教訓を学ぶ¹

ジェイコブ・ファンク・キルケガード

概要:

世界、特に日本以外のアジア諸国やヨーロッパ各国が 1990 年代半ばから日本が経験した高齢化の加速に突入する中で、日本から高齢化対策の適切な政策的教訓を学ぶことは極めて重要である。この論文では、日本は全体として見れば比較的上手に対応してきたことを評価する。往々にして対応が遅れがちではあったが、日本は高齢化に伴う経済的な悪影響のいくつかを緩和してきた。国内の労働力の活用や外国人の労働参加、世界との経済統合、債務コストの低下の中で債務の拡大を伴う財政政策を実施した。特に他の先進アジア諸国と中国は、日本よりはるかに速いスピードで高齢化のプロセスに直面しており、日本とは異なって一国だけで高齢化するのではなく、他の国と同時に高齢化を経験する。またこれらの国々は 1990 年代半ばから日本が直面した状況とは異なり、世界経済の成長が大幅に鈍化し、貿易と投資の開放が進むどころかむしろ縮小する時期に高齢化を迎える。したがって、過去 30 年間に日本で見られたような政治的・経済的な安定を相対的に保ちながら高齢化を進めることのできる先進国は多くはないだろう。いずれ「Japanification（日本化）」は、ゆっくりと進行する経済的悲劇ではなく、極めて困難な経済的移行を適切に対処することを意味するようになると、この論文は論じている。

JEL CODES: E24, E63, F22, H30, H51, H55, H62, J11, J13, N15, N35

キーワード: 日本、高齢化、人口動態、労働力活用、移民、生産性、財政政策、政府債務と財政赤字

ジェイコブ・ファンク・キルケガード 2020 年 9 月よりピーターソン国際経済研究所（PIIE）の非常勤上級研究員、2024 年 9 月よりブリュッセル研究所の常勤上級研究員を務めている。

¹ この論文は、PIIE の同僚、特に田代毅、アダム・ポーゼン、ジョー・ギャノン、オリヴィエ・ブランシヤール、アンヘル・ウビデ、ニコラ・ヴェロン、モーリー・オブストフェルド、マーティン・チオルゼンバから多くの示唆的なコメントを得た。残りのすべての誤りの責任は著者にある。

結論を出す前に
私の靴で歩いてみて
私の足跡につまずくだろう
私が守ったのと同じ約束を守って
私の靴を履いて歩いてみるのであれば”

—デベッシュ・モード, “Walking in My Shoes,” 1993 年

I はじめに

世界、特に先進国では高齢化が加速度的に進行している。¹この前例のない傾向は、経済成長の鈍化、労働力人口の減少、デフレ、財政逼迫など多くの潜在的な経済的課題を突きつけている。こうした負の影響を少なくとも緩和することが重要である。この移行を最初に経験した先進国である日本の経験は分析の対象として値するものだ。²この論文では、1990 年代初頭からの日本の政策対応を評価する。著者は全体としてみれば日本はこのプロセスにうまく対応しており、特にアジアやヨーロッパの急速に高齢化する他の先進国にとって貴重な教訓を提供していると論じる。

1990 年代初頭の不動産・株式バブルのピーク以降、日本経済は停滞してきた。この停滞は、1995 年に生産年齢人口（15～64 歳）が減少に転じ、極めて積極的な財政・金融政策もかわらずバブル崩壊後のデフレ圧力はますます克服が困難となってきたことから、日本が同時に経験した人口動態の転換と関連付けられてきた。それ以来、日本銀行の幹部は「日本人のデフレマインドを打ち破る難しさ」を繰り返し指摘してきた。日本の低出生率、人口減少、世界経済に占める割合の低下、それに伴う国際政治上の影響力の低下という認識は「日本化（Japanification）」と呼ばれるようになり、他の大国にとっては回避すべき運命とされてきた。

「日本化」の原因については、様々な説が提案されてきた。Posen (2003)は日本の不完全な金融自由化、マクロ経済政策の分断とデフレ的な政策バイアス、金融的・政治的に受動的な個人、貿易や資本移動・外国のアイデアに対する社会の開放性の欠如に焦点を当てた。

Koo (2003)は広く引用されている「バランスシート不況論」を提示し、日本企業の債務削減、デフレ、貸出需要の欠如、産業の海外移転、それを補う公共部門の不十分な借入を主な特徴として挙げた。*The Economist* (2013)は日本における政治的リーダーシップの欠如、政策の先延ばし、整合性を欠いた政策運営が社会全体の停滞を招いたと損じた。Krugman (2015)は日本の人口動態の転換と、それに伴う国内需要と投資の恒常的な低迷が流動性の

¹ 国連が発表した最新の『世界人口推計 2024』では、現在の世界人口の 4 分の 1 以上が、すでに人口がピークに達している国に住んでいることが強調されている。UN Population Division (2024)を参照。

² この論文では、「高齢化の加速」は、生産年齢人口が長期的な構造的減少に転じる時点という一般的な意味で用いている。日本では 1990 年代半ばにこれが起こった。

異につながったと指摘した。 *The International Economy* (2017) に寄稿した多数の著者は名目成長率の低迷、ゼロ近傍のインフレ率、高齢化、政府債務の高騰とその増加、低生産性とゾンビ企業、バブル崩壊後の後遺症、それに伴う国民のインフレ期待の崩壊に焦点を当てている。ピーターソン国際国際研究所の田代毅はこうした多様な見解を踏まえ、日本の経験は「羅生門効果」を示していると表現している。³ つまり、観察者はそれぞれの持つ見解を日本の事例に投影する傾向があるという。

しかし、経済パフォーマンスの重要な指標の一つを見ると、日本は過去数十年間で良好な実績を上げている。一人当たりの実質 GDP は他の主要な先進国とほぼ同じである。Cline (2013) や Posen (2020) が指摘するように、名目 GDP の水準が低下する中で物価水準や人口の規模も低下した。Fernández-Villaverde et al. (2025) も同様に、1991 年から 2019 年にかけての日本の経済成長を生産年齢人口の変化で調整した場合、多くの他の大規模な先進国と同程度のパフォーマンスであることを示している。

その理由の大部分は、日本の政策立案者や企業経営者が高齢化による経済的影響のいくらかを相殺する重要な改革を実施し、さらに、財政面でも適切な判断を下してきたことによる。

例えば、日本は労働力人口の減少を補うために労働力の活用を高める様々な措置を講じてきた。2024 年までに日本は G7（先進 7 カ国）で男女を合わせて最も高い就業率を記録し、女性の就業率は経済協力開発機構（OECD）諸国の中でも上位に位置している。日本の平均実効引退年齢（40 歳以上の労働者が労働力から退出する平均年齢）は現在 OECD で最も高い。また、外国生まれの人口も増加しているが、他国で見られるようなポピュリズム的な反発を招くことはなく、これまでのところ抑制された形で増加してきた。

財政面では、日本は増税・政府収入の増加や緊縮財政よりも債務の増加を容認する形であった。このアプローチは他の国ではうまくいかないかもしれないが、日本ではうまく機能しているようだ。

このように考えると、日本化という言葉は今後よりポジティブな意味を持つようになるだろう。そして、日本の経験は重要な教訓を示している。その中でも、急速な高齢化に直面する国は以下を行うべきである。：

- 労働力人口の減少を補うために労働参加率を高める。これは、日本が行ったように就業率を引き上げ、定年退職の年齢を引き上げ、管理した形での外国人を受け入れる改革である。
- 大幅な対内直接投資を受け入れることを含めて生産性の向上を図る。これは日本があまりうまくいっていない点だ。

³ 個人的な会話におけるもの。

- こうした取り組みを財政的に支援し、国民の支持を維持するために財政政策を適切に管理する。日本はこの点については一定の成果を収めてきた。

日本化を再考することは 1990 年代半ば以降に日本の歴代の政権や企業経営者達が重大な経済的な過ちを犯してこなかったことを意味するものではない。1997 年の早すぎる財政引き締め、バブル崩壊後の銀行システムの迅速な資本増強の失敗、非生産的な「ゾンビ企業」の倒産や再建を避けてきたこと、実力主義よりも年功序列型の昇進に固執する企業体質などはその一例である。また、日本化を再考することはここ数十年間の日本が先見の明があり、決意を持ち、啓発的なリーダーシップを有していたことを意味するものでもない。しかし、日本が初期段階の人口動態の転換期を一般的に認識されているよりも適切に対処してきたことを意味する。

日本はまた、アジアや他の地域の高齢化先進国で経験するであろう経済的ダメージを抑えながらこのプロセスに対応してきた。⁴これは、世界では生産年齢人口の総人口に占める割合が上昇する中で、世界の需要が力強くあった時期に他の主要国よりも早く高齢化のプロセスが始まったという日本の幸運によるところもある。現在、これとは対比的に高齢化はいくつかの主要国で同時に加速しており、世界の経済成長は圧迫されている。特に、中国、イタリア、韓国は今後生産年齢人口の絶対数が日本よりも急速に減少すると予測されている。ドイツの生産年齢人口は日本と概ね同じペースで減少し、アメリカでは増加が予測されている。

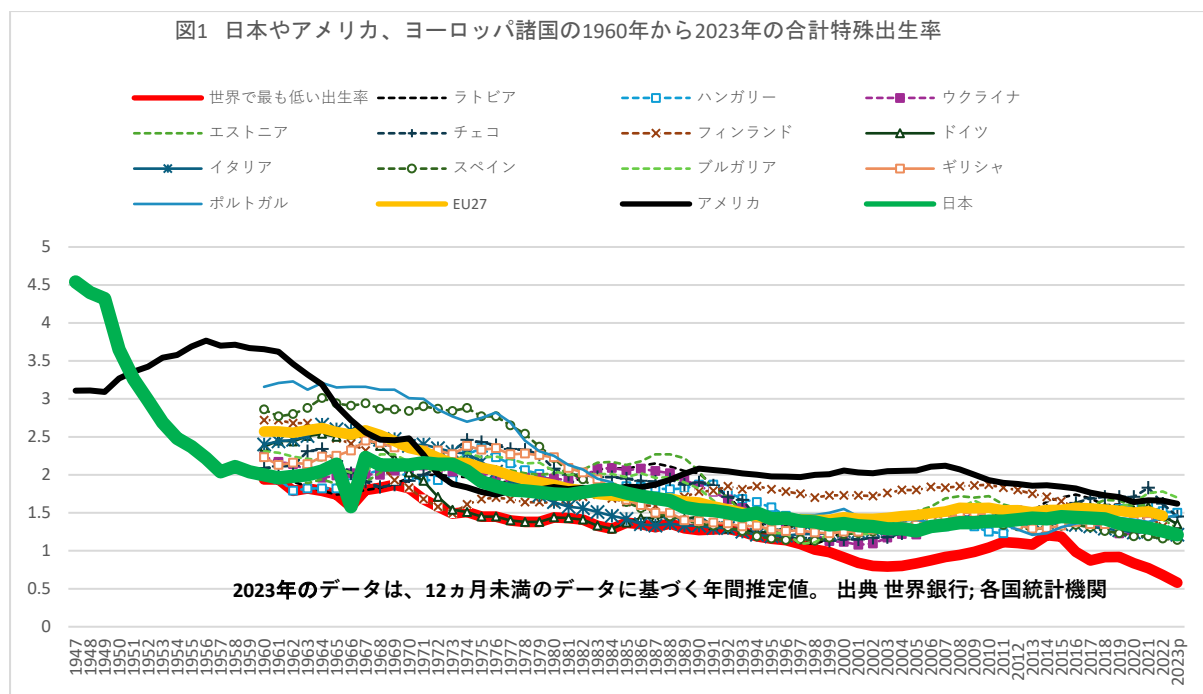
この論文では高齢化の加速に対する日本の対応を 6 つのセクションにおいて分析する。第 II 節では日本の過去の高齢化のプロセスを他の先進国・地域と比較する。第 III 節では、アジアの他の先進国は国際経済や政治情勢があまり安定しない中において日本よりも急速に高齢化が進展することを説明する。第 IV 節では、日本が生産性を引き上げるために行わなければならない多くのことについて検討する。第 V 節では日本の財政政策と高齢化の過程で税よりも債務を拡大することを選択した経緯を見る。第 VI 節は結論を述べる。

II 日本の早くからの、そして、ゆっくりとした高齢化

日本の高齢化のプロセスは早くから始まり、合計特殊出生率（Total Fertility Rate, TFR：一人の女性が出産可能年齢を全うした場合に産むとされる平均出生数）は 1957 年に初めて 2.1（人口置換に十分とされる割合）をわずかに下回った。その後、約 15 年間はこの水準で

⁴ この論文では、国際通貨基金（IMF）の標準的な「先進アジア経済」の定義を採用し、日本、韓国、台湾、香港、マカオ、シンガポールを含めるとともに、中国もこのグループに加えることとする。

推移したが、1970 年代初頭までには大幅に低下し、その後も低下は続いた。⁵これらの出生率の数字は当時アメリカや他の多くの先進国と比べて低いものであったが、1960 年以降をみると日本が特別に異常な国であったわけではない（図 1）。



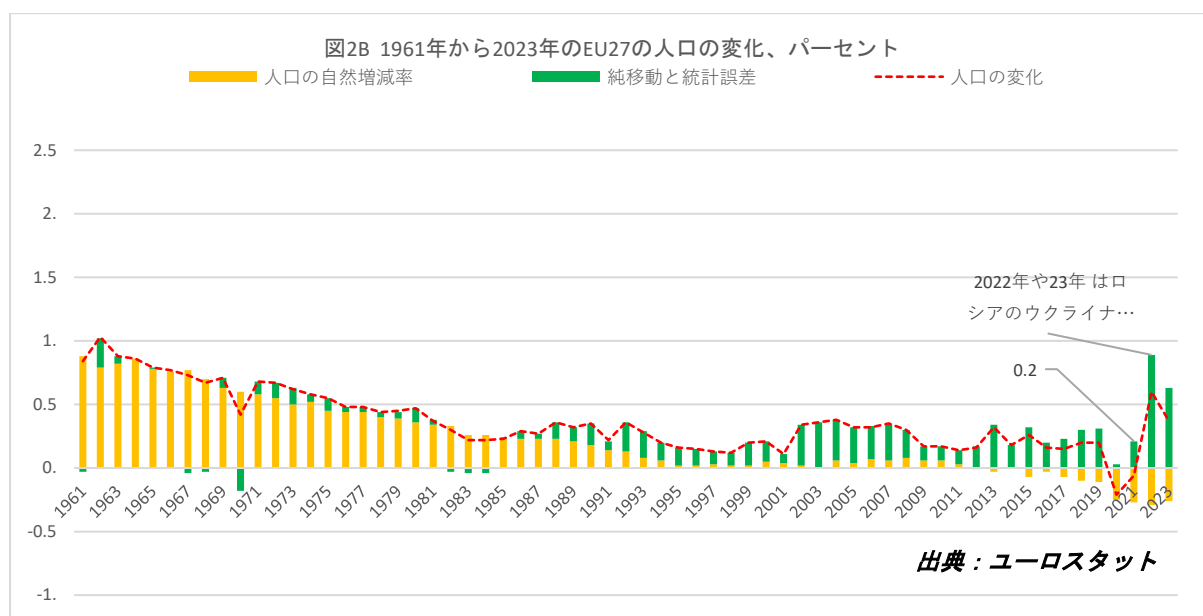
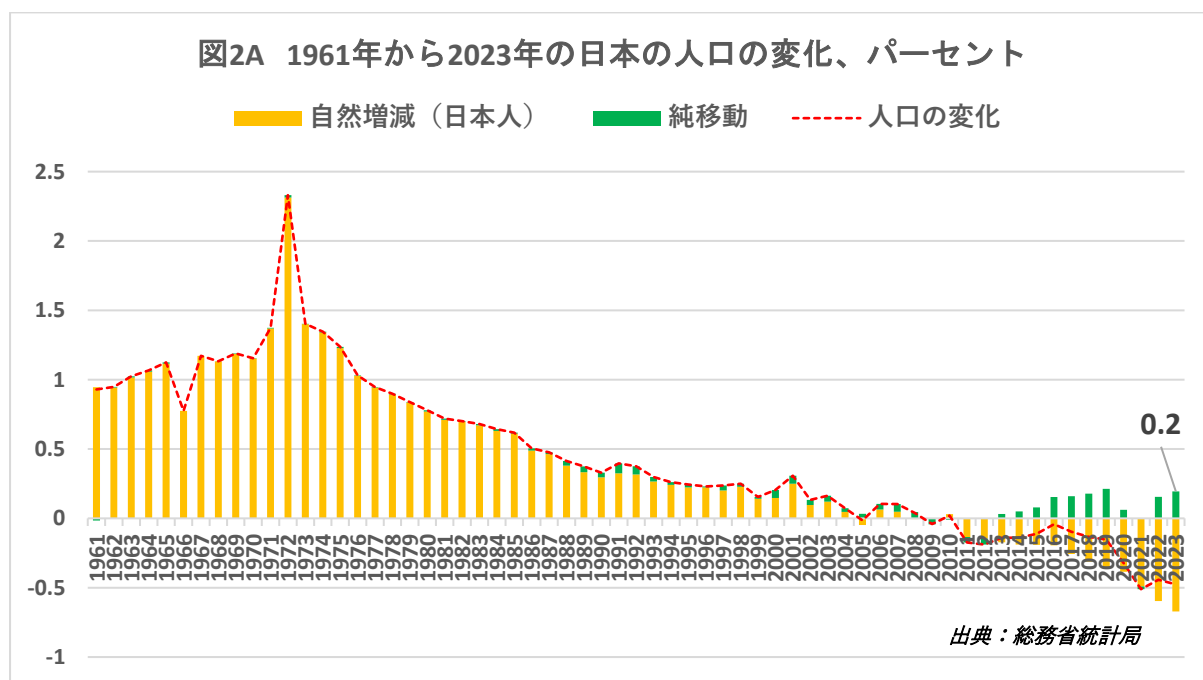
日本の合計特殊出生率は 1940 年代後半から 1950 年代前半にかけて劇的に低下した。その後、人口置換率前後で推移し、1970 年代半ばから急速に低下し始めた。2000 年代半ばまで低下は継続し、最も低い数値は 1.26 であった。2023 年の日本の数値は 1.21 と推定されている。しかし、日本の合計特殊出生率は 1960 年以降は多くのヨーロッパ諸国と同程度か、もしくは上回るものであった。ハンガリー、ラトビア、ブルガリア、ドイツ、イタリア、スペインは 1960 年から 1997 年の間の様々な時期に世界でも最も低い合計特殊出生率を記録した。日本の合計特殊出生率は 1970 年代初頭から 1980 年代なかばまでアメリカを上回るものであった。⁶そのため、長期的な人口動態という点では、日本が他の主要先進国と歴史的に一線を画すこととなったものは出生率ではない。

⁵ 日本の出生率は 1966 年にはその年の世界最低の合計特殊出生率 1.58 まで激減したが、その後回復した。これは「ひのえうま」の迷信によるものだった。日本の干支の 43 番目の組み合わせである。ひのえうま生まれの女性は性格が悪く、父親や夫に迷惑をかけるという迷信があった。妊娠中の性別判別ができなかった当時、多くの親が 1966 年の出産を避け、子どもを持つことを先送りにした。

Yamada (2012) および Suzuki and Kashiwase (2019) を参照。

⁶ 1980 年代初頭のアメリカでは、ラテンアメリカからの若者の移民が極めて多く、当時のその地域の伝統である高出生率をもたらした。しかし、ラテンアメリカからの移民 2 世は、近年、出生率がアメリカの平均をわずかに上回るにすぎない。

年間の人口変動の2つの基本的な要因——自然増減（出生数から死亡数を差し引いたもの）と純移動（移入民と移出民の差）——の観点から日本をアメリカおよび欧州連合（EU）と比較すると、日本の人口トレンドが近年大きく異なっていることがわかる。これは、長年にわたる相対的な低出生率と、最近まで事実上ほとんど純移動がなかったという2つの要因が組み合わさった結果である。図2の3つのパネルに示されている。



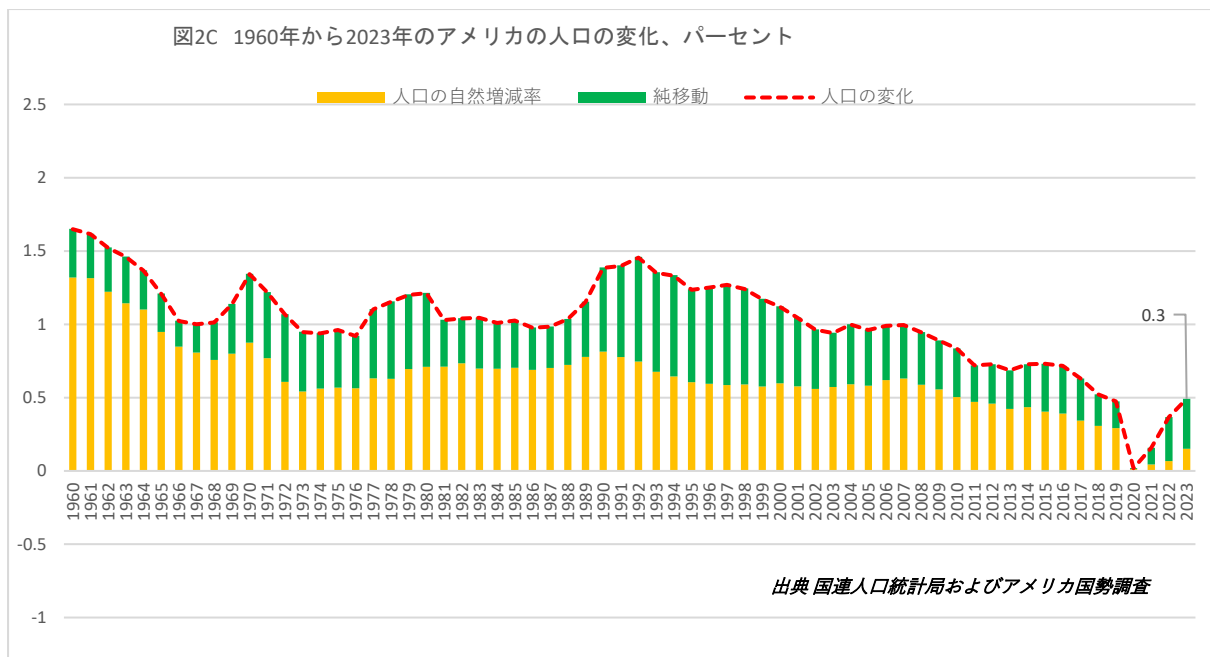


図 2A は日本の人口の自然増減が 21 世紀の初頭に概ねゼロとなり、2010 年までには不可避免的にマイナスへ転じたことを示している。一方で、純移動数は 2012 年以降増加し始め、2018 年には人口に対して 0.21 ポイントの寄与となった。2018 年から 2019 年にかけて日本における外国人の人口は 26.9 万人増加したが、2020 年の新型コロナウイルス感染症の流行により純移動数は再びマイナスに転じた。2023 年の最新のデータによると、コロナ後の日本の純移動数は過去最高水準に近づくまで回復している。近年の日本への純移動の比率はアメリカや EU と概ね同水準となっている。このように、日本政府がこうしたデータを誇示しようとしなくても、日本を「移住の少ない国」と表現することは正確なこととは言えない。ただし、日本の人口の自然減少は近年さらに加速しており、歴史的にみれば高水準の純移動数があったにもかかわらず、総人口の減少率は年約 0.5%にまで加速している。この年間の減少率を維持するだけでも純移動数をさらに引き上げる必要があるが、それを実現することは政治的に難しいであろう。

図 2B は、EU が 1990 年代半ばには、つまり日本よりも早期に人口の自然増が概ねゼロとなり、その後 2020 年まで概ねその水準にとどまり（2012 年にはわずかにマイナスとなった）、新型コロナウイルス感染症と高齢化の影響により自然減が恒常的なものとなったことを示している。しかし、日本とは異なり、EU への純移動は 1990 年代初頭以降、年平均で 0.2%と非常に高い水準で推移した（これは日本が 2018 年に記録したコロナ前のピーク及び現在の水準と同程度）。2022 年以降、EU への純移動が劇的に増加したことは、ロシアによるウクライナ進行に伴う難民の流入が要因である。全体としてみれば、過去数十年間の EU の人口増加率が日本を上回る要因としては、純移動によるところが大きい。

図 2C は、アメリカの人口動態が相対的に良好であることを示している。過去数十年間にわたり自然増は徐々に鈍化してきたものの、2020 年の新型コロナウイルス感染症の流行の年を除けば一貫してプラスであった。アメリカへの純移動の比率も 1990 年代初頭から徐々に低下してきたが、コロナ後の 2022 年及び 2023 年には力強く回復した。今後は、アメリカでは自然増がまだゼロにはなっていないものの、将来的な人口動態の要因は純移動となるだろう。

日本では 2010 年に自然減が始まったが、図 2A が示すように 2012 年以降、日本の政策立案者がより多くの外国人の受け入れを始めたことの結果も見ることができる。

