

## 「アベノミクス」の経済押し上げ効果はどの程度か？

林田 元就

第2次安倍政権の発足後、量的緩和の導入と長期国債の無制限買い入れを柱とする金融政策の発動（第1の矢）、震災復興や防災対策に関連する公共投資の増額（第2の矢）などの経済対策が実行に移されている。この間、金融市場では円高の急速な是正や株価の大幅な上昇が生じている。実体経済面でも、個人消費や雇用情勢に改善の動きがみられる。ここでは、「アベノミクス」のうち財政金融政策の経済影響を電中研短期マクロ計量経済モデルにより試算した結果を紹介する。

試算の前提は以下の通りである。まず、財政面では、2月に成立した「緊急経済対策」による5.2兆円の公共投資の増額を考慮する。次に、金融政策によりもたらされた株高と円安については、昨秋以降の最低値からの株価上昇分と円安進行分をその影響とみなした。具体的には、日経平均株価は昨年10月の8,800円から今年3月の1万2,200円までの上昇分3,400円、為替レートは昨年10月の1ドル79円から今年3月の同95円までの円安進行分の16円、をそれぞれ金融政策の効果として設定した。

試算結果（図）によれば、もっとも大きな効果をもたらすのは円安である。近年、輸出品の高付加価値化や円建て取引割合の上昇など為替変動が輸出入に与える影響は低減しているのではないかという指摘もある。しかし、日本経済全体で見るとその影響は依然として大きく、円安による輸出価格の低下や輸入価格の上昇を通じて、純輸出は6.8兆円増加することになる。外需の増加は生産や所得の拡大を通じて民間設備（+1.4兆円）や民間消費（+0.2兆円）に波及し、実質GDPは8.0兆円増加する。

次に効果が大きいのは公共投資の拡大である。公共投資の増額は、生産や企業収益、家計所得の増加を通じて、民間設備（+0.2兆円）や民間消費（+0.1兆円）を増加させ、結果として実質GDP全体を4.1兆円増加させる。ただし、需要の増加が輸入で代替される度合いが高まっており、公共投資が実質GDPを増加させる効果は以前に比べ弱まっている。

株価上昇は効果をもっとも小さい。家計金融資産残高の増加により民間消費（+0.3兆円）が増加するが、輸入（+0.1兆円）も増加するため、実質GDPは0.3兆円の増加にとどまる。このようにアベノミクスの当面の経済効果は、2013年度の実質GDPを12.5兆円（2012年度水準比2.4%）押し上げると試算された。なお、この効果は2014年度の実質GDPも12.4兆円増加させる。公共投資の増額分は剥落するものの、生産や所得の拡大を通じた民間消費（+1.5兆円）や民間設備（+3.2兆円）への波及がラグを伴い顕在化する。

アベノミクスのプラス効果を一過性に終わらせないためには企業の投資マインドを向上させることが鍵となる。現在、企業が国内投資に慎重である理由の1つには電力不足と電気料金高騰に対する懸念があると言われている。

火力発電所の焚き増しにより2012年度の化石燃料輸入は24.6兆円にのぼり、震災前か

ゼミナール (45)

ら 6.5 兆円も増加した。こうした燃料費の増大とそれに伴う電気料金上昇は、企業収益や家計所得の減少を通じて GDP の減少要因となっている。これが加速した場合には、わが国の経済成長の大きな足かせとなりかねず、電力需要を減少させる要因となるだろう。

電力中央研究所 社会経済研究所 主任研究員

林田 元就 / はやしだ もとなり

2001 年入所。専門は、日本経済の実証分析、応用計量経済学。

図：「アベノミクス」の実質 GDP 押し上げ効果（2013 年度）

