



# 萎缩经济学： 日本带给我们什么启示？

日本是全球老龄化和人口萎缩最严重的国家，可以给世界提供政策经验

洪吉喜、托德·施耐德

人口结构的变化正对全球经济产生重大影响——但方式却与我们的设想有所不同。

就在 50 年前，曾有观察人士预言，世界人口已经过剩，不久将会耗尽地球上所有的资源，从而引发大规模饥荒，导致全球经济崩溃，并带来

一系列其他的弊端。然而，这种大规模人口过剩的末日情景并没有出现。恰恰相反，到 21 世纪末，世界人口将出现现代人类史上的首次近零增长，其中很大一部分原因是全球生育率不断下降。

日本就是这一趋势的典型代表，这要归因于



其独特的人口、生育和移民历史。目前，老龄化与人口萎缩的影响已在其社会不断显现，从经济和金融状况，到城市动态，再到重点公共政策（如公共养老金的长期偿付、医疗和长期护理体系），涵盖了社会的方方面面。

人口统计学对日本的影响十分显著，且这种影响正在加速扩散，从而让日本成为了“萎缩经济学”的试验田，其他国家正纷纷向其取经。

近年来，IMF 对日本经济的研究主要侧重于人口统计学，这恰好与日本国内就如何以最佳方法应对老龄化加速和人口萎缩带来的压力开展的激烈辩论不谋而合。虽然各国经验各异，由此产生的解决方案也各不相同，但日本近期取得的经验却可以给世界提供一些关于宏观经济和金融效应的启示。

## 劳动力不断萎缩

首先，人口的老齡化与人口萎缩会直接影响一个国家的劳动力和劳动力市场，尤其是劳动适龄人口的规模。数十年来，人口变化持续推动着日本劳动力市场的变化和发展。日本的潜在劳动力（即年龄介于15—64岁的人口）在总人口中的占比于1991—1993年达到峰值，接近70%。然而，自那以后，潜在劳动力的占比骤降至略高于59%，在七国集团中位列最低，远低于20世纪50年代中期的水平。

考虑到目前的低生育率和不断上升的死亡率，预计这一比例在中期内将继续下降。由于外国劳动力的流入有限，国内将没有足够的劳动力来维持目前的经济活动水平。但这只是对未来的线性分析，其实日本的实际情况还没有那么严峻。对劳动力的持续需求刺激了更多女性和老年人（传统上15—64岁的劳动年龄以外的人口）加入劳动力大军。自动化、人工智能和机器人（包括提高人均生产率的技术）也将在日本应对萎缩经济的过程中发挥关键作用。

人口的老齡化和人口萎缩还会影响生产率和

## 日本缘何不同

一方面，日本和许多国家一样，存在很多人口趋势。经合组织的数据表明，许多国家的人口都在下降，未来可能还会有更多国家加入这一行列。低生育率也不是日本的专属，日本所在的地区以及其他发达经济体都有这种现象，七国集团中的多数国家生育率普遍低下。与其他国家一样，日本的健康状况和平均寿命均有所提高。这是多数发达经济体的普遍趋势，但日本的表现优于平均水平。

但这只是一个方面。日本独有的特征使其人口变化趋势（及其对宏观经济和金融的影响）比其他国家更为显著：

- **日本的战后婴儿潮时期很短**，只有3年左右，而七国集团的其他成员国婴儿潮则长达9-20年。这意味着日本的人口结构将在短短几年内发生巨变，尤其是在婴儿潮一代达到退休年龄，有资格享受公共养老金和医疗福利之时。

- **日本人的预期寿命居世界之首**——就此而言，日本早在1978年就已超过了20国集团的所有经济体。预期寿命的延长，加上较低的生育率，加剧了日本国内人口结构的变化，其表现为老年抚养比（退休人口与劳动适龄人口之比）的稳步上升。

- **外来移民太少，无法影响人口老齡化和人口萎缩趋势**。与七国集团的其他经济体相比，日本是个例外，其对进口劳动力的使用非常有限。2018年，外国工作者在日本总劳动人口中的占比仅为2.2%左右，而在美国，这个比例估计为17.4%，英国则为17%。