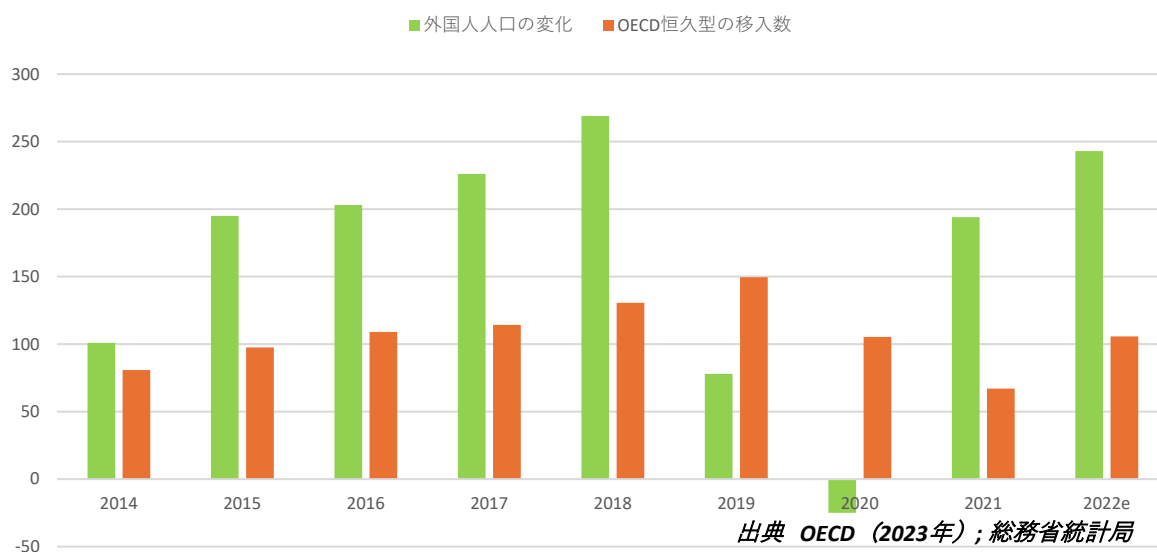
Box 1. 日本の純移動の内訳

図 2A に示されているように近年日本の純移動数は大幅に増加している。この図は日本の登録された日本国籍の人口と外国人人口の年次の差分から推計されている。⁷ 日本は OECD 諸国の中でも外国人の市民権取得率が最も低い国の一つであり、このため、外国人から日本国籍保有者への統計上の移行は非常に少ない。したがって、日本では外国人と外国生まれの人（帰化者を含む）との間に統計上の差は小さい⁸ 同時に、統計上常に抱える課題として、一時的な滞在と永住的な移民に関して整合的な統計を報告する困難も存在する。純移動に含めるべきものは後者の永住的な移民のみである。OECD は恒久型合法移住（permanent-type legal migration）という定義を用いており、このカテゴリには永住許可を持つ移民だけではなく、一時的ながら更新可能な滞在許可を持ち、法的地位の変更を通じて将来的に永住権を取得できる可能性のある移民も含む。

⁷ 日本の人口統計は以下から入手可能。 <https://www.e-stat.go.jp/en/stat-search/files?page=1&layout=datalist&toukei=00200524&tstat=000000090001&cycle=1&tclass1=000001011678&tclass2val=0>. 外国生まれの人口は、総人口の年間最終推計値と日本国籍人口の推計値との差分として算出されている。

⁸ 2020 年および 2021 年において、日本の在留外国人に占める市民権取得率は 0.3% で、OECD 諸国の中で 2 番目に低い水準となっており、2021 年にはラトビアのみが日本を下回っていた OECD (2023a) を参照。

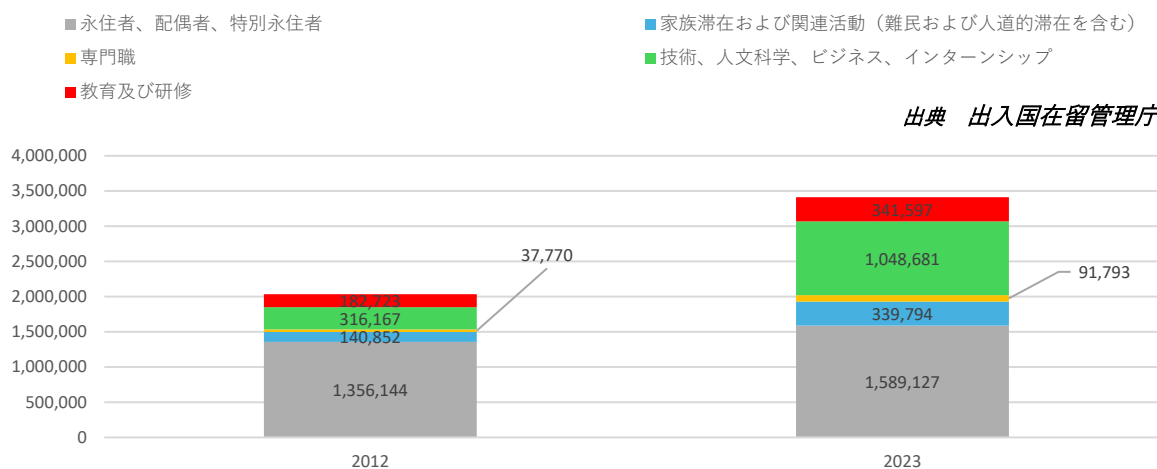
Box図1 2014年から2022年の報告された移動数の変化、1000人



概念的には OECD の恒久型移住データは日本において個人が永住権に至るまでの移住経路を通時的に合計したものを捉えるものだ。一方で、日本における年間の外国人居住者数の変化は、その年におけるより多くの外国人労働者を受け入れるという日本の国家レベルの政策を反映したものであり、個々の外国人の滞在期間にかかわらず測定されている (Box 図 1)。したがって、近年日本で観測されている純移動の増加は、今後も持続可能であるとは限らず、多くの新たな一時滞在型の移住が継続的に労働力として受け入れられない限り、長期的には定着しない可能性がある。

次に、日本の外国人居住者の構成の変化については、2012 年から 2023 年にかけて、いくつかの明確な傾向が Box 図 2 に示されている。

Box図2 日本の外国人人口（2012年末および2023年末）：滞在理由



全体として日本に居住する外国人の数は 2012 年の約 200 万人から 2023 年には約 350 万人へと、ほぼ倍増した。日本の外国人居住者の中で最大のグループは、永住権を持つ人々とその配偶者である。このグループには、かつて帝国時代の日本の領土であった地域との先祖的なつながりを理由に日本で永住権を付与された韓国や台湾、その他アジア諸国出身の人々が含まれている。ただし、このグループは 2012 年以降あまり増加しておらず、136 万人から約 160 万人へと 17% の増加にとどまっている。一方で、家族の理由で日本に滞在している外国人の数は 2023 年までに 34 万人へと倍増以上となった。2012 年から 2023 年の間における外国人居住者数の増加の中で最も大きな割合を占めているのは、就労または教育関連の理由で日本に滞在している人々である。このグループの規模は 2012 年の約 50 万人から 2023 年には 150 万人へと 3 倍に拡大しており、その中には、高度人材、技能実習生、留学生など、多様な背景を持つ人々が含まれている。このように、近年の日本における外国人増加の大部分は就労関連の目的によるものであり、一時的な在留資格を持つ外国人労働者が中心となっている。⁹

地理的に見ると、日本に居住する外国人の出身地は圧倒的にアジア諸国（全体の 80% 超）に集中しており、最大の構成国は中国、韓国、ベトナム、フィリピン、ネパール、インドネシアである。アジア以外では、先祖に日本とのつながりを持つ人も多いブラジル国籍者が最大のグループであり、これにアメリカや主要なヨーロッパ諸国が続く。アフリカ諸国出身の在留者は 2023 年時点でわずか 22,475 人にとどまっている。

図 2 における日本の外国人居住者の顕著な特徴のひとつは、難民や庇護申請者の大規模なグループがほとんど存在しないことである。日本は 1951 年の国連難民条約および 1967 年の議定書の締約国であり、そのため EU 加盟国と同様、自国の領土や領海に到達した庇護希望者に対しては個別の庇護申請審査を実施し、危険な場所に送り返すことは認められていない。

しかし日本は、伝統的に庇護へのアクセスを厳しく制限しており、1991 年以降の庇護申請の受理率はおよそ 1% にとどまっている。Box 表 1 は、1991 年から 2023 年までの日本における難民・庇護管理に関する年次データを示している。

⁹ 日本の国の統計からは、外国人の各グループごとに、将来的に永住権への移行が可能な在留資格で滞在している人がどれだけいるのかを把握することはできない。

Box表1 日本の難民・亡命者数 1991年 - 2023年

年	亡命申請受理 数	インドシナ半島（ベ トナム、ラオス、カン ボジア、ミャン マー）からの特別閣 議決定による難民定 住者数	認定難民数	人道的配慮に よる難民認定 なしでの滞在	日本の亡命 受け入れ率
1991	42	780	1	7	2.4%
1992	68	792	3	2	4.4%
1993	50	558	6	3	12.0%
1994	73	456	1	9	1.4%
1995	52	231	2	3	3.8%
1996	147	151	1	3	0.7%
1997	242	157	1	3	0.4%
1998	133	132	16	42	12.0%
1999	260	158	16	44	6.2%
2000	216	135	22	36	10.2%
2001	353	131	26	67	7.4%
2002	250	144	14	40	5.6%
2003	336	146	10	16	3.0%
2004	426	144	15	9	3.5%
2005	384	88	46	97	12.0%
2006	954	0	34	53	3.6%
2007	816	0	41	88	5.0%
2008	1599	0	57	360	3.6%
2009	1388	0	30	501	2.2%
2010	1202	27	39	363	3.2%
2011	1867	18	21	248	1.1%
2012	2,545	0	18	112	0.7%
2013	3,260	18	6	151	0.2%
2014	5,000	23	11	110	0.2%
2015	7,686	19	27	79	0.4%
2016	10,901	18	28	97	0.3%
2017	19,628	29	20	45	0.1%
2018	10,493	22	42	40	0.4%
2019	10,375	20	44	37	0.4%
2020	3,936	0	47	44	1.2%
2021	2,413	0	74	580	3.1%
2022	3,772	35	202	1760	5.4%
2023	13,823	47	303	1005	2.2%
Total 1991 - 2023	104,690	4,479	1,224	6,054	1.2%

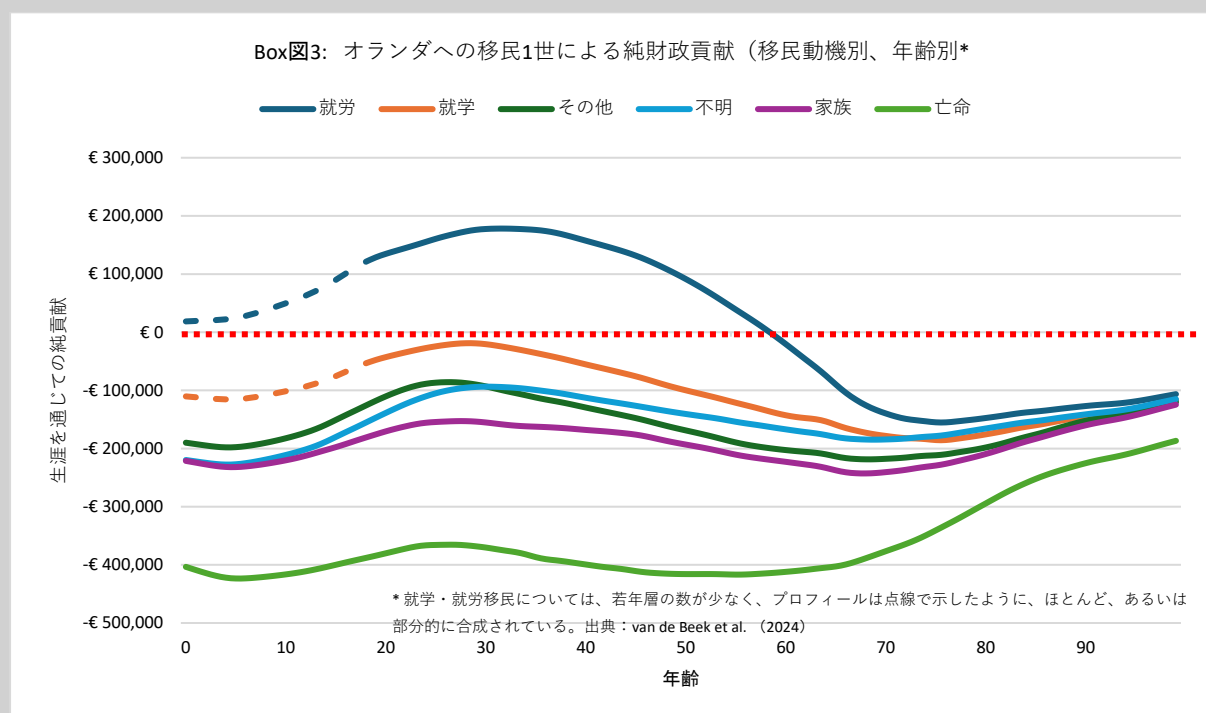
出典：出入国在留管理庁

日本には、難民認定に至る主な経路が2つある。1つは国連難民条約に基づく通常の庇護申請であり、もう1つはインドシナ地域の紛争から逃れてきた人々に対し、日本政府の特別な裁量により受け入れを認めた「定住難民」である。1991年以降、日本は約4,500人に対して「定住難民」資格を付与し、通常の庇護申請による難民認定はわずか1,200人強にとどまっている。この期間中に、10万人以上が日本に庇護を求めた。また、法的に定住難民あるいは通常の難民として認定されなかった人のうち、6,000人超に対しては人道的配慮による在留許可が与えられ、難民としての資格は認められないものの、人道的理由により日本国内での滞在が認められている。

日本は、海路または空路でしか到達できない島国であり、地理的にも近年の紛争地帯とは距離がある。しかし、1991年以降に10万件以上の庇護申請があったことから、日本の地理的条件だけでは、自発的な庇護希望者の流入を完全に防ぐことはできなかったと言える。とはいえ、明らかなのは日本が庇護申請の受け入れに極めて慎重な姿勢を貫いてきたことであ

り、その結果として移民の流入全体を厳格に管理してきたという点である。つまり、日本への入国は、本質的には日本政府が自ら法的移住制度を通じて選定したグループに限定されてきた。さらに、Box 図 2 に示されているように、日本は一時的（多くは更新可能な）在留資格のカテゴリーにおける制度的な受け入れ枠を拡大しており、これによって日本における年間外国人居住者数の水準を、日本政府がより強く管理できる体制を整えてきた。

このように日本が移入を高度に管理している状況は、近年のアメリカ、そして特に EU の状況と著しく対照的である。アメリカや EU では、移民全体の相当な割合が、自発的に国境を越えて入ってくる庇護希望者によって占められている。最近のデータによれば、オランダに庇護申請者として入国した移民は、どの年齢層であっても一貫してオランダ政府に財政的コストをもたらしている（これは、生まれながらのオランダ国民や雇用を目的とした移民とは対照的である。Box 図 3 参照）。¹⁰



日本における庇護希望者の構成は、オランダや他の EU 加盟国とは明らかに異なるものの、極めて厳格な庇護政策は、日本が長期的な財政の持続可能性を支える移住政策を維持するうえで役立ってきた可能性がある。

また、日本政府の移住政策における統制力、そして国民の目から見て「国境を管理できている」という印象が、近年急速に増加している移住の水準にもかかわらず、政治的な論争の少なさをもたらしていると考えられる。これは、ヨーロッパやアメリカにとって重要な政治的

¹⁰ Van de Beek ほか（2024）。Box 図 3 の再現にあたって元データをご提供いただいたことに、著者の皆様に深く感謝申し上げたい。

教訓となりうる。なぜなら、両地域では「国境管理」に対する国民の懸念が、移民を政治的に非常に扱いにくい問題にしている一方で、両地域ともに高水準の制度的な移民の受け入れを必要としているからである。日本の経験は、「国境管理ができてい」ことを国民に示すことで、合法的な就労目的の外国人の移住を拡大することが政治的に容易になることを示している。これは、移民に慣れていなかった国であっても実現可能である。

III 他の先進アジア諸国における高齢化の進行は、日本よりもはるかに急速に、そして、日本ほど恵まれた状況ではない中で進行する

日本はこれまでのところ、高齢化の進行を比較的うまく乗り切ってきた。しかし、他の先進アジア諸国においては、いくつかの理由から、日本のような比較的穏やかな高齢化のプロセスを享受できる可能性は低い。

第一に、他の先進アジア諸国および中国では、日本よりもはるかに速いスピードで高齢化が進行しており、近年では合計特殊出生率が日本を大きく下回り、世界最低水準に近づいている。この傾向は図3に示されている。

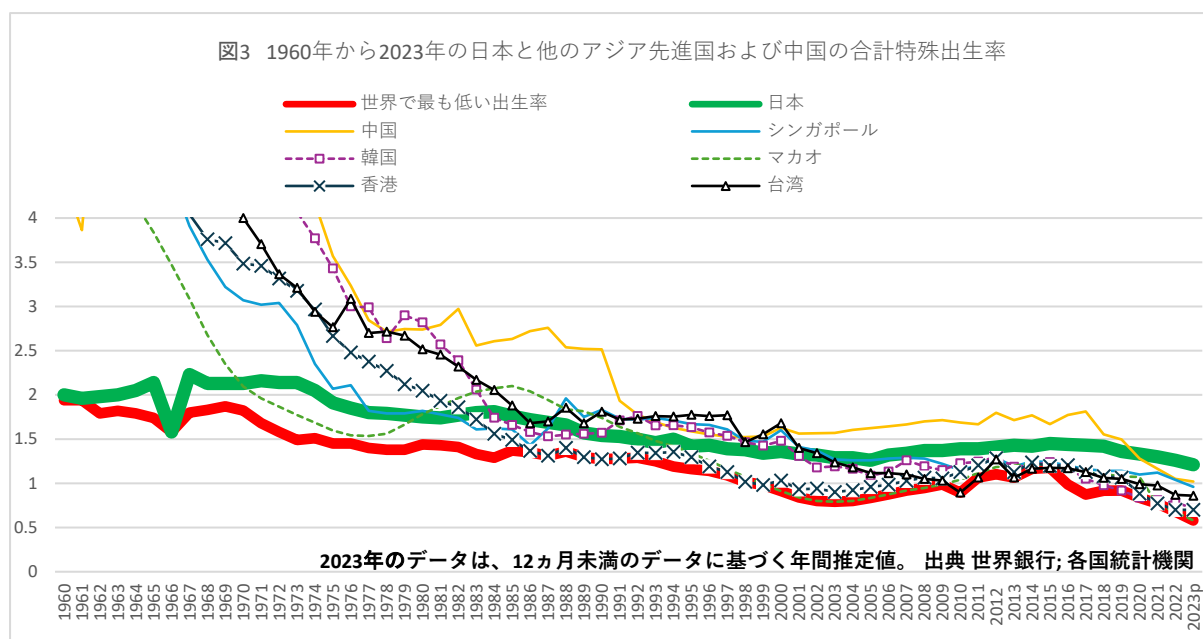


図3は、他の先進アジア経済国における合計特殊出生率が、1970年代および1980年代初頭の非常に高い水準から急激に低下し、21世紀初頭には日本の水準を下回り、世界最低水準に接近したことを示している。中国の人口統計の信頼性には一定の不確実性があるものの、推定される中国の合計特殊出生率は2016年以降急速に低下し、2023年には約1.0とい

う過去最低の水準に達した。¹¹さらに、2023 年時点で他のすべての先進アジア経済の合計特殊出生率は 1.0 を下回り、具体的には韓国 0.72、シンガポール 0.96、台湾 0.86、香港 0.7、マカオ 0.58 という低い数値を記録している。このような出生率の低下は、各国にとって大きな課題をもたらしており、先進国における合計特殊出生率の回復が極めて困難であることを示唆している。図 4 では、1960 年以降のいずれかの期間において合計特殊出生率が 0.4 以上増加した先進国を示す緑の線が示されており、これは中国、韓国、台湾、シンガポールの合計特殊出生率を日本の最近の合計特殊出生率である約 1.3 に戻すために必要な増加幅を反映している。

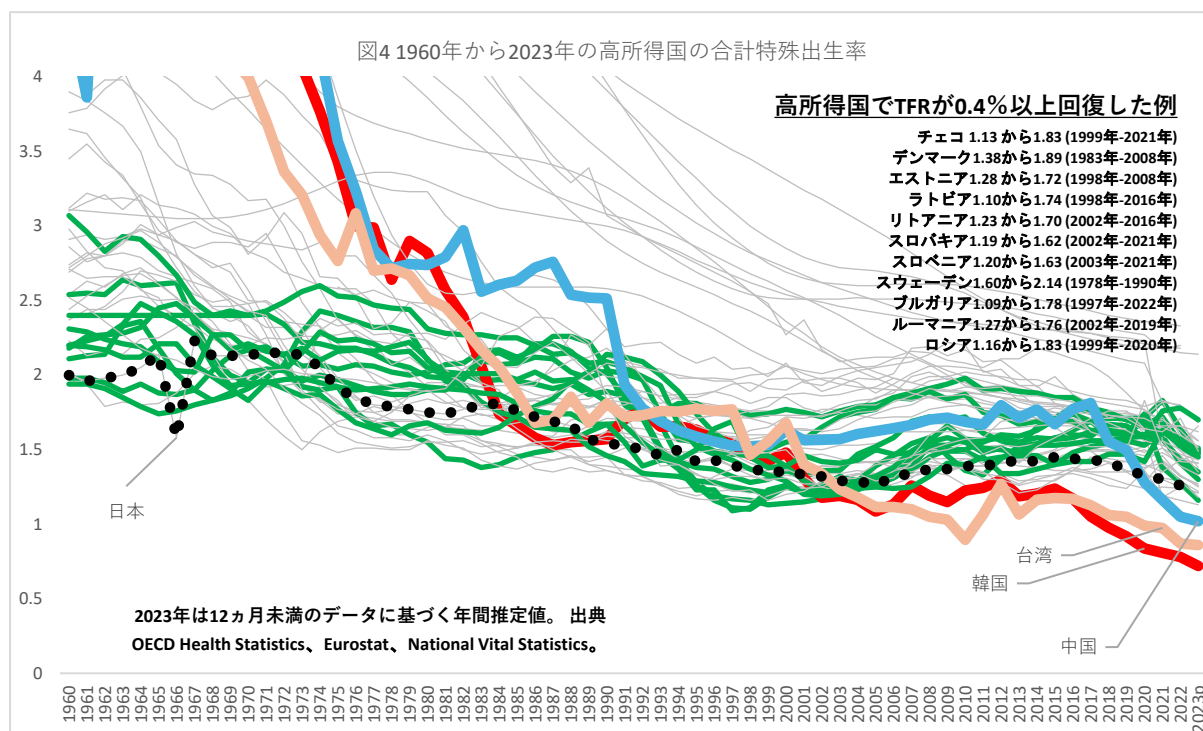


図 4 は、先進国の中で、スカンジナビア諸国と旧共産圏の経済国のみがこの規模の（一時的な）合計特殊出生率の回復を経験したことを示している。旧共産圏の東欧諸国においては、この回復は 1989 年の共産主義崩壊後の回復と民主主義への移行および EU 加盟に関連していた。ロシアの合計特殊出生率の回復は、1990 年代の混乱した十年からの回復と商品市場に支えられた生活水準向上につながる経済ブームと重なった。これらは東アジアの経済国が再現できない、ヨーロッパの歴史的に特別な状況である。さらに図 4 は、ヨーロッパの合計特殊出生率の回復を見せた経済でさえ、新型コロナウイルス感染症の流行やその後の期間において回復を維持できなかったことを示している。このため、先進国における持続的

¹¹ Fuxian (2023) は、近年、中国の出生数と人口数が中国政府によって誇張されていると主張している。

な合計特殊出生率の回復は依然として実現が難しく、現在の東アジアの非常に低い水準からの回復の見通しも同様に暗い。

経済学および医学の文献においては、世界的に合計特殊出生率を回復させることが極めて困難であるというコンセンサスが生じつつある。Hay et al. (2024) による The Lancet の権威ある世界的な出生率予測は、21 世紀を通じて世界的に出生率が低下し、特に本論文で分析された高所得国において顕著な減少が見られることを示唆している。さらに、Hay et al.

