
アベノミクスの有効性についての研究

石井 徹

要約

本論文は、第2次安倍政権の経済政策、いわゆるアベノミクスの有効性について研究したものである。アベノミクスは、3本の矢、つまり、大胆な金融緩和、機動的な財政出動、成長戦略で構成されている。中でも話題となったのは、第1の矢である大胆な金融緩和政策である。これは、貨幣数量説を前提に市場にマネーを大量に投入して、2年間で物価を2%上昇させることを目標にした政策であった。アベノミクスを評価するエコノミストは1年目の2013年にはうまくいったが、2014年4月からの消費税増税によってうまくいかなかったということを強調してきた。

本研究では、うまくいったとみえたのは消費税増税前の駆け込み需要によるものであって、アベノミクスのシナリオから生じたものでなかったことを明らかにした。2016年末になっても物価上昇が2%になっていないので、今では2018年に延長されてしまった。つまり、アベノミクスはロジックとしては破綻したということである。

しかしながら、安倍政権の支持率は高いままである。それは、リーマンショック以降の景気回復基調が維持され、株高が維持されているからであるが、これは2009年以降の世界的景気回復が続いていることと、日本政府が公的マネーによって日本株を買い支えているからである。いずれもアベノミクスの本流から生じたものではない。

アベノミクスは経済成長によって税と社会保障の一体改革を目指した経済政策であったが、いまや内閣支持率を高め維持するための手段となったのである。

キーワード：アベノミクス、質的・量的金融緩和政策、デフレ、消費税

1. はじめに

2012年末の衆議院選挙で自民党が大勝して成立した第2次安倍晋三政権は、成長なくして税と社会保障の一体改革はありえないと主張して、経済成長を最重要課題とした。そのための経済政策が、いわゆるアベノミクスであった(注1)。アベノミクスは、大胆な金融緩和、機動的な財政出動、企業の成長を促す成長戦略という「3本の矢」で構成されている。安倍氏は、選挙前から日本経済の最大の問題点は長引くデフレと円高であると強調した。デフレから脱却するために、政府と日銀が同じインフレ目標を持ち、目標達成のために無制限に金融緩和を続ける必要があると繰り返し主張した。つまり、アベノミクスの特徴は大胆な金融緩和政策にあるということである。

第2次安倍政権成立後も、このような考えは変わらなかったし、アベノミクスを実行に移していった。安倍政権誕生後の2013年1月7日、経済3団体共催の新年祝賀パーティーで、安倍首相は、経済政策運営に関して「何よりも大切にしたいのは、空疎な100の言葉でなく意味のある結果だ。スピード感と実行を大切にしていく考えだ」と述べ、「デフレ脱却と過度な円高を是正するため、大胆な金融政策や機動的な財政政策、さらには民間の投資を引き出す成長戦略の『3本の矢』によって経済を成長させていく」と強調して、経済再生に向けた意欲を強く語った（注2）。

こうして安倍政権は1月10日の夕方には、首相官邸で開いた会合で「日本経済再生に向けた緊急経済対策」（第1表参照）をまとめ、了承した。これはアベノミクスの3本の矢でいうと第2の矢ということになる。この緊急経済対策がアベノミクスの開始であった。だが、この政策は補正予算を組んで行う財政出動主体の従来型の経済政策であったといってもよい。実際、この事業規模は総額20.2兆円で、民主党の菅政権時の21.1兆円よりも小さく独自性はない。

アベノミクスにおいてもっとも注目されたのが、やはり、第1の矢である大胆な金融緩和政策であった。それは、2013年4月から始まったのであるが、日銀黒田総裁が打ち出した量的・質的金融緩和（日銀・バズーカ第1弾）であった。これは安倍政権が強く主張していた「デフレ脱却と過度な円高」是正を支援するためのものであった。

日銀の量的・質的金融緩和の内容は、「消費者物価の前年比上昇率2%の『物価安定の目標』を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する。このため、マネタリーベースおよび長期国債・ETFの保有額を2年間で2倍に拡大し、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長するなど、量・質ともに次元の違う金融緩和を行う」（注3）というものであった。黒田東彦日銀総裁が、自信をもって強く述べたことが印象的であった。また、日銀の岩田規久男副総裁は、就任前の参議院財政金融委員会で、2年程度で2%の物価目標が実現できない場合は辞職するとまで発言したのも印象的であった。

第1表 第2次・第3次安倍政権の主な経済政策

年 月	アベノミクス
2013年1月	日本経済再生に向けた緊急経済対策
2013年4月	量的・質的金融緩和（日銀・バズーカ第1弾）
2013年6月	日本再興戦略
2013年12月	好循環の実現のための経済対策
2014年6月	日本再興戦略改訂2014
2014年10月	量的・質的金融緩和（日銀・バズーカ第2弾）
2014年12月	地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策
2015年6月	日本再興戦略改訂2015
2015年9月	新3本の矢（第2ステージ）
2015年12月	買入れ国債の年限拡大など補完的措置（日銀）
2016年2月	マイナス金利の導入（日銀・バズーカ第3弾）
2016年7月	ETF 買入れ額の増額（日銀）
2016年9月	長短金利操作付き量的・質的金融緩和

