

APIR Commentary No.32

アベノミクスは追い風参考記録

たとえ話から始めよう。年間経常利益450億円のある会社で、トップの交代があり、新社長は次々に改革を実行した。その後、1年で会社の経常利益は500億円に達した。経営陣は胸を張って、増益は新社長の功績だと会社の内外にアピールした。

しかし、新社長が就任した時点で、この会社が属する産業には追い風が吹き始めていた。さまざまな運不運も重なった。企業業績はいつでも社内の頑張りや社外の環境条件によって左右される。どこまでが新社長の功績で、どこまでが追い風の影響なのかを見極める必要がある。

もちろん、企業は結果がすべてだという意見もある。運をさえ味方につけて、業績を上げられればそれでよい、とも考えられる。しかし、陸上競技の短距離走や走り幅跳び等では、追い風が毎秒2m以上の場合の記録を追い風参考記録と呼んで、公認記録とはしない。同じように、強運に乗って利益を上げたマネジメント手法は、いつでもどの会社でも通用するとは限らない。

だから、アベノミクスの評価をきちんとすべきなのだ。確かに、安倍晋三氏が2012年12月26日総理大臣に就任してから日銀とともに放った2本の矢は、日本経済に好循環をもたらしつつあるように見える。3本目の矢はまだ矢筒に入ったままだが、株価、為替レート、消費者物価、賃金、長期金利に好影響が現れているとも言える。しかし、日本経済へのインパクトを知るためには、総合指標としてのGDPにアベノミクスがどのような影響を与えたかを見なければならない。

そのGDPは名目値においても実質値においても、2012年第4四半期を底に、2013年第4四半期まで拡大が続いている。先のたとえ話で言えば、会社の業績は4四半期連続で上昇している。これを受けて、政府筋ではアベノミクスの成功に自信を深めている。その見方を支持する内外の経済学者もいる。

ただこれをすべて安部政権の功績とするには注意が必要だ。最大の「追い風」要因は、2013年の日本経済は、2011年3月11日の東日本大震災からの復興途上にあるということである。つまり、2013年のGDPにはアベノミクスの影響と震災復興の影響が混在している。何らかの方法を用いてこの両者を分離しなければ、15年来のデフレ経済脱却を目指すアベノミクス本来の貢献度を評価したことにはならない。

そこで、アベノミクスがなかったなら日本経済はどのような経路をたどったのかを推定した。データとしてOECDが取りまとめている各国の四半期GDP（年率表示、各国通貨建て）のデータを用い、日本のGDPと相関の高い国としてドイツ、オランダ、ノルウェー、イギリス、南アフリカの5カ国を選び出し、それらの間の相関構造が2013年も不変だったと想定して、日本のGDPがたどったはずの2013年の軌跡を推定した。（詳細についてはバックグラウンドペーパーを参照）

これは、カウンターファクチュアル分析と呼ばれる手法で、ある政治的あるいは経済的イベントが起こったとき、その直前までの構造がイベント後も続いたとすれば、経済変数はどのように推移したかを指定するやり方だ。そうして推定したカウンターファクチュアル値と、イベント後に実現された経済変数の値との差として、イベントの経済効果を推定できる。

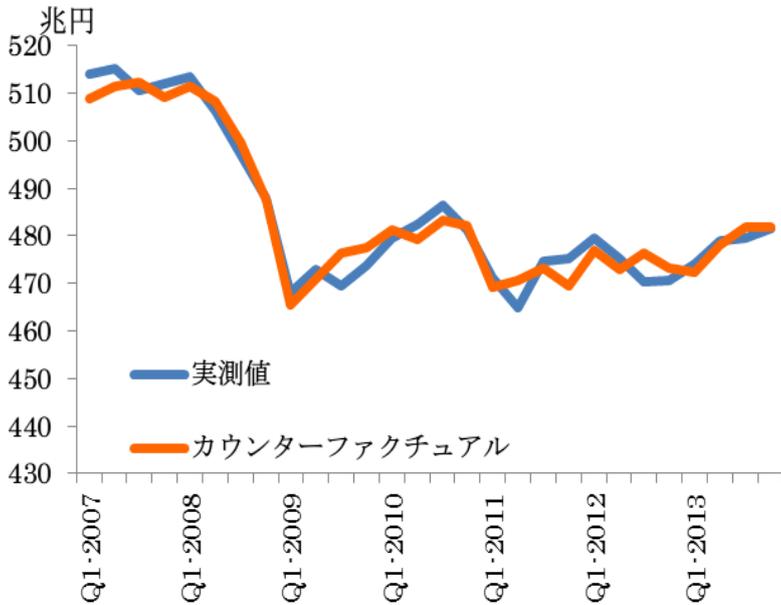


図 カウンターファクチュアルGDP

図が最終的な結果である。青色の折れ線グラフは名目 GDP の実測値を表している。当然このグラフは、アベノミクスの効果を含んでいる。他方、赤色のグラフはアベノミクスが不在で、2012 年までの構造が 2013 にも続いていたと仮定した場合のカウンターファクチュアル GDP の動きである。

2本の曲線は 2013 年中にほぼぴったり重なり合っている。つまり、アベノミクスの日本経済は、それがなかったときと同じ経路をたどっている。アベノミクスの効果は、大災害からの復興という追い風に乗った「追い風参考記録」でしかない。

<研究統括 林 敏彦 contact@apir.or.jp 06-6485-7690>

- ・本レポートは、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当研究所の見解を示すものではありません。
- ・本レポートは信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、記載された内容は、今後予告なしに変更されることがあります。