(2024, 32) は、世界的に実施された出生奨励政策の影響を分析し、「しかし、これらの政策が強力で持続的な出生率の回復をもたらしたというデータは乏しく、実証的な証拠によれば、女性一人当たりの出生数の増加幅は 0.2 人を超えることはない」と結論付けている。このため、すでに合計特殊出生率が 1.0 未満に低下したアジアの高所得国（あるいは他の地域において）において、日本の現在の水準に回復する、あるいはさらに出生率が置換水準に向けて回復するという明確な道筋は見込まれない。加えて、多くのアジア諸国において非嫡出子に対する社会的抵抗感が根強いことは、地域固有の出生率低下の課題を一層深刻にしている。特に、結婚年齢の上昇、独身者の増加、出生率の低下という三者間には強い負の連関が存在しており、この点が出生率回復の一層の障壁となっている。

Hay et al. (2024) は先進アジア経済にとって警鐘を鳴らすものであり、人口の劇的な減少を避けるための唯一の効果的な方法は合計特殊出生率の低下を未然に防ぐために公的政策を積極的に導入することだと示唆している。このような政策は、合計特殊出生率を回復させるために（遅ればせながら）多くの国々が実施するであろう施策と類似するものだ。しかし、残念ながら、社会は低い合計特殊出生率に適応する傾向があり、これが合計特殊出生率の再上昇をより困難にしている。最低限、未然に講じるべき政策には、非嫡出子に対する法的差別の廃止や、十分なアクセスを提供するための手頃な価格の保育サービス、柔軟な育児休暇制度、親の介護オプションに対する助成などの社会政策が含まれるべきである。また、手頃な価格で広い住居の供給を考慮することや、その他のインフラ関連の障壁にも対処することが求められるかもしれない。

Hay et al. (2024) の医療面の発見は、国連人口部の最新の『世界人口推計』におけるいくつかの出生率仮定と対照的である。この点については Hay et al. (2024, 22f) で議論されている。国連人口部のベースラインとなる中程度の予測シナリオでは、21 世紀末までに、超低出生率を抱えるすべての高所得アジア諸国が、約 1.3~1.4 という長期的な出生率範囲に回復するとの前提が置かれている。たとえば、韓国においては現在の合計特殊出生率がほぼ倍増することを意味する。しかし、Hay et al. (2024) の結果や、日本の 1990 年代初頭以降の経験が示すところによれば、この出生率仮定は過度に楽観的であると考えられる。むしろ、Hay et al. (2024) に従い、今後数十年の基準となる出生率の仮定は、現在の低い出生率が先進アジア経済国で持続するというものにすべきである。この結果は、国連人口部の

『世界人口推計 2024』における「出生率一定シナリオ」で得られ、そこでは出生率がほぼ最近の水準で固定されることを前提としている。図5では、このシナリオにおける先進アジア経済国の生産年齢人口（15～64歳）の予測を、日本が1995年から2023年にかけて経験した生産年齢人口の減少と比較している。

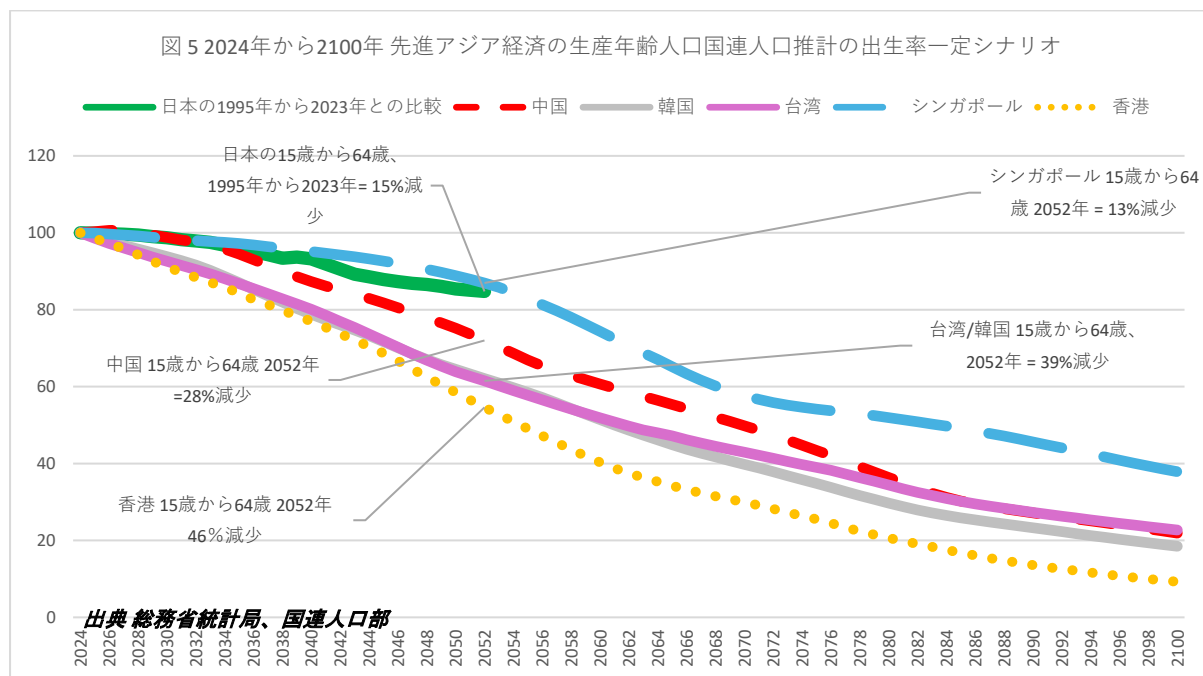


図5は、最も確からしい出生率仮定の下において、複数の先進アジア経済における今後の高齢化の進行が、日本が1995年から2023年にかけて経験したものよりも著しく速くなると予測されていることを示している。日本と比較すると、韓国および台湾における労働力人口の減少速度は2倍以上、香港では約3倍、中国では約1.7倍とされている。一方で、シンガポールの減少速度は日本よりも約15%遅いと予測されている。

他の先進アジア経済における日本との相対的な高齢化速度の違いを示す別の方法として、これらの国々の合計特殊出生率を一人当たりGDPといった経済発展指標と併せて可視化する手法がある。図6で示している。

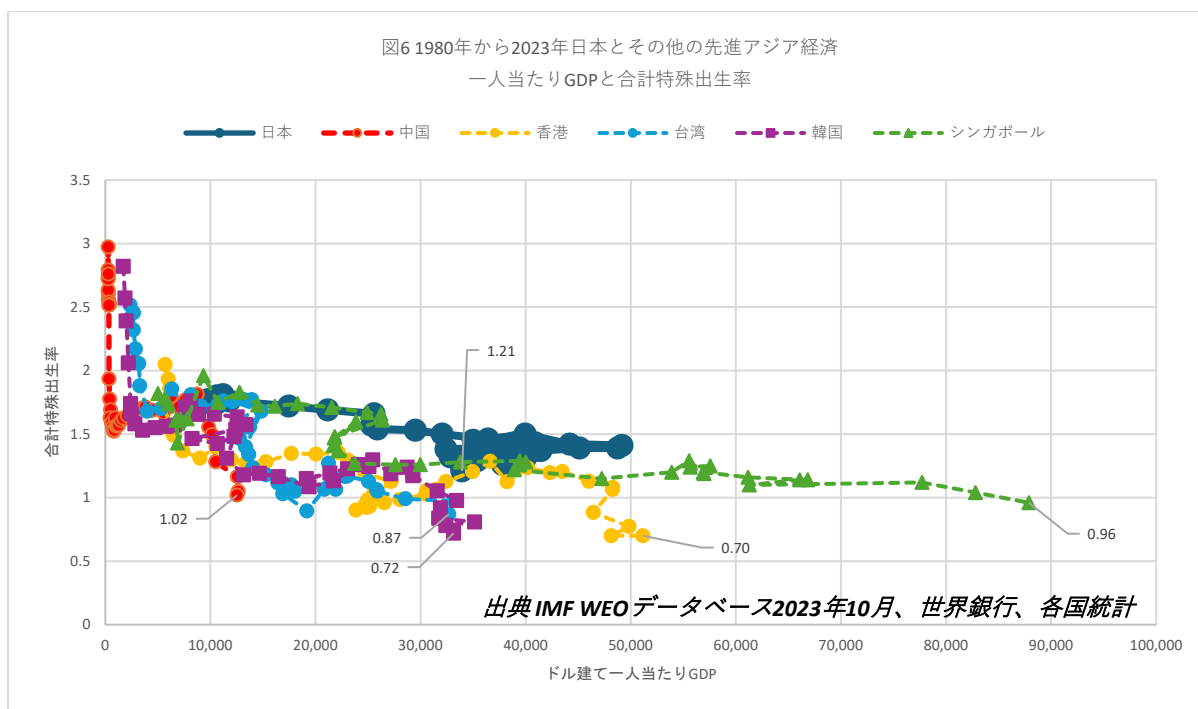


図6のとおり、近年における合計特殊出生率と一人当たりGDP（米ドル換算）の関係において、日本は他の先進アジア経済や中国と比べて相対的に安定した推移を示してきた。日本のデータは、概ね4万ドルおよび合計特殊出生率1.3～1.5の範囲に集中している。一方で、他の先進アジア経済は、合計特殊出生率が日本よりもはるかに低い水準まで低下しており、シンガポールのみが日本よりもはるかに高い一人当たりGDPを有した状態でそのような低い合計特殊出生率に至っている。韓国、台湾、香港、中国はいずれも、日本と同程度、あるいは（中国の場合は大幅に）低いGDPの水準で日本を大きく下回る合計特殊出生率を記録している。したがって、シンガポールを例外として、他の先進アジア経済は、日本ほど豊かでない状態で、より急速な高齢化に直面することが予想される。

Box 2: アジアのメガシティ、都市化主導の経済成長、合計特殊出生率

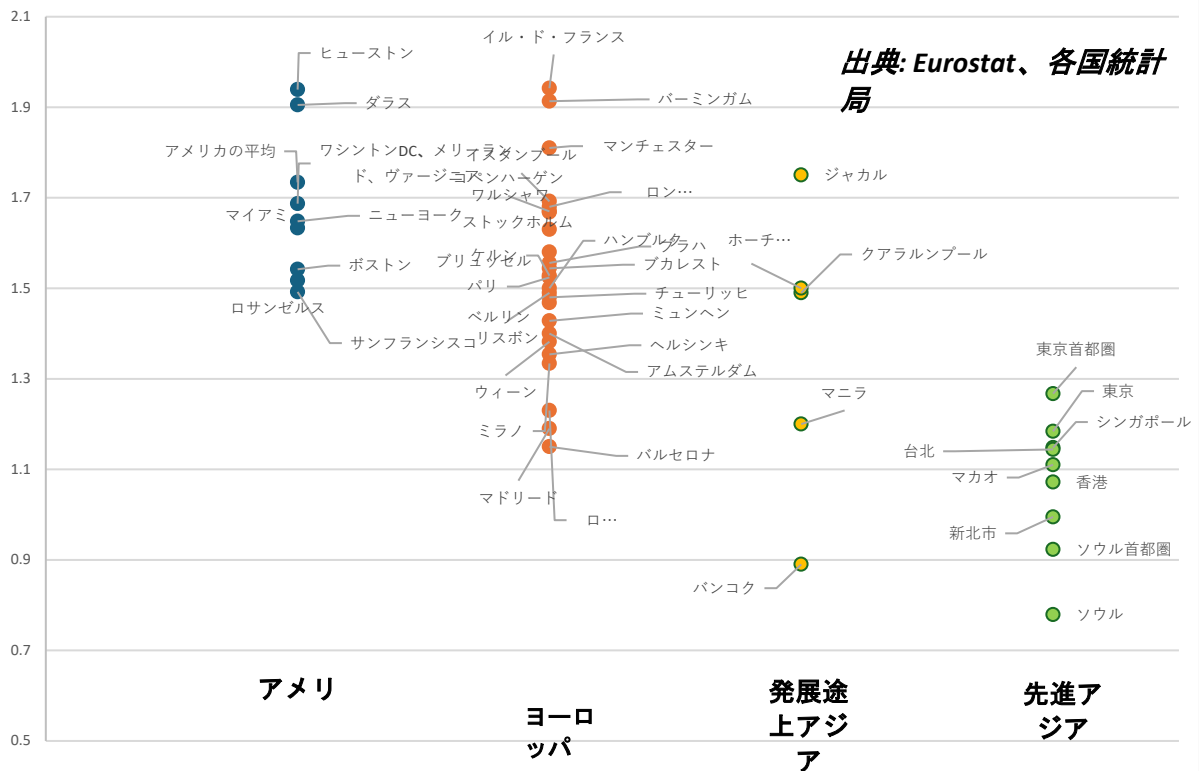
一般的に観察される傾向として、大都市は周辺地域や国全体と比べて出生率が低いことが多い。¹²都市部における出生率の低さは、いくつかの要因によって説明できる。たとえば、まだ家庭を形成していない若年層が都市部に多く集まっていること、不動産価格の高さや、家族向けの広さを持つ住宅の供給が限られていること、手頃な価格で利用できる保育サービスや質の高い学校の不足、あるいは新たに移住してきた人々が、すでに定着している都市部の低出生率に同化し、その傾向をさらに強めるといった点が挙げられる。

¹² 都市と農村の出生率格差は、20世紀初頭から世界の多くの地域で確認され、研究されてきた。初期の文献に関するレビューについては Martine et al. (2014) を参照。

先進アジア地域全体で出生率が低下していることを反映し、同地域の大都市圏では、ヨーロッパやアメリカの主要都市圏と比べて出生率が著しく低くなっている。これはある程度、先進アジアの巨大都市の人口規模が他地域に比べて圧倒的に大きいことを反映していると考えられる。その結果、都市中心部は特に人口密度が高く、コストが高く、子育て世帯向けのサービスが不十分な状態に陥りやすい。もしこれが事実であれば、アジア各国におけるメガシティの支配的な地位（たとえば、ソウル首都圏や東京都市圏が、それぞれ韓国と日本の総人口の25～30%を占め、GDPではさらに高い比率を占めている）は、国全体の合計特殊出生率を構造的に押し下げる要因となっている。今後アジアで都市化がさらに継続すれば、出生率を有意に回復させることはいっそう困難になるだろう。子どもを2人以上持つことのできる広さの住宅が、若年層の家族にとって手の届く価格で提供されなければ、早期の家族形成や子どもの多い家庭の実現は難しくなる。このため、アジアの大都市圏の外でも住宅建設に注力する必要がある。すでに国内で最も出生率が低い地域において、住宅供給をさらに増やすだけでは、深刻な合計特殊出生率の低下を逆転させることは期待できないだろう。アジアの大都市では、強力な集積効果と規模の経済が都市の成長を促進していることから、こうした住宅政策の方向転換を実現するには、多額の費用と多方面にわたる政策的取り組みが不可欠となる。

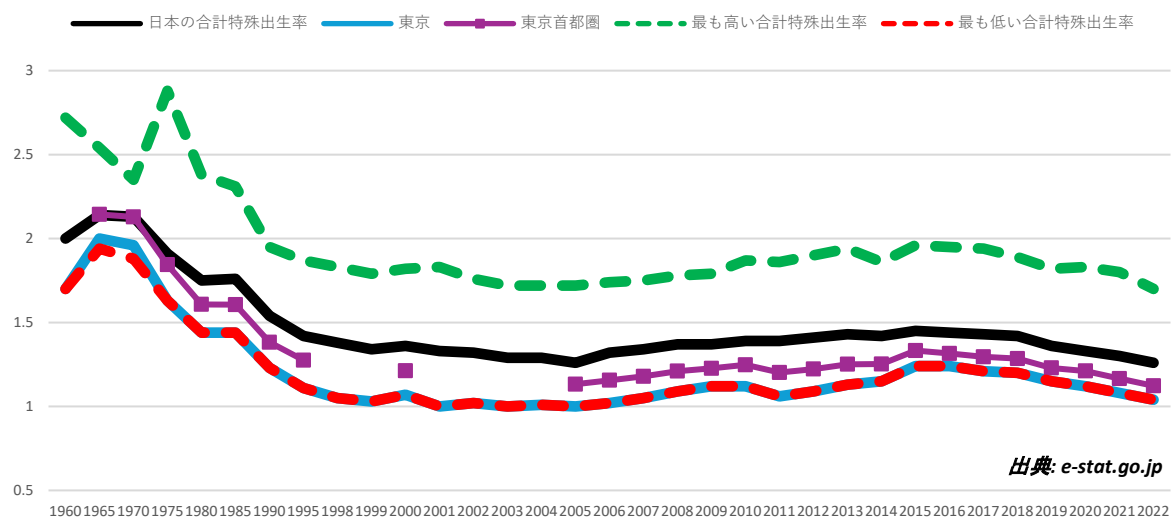
Box 図1は先進アジアの大都市における合計特殊出生率が、他地域の主要都市と比べていかに低下しているかを示している。また、Box 図1は、アジアの発展途上国における大都市でも、都市部としてはヨーロッパやアメリカでも見られないほど出生率が低下している例があることを示している。

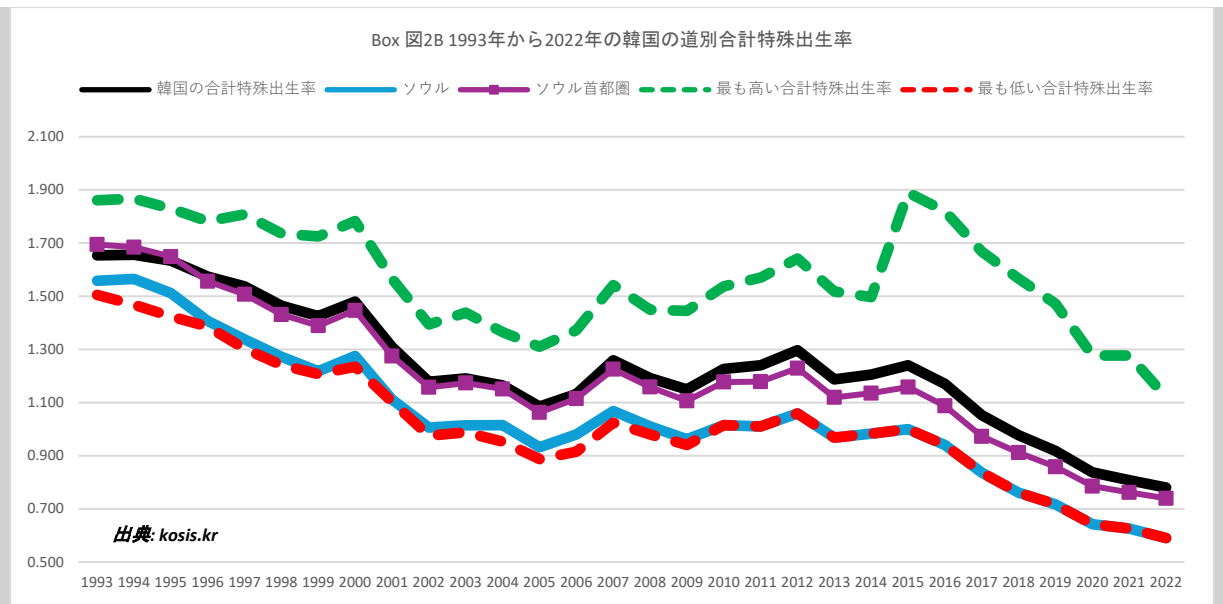
ボックス 図1 2016年から2020年の主要都市圏の合計特殊出生率の平均 アメリカ、ヨーロッパ、発展途上・先進アジア



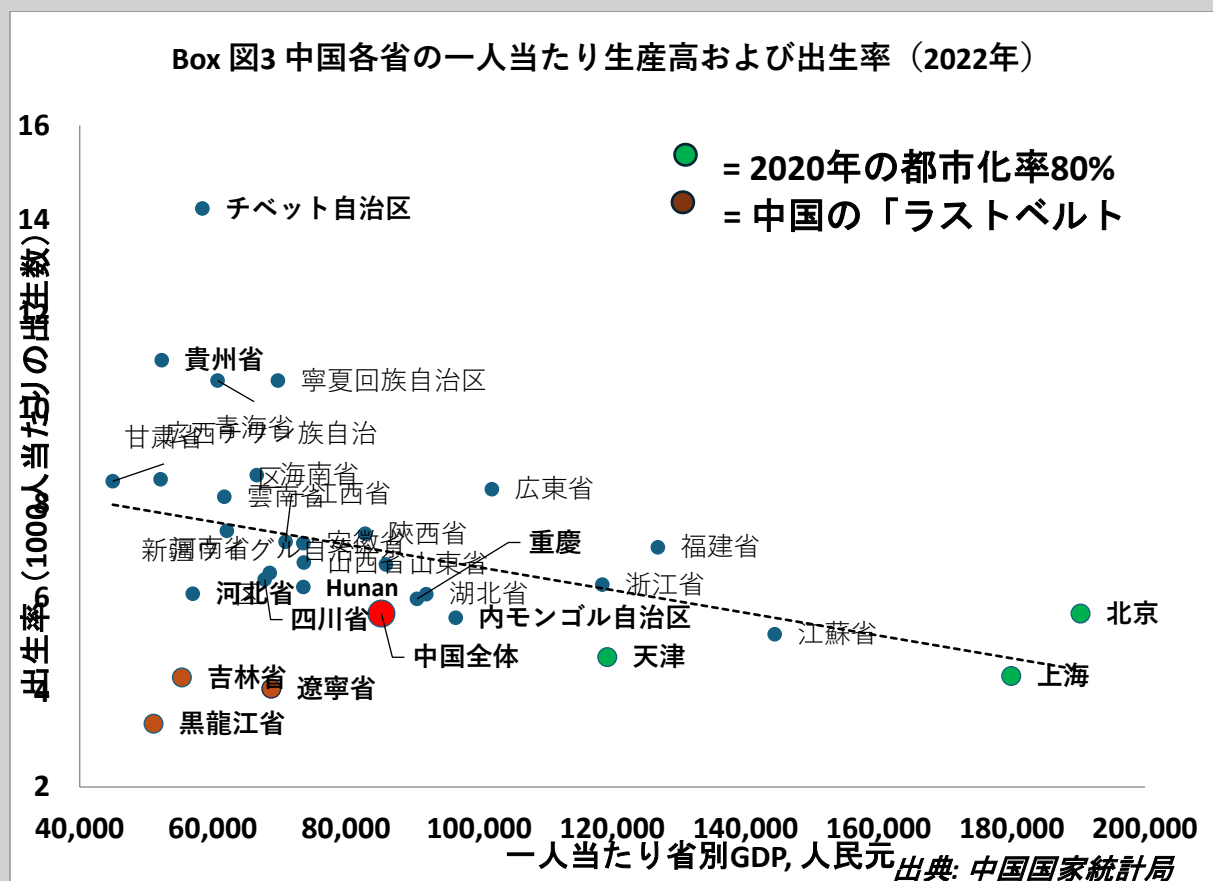
Box 図 2A および 2B はさらに、日本と韓国において大都市圏の合計特殊出生率が長年にわたり一貫して低い水準にあることを示しており、首都圏やその周辺地域の重要性が高まる中で、国全体の合計特殊出生率を引き上げることがいかに困難であるかを浮き彫りにしている。

Box図2A 1960年から2022年の日本の県別合計特殊出生率





Box 図3 に示されている中国の省別データからも、農村部と都市部の出生率の間に明確な負の相関関係が存在することが確認できる。



Box 図3 は、中国が抱える出生率の二重の問題を浮き彫りにしている。まず、中国東北部の「錆びついた地帯（ラストベルト）、または、石炭地帯」とされる吉林省、黒龍江省、遼寧省では、若年層の人口流出が続いているため、これらの省の出生率は中国国内でも特に低く

なっている。しかし、それ以上に将来の出生率にとって深刻なのは、中国でも最も豊かで都市化の進んだ省である天津、上海、北京が、同時に中国の中で最も出生率が低い地域に含まれているという点である。仮に中国の経済成長が、ルイスの発展モデルを拡張した形（すなわち、都市化が進み、農村の労働者がより現代的で生産性の高い都市経済へと吸収されていく形）で進むとすれば、それは結果的に将来の出生率をさらに押し下げる要因になる可能性が高い。

言い換えれば、中国が現在および将来の都市環境を大幅に改善しない限り、GDP 成長を維持するために都市化を進め、より多くの人々を都市部へ移住させることは、中国の出生率の急激な低下をさらに加速させるリスクがあるということである。

中国やアジアの首都圏および最大都市圏のさらなる成長が今後も続き、都市化の進展が経済成長の一因となると予測される中で、これはアジア全体の将来の合計特殊出生率に対する下方圧力となるだろう。

一方で、日本はこれまでの高齢化の過程において、もう一つ重要な経済的優位性を享受してきた。他の先進国と比較した際の経済成長率が何十年にもわたり見劣りする結果となったものの、早く高齢化したことで日本はほぼ単独で高齢化に直面していたという点である。他の多くの国々、特にアジア地域の国々は、高齢化が始まるまでの間、労働年齢人口の割合が上昇する「人口ボーナス期」から経済的な恩恵を受けていた。図4に見られるように、1970～80年代にこの地域で出生率が劇的に低下したことが、数十年後に生産年齢人口の割合を高める要因となった。そしてそれは、概ね日本の生産年齢人口が減少を始めた時期と重なる。この人口構造の変化は従属人口比率と呼ばれる指標で表すことができる。経済的に「従属している」人口（0～14歳および65歳以上）を、生産年齢人口（15～64歳）で割った比率である。図7は、この従属人口比率が1990年から2023年までの間に、先進アジア経済でどのように推移したかを示している。

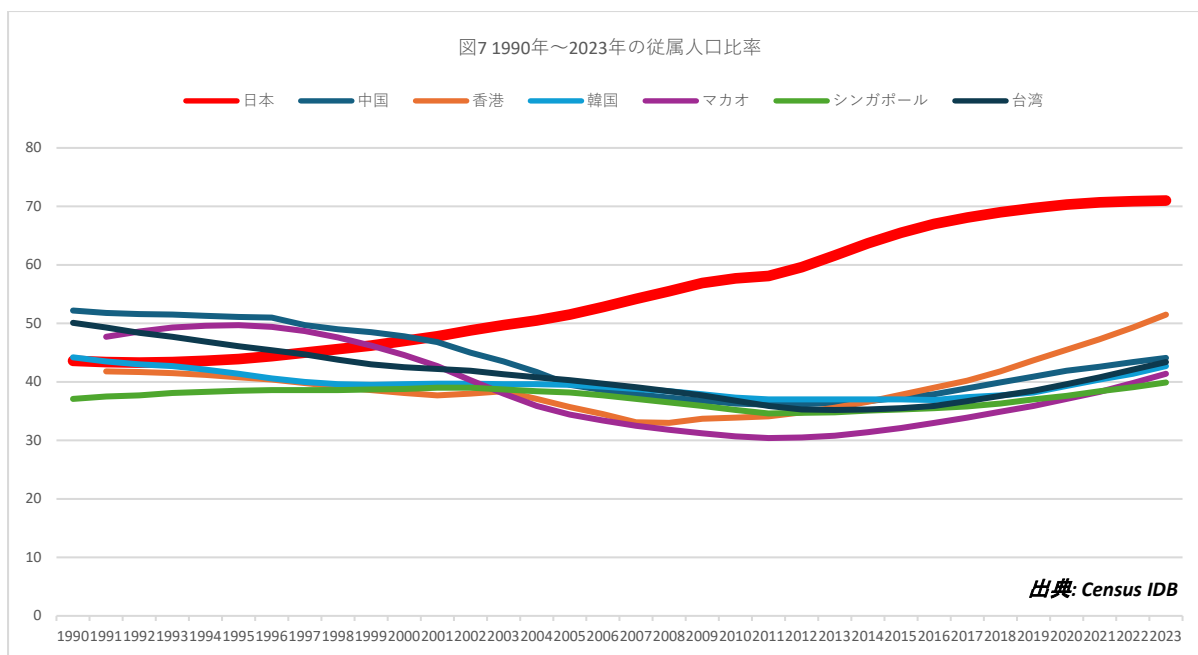


図7に示されているように、日本では1990年代初頭に生産年齢人口が減少し始めると同時に従属人口比率が上昇を開始していた。一方で、アジアの他の先進経済では、人口ボーナス期を経て従属人口比率が低下していった。この傾向は、2015年頃を境に転換し、地域全体で従属人口比率が上昇し始めた。その一方で、日本の従属人口比率は（一時的に）横ばいとなる。1990年代に日本の国内経済が減速する中で、近隣諸国の経済は加速し始めたのである。言い換えれば、日本は、自国が高齢化に入るタイミングで、ちょうどアジアの隣国が人口ボーナスによって成長を加速させるという幸運な時期にあったということになる。

