

## アベノミクスは追い風参考記録

### バックグラウンド・ペーパー

林 敏彦 アジア太平洋研究所研究統括

## 1 名目 GDP を用いた推計

### 1.1 ダミー変数アプローチ

まず、日本の四半期名目 GDP（年率）と他の国々の四半期名目 GDP（各国通貨表示、年率）との統計的連関について分析する。使用するデータは OECD が発表している Quarterly National Accounts のうちの CARSA 系列である。

表 1 の Japan (1) は、1998 年第 1 四半期から 2013 年第 4 四半期までのデータを用い、東日本大震災後の 2011 年第 2 四半期～2013 年第 4 四半期について 1、それ以外の四半期について 0 としたダミー変数「disaster」と、第 2 次安倍内閣誕生後の 2013 年第 1 四半期～2013 年第 4 四半期を 1、それ以外を 0 としたダミー変数「abe」を用いた回帰分析の結果である。<sup>1</sup>

表 1 名目 GDP を用いた推定結果

	japan (1)	japan(2)
germany	143.131 (7.54)**	143.606 (7.27)**
netherlands	-371.245 (-4.98)**	-376.253 (-4.76)**
norway	32.295 (4.13)**	32.588 (4.04)**
unitedkingdom	134.771 (5.55)**	135.776 (5.33)**
southafrica	-75.669 (-18.08)**	-75.793 (17.57)**
disaster	-12,900,892.45 (3.96)**	-13,041,741.03 (3.84)**
abe	3,537,640.55 (1.18)	
_cons	259,882,920.56 (9.05)**	259,751,745.88 (8.76)**
adj R2	0.934	0.93
N	56	52

t-value in parentheses

\* p<0.05; \*\* p<0.01

一般に大災害からの復興過程においては、生産設備の破壊による生産の低下や市場の喪失などによってフローの経済活動に負の影響が出る（間接被害）反面、復興のための公共支出と民間による住宅や設備投資が増大し、経済活動に正の効果が発生する。そのため、disaster ダミーの符号はア・プリアリには定まらない。他方、安倍政権発足以降のアナウンスメント効果、金融政策・財政政策（アベノミクス）が功を奏していれば、abe ダミーの係数は正となるはずである。

そこで R<sup>2</sup> と BIC (Bayesian Information Criterion) を基準として説明変数を選択した結果、表 1 の japan (1) が得られた。この OLS 推定結果を見てみると、disaster ダミーの係数は負値で、しかも t 値が高く、99% の水準で有意であることが分かる。すなわち、東日

<sup>1</sup> データの開始時期を 1998 年第 1 四半期としたのは、それまでに阪神・淡路大震災（1995 年）の影響が薄れていると考えられるからである。

本大震災は日本の名目 GDP に確実に負の影響を与えている。他方、abe ダミーの係数は正值ながら t 値が低いことから、統計的に有意ではない。これによりアベノミクスは日本の GDP に有意な影響を与えていないことが確認される。

## 1.2 カウンターファクチュアル分析

次に、disaster ダミーによる影響を考慮に入れつつ、abe ダミーを削除して、サンプル範囲も 1998 年第 1 四半期から 2012 年第 4 四半期までに限定して、OLS 推定を行った。これにより、東日本大震災の影響が既に現れていながら、アベノミクスはまだ導入されていない期間の変数間の関係を推定することができる。その結果は表 1 の japan (2) に示した通りである。

ここでも再び、disaster ダミーの係数は有意な負値をとっている。この変数間の構造が不変だと仮定して、2013 年第 4 四半期までの推定値を計算する。こうして得られた系列がカウンターファクチュアル GDP である。カウンターファクチュアル GDP は、東日本大震災発生後、民主党政権がとった災害復興政策の 20 ヶ月を含む 52 四半期間の国際的経済構造がそのまま続いていたとしたら、日本の名目 GDP はどう推移していたかを示す仮想的な GDP である。

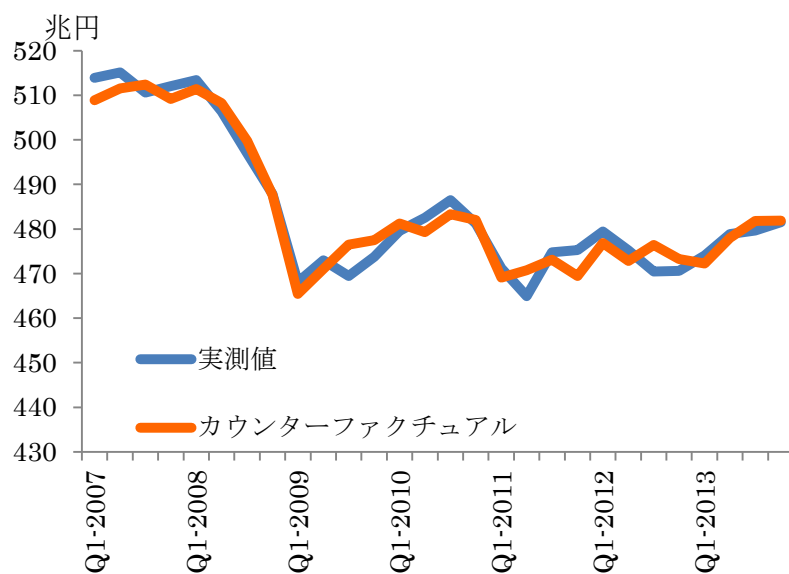


図 1 カウンターファクチュアル GDP

他方、現実としては、2012 年 12 月 26 日に第二次安倍政権が誕生し、2013 年はアベノミクスの影響下に入った。図 1 では、赤い線でカウンターファクチュアル GDP、青い線で現実の GDP が描かれている。