しかしながら、アベノミクス（注4）が実行されてから、いま現在（2017年1月）4年経つが、物価上昇率2%の達成目標は、どんどん先送りされ残念ながら達成されていない。2016年11月1日の日銀総裁の定例記者会見で、黒田日銀総裁は、目標達成時期を「18年度ころ」と先送りを発表した。また、目標達成のための追加の金融緩和政策も見送った。目標達成時期の先送りの発表は、これで、15年4月、15年10月、16年1月、16年4月、16年11月の計5回になった。最初の2年で目標達成と言い切っていた岩田規久男氏は、辞任は撤回して謝罪しただけで責任はとらなかった。

その一方、安倍首相は、2016年9月26日の第192回国会における内閣総理大臣所信表明演説において、世界経済が直面している大きなリスクを回避するために「あらゆる政策を総動員」と述べ、「事業規模28兆円を超える経済対策を講じ、内需を力強く下支えし」、また、「アベノミクスを一層加速し、デフレからの脱出速度を最大限まで引き上げる」と強調し、いまだアベノミクスの有効性を信じているようである。その理由として、有効求人倍率が全ての都道府県で1倍を超えていること、実質賃金もプラスに転じ、6か月連続でアップしていることを上げている（注5）。雇用の拡大、賃金の上昇による「経済の好循環」が生まれているとまで述べている。しかしながら、物価上昇率2%目標が達成されていない中で、そのようなプラスの経済指標がみられるとしても、アベノミクスの基本的ロジックとそれがどのように関係しているのかは不明である。

そこで、本研究は、安倍政権成立以後、次々と打ち出された経済政策を批判的に検討し、アベノミクスの評価を行いたいと考えている。さらに、アベノミクスを経済政策論の観点から捉えた場合、アベノミクスの背後にある現代日本資本主義の直面している根本問題が浮上してくることも言及したいと考えている。

2. アベノミクスの検証

(1) アベノミクスとは

ここではアベノミクスの最大の特徴である第1の矢、日銀の量的・質的金融緩和政策に的を絞ってアベノミクスについて説明しておきたい。

安倍首相は、政府と日銀が同じインフレーション（インフレ）目標をもち、目標達成のために無制限に金融緩和していくことで初めて市場が反応していくと述べている。政府・日銀がインフレにするという強い決意表明によって、消費者は物価が上がる前に、損をしないように、物価の上がないいまのうちにモノを買っておこうとする。そうすると消費が活発になり、企業の売上が伸び利益が増え、労働者の賃金も上昇し、ますます消費が増大して生産活動が活発になり、設備投資が増大する。そのような好循環のシナリオが描かれているのである。景気は、「気」からとよくいわれるが、消費者の心理に働きかけて脱デフレを実現しようという経済政策である。それを専門家は、「予想インフレ率」で説明しようとする。予想インフレ率とは人々が将来の物価変動をどう予想しているかを表している指数である。

“インフレ”なら予想インフレ率はプラスになるという。ここで少し問題点を指摘しておく、インフレとは何であるかの定義は定まっていないということである。辞書的には、物価が一定期間持

続的に上昇するとこととあるが、どの程度物価が上昇し、その上昇がどのくらい続けばインフレといえるのかは定まっていないのである。

資本主義には景気変動があり、19世紀の産業革命期には、好況－恐慌－不況という10年周期の景気循環があった。この場合、好景気中の物価上昇期をインフレだといって問題にするのであろうか。また、不景気中の物価下落期をデフレといって問題とするのであろうか。資本主義は景気変動しながら発展してきたのだとするならば、市場の論理に任せて自由放任した方が賢明な策であろう。産業革命期における景気循環での物価上昇期は5年ということになるが、予想インフレ率なるものが5年程度の物価上昇を予想できる指標といえるのであろうかということである。予想インフレ率＝名目金利－実質金利というような式を示されても、この式で予想インフレ率がプラスになっても、一時的な物価上昇なら当たるかも知れないが、それでもって持続的な一貫した物価上昇になるとはいえない。結局、インフレかどうかは、中長期的に実際の物価上昇の推移を観察する以外にはないものと考えられるのである。