日本の高齢化初期におけるこうした地域的な正の波及効果に加えて、日本の幸運は世界的な政治情勢やトレンドにも重なっていた。日本の高齢化が始まったのは、冷戦の終結直後であり、そしておそらくそれ以上に重要なのは、中国における歴史的な経済成長の奇跡が、まさに日本の隣国で始まりつつあった時期と重なっていたという点である（この中国の成長も、図7に示された従属人口比率の影響を受けている）。

日本が強力な外需に依存できたという事実は、1990年代の方が現在よりも世界全体の潜在成長率が高かったことから裏付けられる。図8ではIMFの世界経済見通しに基づく、中長期実質GDP成長率予測（各年末時点から5年先を見通した推計値）を示している。¹³

¹³ 潜在成長率とは、景気循環やその他の一時的な経済要因を除いた場合に、将来的に経済が均衡状態で成長すると期待される速度を指す。この数値は、投資家が設備投資の意思決定を行う際に利用できる、長期的な将来成長率を示す最良の指標とされている。現在の世界経済における潜在成長率が低下しているということは、他の条件が同じであれば、世界市場での事業拡大の魅力が薄れることを意味する。経済全体の成長率が低ければ売上の伸びも鈍化し、国内経済と海外経済との間の成長率格差も小さくなるためだ。

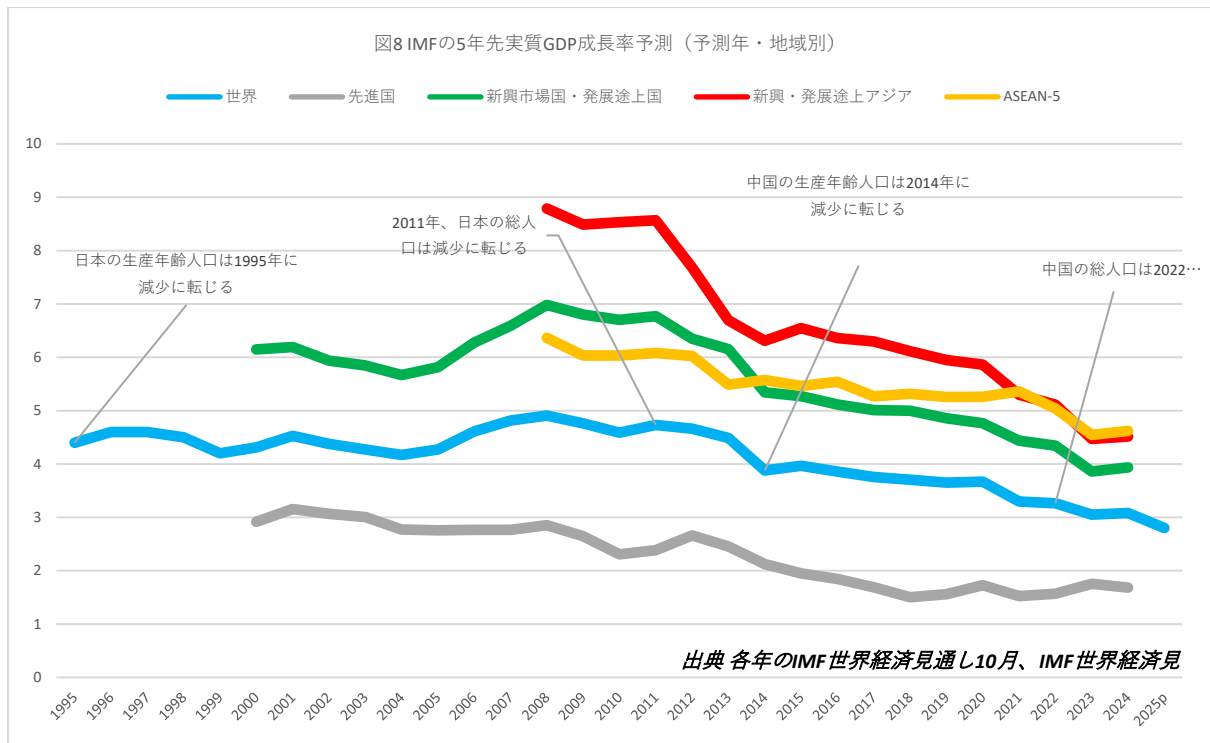
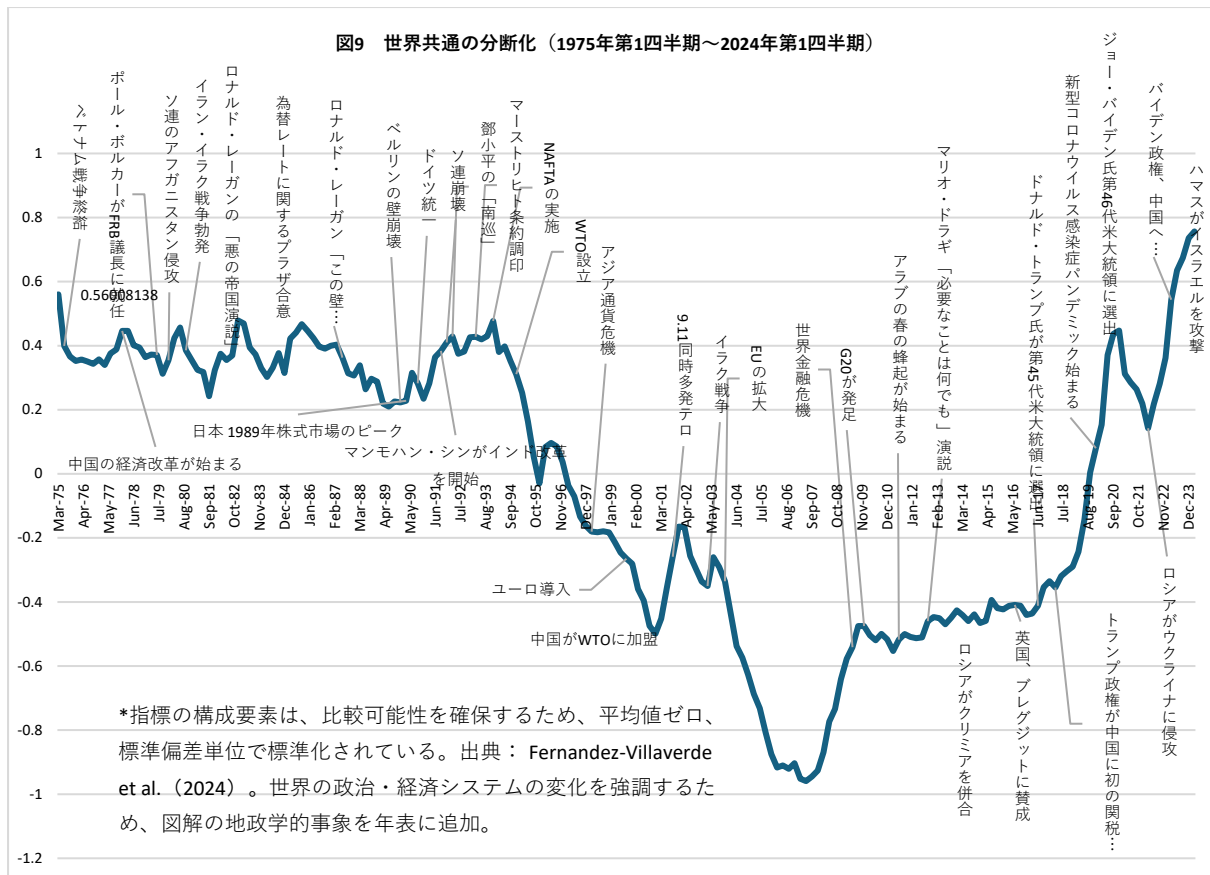


図8は、1995年以降に日本の生産年齢人口が減少し始めた頃、世界では年間4.5～5.0%という高水準の潜在成長率となっていた恩恵を日本が受けていたことを示している。この高成長は世界金融危機まで続いていた。同図からは、過去10年間にわたり、世界全体、特にアジア地域の潜在成長率が急速に低下していることもわかる。これはまさに、他の先進アジア諸国において高齢化が加速し始めた時期と重なっている。¹⁴このため、過去数十年の日本が享受した外部環境の幸運は、今後の世界、そして特に他の先進アジア経済にとっては期待することが難しい。つまり、高齢化による国内経済の減速を、外需によって部分的に相殺することが、より困難になると予想される。

今日の世界経済環境が、1995年以降の状況と比べて、全体としていかに不利になっているかを示す別の視点は、「グローバル化の状況」および国際的な経済協調の状態を見ることである。1995年に世界貿易機関（WTO）が設立され、ベルリンの壁は崩壊した後であり、ソビエト連邦とユーゴスラビアは解体、インドでは経済改革が進行中、そして中国のWTO加盟を間近に控えていた。世界経済はまさに、歴史上最も分断の少ない時代の入り口にあった。こうした国際環境は Fernández-Villaverde et al. (2024) によって構築された「グローバル分断指数（Global Fragmentation Index）」に現れており、図9に示している。

¹⁴ この地域における潜在成長率の低下は、この期間における中国の潜在成長率の大幅な減速が主要な要因となっている。そのため、本来であれば、「世界全体（ただし中国／特定の国を除く）」の成長率データを用いて、地域諸国にとっての外的な潜在成長率を推計するのが理想的である。しかしながら、そのようなデータはIMFからは公開されていない。



Fernández-Villaverde et al. (2024) は、1975 年から 1995 年にかけてはグローバルな分断の水準が安定しており、その後 15 年間は分断が減少したと推計している。世界金融危機を境に分断水準は 1995 年頃の水準へと徐々に回帰し、2012 年から 2023 年にかけてはグローバルな分断が再び拡大している。このような抽象的な指数の構築（Fernández-Villaverde らによるグローバル分断指数など）には当然ながら学術的な議論の余地があるが、それでも 1995 年以降の日本が享受していたものと比べて、今日の他の高齢化諸国が置かれている国際政策環境は、一般的に成長に親和的ではないことを示している。

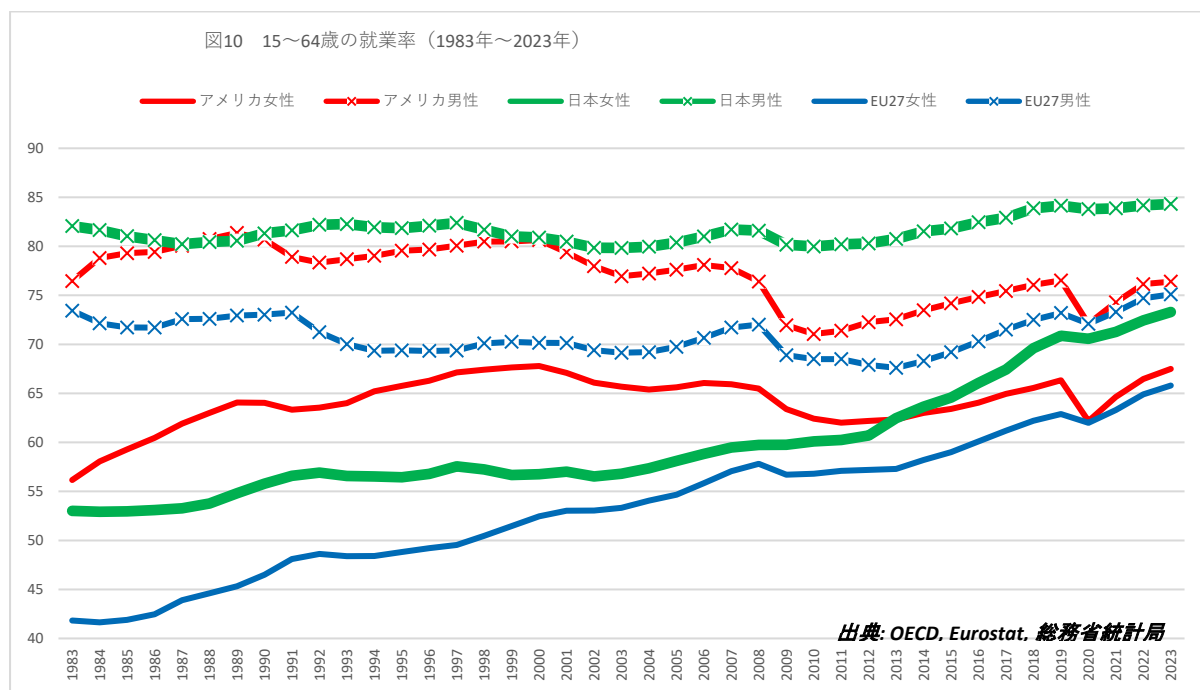
日本ほど幸運なタイミングで高齢化を迎える国は、今後おそらく現れないだろう。世界的な成長の鈍化や、伝統的な「自由貿易によるグローバル化」から多くの主要国が離脱することで、今後は高齢化の影響を輸出主導型の成長で相殺することは他国にとっては一層困難になる。この問題は、特に EU、中でもドイツや、その他のいくつかの先進国にとって極めて重要となる。なぜなら、これらの国々は今まさに急速な高齢化の局面に入ろうとしており、これまで外需への依存度が非常に高かったからである。

IV 日本の成功裏に終わった相殺する改革と、以前として未解決の構造的な政策課題

1990 年代初頭以降のバブル以降の経済と人口構造の転換という二重の政策課題に対して、日本がタイムリーかつ効果的に対応できていたかどうかは議論の余地がある。Posen

(1998) や他の研究者が指摘しているように、1990 年代の日本の初期対応は一貫性を欠くことがよくあった。金融政策と財政政策は連動せず、規模も不十分であり、金融システムへの資本注入に対する政治的意思も欠けていた。また、高齢化する国が直面する根本的な新たな課題に取り組むための構造改革も政策の焦点にはならなかった。日本の指導者たちが初期の段階でもっと適切に対応できていれば状況は改善された可能性が高いことは否定できない。日本の初期の苦闘を見て学ぶ機会を得た他国の政策担当者たちが、今後よりタイムリーかつ整合的な高齢化対策を講じられることが期待される。同時に、日本が国内人口の減少による経済的影響を緩和するために、いくつかの重要な政策改革を実施してきたことも明らかである。第 2 節で述べたように、その一例として挙げられるのが、純移動の増加であり、日本は近年、EU27 やアメリカと同水準となっている。

日本は、これまで十分に活用されてこなかった労働力を積極的に活用する方向へと舵を切ることに成功してきた。特に、女性の労働参加率の引き上げや、高齢者の増加にもかかわらず既に非常に高い水準にあった引退の年齢を維持していることが挙げられる。図 10 は、日本、アメリカ、EU27 における生産年齢人口の男女別就業率を示している。



日本の女性就業率は、2012 年頃の約 60%から急上昇し、新型コロナウイルス感染症が流行する頃には 70%を超えた。現在では 72%を大きく上回っており、主要先進三地域（日本・

アメリカ・EU27)の中で最も高い水準となっている。日本の男性就業率も85%近くに達しており、長年にわたり高い水準を維持しており、現在でもアメリカやEU27を大きく上回っている。

一方で、日本における就業率の急上昇に関しては、伝統的なフルタイム（しばしば終身雇用）型の正規雇用から、不安定な非正規雇用への移行が進んでいることに対する懸念もある。¹⁵これにより、就業者間の所得格差は拡大しており（失業者や非就業者を含む国民全体の格差ではない）、特に若年層においては、劣悪な労働条件、低賃金、キャリア機会の乏しさといった問題が伴う場合もある。また、日本では非正規雇用者に厚生年金加入が義務づけられていないケースが多く正規雇用者との差がある。さらに、非正規労働者の多くは職業訓練の機会が限られており、企業による設備投資の恩恵も受けにくいため、生産性は正規雇用者に比べて低くなる傾向がある。期待も重要な要素である。父親世代のキャリア初期に比べると、現在の若者が抱く労働環境への不満は大きいかもしれない。しかし、母親世代と比べれば、現代の労働市場の状況はむしろ改善されているようにも見える。日本における非正規雇用の拡大には複数の要因が関係していると考えられる。¹⁶低成長・縮小経済のなかで、企業は人件費の削減を迫られ、正規雇用者に対する年金負担の増加にも直面してきた。¹⁷したがって日本の就業率の顕著な上昇は低賃金である非正規雇用の増加によって部分的に嵩上げされているとも言える。それでも、非正規雇用であっても無業状態よりは望ましいとされる限りにおいては、財政や厚生観点から見ても日本が高齢化の中で労働力活用を大幅に向上させたことの意義が損なわれるわけではない。

また、日本政府は、安倍晋三首相の「三本の矢」戦略のもとで、「ウーマノミクス（Womenomics）」政策を打ち出し、女性の就業率向上に大きな成果を上げた。¹⁸この政策

¹⁵ 非正規雇用という言葉は、多様かつ複合的な意味を持つ概念である。先進国においては一般的に、パートタイム雇用、季節労働や臨時労働、自営業、有期雇用、一時的な雇用、オンコールワーク、在宅勤務、派遣労働などが含まれると定義されている。

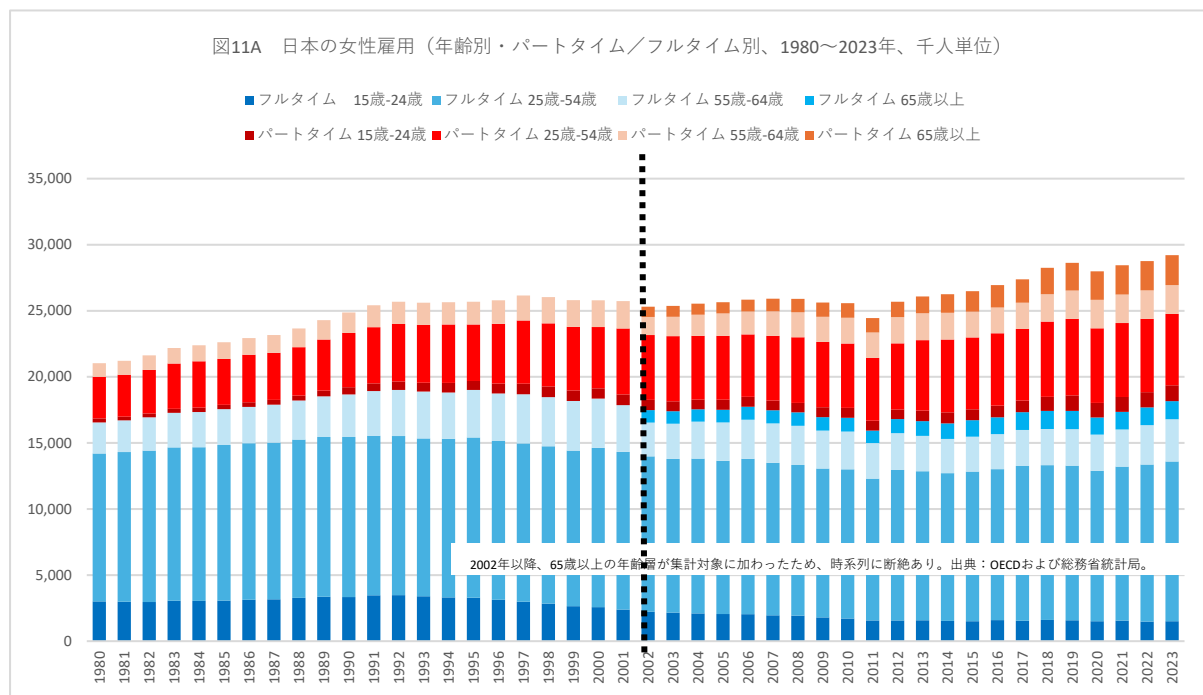
¹⁶ 日本における非正規雇用の増加についての詳細な議論は Kobayashi et al. (2013)も参照。

¹⁷ 日本の正規雇用者向けの厚生年金保険料率（労使折半）は、2004年の賃金総額の13.934%から、2017年には18.3%へと引き上げられ、この間に企業側の年金拠出分は賃金総額の2.2%分増加したことになる。低インフレまたはデフレが続く日本においては、この数値上は小さな増加であっても、企業が正規雇用者を採用する意欲に影響を与えた可能性がある。この点については田代毅から示唆を受けたことに感謝する。日本の年金制度の詳細については、Ministry of Health, Labor and Welfare of Japan (2023)を参照。

¹⁸ なお、「三本の矢」政策は、力強い金融緩和、機動的な財政出動、そして民間投資促進のための企業部門の構造改革で構成されていた。当初の目標は、25～44歳の「働き盛り世代」の就業率を2020年までに73%に引き上げることであり、この目標は大きく上回る形で達成された。ウーマノミクス（Womenomics）という用語は、当時ゴールドマン・サックス日本法人のチーフ・ストラテジストで

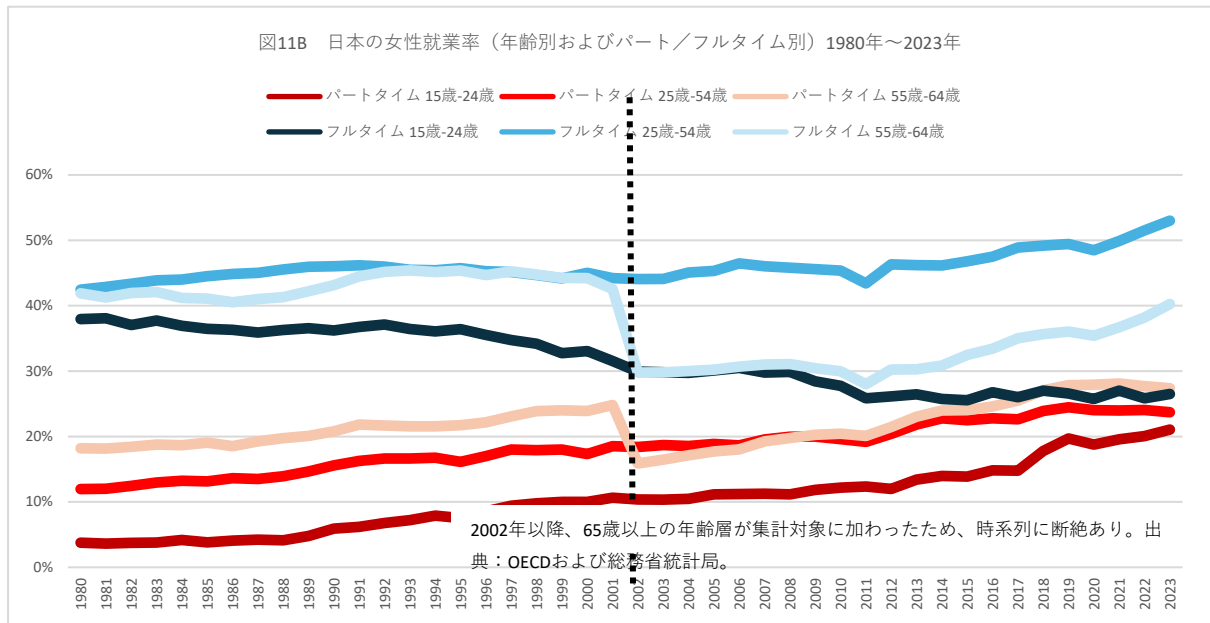
には、全国的な保育所や学童保育の整備拡充、民間企業における女性管理職の登用促進、出産・育児によって女性の労働参加が減少する傾向を抑えるための各種施策が含まれている。全体として、日本はウーマノミクスが掲げた目標を大きく上回る形で達成している。

日本の女性の労働参加を詳しく見ると、当初はパートタイム雇用の増加が中心だったものの近年ではほとんどの年齢層においてフルタイム雇用も増加しているという進展があり、概ね前向きな変化の様子が浮かび上がってくる。



あったキャシー・松井が初めて提唱したものである。詳しくは、以下のリンクを参照：

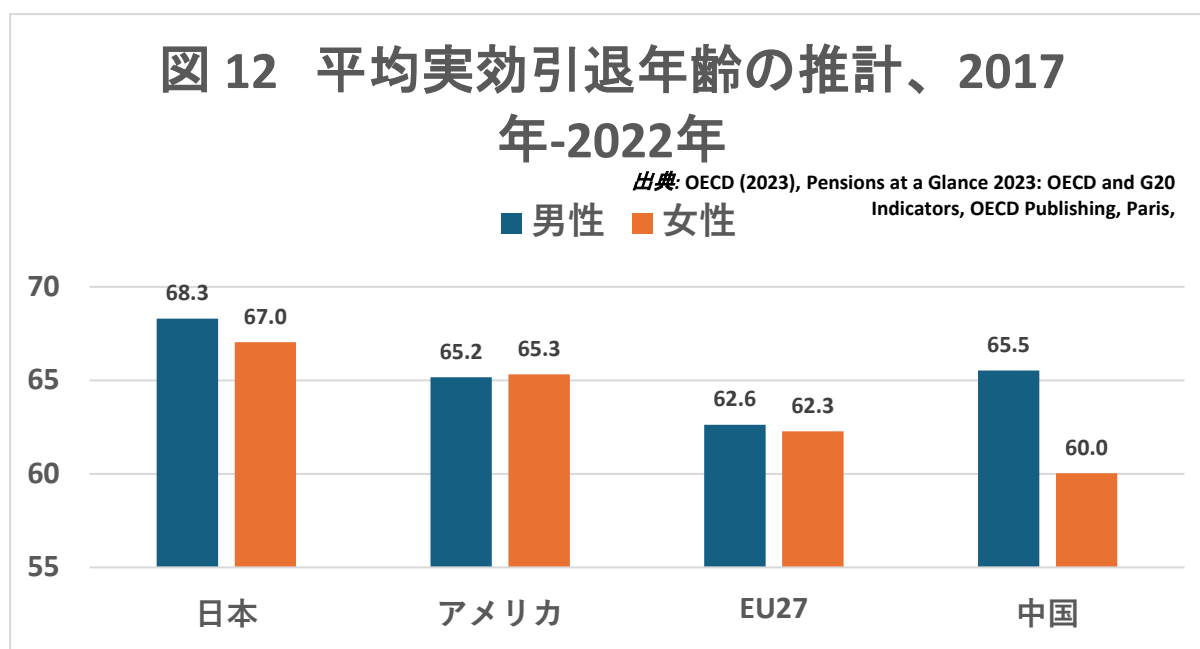
https://www.japan.go.jp/tomodachi/2014/womenomics_edition_2014/womenomics_is_pushing_abenomics_forward.html.