図から明らかのように、2013 年について、カウンター

ファクチュアル GDP とアベノミクスの GDP はほぼ重なって動いている。言い換えれば、アベノミクスの GDP は、それが導入される直前までの経済構造に乗って動いていた。これが、アベノミクスは追い風参考記録に過ぎないと判断する理由である。

## 2 実質 GDP を用いた推計

### 2.1 ダミー変数アプローチとカウンターファクチュアル・アプローチ

OECD の Quarterly National Accounts には、各国の実質 GDP のデータもある。これは、各国の通貨建て GDP をその国のデフレーターを用いて実質化したデータである。そこに採用されている日本のデータは、内閣府が発表する実質 GDP データと一致している。このデータを用いて前説と同様な推計を行った結果が表 2 である。

表 2 実質 GDP を用いた推定結果

	japan (3)	japan(4)
southafrica	0.374 (3.33)**	0.381 (3.33)**
germany	0.287 (2.77)**	0.285 (2.70)**
unitedkingdom	1.064 (7.85)**	1.065 (7.72)**
spain	-0.984 (-7.06)**	-0.989 (6.97)**
korea	0.124 (2.90)**	0.122 (2.79)**
disaster	-1.983 (-3.30)**	-1.999 (3.27)**
abe	0.375 (0.49)	
_cons	-1.121 (-3.13)**	-1.118 (3.07)**
adjR2	0.787	0.798
N	64	60

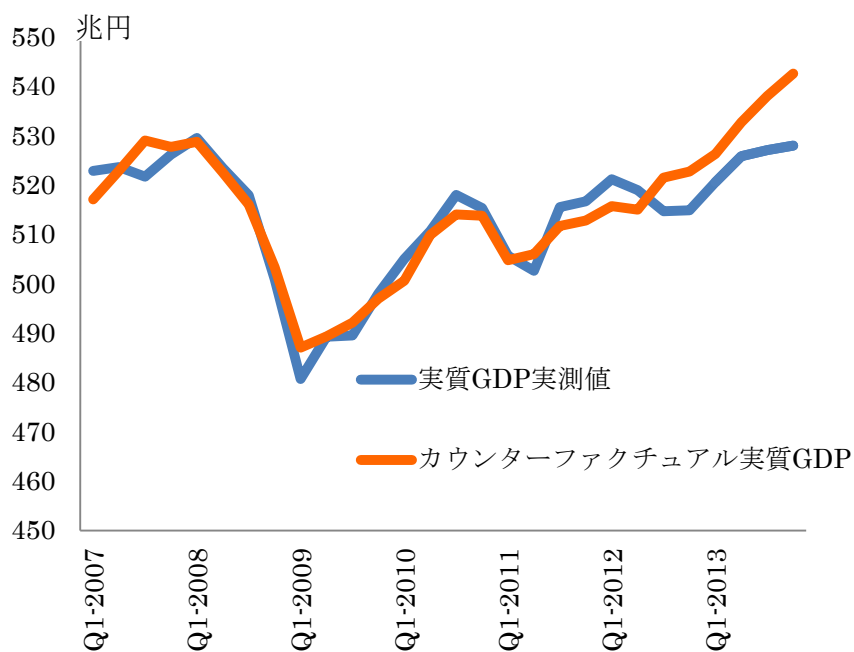
t-value in parentheses  
\* p<0.05; \*\* p<0.01

GDP を実現することに失敗していると言わざるをえない。

表 1 と表 2 を比べてみれば、名目 GDP を用いた推計が  $R^2=0.93$  以上のフィットの良さを示していたのに対して、実質 GDP を用いた場合の  $R^2$  は 0.8 以下と小さくなっている。ただ、この場合も前説の結論がほぼ妥当する。すなわち、japan (3) に示したように、disaster ダミーの説明力は高く、abe ダミーの係数は有意ではない。

また japan (4) で得られた係数の推定値を用いて計算されたカウンターファクチュアル実質 GDP と、現実の実質 GDP の推移を図示した図 2 によると、現実の GDP の 2013 年第 2 四半期以降の伸びは、カウンターファクチュアル実質 GDP の伸び率を下回っている。Japan (4) の推定の精度の低さを割り引く必要があるが、この結果を素直に受け取れば、アベノミクス以後の日本の実質 GDP は、アベノミクス導入以前からの動きを下回っていることになる。その意味では、アベノミクスはあり得たはずの実質

図2 カウンターファクチュアル実質 GDP



・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さ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。