ところで、不況になると国家・政府は、一般的に金融政策としては公定歩合を引き下げて、融資活動を活性化しようとする。しかし、日本のデフレ現象は、1998年以降、賃金までが変動はあるものの、長期的には下落傾向となり本格化した。それにともなって、日本ではゼロ金利（名目金利）となり、これ以上金利を引き下げることができなくなったが、それでもデフレから脱却できなかった。そこで、黒田日銀総裁が打ち出したのが金融の量的緩和であった。これは、銀行などが保有している国債を日銀が大量に買い上げることで、市場に大量の資金を投入してマネタリーベースを増やして予想インフレ率を引き上げようというのである。予想インフレ率が上昇すれば、予想インフレ率＝名目金利－実質金利の式において、名目金利はゼロなので、実質金利はマイナスとなる。マイナス金利というような経済状態が続けば、マネーを銀行に預けておくよりも、お金をモノやサービスや投資に使った方が得になるので市場が活発化するというのである。

さらに、このような理屈の背景には貨幣数量説がある。大量のマネーを市場に投入すれば物価が上昇するという説である。経済学の歴史において貨幣数量説は古くからあるが、この説は間違っていると考える経済学者は多い。つまり、市場に出回っているマネーは市場規模に対応して流通しているものであり、また商品の価格は商品の需要と供給によって決まるのである。野菜や魚介類などの生鮮品の日々の価格変動をみればわかるように、日銀の金融緩和に左右されることもなく、激しく変動しているのである。生鮮品の価格変動を除いても、物価変動の原理は変わらないのである。そのような市場に、いくらマネーを大量に投入しても、銀行などのどこかに退蔵されてしまうのがオチということである。よって、伝統的な経済学からするならばアベノミクスは最初からうまくいくはずはないということになる。しかし、安倍政権成立後1年あまりは、うまくいっていたと主張するエコノミストがいるのでそれらの主張を検討することにしたい。

(2) 消費税増税前のアベノミクスの成果をめぐって

A. 消費税増税前の駆け込み需要による実質 GDP 成長率の上昇

若田部昌澄氏は、アベノミクスを評価している論者の一人である（注6）。若田部氏は、数字でみ

て、政権交代の起こった2012年10月－12月期と、駆け込み需要が発生する直前の2013年10月－12月期の実質 GDP を比べると2.6%の成長を果たしているとして、これをアベノミクスの成果だということである。

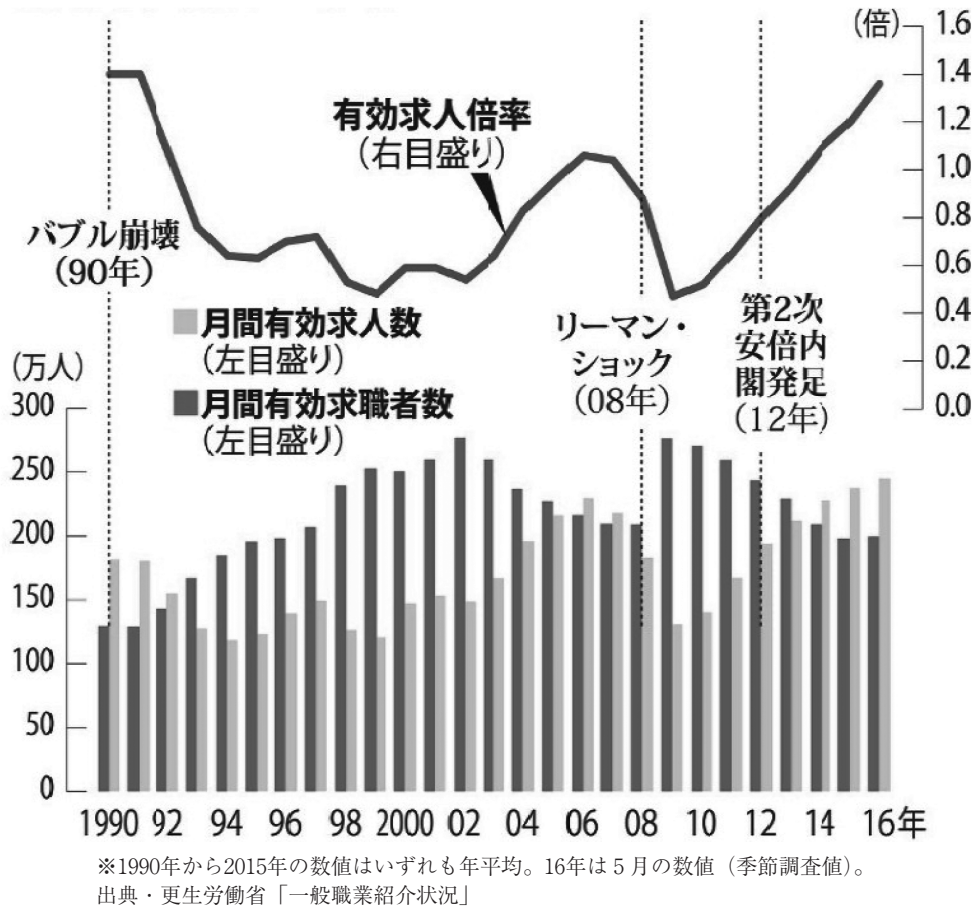
問題は、わずか1年間の推移をとってそれがアベノミクスの効果だということも問題であるが、消費税増税の駆け込み需要期を2014年1月－3月の短期間に限定していることである。消費税増税の3党合意は、2012(平成24)年6月21日になされ、その後、同年6月26日に衆議院で三党の賛成により可決、同年8月10日に参議院で可決成立した。ということ踏まえれば、消費税増税の駆け込み需要は、遅くとも2012年8月以降から始まったと考えるべきであろう。若田部氏らリフレ派の重視するアナウンス効果説によるなら、なおさら、2012年8月から消費者は、消費税増税を前提にした消費行動を始めたとするべきである。なぜならば、2014年4月から消費税増税が行われ確実に、客観的に物価高になるからである。よって、消費税増税の駆け込み需要期は2012年8月から2014年3月までとするべきである。