就業率の上昇を反映して、日本の女性によるフルタイム雇用の実数は1990年代以降比較的安定している一方で、パートタイム雇用数が増加していることを図11Aは示している。これは、同期間に生産年齢人口が約15%減少している（図5）日本経済においては小さくない成果である。日本の働き盛り世代（25～54歳）の女性におけるフルタイム就業率が2011年以降約10ポイント上昇し、55～64歳の女性では28%から40%へと増加していることを図11Bは示している。一方で、15～24歳の若年層女性のフルタイム就業率は安定しており、これはこの年齢層が主に教育を受けていることを反映している。過去10年間（概ねアベノミクス期に当たる）において、日本では女性のフルタイム就業率がパートタイム就業率よりも速いペースで上昇したことを図11Bは明らかにしている。改めて、このことは日本にとって重要な経済的成果であり、特にイタリアをはじめとするいくつかのヨーロッパ諸国が学ぶべき点でもある。急速な高齢化が進行する中で日本における女性のフルタイム就業率が上昇しているという事実は、家族内での（主に女性による）高齢者介護の提供が女性の労働参加やフルタイム就業を妨げているという懸念が過剰である可能性を示唆している。日本のように高齢者ケアを含む公共の社会福祉制度が整備されている国では、このような効果を相殺できる可能性がある。一方で、アメリカはそうした制度が十分ではないかもしれない。

政策は他に選択肢がないときに転換することが多く、適切な政策があれば人口が絶対数として減少していても、利用可能な労働資源を最大限に活用する方向に経済を導けることを日本の経験は示している。日本では、これには労働市場における根深い性差別を（部分的に）克服することも含まれていた。この労働力参加の高さについては、日本の平均実効引退年齢が

他の主要経済国と比べて明らかに高いという事実にも表れている。図 12 は、日本の高齢者人口が他国と比べてより長く就労していることを示している。¹⁹



日本の平均実効引退年齢が高いことに加え、平均寿命は世界最高水準であることから、2022 年時点で平均的な日本人男性は労働市場から引退後に 17.5 年間、女性は 23.1 年間の引退後の生活を送ることが予想される。これは、OECD 平均（男性 18.4 年、女性 22.8 年）に近い水準である。²⁰日本における引退後の平均余命が OECD 諸国の平均と概ね同じ

¹⁹ OECD によると、平均実効引退年齢とは、40 歳以上の労働者が労働市場から退出する平均年齢と定義されている。日本は、2017～2022 年の期間における OECD 全加盟国の推計値の中で、最も高い平均実効引退年齢を記録している。歴史的に見て、日本の実質的退出年齢が高かった主な要因の一つは、日本のコメ農家の労働市場からの退出年齢が極めて高かったことにある（これは、コメ作への補助金制度により、彼らが長く労働市場にとどまるインセンティブがあったためである）。しかし、農家人口の減少により、現在ではこの問題の影響は小さくなっている OECD はこれらの数値を、労働力人口の水準ではなく、労働参加率の変化に基づいて、5 歳刻みの年齢層で合成コホートを用いて推計している。この手法のもとでは、個別国の絶対的な数値は慎重に解釈すべきである一方、国際比較や時系列の傾向はより信頼性の高い指標となる。以下を参照。

<https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/topics/policy-sub-issues/insurance-and-pensions/labor-market-exit-age-methodology.pdf>.

²⁰ 多くのヨーロッパ諸国の退職者は日本よりも長い引退後の平均余命を期待できる。一方で、アメリカの女性引退者の平均余命（20.6 年）は日本や OECD 平均を下回っている。これに対して、アメリカの男性引退者は平均 18 年と日本よりわずかに長く OECD 平均にも近い水準となっている。OECD のデータは以下を参照。

https://www.oecd.org/en/publications/pensions-at-a-glance-2023_678055dd-en/full-report/component-37.html#figure-d1e57758-bebf35cb1d.

であるという点は、日本社会が 65 歳時点の平均余命が世界最高であり、また、高齢化に適応してきたことを示している。²¹

日本の高齢就業者の一部はパートタイムで就労しているが、図 11B に示されている通り、女性に関してはフルタイム就労の比率も上昇している。また、高齢者の就労形態にパートタイムが多く含まれることが直ちに公的政策上の問題であるとは限らない。むしろ、労働時間を抑えつつ長期間にわたって就労を継続することは高齢者が経済活動に貢献し続ける手段として望ましい在り方と考えられる。高齢期における労働参加を実現するためには、高齢期においても平均的に健康状態が良好であることが前提となる。日本においてはこの条件が概ね満たされており、加えて、高齢者向けの雇用機会が企業から提供され、それを可能とする年金制度および規制環境が整備されていることが重要である。²² 実際、企業の対応も必要性および労働力需要の高まりに応じて変化しており、近年の調査によれば 70 歳以上の高齢者を雇用している企業の割合は 2023 年時点で 40% に達し、これは 2015 年時点と比較して倍増している。高齢労働者は身体的負荷の比較的低い産業に多く分布しており、例えば交通運輸業においてはタクシーおよびバス運転手の 30% が 65 歳以上である。²³ こうした業種別に見られる高齢者の雇用構造は今後他の先進諸国、特にヨーロッパにおいても同様の傾向が進行するだろう。

総じて日本の例は、人口が実際に減少しつつある経済においても現役世代および高齢世代の就業を大幅に拡大する潜在的な能力が存在することを示唆している。そして、そうした経済には、そのような取り組みを行わないという政治的・経済的な選択肢が存在しない可能性もある。公的政策の改革を通じて、これまで労働市場において十分に活用されてこなかった集団の就業を促進する必要がある。今後、先進国の多くが直面することになる本格的な人口減少局面においては、移入を実質的に拡大し、女性の就業を飛躍的に高め、高齢者の就業継続を支えるという日本の経験に学ぶことができる。これらの政策的取り組みは、これまでのところ、日本における緩やかな高齢化の経済的影響を一定程度緩和してきた。

²¹ 日本の女性は引退後の平均余命が 24.7 年と他国を大きく上回っており、OECD 諸国の中で最も長寿である。一方、日本の男性は 19.9 年であり OECD 諸国の中でも長寿な部類に入るものの、女性ほど突出しているわけではない。2021 年の最新データは以下を参照。

<https://www.oecd.org/en/data/indicators/life-expectancy-at-65.html>.

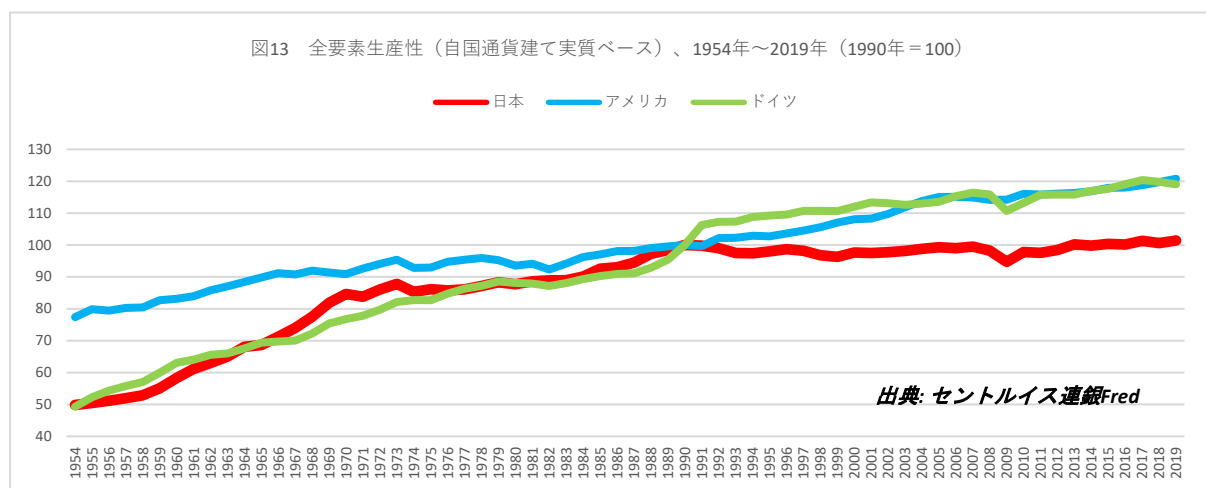
²² 日本は OECD 諸国の中で最も高い健康寿命を有しており、世界全体でもシンガポールに次いで第 2 位の水準である。以下を参照。

<https://www.who.int/data/gho/data/indicators/indicator-details/GHO/gho-ghe-hale-healthy-life-expectancy-at-birth>.

²³ Motokazu Matsui, “Nearly 40% of Japanese Companies Hire People over 70 Years Old,” Nikkei Asia, August 13, 2023. <https://asia.nikkei.com/Spotlight/Datawatch/Nearly-40-of-Japanese-companies-hire-people-over-70-years-old>.

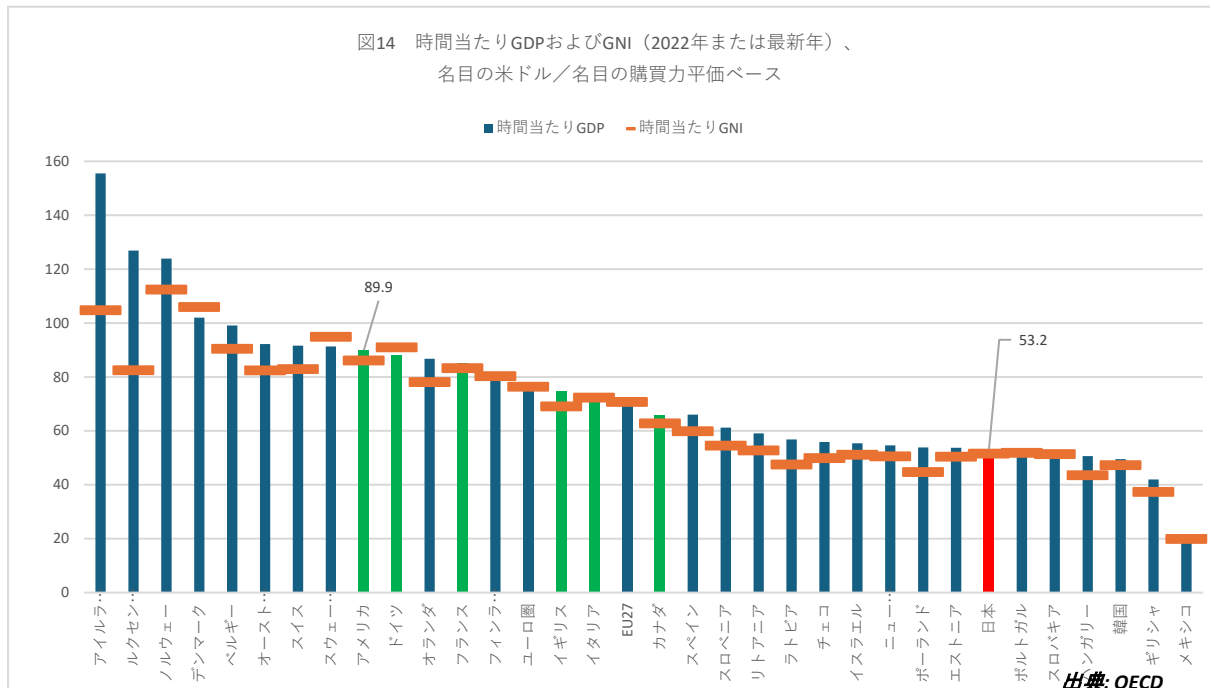
同時に、将来の日本においては、労働投入の追加的な供給源はほとんど残されておらず、仮にあるとすれば、女性の労働時間をフルタイム化することによる労働投入の増加といった程度に限られる。したがって、日本にとっては、生産性成長の向上こそが残された唯一の有効な手段であると考えられる。ポール・クルーグマンが1994年の著書『The Age of Diminished Expectations』で述べた「生産性はすべてではないが、長期的にはほとんどすべてである」という言葉は、日本や急速に高齢化が進むヨーロッパ諸国にとって、まさに的確な指摘である。上掲の図10が示す通り、EUは日本ほどの就業率には達していないものの、労働参加の水準は大きく改善しており、もはや雇用主導型成長（job-rich growth）を最優先の経済政策目標とする必要性は低下している。高齢化の進むEUにとって、生産性の即時的な向上が最重要課題であると、Mario Draghi (2024)がヨーロッパ経済の将来に関する報告書において冒頭で強調しているのも決して偶然ではない。

日本にとって不幸なことに、バブル経済崩壊以降、今日に至るまで生産性成長は極めて低調な状態が続いている。図13が示すように、生産性を測るうえで最も重要な指標である全要素生産性は、1990年以降、日本では概ね横ばいの推移を続けている。



このように長期にわたる生産性成長の停滞は、日本の労働時間当たりの生産におけるOECD内での順位を低下させる要因となっている。最新のデータによれば、日本はG7諸国の中で最下位、かつOECD全体の下位25%に位置づけられており、図14に示している。²⁴

²⁴ 日本の労働時間当たり生産量は、1990年代後半にはアメリカの約75%の水準にまで達していたが、その後低下し、現在では60%未満となっている（図14）。ここで重要なのは、全要素生産性の向上は、1人当たり実質GDP成長を促進するための手段の一つに過ぎないという点である。冒頭でも述べたとおり、近年の日本の1人当たり実質GDP成長率は、他の先進諸国と同等の水準を維持している。しかしながら、生産性成長は実質所得を向上させる手段として最も望ましいものである。という

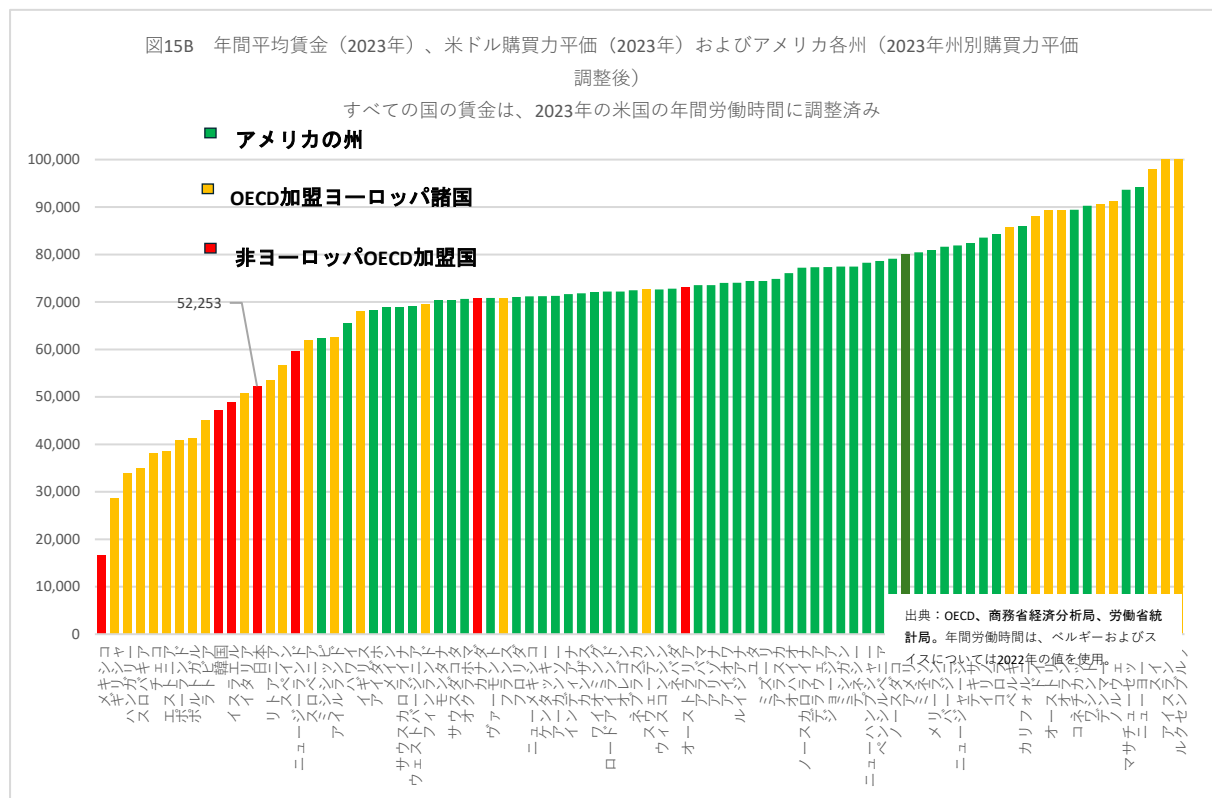
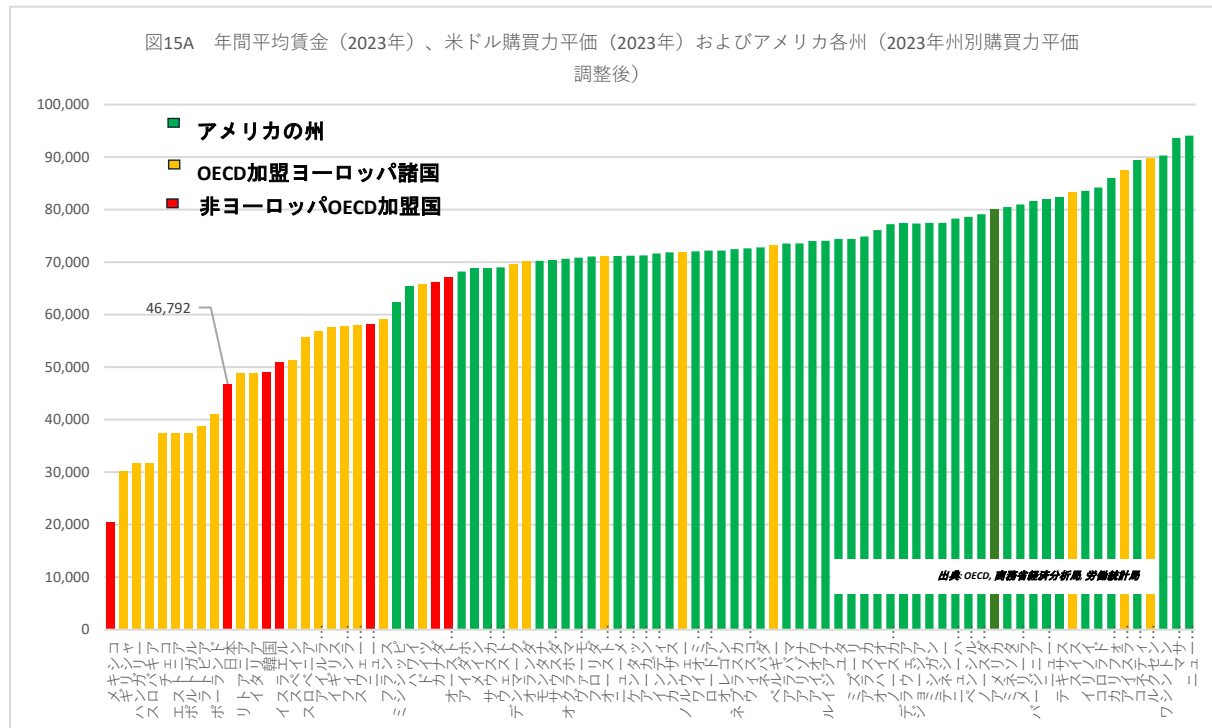


日本の生産性は他の OECD 諸国と比較して停滞し、かつ相対的に低い水準にとどまっており、これは日本における平均賃金の低さにも反映されている。日本の年間平均賃金は、アメリカのすべての州および OECD 諸国の大半と比較しても低い（図 15A）。²⁵この傾向は、OECD 諸国間の労働時間を調整した場合においても同様である（図 15B）。²⁶

のも、生産性は理論的には人間の創意工夫に限界がない以上、永続的に高めることが可能だからである。これに対して、就業率の上昇や労働者 1 人当たりの資本支出の拡大には、同様の長期的持続可能性は見込めない。

²⁵図 15A および 15B に示されたデータは、米国労働統計局が公表する 2023 年の雇用と賃金に関する四半期調査に基づく各州の賃金データを用い、各州ごとの購買力平価を考慮して、米国経済分析局が提供する 2023 年推計値により調整されたもの（<https://www.bea.gov/news/2024/real-personal-consumption-expenditures-state-and-real-personal-income-state-and>）。その後、州ごとの購買力平価を調整済みの賃金データを OECD が報告するアメリカ全体の購買力平価ベースの指標と照らし合わせて変換レートを出し、OECD 各国の国家レベルの PPP ドルへと変換している。これにより、州別データは他の OECD 加盟国の国家データと統合され、賃金水準の国際比較ランキングが作成される。

²⁶労働時間をアメリカ水準に調整することは、他国の労働者が自発的に所得の一部を余暇へと転換し、異なる労働・余暇のバランスを選択しているとの主張に対応するための試みである。しかしながら、そうした調整を行ったとしても、アメリカの労働者が他の OECD 諸国の労働者と比べて相対的に高い所得を得ていることは依然として明らかである。OECD 諸国の労働時間をアメリカ水準に引き上げることは、多くの場合、年平均労働時間を大幅に増加させることを意味する。一方で日本においては、2023 年の労働時間を基にした場合、1,611 時間からアメリカの 1,799 時間への調整は約 11% の増加にとどまっている。



そのため、日本が他の OECD 諸国と比べてより高い賃金を支払うためには生産性の向上が不可欠である。技術導入による「キャッチアップ」がもはや期待できない、イノベーションのフロンティアに近い国々においては、全要素生産性の成長の決定要因を特定することは極めて困難である。1990 年以降の日本における TFP 停滞の要因を詳細に分析することは本稿

の範囲を超えるが、EUと同様に、現在の日本経済にとって最大の課題が生産性成長の回復にあることは明白である。²⁷

日本企業による工場、設備、ソフトウェアなどへの企業投資は1990年代後半以降GDP比で見ても相対的に停滞してきた。²⁸また、60歳以上の労働者に関しては（このグループは日本で急速に増加している）、Skirbekk（2008）によれば、複雑な問題解決のために新しい手続を迅速に導入する能力が求められる業務において、生産性の低下が観察されている。²⁹資本装備率の継続的上昇と、ダイナミックなサービス部門への経済構造の転換が進まなければ、日本のような急速に高齢化する経済は、生産性成長の維持において特に課題に直面する可能性が高い。

さらに、深尾京司ら日本の経済学者による研究では、大企業・国際化された企業の生産性の継続的上昇が確認される一方で、中小企業部門では生産性が停滞しているという「二重構造」が指摘されている。³⁰これは、生産性フロンティアに近づく上で国際的な接続性がいかに重要であるかを改めて示している。日本企業は国内市場の高齢化が進行する一方で、グローバル化が深化していた時期において、こうした機会を概ね有効に活用してきた。

1990年代初頭以降、日本経済は国際化を進展させており、近年では純移動の水準においてもその傾向が見られるが、特に、輸出入の合計のGDP比で測られる貿易浸透度は、1990年代半ばの約15%から現在では約3倍の水準へと上昇している（図16）。³¹