长期经济增长——IMF 研究表明，日本就是这方面的最佳案例（Westelius 和 Liu, 2016）。首先，老年劳动力由于积累了丰富的工作经验，可能生产率更高；而年轻劳动力身体更好，处理速度更快，适应技术飞速变革的能力更强，更具有创业精神，因而会带来更多创新。这两种反作用力形成了年龄和生产率之间的倒 U 形关系，即在职业生涯的起始和结束阶段，生产率最低。其次，老齡化可能会增加对服务（如医疗保健）的相对需求，从而

## 对劳动力的持续需求刺激了更多女性和老年人加入劳动力大军。

导致产业向劳动密集、生产率较低的服务业转型。最后，人口规模或密度也会影响生产率，即生产率随着劳动人口的规模和密度的增加而提高。

人口的老齡化和人口萎缩意味着退休人员将增加、劳动力将减少，以及以劳动所得为基础的税收收入也将不断缩小，同时也带来了为社会保障体系提供资金的挑战。随着人口的老齡化，医疗保健、长期护理和养老金方面的公共支出会随之增加。但是，在萎缩经济学的背景下，积极纳税的劳动力正在减少，从而给筹资满足上述公共支出的增加带来了挑战。日本面临的挑战尤为严峻，因为在 2022—2025 年，婴儿潮一代迈入 75 岁这个里程碑，而日本的公共债务在 GDP 中的占比已达到世界最高水平。

既要维持可持续的财政状况和代际公平，又要履行社会保障相关义务，这是日本当局面临的棘手课题，可能需要对福利体系及其融资结构进行重大改革。IMF 在对日本的研究过程中探索出几种可能的政策选项。

在融资相关的可选政策中，持续并逐步调整消费税优于为老齡化融资的其他可选措施，包括提高社会保障缴付、推迟财政调整（意味着延长债务融资期限）、提高医疗共同缴付比例。IMF 的一项研究（McGrattan, Miyachi 和 Peralta-Alva, 2018）显示，与上述可选措施相比，提高消费税适用于所有年龄群体，且对长期 GDP 和福利的负面影响相对较小。该项研究还表明，通过债务融资推迟财政调整会导致私人投资大幅萎缩，其幅度高达 8%，由此对长期 GDP 和福利产生不利影响。最后，统一提高老年人的医保共同缴付比例，就是要将部分老齡化成本转移到当前这一代人身上，这将会事与愿违。

人口变化的趋势还可能加剧代际收入不平等现象。在日本，年轻劳动力与老年劳动力之间收

入日益不平等的现象已引发担忧，尤其是考虑到越来越少的一部分人口必须为日益增加的社会保障转移承担融资成本。

老一辈是财政再分配（通过税收和转移）的最大受益群体，他们比年轻一代富裕得多，财富贫困比率也低很多。此外，日本老年人与年轻人的财富比率高于德国和意大利，但低于美国。这一证据表明，代际之间存在巨大的财富鸿沟。

日本老年人的相对富裕使人们质疑国内代价高昂的现行财政再分配机制，该机制旨在通过养老金来减少老年人的收入不平等现象。这些公共社会保障体系下的所有政策现在已成为东京政界的热议话题。

### 货币政策的有效性

人口结构的变化可能会降低自然利率，从而压缩国家的货币政策空间。自然利率是指在通胀不变的情况下，保持该国充分就业和最大产出的利率。对于那些利率已经“长期走低”且通胀持续变化的国家而言，这种压低效应对他们的货币政策构成了挑战，并可能会影响货币政策的有效性。

在这个方面，日本再次成为典型。IMF 多项研究发现，近年来，日本的人口结构变化大幅压低了自然利率（如 Han, 2019）。这些研究结果还表明，日本的自然利率已跌至负值，这突显出推进结构性改革以提振潜在增长和提高自然利率已迫在眉睫。鉴于到 2040 年，日本劳动适龄人口的增长预计还将继续放缓，人口结构对自然利率的负面影响或将深化，从而可能会进一步限制货币政策对经济通货再膨胀的推动作用。这些研究结果表明，提振潜在增长至关重要，例如通过加速劳动力市场改革及其他结构性改革（包括实行更积极的移民政策）来抵消人口结构对自然利率