たとえば、日本の景気に大きな影響を与える耐久消費財の買い換えは、故障のときするのが一番大きいという調査結果がある。だから、消費者は、消費税増税が決定した段階で、高価な自動車や家電が故障した場合、修理よりも買い換えを考えざるを得なくなるのである。私も、これまで15年以上乗り続けてきた愛車が5万、10万と修理費が嵩んできたのと、消費税増税が決まったので2012年夏頃から買い換えを考え始め、2012年10月には、愛車を手放して新車を購入した。私の経験からしても、消費税増税前の駆け込み需要は2012年6月の3党合意頃から始まったと考えてもおかしくない。アベノミクスを評価する片岡剛士氏などのエコノミストはその点を全く無視している。

日本国内の自動車需要台数は、2009年の488万台から2012年の521万台、2013年569万台へと大幅に増えたが、2014年には530万台へと減っているのである。よって若田部氏による時期区分設定による実質 GDP の比較自体ナンセンスである。実際、民間最終消費支出で見ると、日本がリーマンショックから立ち直り始めた2009年の284.2兆円を底にして2010年284.5兆円、東日本大震災があった年でも2011年286.4兆円、2012年288.4兆円、2013年295.7兆円と、2014年4月の消費税増税実施前までは国民の消費が増大していることがわかる。つまり、日本経済は2009年以降景気が回復する基調にあり、2012年中頃から始まる消費税増税前の駆け込み需要によってよりいっそう消費が増大しそれが実質 GDP を少し押し上げたということである。

以上のことから消費税増税前にアベノミクスによって実質 GDP が伸びたのではなく、消費税増税前の駆け込み需要によって実質 GDP が上昇したのである。2014年の民間最終消費支出293.2兆円と、2013年から若干減少しているのは消費税増税後の反動であるが、予想以上の下落でなかったのは、2014年夏頃からの原油価格の下落によるものであり、これもアベノミクスの成果でないということである。

また、若田部氏は完全失業率が減り、有効求人倍率が増えていることもアベノミクスの成果だと断定している。だが、上述のように2009年以降、日本経済は回復基調にあるので失業率や有効求人倍率が傾向的に改善しているのは当然のことであろう。確かに、2016年になっても完全失業率が低



第1図 日本における有効求人倍率の推移

資料：毎日新聞朝刊2016年7月6日より。

く、有効求人倍率は1倍を超えている。しかし、問題点は、たとえば、有効求人倍率の1倍越えがアベノミクスのシナリオから説明できるのかということである。

第1図からわかることは、2009年頃を底にして、それ以後は右肩上がりでも有効求人倍率が上昇していることである。2016年7月1日に発表された2016年5月の全国平均は1.36倍となった。この有効求人倍率の上昇については、多くのエコノミストによって批判されている。

批判の1つには、ミスマッチの問題がある。人手不足の介護職は1.78倍、震災復興やオリンピック需要等で人手不足の建設関係の現業職も2倍近くあり、これらが全体を押し上げているということ。また、生産年齢人口の減少によって、2015年10月の国勢調査の速報値では、15歳以上の労働力人口は6075万人で、2010年に比べ295万人も減っている。したがって、景気が少しでも回復傾向にあると、有効求人倍率の計算式の分母が減るのだから当然有効求人倍率は上昇するというのである。さらに、地方の有効求人倍率の改善は、地方の衰退を意味しているという批判もある。地方に仕事がないので若者が都会へ流出する。その結果、地方の仕事が増えなくても、分母だけが減るので有