²⁷ TFP 成長の測定および解釈の困難さについては、OECD（2015）において包括的に議論されている

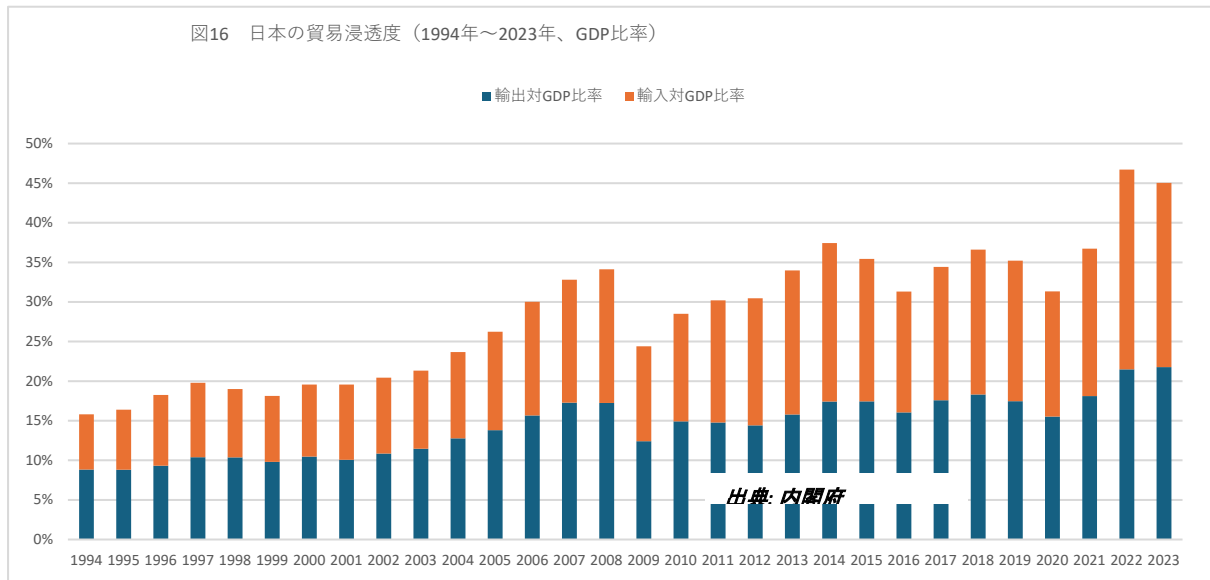
²⁸ 財務省の法人企業統計を参照。

<https://www.mof.go.jp/english/pri/reference/ssc/index.htm>

²⁹ Börsch-Supan and Weiss（2016）や Börsch-Supan et al.（2021）を参照。

³⁰ Fukao（2013）や Fukao et al.（2021）を参照。

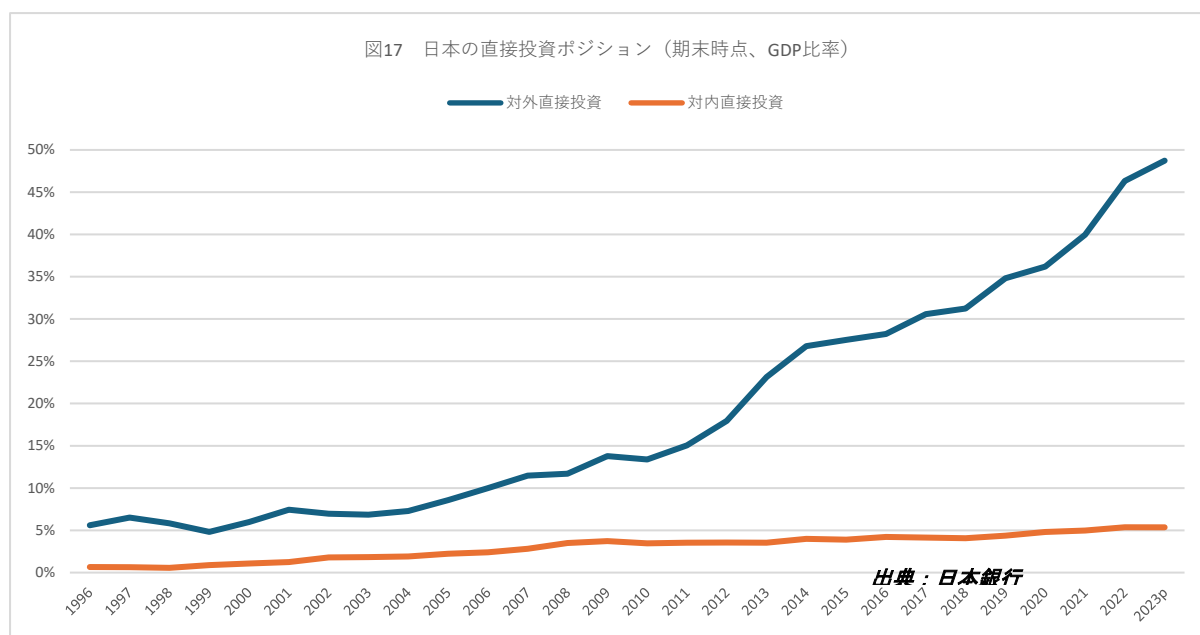
³¹ 2022 年および 2023 年（速報値）における日本の輸入水準は、当該期間におけるエネルギー価格の上昇の影響を大きく受けており、今後数年間で再び低下すると予想される。



同様に、日本の直接投資残高も同期間に大きく変化したが、その変化は日本の輸出入の水準の比較的均等な上昇とは大きく異なる様相を呈している。図 17 が示すとおり、日本の対外直接投資は 1990 年代半ばの GDP 比約 5%から、現在ではほぼ 50%にまで大きく増加している。³²一方、外国からの対内直接投資は、同期間においてははるかに緩やかな増加にとどまっており、1996 年に GDP の 1%未満という極めて低い水準から 2023 年には約 5%に達し

³² 図 17 は、日本の年末時点における直接投資残高を名目 GDP 比で示したものであり、いずれも円建ての名目値を用いて推計されている。このため、日本企業による直接投資は為替レートによる変動の影響を受ける。1990 年代半ば以降、円は多くの外貨に対して概ね減価してきたことから、日本の対外直接投資残高の増加には一定の為替評価効果が含まれていると考えられる。ただし、1995 年には 1 ドル＝約 75 円であった為替レートが近年ではおよそ 1 ドル＝150 円にまで下落していることを踏まえても、この為替要因が GDP 比で約 10 倍に達する日本の対外直接投資残高の増加を説明するのは一部にとどまると考えられる。

たにすぎない。



日本の対内直接投資の水準が現在も低水準にとどまっていることは、海外の投資が日本経済により大きな存在感を持つことで今後の生産性向上に寄与し得る可能性を示唆している。日本において大規模な対内直接投資が長らく限定的であった背景には複数の要因があり、そのすべてを政府の政策のみによって直ちに解決することは困難である。他国・他地域に比して相対的に低い経済成長率は、近年における日本市場への海外の投資の関心の乏しさの一因と考えられる。一方で、日本政府は近年、企業統治改革を経済政策の中核に据え、特に企業の経営および所有構造の改革を推進してきた。外国資本による企業を含む対内直接投資の拡大を促進することは、こうした企業統治の改善に資する重要な政策課題といえる。しかし、依然として対内直接投資が低水準にある現状は、改革の余地が依然として大きいことを示している。

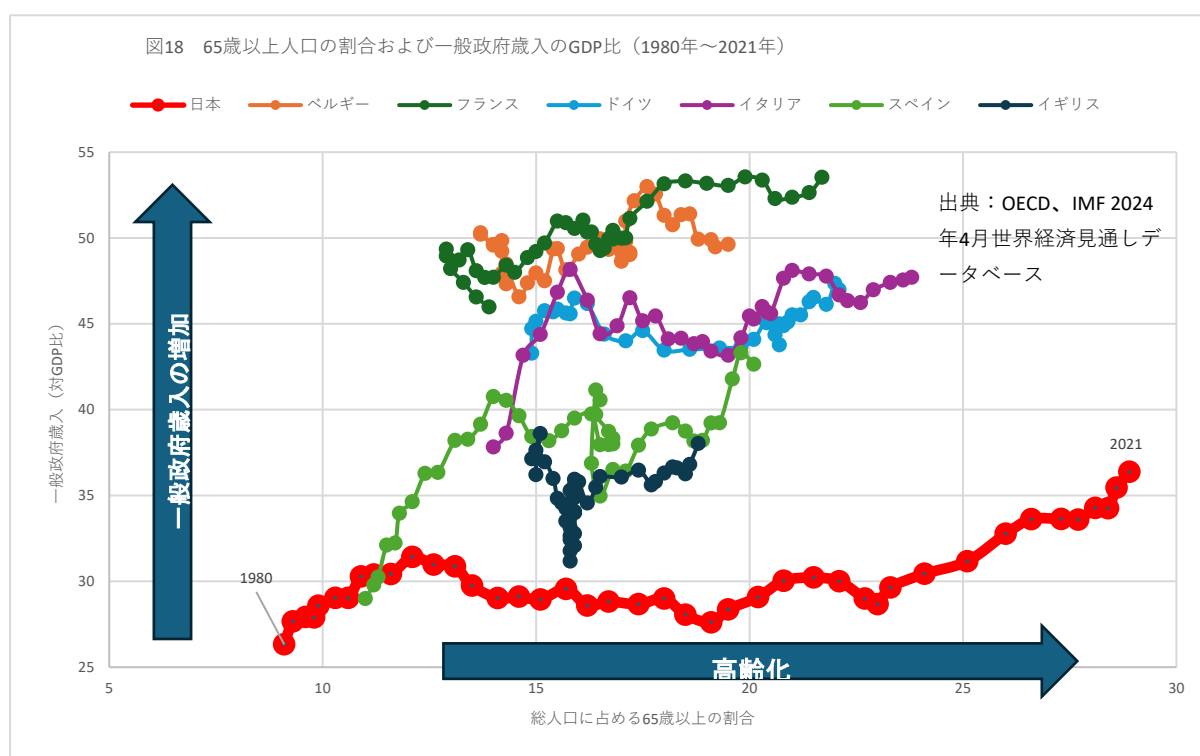
もっとも、今後の生産性向上の手段として対内直接投資の拡大が一つの可能性として残されているものの、日本経済はすでに貿易および対外直接投資を通じて世界との統合を深めており、グローバル化がもたらす生産性向上の恩恵の多くはすでに享受済みであると考えられる。

したがって、日本にとって今後のグローバル化は、必ずしも生産性の向上において「簡単に実現できる成果」を多く残しているとは限らない。しかし、日本がこれまでの高齢化過程をアメリカやヨーロッパで見られたような政治的ポピュリズムの台頭をほとんど経験することなく乗り切ってきたという事実は特筆に値する。日本はグローバル化への姿勢を逆転させる可能性は低いように見える。日本がグローバル化への姿勢を維持してきたが、たとえば2018年の環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的協定（CPTPP）や2019年のEUとの経済連携協定などが含まれる。こうした対応は今まさに高齢化の本格化を迎えよ

うとする他の先進国からの全貌の的となる可能性もある。³³こうした政治的安定の実現は日本が高齢化過程において採用してきた財政政策選択にも一定程度起因しており、次節ではその財政面での対応について検討を行う。

V 高齢化の中での日本の財政政策

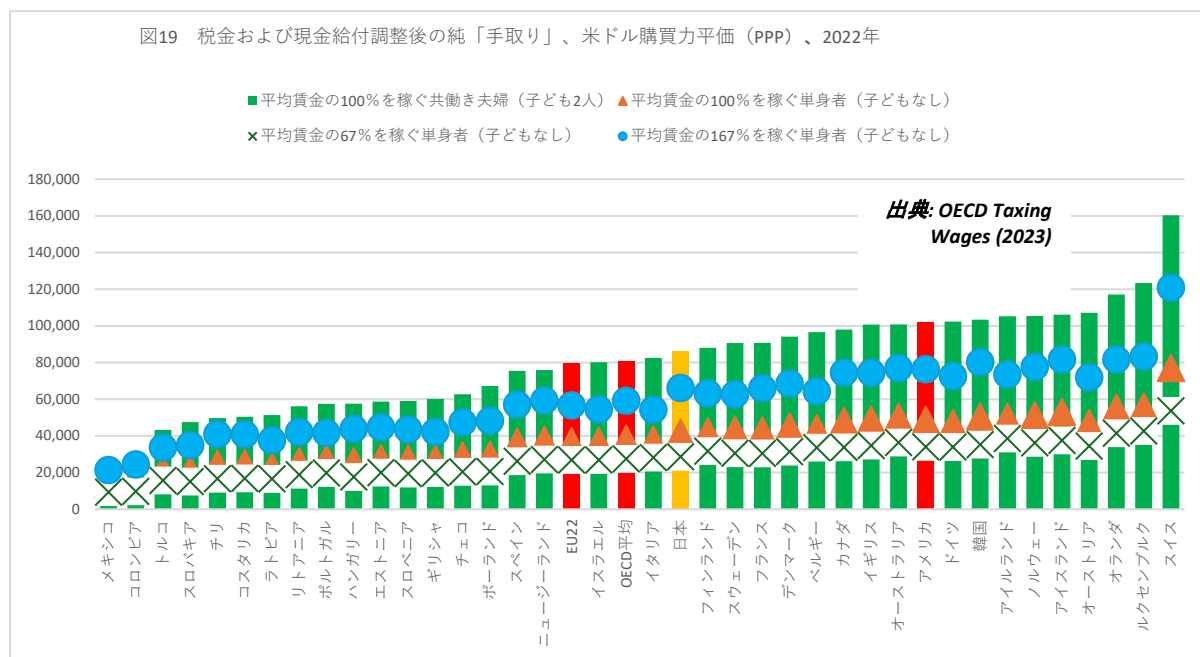
日本は長らく「小さな政府」を維持してきた国家であり、一般政府歳入の GDP に対する比率は、人口の高齢化が進行する中であっても 2010 年代初頭まで 30 パーセントを超えることがなかった。高齢化にもかかわらず政府歳入の抑制を行ったことは他の先進国、特にヨーロッパとは大きく異なる特徴を有している。ドイツ、イタリア、フランス、イギリスなど他の G7 諸国は、いずれも高齢化の前段階から高い政府歳入比率を有していた。図 18 に示すように、日本は高齢化にもかかわらず、歳入水準の引き上げを比較的最近まで回避してきた。



低課税は、OECD 諸国の中での低い名目賃金水準が示唆するよりも日本の可処分所得水準を相対的に高い水準に維持してきた。名目賃金（図 15）とは異なり、日本の税引後の可処

³³ 一方で、日本においても近年、極端な政治的暴力が皆無であったわけではない。1995 年には 14 名の犠牲者を出した東京における地下鉄サリン事件や、2022 年の安倍晋三元首相の暗殺といった事件がその例である。

分所得水準は OECD 平均を上回りスカンジナビア諸国やフランスといった高課税の OECD 加盟国の水準とも大きくは離れていない（図 19）。

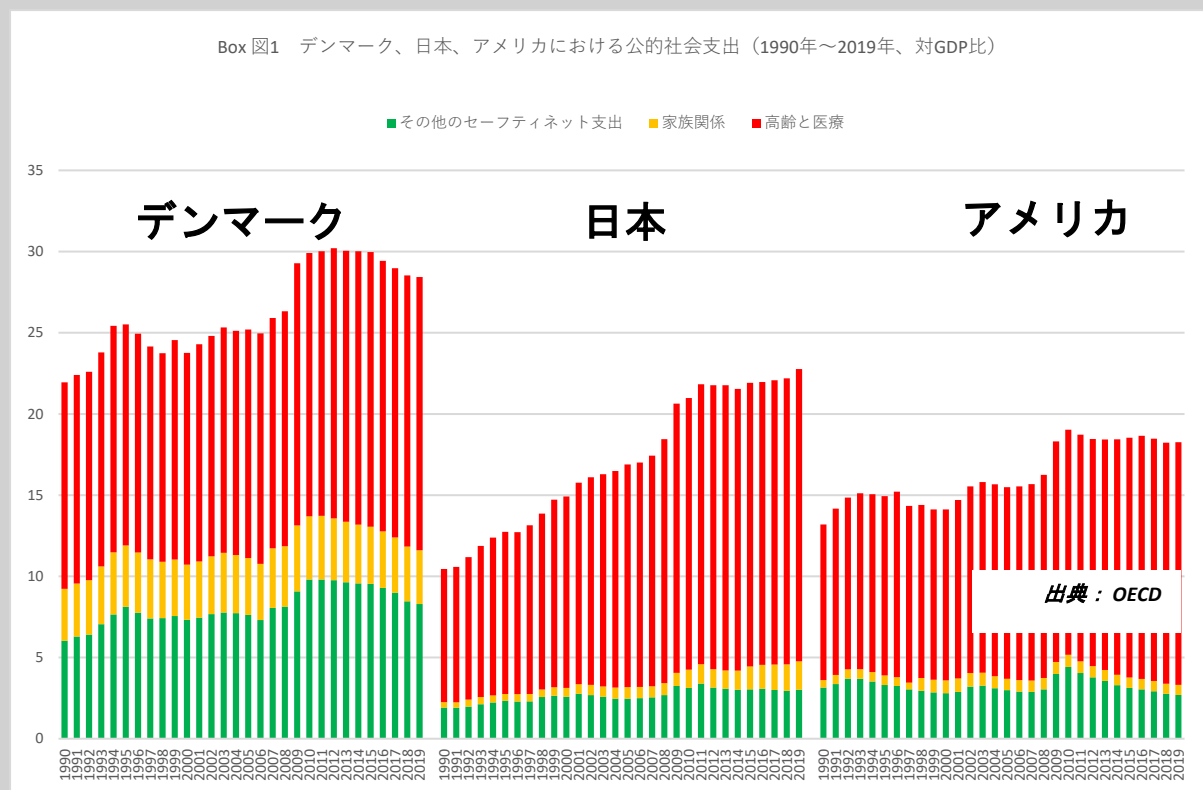


継続的な低課税による相対的に高いものとなった可処分所得は 1990 年代初頭以降の日本における政治的分極化の相対的な欠如に寄与してきた可能性が高い。一方で、日本は平等な社会ではなく、日本の福祉国家は規模が大きいわけでも、特に再分配的であるわけでもない（Box3）。日本の相対的な政治的安定は世代間や所得層間の社会的公正を確保することによって達成されてきたわけではない。

Box 3: 日本の小さな福祉国家

日本が先進国の地位を築いたのは、第二次世界大戦後の数十年にわたる非常に急速な経済成長によるものであり、持続的な高成長率によって西洋と同水準の生活水準を備えた中流階級社会を実現したためである。西欧のほとんどの OECD 加盟国（そして、1930 年代のフランクリン・D・ルーズベルトによるニューディール政策を通じてのアメリカ）とは異なり、経済的スラムや社会主義の持続的な政治的脅威が福祉国家制度の導入を早期に促進したのに対し、日本では 1990 年代初頭のバブル経済の終焉と人口動態の転換の開始時点においてそうした要素は比較的少なかった。

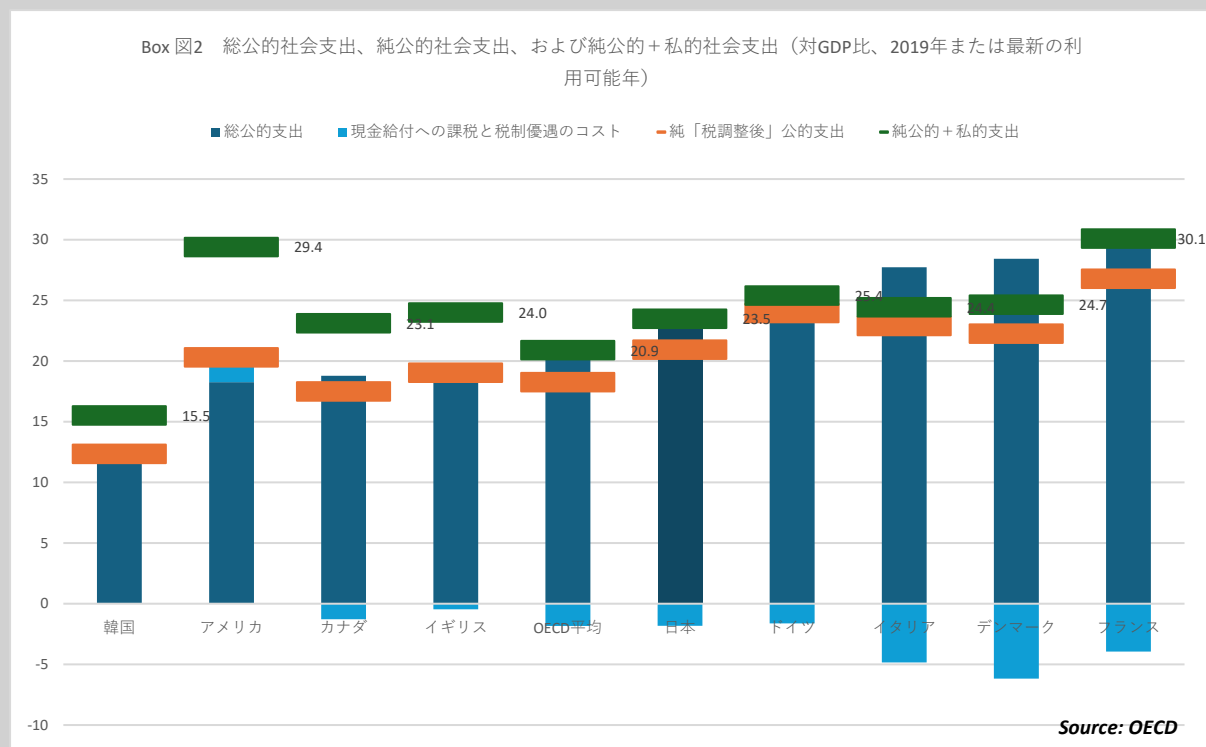
高齢化の進行に直面する中で日本の総公的社会支出³⁴は1990年以降着実に増加しており、現在ではスカンジナビアの福祉国家であるデンマークとアメリカの中間程度に位置している（Box 図1）。



日本の公的社会支出の増加を主導してきたのが老齢年金と医療への支出増加であることは当然のことだ。（育児休業を含む）家族支援への公的支出も2010年頃から増加しており現在ではアメリカを上回っているが、スカンジナビア福祉国家の水準の約半分にとどまっている。日本の出生率の低さを考慮すれば家族関連分野への追加的な社会支出は今後の有望な政策といえるだろう。（アメリカと同程度にとどまる）その他の種類の社会支出の水準の低さは、日本の失業率の低さと直接的に関連している。1990年以降、日本の失業率は2002年の5.4%を上回ることなく、世界金融危機時に5%をわずかに超えたものの新型コロナウイルス感染症パンデミック中でもほとんど変化しなかった。拡張的な財政政策や日本企業に根付く労働者の維持を促す慣行・インセンティブが失業率を低く保つことに寄与し、その結果として公的社会支出の増加を必要としなかったと考えられる。

³⁴ 社会支出は困難な状況に直面している個人への支援を目的とした現金給付、現物サービス、税制上の優遇措置による支出としてOECDによって定義されている。これには、貧困緩和、失業対策／積極的労働市場政策、高齢者および障害者年金、医療、家族支援、住宅支援などが含まれる。詳細はOECDの記事「Social Spending」を参照
<https://www.oecd.org/en/topics/social-spending.html>。

社会政策目的に対する各国の総資源投入の観点から、税制による社会支出への影響を考慮し個人が支払う私的社會支出を公的社會支出に加えた場合、日本は OECD 諸国の中間程度に位置する（Box 図 2）。³⁵



日本の社会支出は 2019 年の最新データによれば GDP の 23.5%であった。日本における社会支出に対する課税の影響および私的な社会支出は比較的限定的であり、日本の社会支出は総公的支出に非常に近い水準となっている。日本の支出水準は韓国を大きく上回り、G7 のカナダおよびイギリスと同程度であり、ドイツ、イタリア、スカンジナビア諸国をわずかに下回り、アメリカおよびフランスにおける GDP 比約 30%の支出水準を大幅に下回っている。³⁶

一方で、日本の高齢者向け公的年金支出は退職前所得に対する純代替率が 38.8%と OECD 諸国の中で 6 番目に低い水準にとどまっていることによって増加が比較的抑制されている。

³⁵たとえば、現金給付が所得税の課税対象となる場合や、受給者が給付を消費する際に生じる付加価値税・売上税収、あるいは民間医療保険および老齢年金に対する税制優遇措置に伴う財政的コストなどの形態が挙げられる。

³⁶ アメリカの社会支出は、給付に対する直接的または間接的な課税が行われていないこと、特に民間の健康保険や老齢年金に対する税優遇措置の規模が大きいこと、そしてアメリカにおけるあらゆる種類の医療サービスの費用が相対的に非常に高いことによって押し上げられている。

³⁷このような低水準の年金給付水準の設定は高齢者が就労を継続する動機となっており、日本の 65 歳以上の人々の総所得のうち 40%以上が労働所得であることに示されている。これは、全体の約半分となる公的年金からの移転による所得にほぼ匹敵する水準である。³⁸私的な企業年金や個人投資からの所得の割合が非常に低く、高齢期所得全体の 10%未満であることも高齢者の就労を促す要因となっており、その結果として日本の公的社会支出による移転への圧力を間接的に軽減している。高齢化の進展と極めて高い（健康）平均余命の見込みは、日本において高齢期にも就労が可能なより無理のない老後所得の保障制度の実現を可能にしている。

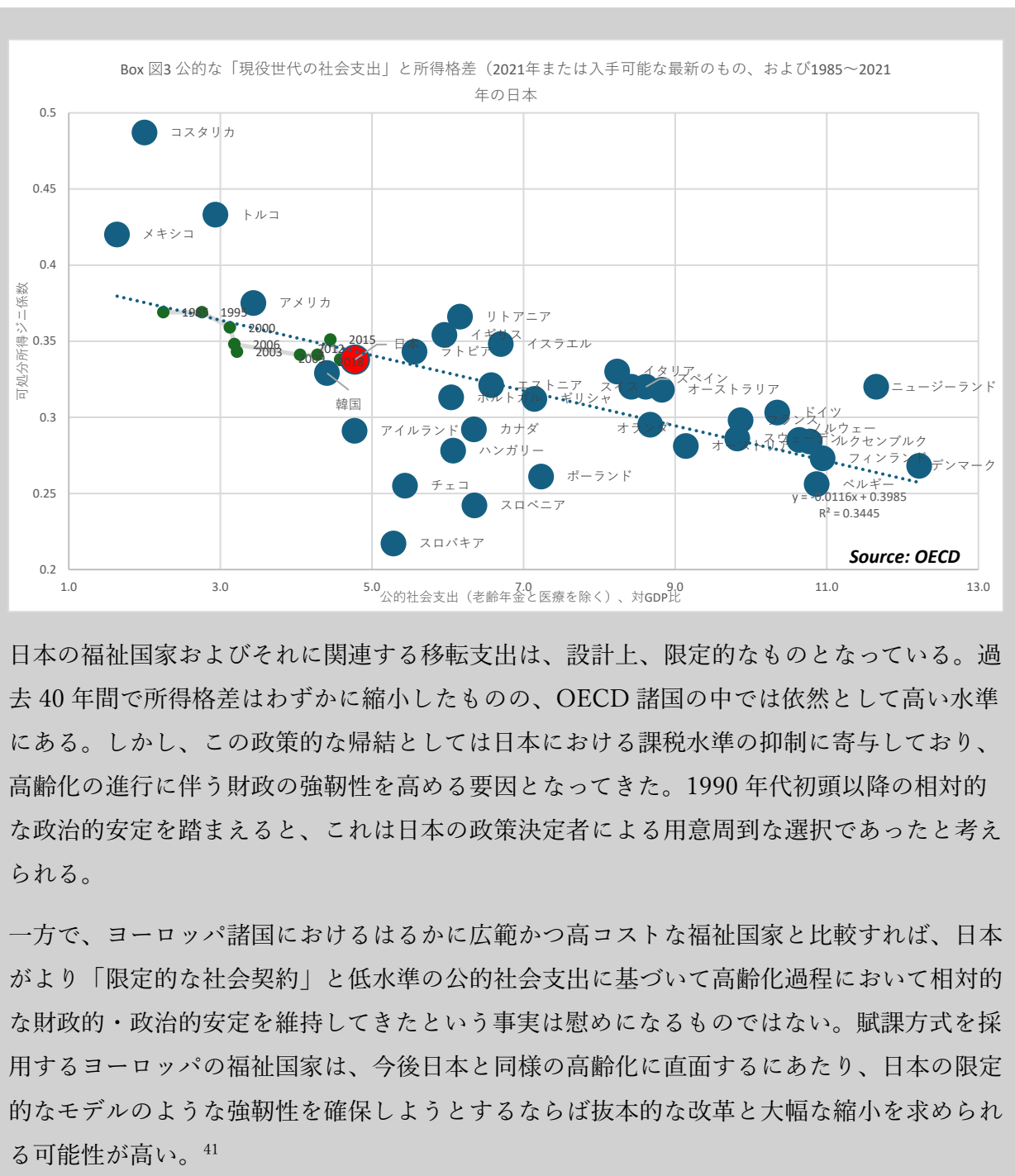
まとめると、日本の公的年金制度における代替率の低さ、公的資金によって運営されている医療制度が所得階層間の再分配を目的として設計されていないこと、そして他の社会支出の規模が小さいことにより、日本の福祉国家は再分配効果が限定的なものとなっている。最新の 2021 年時点のデータによれば、日本における再分配前のジニ係数と再分配後のジニ係数（つまりは課税および政府による移転の効果）の差は生産年齢人口において 0.397 から 0.331 へのわずか 17%の低下にとどまっている。³⁹高所得の OECD 諸国の中でスイスおよび韓国に次いで 3 番目に低い政府による課税および移転の再分配効果である。そのため、日本が可処分所得の面で比較的格差の大きい社会であり続けているのは偶然ではない（Box 図 3）。⁴⁰

³⁷ 2022 年のデータは以下を参照。 <https://www.oecd.org/en/data/indicators/net-pension-replacement-rates.html>.