日益加剧的不利影响。

还有一点与萎缩经济学给货币政策带来的困境息息相关，即人口老龄化和人口萎缩会如何影响金融行业，尤其是如何影响银行的金融干预。由于人口变化趋势很可能会影响人们的储蓄和投资行为，因此就可能对可贷资金的供需产生重要影响。

日本的人口困境对其所有金融机构都带来了挑战，但对地区性金融公司的挑战尤甚。由于日本的地方银行依赖于本地的存款吸纳和贷款活动，因此它们对当地环境的变化十分敏感。从这个意义上来说，地方层面的人口萎缩和老龄化可能是地方银行（尤其是农村地区的地方银行）面临的最严峻挑战。然而，即便是大都市地区，也将面临人口的急剧下降和老龄化的突然加剧。更重要的是，以前，年龄分布及人口增长的变化曾在一定程度上相互抵消，但在未来 10 年内，这种情况可能会发生改变，并因而可能会形成人口悬崖。

除非日本的地方银行找到其他的资金来源和资金用途，否则人口萎缩必然会导致资产负债表上的萎缩和贷存比的下降，而这又会给盈利水平本就低迷的银行继续造成下行压力。此外，地方银行向证券型收费银行模式转型的趋势未来有望加速。

## 全球政策实验室

由于各国的起始状况及人口转型结构各不相同，因此在人口老龄化和萎缩的背景下，维持积极经济成果所需的调整幅度和速度会受到影响。作为 20 国集团中公认最早抗击萎缩经济的国家，日本俨然已成为全球的政策实验室。日本的解决方案或许可以广泛推广，尤其是在其他发达国家及具有系统重要性的国家也面临同样的人口趋势之时。下药必须对症，但引入一些常见的政策建议或许也无妨 (IMF 2020a, 2020b)：

- 需要以长远视角看待公共财政，并充分考虑老龄化和劳动力萎缩的影响及成本。尽早调整

至关重要，尤其是对公共养老金、医疗和长期护理等敏感领域而言。

- 萎缩经济学可能会对生产率和增长产生负面影响，这说明结构性改革和创新势在必行。劳动力市场的灵活性和确保生产率大幅增长的战略（包括使用自动化、机器人、人工智能）至为关键，同时灵活看待老龄化和退休也不可或缺 (Colacelli and Fernandez-Corugedo, 2018)。

- 以“一切照旧”的方式维系代际公平将会愈发艰难，这将深刻影响社会保障及公共转移分配计划。

- 人口结构的影响可能会削弱货币政策的作用，比如，减少货币政策在促进商业周期性平稳调整或应对冲击方面的潜在作用，让更多负担落在财政政策和结构改革上。

- 随着人口变化趋势深刻改变银行及其他金融机构的商业环境，将金融业可能出现的不稳定性纳入监管范围势在必行。FD

洪吉喜 (GEE HEE HONG) 是 IMF 亚大部经济学家，托德·施耐德 (TODD SCHNEIDER) 是该处处长。

本文借鉴了 IMF 即将出版的《日本老龄化及人口萎缩的经济政策》(Economic Policies for Japan's Aging and Shrinking Population) 一书，该书由保罗·卡欣及托德·施耐德合编。

## 参考文献：

- Colacelli, Mariana and Emilio Fernandez-Corugedo, 2018, "Macroeconomic Effects of Japan's Demographics: Can Structural Reforms Reverse Them?" IMF Working Paper 18/248, Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Han, F. 2019. "Demographics and the Natural Rate of Interest in Japan." IMF Working Paper 19/31, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund, 2020a, Japan: Article IV Consultation—Staff Report, IMF Country Report 20/39, Washington, DC: International Monetary Fund.
- International Monetary Fund, 2020b, Japan: Selected Issues, IMF Country Report 20/40, Washington D.C.: International Monetary Fund.
- McGrattan, E., K. Miyachi, and A. Peralta-Alva. 2018. "On Financing Retirement, Health, and Long-Term Care in Japan." IMF Working Paper 18/249, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Westelius, N., and Y. Liu. 2016. "The Impact of Demographics on Productivity and Inflation in Japan." IMF Working Paper 16/237, International Monetary Fund, Washington, DC.