効求人倍率が、計算上、上昇するというのである。完全失業率の低下も、同様の説明が可能となる。

若田部氏の場合は、2012年から2013年のわずか1年の期間だけ取り出しての評価であるが、以上の論点からしても、これでもってアベノミクスの成果だと断定することはできないであろう。また、厚生労働省の毎月勤労統計調査によれば、2012年から2013年にかけて実質賃金は低下しており、これはアベノミクスのシナリオを否定するものであり、その面からも、失業率や有効求人倍率という経済指標の改善がアベノミクスのシナリオから生じたものではないのである。

もう一度、アベノミクスの脱デフレのシナリオを確認しておこう。資本主義には、必ず景気変動がある。資本主義の歴史において、10年周期の景気変動が始まったのは産業革命が本格化した1825年から1860年代にかけてのものが典型的である。つまり、資本主義経済は、好況—恐慌—不況という景気循環であった。物価が上昇する局面は、好況期である。その場合の意味は、原理的に考えると以下ようになる。

モノがどんどん売れ始めると、需要増大に応じるために個々の資本は設備増強投資を行って、生産を増やすことになり、労働者の雇用は増え資本の利潤は当然増大する。こうしてさらに設備投資が増大して生産が増加すれば、労働者は一般商品とは違って工場で生産することはできないので、失業率が低下するとともに賃金が上昇することになる。賃金が上がるのでその分物価も上昇することになるが、資本は利潤率が減ることを利潤量でカバーしようとするのでますます設備投資が増え生産が増大するようになり、賃金もそれにつれて上昇する。だが、その過程は利潤率の低下である。よってこの好循環は、設備投資のための金融機関から借り入れる資金の利率よりも利潤率が低くなるまで続くことになる。

アベノミクスは、景気循環における好況期を逆ルートで、つまり金融政策で実現しようというのである。金融政策で物価を上昇させる。物価が上昇すれば、つまりみんながインフレになると予想すれば、物価が上昇する前に需要が高まるようになる。需要が増えれば供給も増え、それにつれて設備投資が増大して景気の好循環が拡大していくという考えなのである。注意しておきたい点は、単に物価が上昇すればよいというものではないということである。モノが売れ出すことによって物価が上昇すれば良いといっても、モノが売れ設備投資が始まり、賃金が上昇することによる物価上昇でなければ意味がないということである。従って、消費税増税によって物価が上がるのではまるで意味がないし、円安によって輸入物価が上昇するのもそれだけでは意味がないということである。

B. 円安・株高とアベノミクスとの関係

初期のアベノミクスを評価する論者は、円安と株高を取り上げている。例えば、浅田統一郎氏のように「アベノミクスが開始されて以来、それ以前に比べて為替レート、株価、銀行貸出、雇用、名目所得に顕著な望ましい変化が現れた」という主張であった（注7）。これについても、一国論的アベノミクスのシナリオ（金融の量的・質的規制緩和—物価上昇—設備投資の増大—株高・円高）との関係から評価を判断するべきである。また、その観点からすると、アベノミクスのシナリオが実現するには時間がかかると言われていたが、実際のところ、想定通りの物価上昇が実現していないにもかかわらず、短期間で円安が生じ同時に株価が上昇しているのは奇妙であるという疑問

である。

もっとも、円安という現象は対外関係で決まるのでアベノミクスとは必ずしも関係ないと考えられる。というのも、普通、日本における株高は日本経済の好調を意味するのだから、円安よりも円高になるはずである。アベノミクスを評価する論者は、日本が金融の量的・質的緩和を行うので、日本だけが予想インフレ率が高いとか、金利が下がると予想して日本株を買うようになるという。しかし、外国人投資家は、ドルを円に換えて日本株を買うのだから本来ならば円高になるはずである。だが実際は、円安とともに日本では株高という奇妙な現象が生じているのである。そのことはアベノミクスのシナリオからは説明はできないが、この奇妙な現象は、外国人投資家が日本の株高現象を引き起こしていることで説明できる。

2016年における日本人の総金融資産は1741兆円といわれているが、その約半分が「現金・預金」である。ちなみに、債務証券、投資信託、株式等を合算した保有率は、日本16.6%、アメリカ51.8%、ユーロエリア29.5%となっている。よって、資産運用において貯蓄優先の日本の環境下では、日本人投資家が積極的に外国人投資家に先んじて日本株を大量購入することはない。実際、外国人投資家は日本の株式市場における売買代金の約3分の2を占めており、日本の株価に大きな影響を与えるのである。資金豊富な外国人投資家（主に海外ヘッジファンド）が、2012年10月頃から投機目的に日本株の爆買いを開始したのである。というのも、2012年10月、東京で世界銀行・IMF総会が開催され、そこで当時の前原経済財政担当大臣が「物価目標達成を掲げて、日銀に強力な金融緩和を求めた。集まった世界の金融関係者は『日本がデフレ脱却に動く』とみた」からである（注8）。それは、外国人投資家に、リーマンショック以降、欧米に比べて日本の株価の回復が遅れていること、つまり割安の日本株を注目させ、日本政府が何らかの円高是正対策を取るであろうというサインとなったのである。