³⁸ 2020 年（または最新）のデータは以下を参照。 https://www.oecd.org/en/publications/pensions-at-a-glance-2023_678055dd-en/full-report/component-39.html#tablegrp-d1e57942-ed866131c9.

³⁹ OECD Income Distribution Database を参照。 <https://www.oecd.org/en/data/datasets/income-and-wealth-distribution-database.html>.

⁴⁰ Box 図 3 は、日本における全人口を対象とした可処分所得ジニ係数を示している。これは、日本について年齢層別に分けられた係数が 2018 年以前には利用できないためである。利用可能な OECD の 2018 年および 2021 年のデータによれば、日本の生産年齢人口の可処分所得ジニ係数は、全人口に対する値よりわずかに低く（0.01 以下）、大きな差は見られない。



バブル経済の崩壊および高齢化の進行開始以降、国際的な比較において日本が低い課税水準を維持してきたことは明らかに政策的選択であったと考えられる。20 年以上にわたり、日

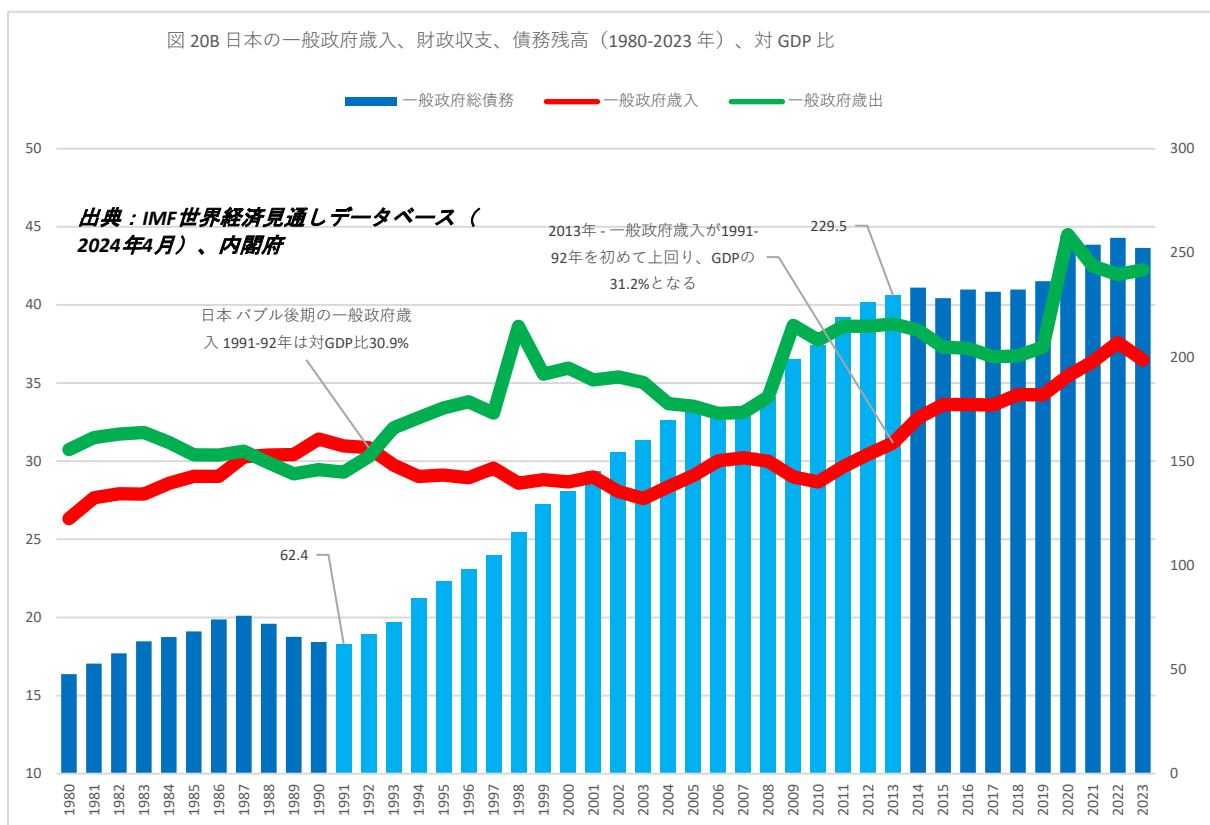
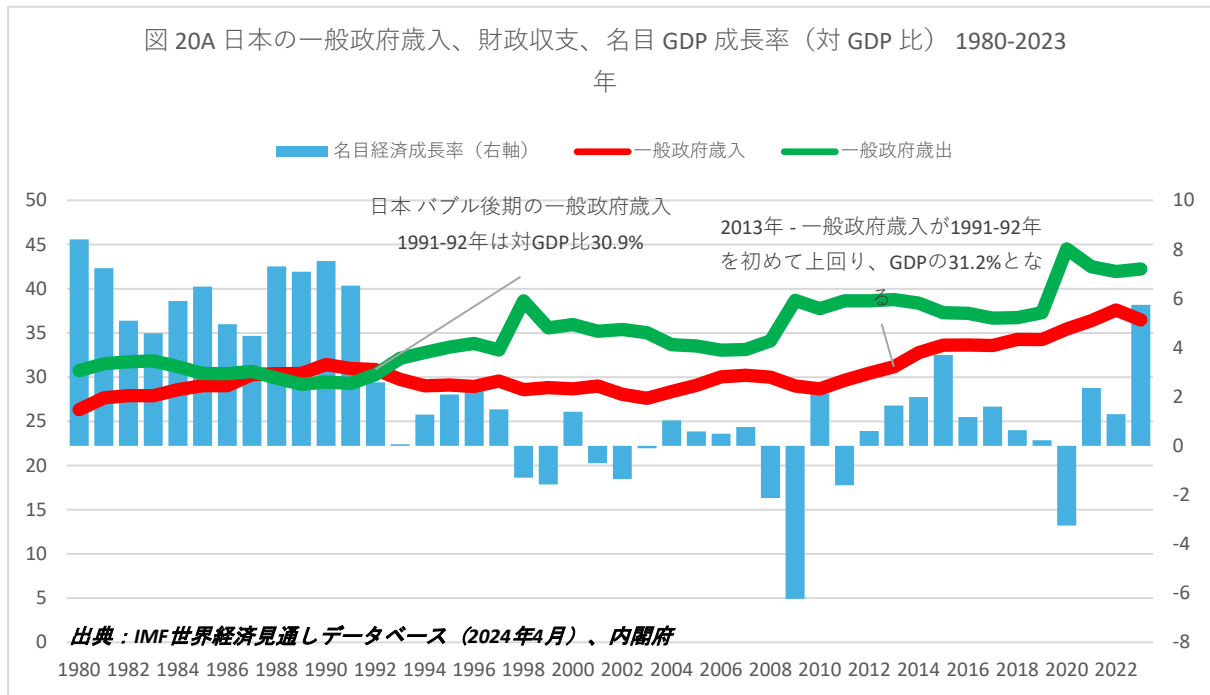
⁴¹ ヨーロッパの福祉国家では未積立の年金債務だけでも GDP の 300%を超えることが多い。2021 年のデータは以下を参照。

https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Pensions_in_national_accounts_statistics#Enhanced_reporting_on_pensions.

本の財政赤字を追加的な歳入によって埋め合わせようとする持続的な政治的試みはなされなかった。図 20A が示すように、1991 年以降の名目成長の劇的かつ持続的な鈍化を受けて日本では大規模な財政赤字が常態化し、一方で一般政府歳入は 2013 年まで GDP 比でおおむね 30%未満の水準にとどまっていた。⁴²図 20A が示すように、1991 年以降の名目成長の劇的かつ持続的な鈍化を受けて、日本では大規模な財政赤字が常態化し、一方で一般政府歳入は 2013 年まで GDP 比でおおむね 30%未満の水準にとどまっていた。2014 年 4 月には消費税率が 5%から 8%に、2019 年には 8%から 10%に引き上げられた。社会保険料の増加や景気回復に伴う個人および法人所得税収の増加も 2013 年以降の一般政府歳入の増加に寄与した。しかし、2019 年までに消費税率が倍増したことにより得られた歳入（GDP 比約 1.7%）は同期間における追加的歳入の 3 分の 1 以上を占めており、初めて日本の政府税収が 1990 年代初頭の水準を持続的に上回ることに繋がった。⁴³2021 年に GDP 比 36.3%となった日本の一般政府歳入は IMF の分類による先進国の平均（37%）とほぼ同水準に達し、日本の高齢化が「小さな政府」としての旧来の状況を終焉させたことを示している。2013 年以降の一般政府歳入の増加は政府債務の安定化にも寄与した。日本が高齢化に直面する中で政府財政の安定化を消費税収の増加に依拠するようになったことは、ヨーロッパ諸国が先行してとってきた方策と軌を一にするものである。これに対し、アメリカが連邦レベルで付加価値税や売上税を欠くという特異な体制が、今後緩やかに高齢化するアメリカ社会においても持続可能であるかどうかは疑問である。

⁴² 日本政府はこの期間中、政府歳入を増やすための個別の取り組みをいくつか実施した。その中でも最も（悪）名高い例は、1997 年に実施された消費税率の 3%から 5%への引き上げである。この政策変更の発表は 1996 年後半に消費者の大規模な「駆け込み需要」を引き起こし、その後には民間消費の長期的な低迷と、それに伴う日本経済の成長鈍化が続いた。また、この消費税率引き上げはタイミングにも恵まれなかった。アジア通貨危機の直前に実施されたうえ、それ以前に実施されていた所得税の一時的な減税措置が終了した直後でもあり、いずれも日本国内の経済活動に抑制的に作用する要因となった。

⁴³ OECD の歳入統計によると 2013 年から 2021 年にかけて日本で増加した歳入総額約 30 兆円のうち、およそ 3 分の 1 にあたる約 10 兆円がこれに該当する。



名目成長率が低い期間には分母である GDP があまり拡大しないため、財政赤字は GDP 比での債務増加をより加速させる傾向がある。1991 年以降の 20 年以上にわたり、日本の名目成長率の低迷としばしば大規模な財政赤字の継続により政府の総債務は急速に拡大した。図 20B が示すように、日本の政府総債務残高は 1991 年の（マーストリヒト条約基準にほぼ適

合する) GDP 比 62%から 2013 年には 230%へと約 170%ポイント上昇した。言い換えれば、資産バブル崩壊の影響と人口動態の転換により成長回復に引き続き苦しむ中で、日本は 20 年以上にわたり政府支出拡大のために歳入の増加ではなく国債発行という手段を選択し続けたのである。名目成長率と政府歳入がようやく回復し始め、債務水準が安定化に向かったのは 2013 年以降であった。他の先進国を大きく上回る水準まで総債務を拡大させつつも長年にわたってこの政策が維持されたという事実は、資産バブルの後始末と高齢化の進展の中で経済を下支えするために歳入の増加よりも国債発行を優先するという、暗黙のマクロ経済的選択がなされていたことを示している。

日本の財政の持続可能性に懸念を抱く者は、GDP 比 230%を超える政府総債務残高を不安の目で見ることが多い。しかし、日本はこの水準の債務を、前例のない世界的パンデミックやロシアによるウクライナ侵攻に端を発する資源価格ショックを含む 10 年以上にわたり維持してきた。⁴⁴この間、ヨーロッパやアメリカなど他の先進国でも債務水準が急激に上昇している。総債務残高の上昇にもかかわらず、日本は 1991 年以降、急増する一般政府債務残高に対して、その負担コストを着実に引き下げること成功した。1991 年から 2022 年の間に債務残高は GDP 比 60%台前半から約 250%にまで拡大しているにもかかわらず、日本の政府総債務残高に対する金利は GDP 比で 1991 年の 5.2%から 2022 年にはわずか 0.6%にまで低下している。図 21 は、同期間中にイタリアやアメリカといった他の先進国でも債務コストの低下が見られたことを示しているが、どの国も日本ほど政府債務が増加した例はなく、また政府債務の負担コストが日本ほど低下した例もない。

⁴⁴ 2011 年の福島原発事故後の原子力発電所の停止により、日本は、ロシアによるウクライナ侵攻とパイプラインによるヨーロッパ向けガス供給の武器化に伴う、世界的な液化天然ガス価格の高騰に大きくさらされることとなった。

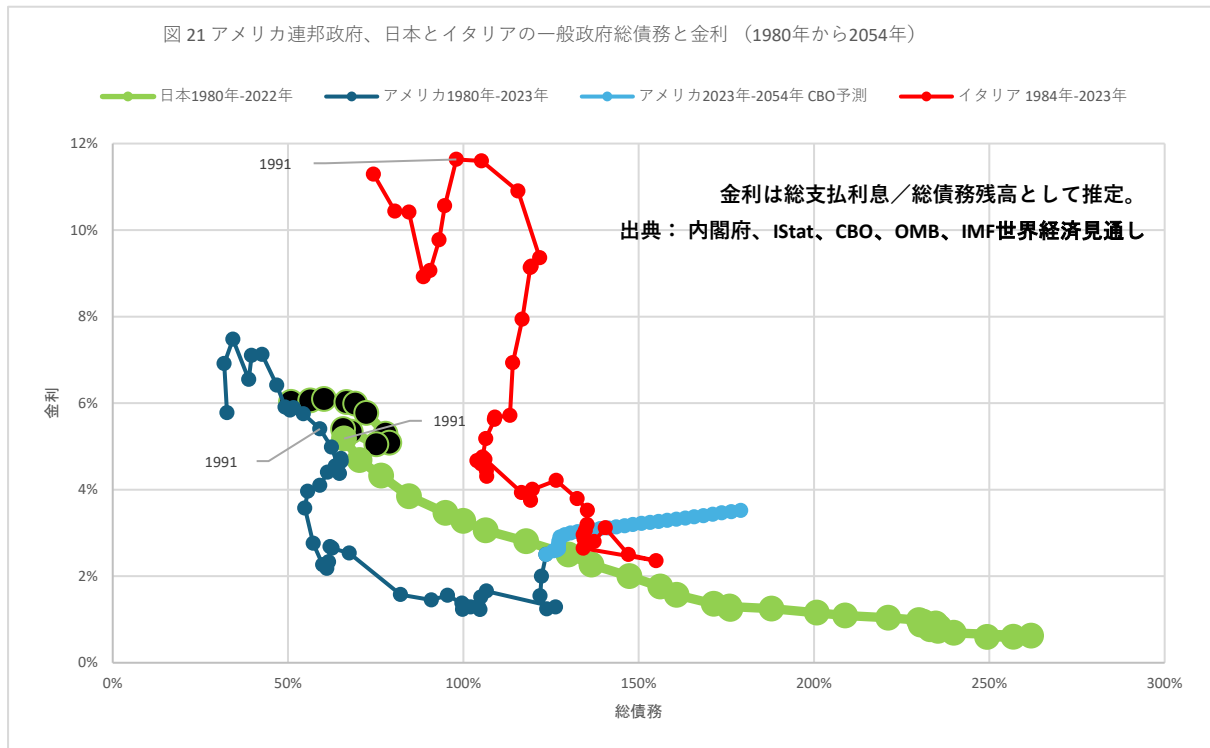


図 21 が示すように、規模が大きく高債務の先進国においては少なくとも、政府の総債務水準とその債務コストとの間の関係は経験的には非常に弱い。唯一、米国議会予算局（CBO）による 2023 年以降のアメリカの債務および債務コストの予測のみが持続的に上向きの傾きを示している。⁴⁵

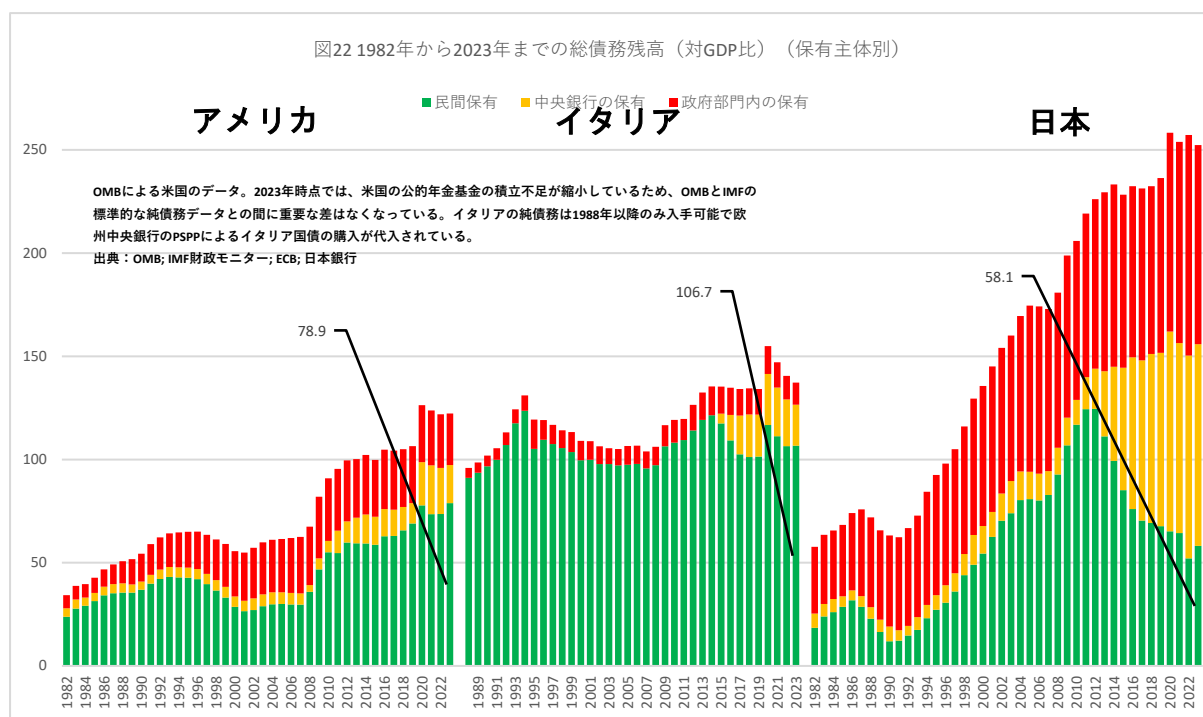
この関係の弱さは、将来の年金債務を賄うために特定財源として発行された政府債務など、一般政府部門内で保有される政府債務によって総債務水準が水増しされていることに一因がある。IMF の「一般政府純債務統計」は総債務から一般政府が保有するすべての金融資産を差し引いて算出されている。⁴⁶日本ではこうした政府部門内債務は 2000 年代初頭から GDP 比で約 80% の水準にあり、新型コロナウイルス感染症パンデミック後には一時的に GDP 比で 100% を超えた。

こうした明示的な「一般政府部門内保有」に加えて、日本においては近年日本銀行によって購入された政府債務の巨額保有も考慮されるべきものである。これもまた GDP 比で約 100% に達している。したがって、実際に「民間によって保有されている」政府債務の割合

⁴⁵ イタリアにおける政府債務コストの急速な低下は、主に 1999 年のユーロ導入という一度限りの制度変更と、それに先立つ市場の期待によるものと考えられる。

⁴⁶ 一般政府の金融資産には、通貨用金および特別引出権、現金および預金、債券、貸付金、保険・年金・標準化された保証制度、その他の未収勘定が含まれる。実際には、ノルウェーのように政府系ファンドを保有する国を除き、これらの保有資産の大部分は、将来の年金債務を賄うために他の一般政府機関に対して発行された「内部債務保有」としての政府債務によって占められていることが多い。

は総債務水準が示唆するよりもはるかに低い。政府部門内債務はすべての先進国に存在しており、近年の量的緩和政策における資産購入を通じて多くの先進国の中央銀行が自国の政府債務を購入してきた。しかし、いずれの国においても日本の水準ほどではない。アメリカ、イタリア、日本の事例を図 22 において示している。



2023 年時点で、政府内の保有分や中央銀行による国債購入分を差し引くと、日本の一般政府債務のうち市場で保有されているものは GDP の 60%未満にとどまり、1990 年代以降一貫して 100%を上回る水準にあるイタリアを大きく下回っており、近年のアメリカをも下回っている。したがって、国債の保有主体を考慮に入れると日本の債券市場の脆弱性に対する見方は大きく異なることとなり、そのことは将来の債券市場のボラティリティに備え、財政政策を設計する際に日本政府がどの程度の「政策的な保険」を掛けるべきかという判断にも直結する。日本の他の政府機関には債券自警団は存在しない。

長期的な財政の持続可能性の観点からは国債が民間に保有されているか中央銀行に保有されているかは本来大きな違いではない。中央銀行は政府に属しており、その購入した国債には政府が利子を支払う必要があるためである。1995 年末以降の日本のように短期政策金利がゼロ近辺、または長期金利も非常に低水準で推移している環境下では、こうした金利コストの問題は政府や中央銀行にとってあまり重要でなくなる。^{47,48}むしろ、政府にとっては、中

⁴⁷ Trading Economics を参照。

<https://tradingeconomics.com/japan/interest-rate>.

⁴⁸ 日本の 10 年国際の金利は 1997 年に 2%を割り込んだ。

<https://tradingeconomics.com/japan/government-bond-yield>.

中央銀行を大口の「政府内の国債保有者」とすることで民間投資家の信認が揺らいだ際や国債市場の急激なボラティリティの高まりに備えた「保険」としての役割を期待する政治的利害が存在する。⁴⁹中央銀行はどれほど厳しい国内危機に直面しても国債を売却することはないと信頼されているためである。高水準の総債務残高が続く中で、日本政府がこうしたボラティリティへの保険を維持したいと考えるのは自然なことである。日銀による大規模な国債購入は2%の物価目標を持続的に達成するには至っていないものの一方で顕著なマクロ経済的副作用も確認されていない点も注目に値する。

日本の一般政府債務が安定的かつ持続可能な水準にとどまるかどうか、そしてその結果として、日本が世界記録的な水準にまで債務を拡大するという決断がマクロ経済的に「正しかった」とされ続けるかどうかは、インフレ率と金利が極めて低水準にとどまるか否かにかかっている。高齢化が進み、生産性も伸び悩む中で、日本には債務対GDP比率を大幅かつ持続的に削減できるほどの経済成長や巨額のプライマリーバランスの黒字化といった現実的な選択肢は存在しない可能性が高いだろう。日本は今後も少なくとも過去10年と同様に、人口が減少する中で極めて高水準の一般政府債務をうまく対応していくしかない。これは高齢化という構造的な要因に起因するマクロ経済的帰結であり、他の多くの先進国もまもなく直面する運命である。

日本の消費者物価のインフレ率は2022年初頭以降、世界的なエネルギー・商品価格の上昇や世界金利の上昇とそれに伴う低金利の円の為替下落などが重なった結果、日銀の目標である2%を上回る水準で推移している。この状況を受けて日銀は政策金利を引き上げ、また、長年維持されてきた日本の家計の購買力が目減りする状況が生まれている。さらに、労働供給が限界に近づく中で国内では賃金上昇圧力も顕在化してきた。1990年代初頭に高齢化が加速して以来初めて日本経済が持続的な国内主導の賃金・物価上昇を実現する現実的な道筋が見えてきた可能性がある。

一方で、世界的なインフレ高騰はすでにピークを越え、他の先進国では金利が低下傾向にあり、中国および世界全体の潜在成長率も減速している（図8）。⁵⁰日本自身の人口減少も今後も続くため、物価や金利が持続的かつ大幅に上昇する可能性は高くない。過去のインフレ率を参考にした春闘のような賃金交渉の仕組みにより、2022～2023年の実質賃金の低下が取り戻せるまで、名目賃金は当面のインフレ率を上回って上昇し続けると見込まれる。加えて

⁴⁹ 20 か国からなる欧州中央銀行の場合、中央銀行による資産の購入は本質的に極めて政治的な性格を帯びる。これは財政政策の責任が依然として各加盟国にあるためである。

⁵⁰ アメリカ経済は、将来的に財政赤字の一層の拡大、追加的なインフレ圧力をもたらす関税措置、さらには第2次トランプ政権下における移民労働力の強制送還によるスタグフレーションの影響などを抱える可能性があり例外的な展開をたどる可能性がある（McKibbin et al., 2024 や Blanchard, 2024 参照）。

新たに供給可能な労働力の限界により、日本の物価には一定の上昇圧力がかかりインフレ率は日銀の2%目標水準に再接近する可能性がある。しかしながら、将来的に日銀が政策金利を現在の0.5%から大きく引き上げることは考えにくい。仮に1%から1.5%程度の政策金利が現実的だとしても、少なくとも短期金利では実質金利がマイナスの状態が今後も続く可能性が高い。このように政策金利および長期金利が極めて低水準にとどまるシナリオにおいては、日本がここ数十年にわたって高齢化対応のために急速に増加する政府債務に依存して景気を下支えしてきたという財政的選択は、結果的に正しい政策判断だったと評価されるだろう。

多くの他の経済、特に他の先進アジア諸国、中国、そしてほとんどのヨーロッパ諸国は、現在加速する高齢化プロセスに直面しており、国内にインフレ圧力を生み出す余地が限られている中で日本が選択した財政運営以外の代替的な道を見出すことは難しいことがわかるだろう。

VI 結論と日本から得られるより広範な教訓

日本は1990年代に他の先進国よりも早く加速する高齢化のプロセスに入り、しかもそれは極めて大きな資産価格バブル崩壊の直後という時期に重なった。この2つの、ひとつは循環的・もうひとつは構造的な、前例のない経済的出来事がほぼ同時に起きたことにより、両者の相互作用は複雑かつ予測できないものとなり、日本の初期の政策対応を遅らせることとなった。30年ほどが経過し、日本の構造的な高齢化は今も続いているものの、重要な改革が実施され、政治的・経済的制度もその社会的・経済的影響を緩和する方向へと適応してきた。他国にとっては日本の初期の苦闘と改革の経験から教訓を引き出すことが求められている。

バブル崩壊と生産年齢人口の減少という二重の衝撃を受けた後、日本は経済が長期のデフレに陥るのを初期に防ぐことができなかった。他の多くの国々はおそらく日本と同様の二重の課題には直面しないだろうが、日本の高齢化の進行は今では比較的緩やかなものと見なされるようになるだろう。それは、日本では生産年齢人口および総人口の減少が、これから高齢化を迎える地域の国々や一部のEU加盟国が直面するであろうペースに比べて、相対的に緩やかに進行してきたからである。韓国、台湾、中国のような国々において、より急速に進む高齢化プロセスがもたらすデフレ圧力は、日本で1990年代初頭以降に見られたものよりも、はるかに大きくなる可能性が高い。

現在の日本の合計特殊出生率は約1.2にとどまり、出生率低下を反転させることが極めて困難であることを示している。日本の経験はアジア、あるいは世界のどこであっても持続的な出生率回復を実現できる明確な政府政策手段が存在しないことを示唆している。一方で、ア

アメリカやヨーロッパ、その他の先進諸国の経験からは、手頃な価格で質の高い保育サービスへのアクセス、柔軟な親の就労時間、育児休暇の補助といった家族関係社会支出の政策を実施することで、日本よりも高い水準で出生率を安定させることが可能であることが分かっている。複数の子どもを持てる十分な広さと価格の両立した住宅の供給促進や、婚外子出産への社会的寛容性、家事や育児における男女の平等な役割分担といった広義の社会規範も、出生率の安定に寄与する。ただし、これらの政策も急激な出生率の下落をある程度抑えることには有効だが、合計特殊出生率を人口置換水準近くまで回復させた国は先進国の中には存在しない。出生率は、政府支出の選択だけでなく、ジェンダーや家族に関する社会規範、都市設計やインフラの物理デザイン、男女間の社会的関係の変化、気候変動や政治的不安定性への懸念といった将来に対する期待など、複雑な要因が相互に影響しあう中で決まっている。その中で、政府が直接的かつ排他的に決定できるのは政府支出だけである。

これは、現在、世界的に最低水準に近い出生率へと低下しているアジア地域の他の国々が、今後、より急速かつ深刻な人口減少に直面することを意味している。アジアの豊かで人口が多く、経済的に高度に発展した大都市圏では、出生率が 1.0 を大きく下回るような劇的な低下が特に起こりやすい傾向にある。日本の出生率の推移はいくつかのヨーロッパ諸国と類似しており、政府が出生率を人口置換水準である合計特殊出生率 2.1 に近い水準で維持するために取り得る最善、あるいは唯一の手段は出生率が極端に低下する前に予防的に政策を講じることだと示唆している。出生率が国全体で 1.0 程度にまで低下してしまった場合、少なくとも民主主義国家においては政策によってそれを元に戻す手立ては見つかっていない。高齢化の進行を緩やかにするためには出生率の低下を事後的に巻き戻すのではなく、早期に低下を防止することが最も重要である。

日本は過去 10 年で労働参加を劇的に高めることに成功しており、女性の就業率は特にフルタイム就業の増加も含めて上昇しており現在では G7 で最も労働参加率が高く、OECD 諸国の中でも上位に位置している。外国人の受け入れについては自国民の総人口が急速に減少し始めた段階になってようやく本格的に拡大に向けた動きが始まったが、近年では EU27 やアメリカと同程度の人口比での純移動を達成している。したがって、日本は流入の観点ではもはや「外国人が少ない国」とは言えないものの、外国出生者の総人口比は依然として EU27 やアメリカよりもはるかに低い水準にとどまっている。日本において（そして他国でも同様に）純移動の急増は政治的に敏感な問題であるため、女性の労働参加を促進する政策が先に実施された後で純移動が本格的に増加したのは偶然ではないと考えられる。さらに日本は制度化された外国人の受け入れに対して非常に高い管理水準を維持しており、近年の増加はほとんどが就労目的かつ一時的（更新可能ではある）な在留資格に限られている。また、日本は多くの先進国と異なり、難民申請者の受け入れが抑えられ、「国境管理」を厳格

に行っており、法的に認められた移住の水準が歴史的に見ても前例のないレベルに達するなかでも国内の政治的な反応も抑制されている。

日本の経験は、生産年齢人口の減少とそれに伴う労働力不足が、最も政治的に慎重な政府であってもこれまで十分に活用されてこなかった国内の労働力をより積極的に活用し、さらには外国人労働者の受け入れを進める方向へと最終的に向かわせることを示している。高齢化が進む中で日本が女性のフルタイム就業率を高めることにも成功している点は「高齢の家族のケア」という、これまで主に女性の親族が担ってきた役割が高齢者の健康状態が比較的良好であり公的医療サービスが整備されている先進国にとっては、十分に対応可能な政策課題であることを示唆している。アメリカでは民間の高齢者のケアの費用が非常に高いため日本の事例がそのまま当てはまるかは不透明だが、女性のフルタイム就業率が慢性的に低いヨーロッパの多くの高齢化国にとっては希望を与える事例であるといえる。

日本はさらに、世界でも最も高い平均寿命に見合う形で労働市場からの引退年齢を最も高く維持することにも成功しており、これは経済にとって貴重な追加的労働資源となっている。日本で高齢になっても働き続ける人が多いのは健康寿命が非常に長いことに加え、OECD 諸国と比べて福祉国家としての制度が小さなものであることによって、働き続ける強いインセンティブが存在しているためでもある。日本の公的年金は 50%の所得代替率を目指す設計となっており日本の高齢者は総所得の約半分を就労収入から得ている。このように、日本は高齢化と福祉国家の両立が可能であることを示しているが、それは高齢期にも働き続ける強い動機付けがある制度設計が前提となる。日本の経験からすれば、今後急速に高齢化する多くの EU 諸国では、現行の手厚い福祉制度やはるかに低い退職年齢について将来的に大幅な調整を迫られる可能性が高い。

これらを踏まえ、また、他の高齢化が進む国々がこれから直面するであろう現実を踏まえると、日本の高齢化経験とそれに対する対応は日本化（Japanification）という言葉の意味を見直す契機となるべきだ。デフレ、低成長、国際的地位の低下、政治の麻痺といった側面に焦点を当てたラベルとしてではなく、極めて困難な構造的課題に対して政治的にも経済的にも的確に対応してきたプロセスとして再評価されるべきである。

しかしながら、他の高齢化が進む国々は、日本の経験を自国も同様にうまく対処できるという保証として受け取るべきではない。この論文が示したように、日本は幸運にも、高齢化が他国に先駆けて進行し、しかも世界経済が今よりもはるかに高成長で統合が進んでいた時期にその過程を迎えた。現在ではより多くの国々が日本よりも速いペースで同時に高齢化しており、世界の潜在成長率の見通しは 1990 年代初頭よりも厳しいものとなっている。さらに、地政学的な対立の再燃は規模の経済の活用、技術移転・交流、对外投资の機会を見出すことを一層困難にするだろう。日本経済は高齢化が加速する時期に世界との貿易統合を大き

く進め、日本企業も世界各地に多くの資源を投資してきた。こうしたグローバル化の恩恵を受けることで日本は経済的な成果を得ており、グローバルに統合された企業は生産性を高める。その意味で、他の高齢化諸国も引き続き貿易や投資の推進を図るべきである。

同時に、日本への対内直接投資は依然として非常に低い水準にとどまっている。その一因として、日本経済の成長見通しが近年地域内の他国と比べて相対的に低かったことが挙げられる。将来的により多くの国々が同時に高齢化していく中では、相対的に低い国内成長見通しが外国の投資家にとってそれほど大きな抑止要因とはならなくなるかもしれない。しかし、近年の日本における対内投資の少なさは人口ボーナスという構造的な成長要因を欠く高齢化社会が外国からの投資を呼び込むためには能動的に取り組む必要があることを示唆している。人口減少に直面する多くの先進国や人口ボーナス期を終えつつある新興国は将来の外国人投資家を惹きつけるための新たな方策を模索する必要があるだろう。

対内投資の重要性は、日本が高齢化の過程で直面した主要なマクロ経済的失敗によって一層明らかになる。すなわち、日本は経済の生産性成長を回復することができなかったのである。これは、日本が経済のグローバル化の恩恵を受け、貿易環境も比較的自由であったにもかかわらずである。現在の他国にとって、こうした自由な経済環境はよりアクセスしにくくなっている。OECD でも最も高い教育水準を誇る労働力を持ちながらも生産性向上に苦戦している日本の状況は、高齢化が進み技術フロンティアに近い先進国においては、全要素生産性の向上が特に困難であることを示している。若年層の人口が少なくなったことで、新規で破壊的な企業を創業する起業家の数も減り、高齢労働者は地理的流動性に乏しく、リスクのある環境よりも安定を好む傾向がある。また、政府支出は当然ながら最大の有権者層（である高齢者）に向かいやすい。こうした中、日本が高齢化に直面して労働参加率の向上と外国人労働者の増加を進めざるを得なかった経験を踏まえれば、他の高齢化する先進国は雇用創出よりも生産性向上を経済政策の主眼とすべきである。長期的には生産性の向上こそが高齢化社会におけるほぼすべての鍵となる。この点はマリオ・ドラギによる報告書でも強く強調されている。

日本が高齢化の過程で選択した主要な財政政策、すなわち成長維持のための財政支出の拡大を高い税負担ではなく一般政府債務の増加によって賄うという選択は正しかったと考えられる。日本の一般政府債務は1990年代初頭以降4倍以上に膨らみ、2013年にはGDP比で約230%という世界最高水準に達したにもかかわらず債務費用は大幅に低下した。この背景には持続的な低インフレ・低金利環境があるが、生産年齢人口および総人口の減少という人口動態の変化に起因する予測可能な結果であることを日本の経験から示唆される。

1992年以降の20年間でGDP比で約170%という日本の債務拡大が、グローバル化の進展とアジアの地域的経済ブームという外的な追い風にもかかわらず、デフレを終わらせること

ができなかったという事実は2つの可能性を示唆している。第一に、高齢化がもたらすマクロ経済的な逆風は従来考えられていたよりもはるかに強力であるということ。第二に、日本が資産価格バブル崩壊後の影響に迅速に対処せず金融システムの改革や資本増強を怠ったことが高齢化の悪影響を決定的に深めたということである。仮に後者が正しかったとしても、急速に高齢化する中で危機後に成長を再起動させるための政府の「対応余地」が非常に限られており、それに失敗すれば長期的に厳しい経済的帰結を招くことを日本の経験は示している。要するに、高齢化は危機後の政府のあらゆる対応を上回る力を持つか、もしくは「極めて大規模」かつ即効性のある対策を講じる必要があるということである。いずれの場合でも、高齢化が急速に進む中で深刻なマクロ経済危機に直面した他の先進国が日本以上に成長の回復に成功する可能性は低いだろう。2021年以降のアメリカが示した新型コロナウイルス感染症パンデミック後の見事な経済回復は、重大な危機に対するマクロ経済政策によって経済成長を危機前の軌道に戻すことが依然として可能であることを示唆している。ただし、アメリカは当時、日本の1990年代初頭（や現在の多くの先進国）よりもはるかに緩やかな高齢化の進行段階にあった。また、今後の連邦政府の財政政策の方向性も依然として不確実である。日本型の「増税を回避しながら債務を膨らませる」アプローチを、アメリカが高齢化の本格化を迎える前から採用することは、重大な財政リスクを伴う可能性が高い。

日本は限定的な福祉国家を維持しており、依然として格差の大きい社会であるものの緊縮的な増税を回避してきたことは1990年代初頭以降の日本における比較的安定した政治状況を支えた要因の一つだったと考えられる。日本は低コストの借金を積み上げ、「緊縮後のポピュリズム（post-austerity populism）」⁵¹というリスクを取らずにきた。これは特にヨーロッパ諸国で近年顕在化している現象である。国内政治の安定やポピュリズム勢力の政権獲得を回避することが、1990年代初頭の「歴史の終わり」時代よりもはるかに重要な優先事項となっている今日において、高齢化が進むヨーロッパ諸国は、日本の債務拡大の経験、特にその債務コストの経験から学び、マクロ経済政策の優先順位を見直すべきである。

現在においても、ある国が高齢化を迎えながらもポピュリズムの台頭を回避し、同時にEU条約の目標である60%程度の低水準の政府債務を維持するということは政治的には可能かもしれない。しかし、日本の経験が示すように、高齢化社会においてポピュリズムの回避と低債務水準の維持という二重の政策目標を同時に達成することは極めて困難である。実際、日本の事例は経済成長率の低下、インフレ率の低迷、金利の低下、債務コストの低下が高齢化に伴って生じうることを示しており、急速に高齢化が進む国々にとって、低水準の債務目標を追求することは特に見当違いな政策であることを示唆している。EUはこの現実に応じた政策調整を行うべきである。

⁵¹ Baccini and Sattler (2024)を参照。

最後に、日本が人口高齢化の中で国内のインフレ圧力を持続的に生み出せずにいるという課題は今後さらに深刻化する可能性がある。世界全体で潜在成長率が鈍化しており、これは少なくとも部分的には世界的な高齢化によるものとされ、さらにこの高齢化が持続的な全要素生産性成長の実現を難しくしている（人工知能の進展はその例外とはいえ）可能性すらある。今後は、脱炭素化の進展がこの傾向に拍車をかけることになる。脱炭素化により、将来的なエネルギー輸入価格ショックのリスク（たとえば2007年以前やロシアによるウクライナ侵攻後の日本で見られたような）を大幅に抑えることが可能となるからである。これは、高齢化経済が将来的に輸入価格ショックを通じてインフレとインフレ期待を「再起動」することをこれまで以上に困難にする。また、脱炭素化と電化が進んだエネルギーシステムにおいて、その限界価格が完全に技術革新に依存することとなれば長期的なエネルギー価格はむしろ下落し続けるというデフレ的な軌道を描くことになり、この課題は一層深刻になる。

要するに、1990年代初頭以降日本は高齢化の加速に対して現在このプロセスに直面している多くの国々よりも適切に対処してきた。悪い結果を回避するための最善の希望は、急速な高齢化の影響を少なくとも緩和するためにも成功した国内改革の重要性について日本の経験から現在の高齢化諸国が学ぶことにある。

References

- Baccini, Leonardo, and Thomas Sattler. 2024. Austerity, Economic Vulnerability, and Populism. *American Journal of Political Science* (June): 1-17.
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/ajps.12865>.
- Bank of Japan. n.d. Output Gap and Potential Growth Rate.
https://www.boj.or.jp/en/research/research_data/gap/index.htm.
- Blanchard, Olivier. 2024. How Will Trumponomics Work Out? *Realtime Economics* (blog), Peterson Institute for International Economics, November 13. <https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2024/how-will-trumponomics-work-out>.
- Börsch-Supan, Axel, and Matthias Weiss. 2016. Productivity and Age: Evidence from Work Teams at the Assembly Line. *Journal of the Economics of Aging* 7 (April): 30-42.
<https://doi.org/10.1016/j.jeoa.2015.12.001>.
- Börsch-Supan, Axel, Christian Hunkler, Matthias Weiss. 2021. Big Data at Work: Age and Labor Productivity in the Service Sector. *Journal of the Economics of Aging* 19 (June): 100319.
<https://doi.org/10.1016/j.jeoa.2021.100319>.
- Cline, William. 2013. Japanese Optical Illusion. *The International Economy*, Spring: 57-58.
http://www.international-economy.com/TIE_Sp13_Cline.pdf.
- Draghi, Mario. 2024. *The Future of European Competitiveness*. Part A. A Competitiveness Strategy for Europe. European Commission. https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en?filename=The%20future%20of%20European%20competitiveness%20_%20A%20competitiveness%20strategy%20for%20Europe.pdf.

- Economist*. 2013. Once More with Feeling. Briefing, May 18.
<https://www.economist.com/briefing/2013/05/18/once-more-with-feeling>.
- Fernández-Villaverde, Jesús, Tomohide Mineyama, and Dongho Song. 2024. Are We Fragmented Yet? Measuring Geopolitical Fragmentation and Its Causal Effects. National Bureau of Economic Research Working Paper 32638. <https://www.nber.org/papers/w32638>.
- Fernández-Villaverde, Jesús, Gustavo Ventura, and Wen Yao. 2025. The Wealth of Working Nations. *European Economic Review* 173 (April): 104962. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2025.104962>.
- Fukao, Kyoji. 2013. Explaining Japan's Unproductive Two Decades. Research Institute of Economy, Trade and Industry Policy Discussion Paper 13-P-021.
<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/pdp/13p021.pdf>.
- Fukao, Kyoji, Kenta Ikeuchi, YoungGak Kim, HyeogUg Kwon, Tatsuji Makino, and Miho Takizawa. 2021. *The Structural Causes of Japan's Lost Decades*. RIETI.
https://scholar.harvard.edu/files/jorgenson/files/fukao_paper_the_structural_causes_of_japans_lost_decades_201405114pdf.pdf.
- Fuxian, Yi. 2023. China Is Dying Out. Project Syndicate, February 14. <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-low-fertility-rate-population-decline-by-yi-fuxian-2023-02?barrier=accesspaylog>.
- Hay, Simon, et al. 2024. Global Fertility in 204 Countries and Territories, 1950-2021, with Forecasts to 2100: A Comprehensive Demographic Analysis for the Global Burden of Disease Study 2021. *Lancet* 403 (May 18): 2057-99. <https://www.thelancet.com/action/showPdf?pii=S0140-6736%2824%2900550-6>.
- IMF (International Monetary Fund). 2023a. *People's Republic of China: Selected Issues*. Country Report 2023/081. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/02/09/Peoples-Republic-of-China-Selected-Issues-529473>.
- IMF. 2023b. World Economic Outlook Database. October 5.
<https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLs/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>.
- IMF. 2024. World Economic Outlook Database, April 16.
<https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLs/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>.
- Kirkegaard, Jacob Funk. 2019. *Yes, We Are Probably All Japanese Now*. In-Depth Analysis for European Parliament Committee on Economic and Monetary Affairs. Policy Department for Economic, Scientific and Quality of Life Policies, European Union.
<https://www.pii.e.com/sites/default/files/documents/kirkegaard2019-09.pdf>.
- Kobayashi, Yohei, Koichi Kume, Keita Oikawa, and Tetsuro Sone. 2013. Social Security Contributions and Employment Structure: A Microeconomic Analysis Focused on Firm Characteristics. Research Institute of Economy, Trade and Industry Discussion Paper 13-E-067.
<https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/13e067.pdf>.
- Koo, Richard. 2003. *Balance Sheet Recession: Japan's Struggle with Uncharted Economics and Its Global Implications*. Wiley.

- Krugman, Paul. 2015. Rethinking Japan. *The Conscience of a Liberal* (blog), *New York Times*, October 20. <https://archive.nytimes.com/krugman.blogs.nytimes.com/2015/10/20/rethinking-japan/>.
- Martine, George, Jose Eustaquio Alves and Suzana Cavenaghi (2014). *Urbanization and fertility decline: Cashing in on Structural Change*. Available at <https://www.iied.org/sites/default/files/pdfs/migrate/10653IIED.pdf?#:~:text=Urban%20norms%2C%20opportunity%20costs%2C%20access,lower%20fertility%20in%20urban%20areas>
- McKibbin, Warren, Megan Hogan, and Marcus Noland. 2024. The International Economic Implications of a Second Trump Presidency. Working Paper 24-20. Peterson Institute for International Economics. <https://www.piie.com/publications/working-papers/2024/international-economic-implications-second-trump-presidency>.
- Ministry of Health, Labor and Welfare of Japan. 2023. Outline of Pension System. <https://www.mhlw.go.jp/english/wp/wp-hw13/dl/11e.pdf>.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development). 2015. *The Future of Productivity*. https://www.oecd-ilibrary.org/economics/the-future-of-productivity_9789264248533-en.
- OECD. 2023a. *International Migration Outlook 2023*. https://www.oecd.org/en/publications/international-migration-outlook-2023_b0f40584-en/full-report/component-5.html#component-d1e29335-b045ae91b8.
- OECD. 2023b. *Pensions at a Glance 2023: OECD and G20 Indicators*. <https://www.oecd.org/publications/oecd-pensions-at-a-glance-19991363.htm>.
- OECD. 2023c. *Revenue Statistics 2023: Tax Revenue Buoyancy in OECD Countries*. https://www.oecd.org/en/publications/2023/12/revenue-statistics-2023_6ee814f4.html.
- OECD. 2023d. *Taxing Wages 2023: Indexation of Labour Taxation and Benefits in OECD Countries*. https://www.oecd-ilibrary.org/taxation/taxing-wages-2023_8c99fa4d-en.
- OECD. n.d. OECD Data Explorer. <https://stats.oecd.org/Index.aspx?ThemeTreeId=9#>.
- Feenstra, Robert C., Robert Inklaar, and Marcel P. Timmer. 2015. The Next Generation of the Penn World Table. *American Economic Review* 105, no. 10: 3150-82. www.ggdc.net/pwt.
- Posen, Adam S. 1998. *Restoring Japan's Economic Growth*. Institute for International Economics.
- Posen, Adam S. 2003. It Takes More than a Bubble to Become Japan. Working Paper 03-9, Peterson Institute for International Economics. <https://www.piie.com/publications/working-papers/it-takes-more-bubble-become-japan>.
- Posen, Adam S. 2020. Lessons from Japan: High-Income Countries Have Common Problems. *Financial Times*, November 23. <https://www.ft.com/content/f478f51f-2900-4558-bf0f-d224453e88bf>.
- Skirbekk, Vegard. 2008. Age and Productivity Capacity: Descriptions, Causes and Policy Options. *Ageing Horizons* 8: 4-12. https://pure.iiasa.ac.at/id/eprint/8588/1/ageing_horizons_8_skirbekk_ll.pdf.
- Suzuki, Emu, and Haruna Kashiwase. 2019. The Curse of the Fire-Horse: How Superstition Impacted Fertility Rates in Japan. *Data Blog*, World Bank, January 22. [https://blogs.worldbank.org/en/opendata/curse-fire-horse-how-superstition-impacted-fertility-rates-japan#:~:text=In%201966%2C%20Japan%20experienced%20a,per%20woman%20\(Chart%202\)](https://blogs.worldbank.org/en/opendata/curse-fire-horse-how-superstition-impacted-fertility-rates-japan#:~:text=In%201966%2C%20Japan%20experienced%20a,per%20woman%20(Chart%202)).

TIE (The International Economy). 2017. Is the World at Risk of the “Japan Disease”? Spring: 6-20.
http://www.international-economy.com/TIE_Su17_JapanDiseaseSymp.pdf

UN (United Nations) Population Division. 2024. *World Population Prospects 2024*.
<https://population.un.org/wpp/>.

US Census Bureau. n.d. International Database (IDB). https://www.census.gov/data-tools/demo/idb/#/dashboard?COUNTRY_YEAR=2024&COUNTRY_YR_ANIM=2024.

Van de Beek, Jan, Joop Hartog, Gerrit Kreffer and Hans Roodenburg (2024). *The Long-Term Fiscal Impact of Immigrants in the Netherlands, Differentiated by Motive, Source Region and Generation*. Available at <https://www.iza.org/publications/dp/17569/the-long-term-fiscal-impact-of-immigrants-in-the-netherlands-differentiated-by-motive-source-region-and-generation>

World Bank. n.d. World Development Indicators. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>.

Yamada, Hiroyuki. 2012. Superstition Effects versus Cohort Effects: Is It Bad Luck to Be Born in the Year of the Fire Horse in Japan? *Review of Economics of the Household* 11 (June): 259–83.
<https://doi.org/10.1007/s11150-012-9162-9>.

© 2025 Peterson Institute for International Economics. All rights reserved.

This publication has been subjected to a prepublication peer review intended to ensure analytical quality. The views expressed are those of the author. This publication is part of the overall program of the Peterson Institute for International Economics, as endorsed by its Board of Directors, but it does not necessarily reflect the views of individual members of the Board or of the Institute's staff or management.

The Peterson Institute for International Economics (PIIE) is an independent nonprofit, nonpartisan research organization dedicated to strengthening prosperity and human welfare in the global economy through expert analysis and practical policy solutions. Its work is funded by a highly diverse group of philanthropic foundations, private corporations, and interested individuals, as well as income on its capital fund. About 12 percent of the Institute's resources in 2024 were provided by contributors from outside the United States.

A list of all financial supporters is posted at
<https://piie.com/sites/default/files/supporters.pdf>.