こうして外国人投資家が、アベノミクス始動以前の2010年10月（外国人投資家が日本株1585億円の買い越し）からより積極的に日本株の購入を始めたのであるが、その際、ドルを円に替えて日本株を買うと同時に、リスク回避のために先物取引で大量の円売り・ドル買いを行った結果、円安が生じたのである（注9）。また、円安によって日本の輸出企業が有利になり、それでもって輸出企業中心に株価が上昇したというニュースをよく聞くが、実際は第3図からもわかるように、2011年から2014年にかけて日本では輸出よりも輸入が増大しているのである。これはよく言われていることだが、日本のメーカは経済のグローバル化が進むとともに生産拠点を海外に移しており、円相場の変動には左右されないようになってきているのである。ただ、円安によって、売上が伸びなくても円換算だけで企業の業績を改善することになるので、株高を誘発することになるのは当然である。

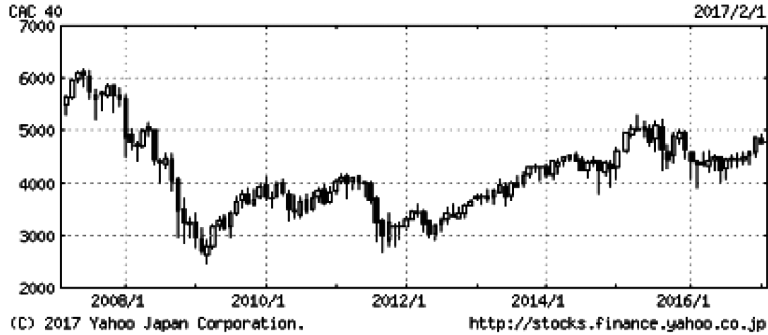
もちろん、外国人投資家が、日本株が割安だと判断した理由は、2008年のリーマンショックから欧米先進国で株価が上昇傾向にあったことを受けて日本株を集中的に購入したのである。実際、2010年代以降、第2図からもわかるように先進各国は軒並み日本株と同じように上昇傾向にある。よって、株高という現象がアベノミクスの影響だというのは難しいところである。

さらに、2013年以降の株価上昇傾向というのは日本のみの現象ではないということである。アメリカ、イギリス、フランス、ドイツ、スイス、ノルウェーなどの先進国では、第2図からもわかるよう

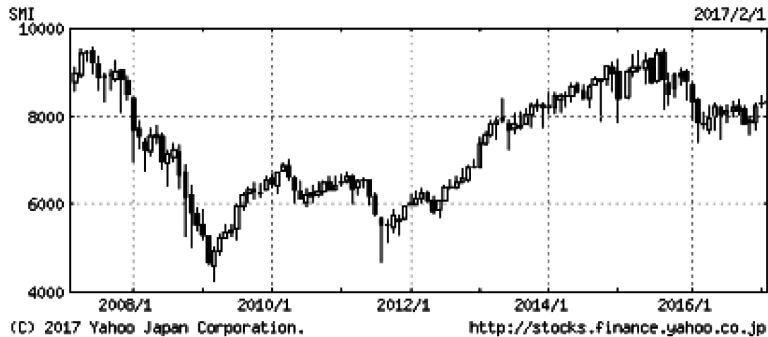
に、日本よりも少し早く2012年の半ば頃から株価が右肩上がりですり上がっている（注10）。

また、アベノミクスのシナリオからすると、この場合の円安は悪い意味での物価高となるので、日本経済には悪影響を与えることになったのである。円安で輸入物価が上昇して、原油高や原材料の価格が上昇して、中小企業にダメージを与えることになったといえよう。

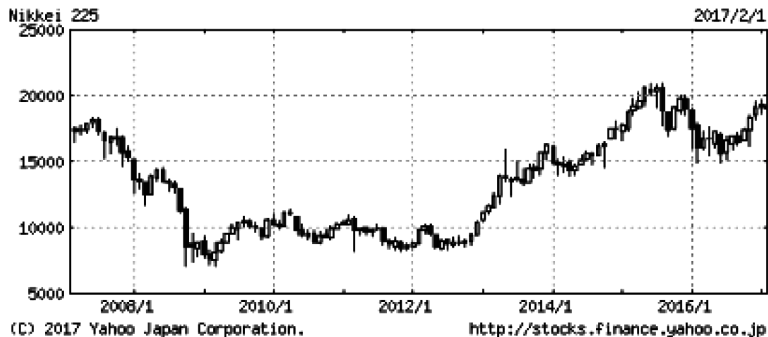
《フランス (CAC 40) 》



《スイス (SMI) 》



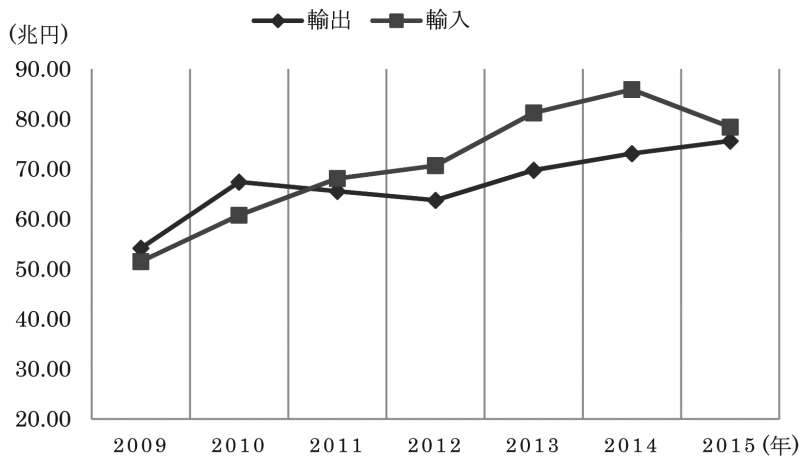
《日本 (日経平均) 》



第2図 日本、スイス、フランスの株価の推移

資料：世界各国の株式指数チャート比較（10年間）

(<http://www.honki-kabu.com/report/a00048.html>, 2017年2月2日情報取得)

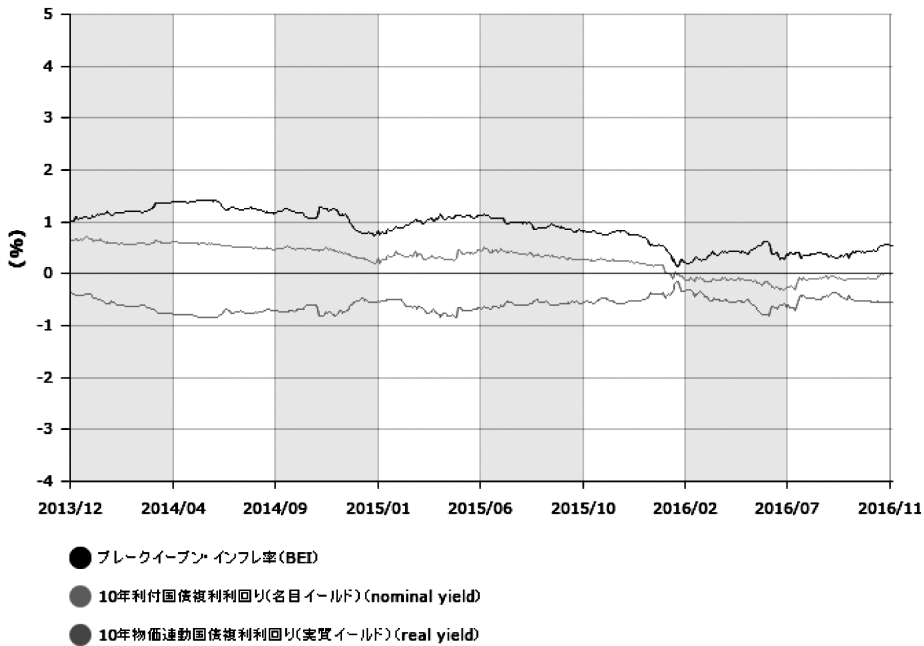


第3図 日本の輸出入額の推移

資料：財務省貿易統計 (<http://www.customs.go.jp/toukei/suii/html/nenbet.htm>, 2016年12月26日情報取得) より作成。

このようにアベノミクスの初期について考察してきたが、結論的に言えば、アベノミクスはその初期の段階から有効ではなかったということになる。アベノミクスを評価する論者によると、「大胆な」金融の量的・質的緩和政策が、予想インフレ率を上昇させ、「機動的な」財政政策と相まって景気回復というかたちで経済を動かしていくとの考えのようである（注11）。しかし、黒田日銀総裁は第1表からわかるように大胆な金融緩和策を継続して実行しているが、第4図をみると、予想インフレ率自体大きく変動しているのである。予想インフレ率は上がったりが下がりである。むしろ、2014年以降は大胆な金融緩和政策を実行しても傾向的に下落の傾向を示しているのである。日銀の大胆な金融緩和政策は予想インフレ率を引き下げの効果もあるということであろうか。これは原油価格の下落等による外的要因だとしてアベノミクスとは関係ないといったのでは、自ら誤りを認めたのも同然であろう。つまり、アベノミクスの1年目の物価上昇傾向は外的要因によってであったという批判に答えられなくなるからである。

片岡氏は、消費者の予想インフレ率が2013年1月以降伸びを強めており、それに遅れるかたちで消費者物価指数も上昇に転じているという事実を下に、これは「インフレ率の高まりが天候や海外市況の動向といった非経済的・海外要因によるものではなく、金融政策の効果が作用した結果」であると評価している（注12）。消費者の予想インフレ率は、内閣府「消費動向調査」で毎月公表されている、消費者が予想する1年後の物価の見通しの回答結果から計算した値だという。消費者にとっては、消費税増税が2012年後半には確定していたことなので、2年後には増税によって物価が確実に高くなることは国民に認識されていたのである。また、駆け込み需要が物価を引き上げることもくらは十二分に予想できる。よって、消費税増税前の駆け込み需要期にあたる2013年1月以降の各種の消費者物価指数が上昇するのは当然である。しかし、この現象はアベノミクスのロジックによるものではないということである。



第4図 予想インフレ率の推移

資料：日本相互証券株式会社 (<http://www.bb.jbts.co.jp/marketdata/marketdata05.html>, 2016年12月27日情報取得)

C. アベノミクスの有効性について

以上、アベノミクスの初期について検討してきたが、アベノミクスのシナリオからするならば、最初からうまくいっていなかったといえよう。単なる株高はバブルともいえるし、単なる円安による業績の改善は、企業の生産性向上の努力を失速させ、輸入原材料価格を上昇させるので、特に中小企業に悪影響を与えるからである。言い換えれば、有効求人倍率の改善とか株高現象といった経済指標のいくつかの改善が、アベノミクスのシナリオに沿ったものでなかったがゆえに消費税増税後、デフレに逆戻りしたような現象が見られたのである。アベノミクスの初年度の物価上昇は、2012年後半から消費税増税前の駆け込み需要で生じたのだから、消費税増税実施後、消費が落ち込み、物価の上昇が止むのは当然のことである。

しかしながら、アベノミクスを評価する論者は、消費税増税後の経済失速の原因は、消費税増税や外的要因の原油価格の下落のせいとする。消費税率の引き上げがなかったらうまくいったはずだとまだに言い張っている。だが、彼らは消費税率を元に戻せとはいっていない。

また、中国経済の減速や原油価格の下落という外的要因を挙げてアベノミクスを擁護するのはアベノミクスの脆弱性を表明するものであり自己否定そのものである。黒田日銀総裁は、アベノミクスが外的要因や消費税増税に左右されるということを、大胆な金融緩和政策を表明するときには言っていなかった。池尾和人氏が、ロイターのインタビューで述べているように「日銀の量的・質的金融緩和(QQE)の理論では、一般物価は貨幣量で決まるため原油安には左右されないはずと

指摘」して批判しているのは当然のことである（注13）。

さらに、黒田日銀総裁も言っていることだが、アベノミクス擁護論者は金融緩和政策だけではなく、財政政策と構造改革と組み合わせることによってこそうまくいくはずであるということをし繰り返して主張している。しかしながら、具体的にどのような財政政策を行えばうまくいくのか、大規模な財政出動といっても、どのくらいの規模ならうまくいくのか全く不明である。構造改革に至っては、いろいろの案は出されてはいるがほとんどが手つかずの状態である。

そして、その後のアベノミクスが有効であったかどうかと問われれば有効ではなかったと言わざるを得ない。2014年以降も、アベノミクスのシナリオ通りになっていないということ、さらに第1表からわかるように、安倍政権も日銀も2013年4月以降においても次々と政策を打ち出している点を考えても、アベノミクスが有効ではなかったということを示しているのである。消費税を8%から10%に引き上げることを再度延期しても、何のアナウンス効果もなかった。安倍政権は、2015年9月に第5図のような新3本の矢（第2ステージ）を打ち出した。

しかし、第5図をみればわかるように、これは矢ではなく目標が掲げられているに過ぎない。もはや何をやればデフレから脱却できるのかさえ示せないことになっているのである。しかも、このとき示された「17年4月の消費増税は予定通り」は、2016年5月28日にさらに延長されて、今では「19年10月に延期」された。

また、黒田日銀総裁は、2016年9月21日、2%の物価安定の目標をできるだけ早期に実現するため、「量的・質的金融緩和」および「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」という2つの政策枠組みを強化する形で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入することを決定した。そして、長期国債の買入れ額は、「概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約80兆円）をめどとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営する」（注14）と公表した。長期国債の買入れ額を「約80兆円をめど」とすることになった点がとらえられ、これ以上の量的緩和は無理だと宣言したようなものであり黒田日銀総裁の敗北宣言だと批判されることになった。要するに政府と日銀が協力して、量的質的金融緩和を強力に打ち出し、実際に大量の国債を銀行から買い上げて貨幣量を増大させても、シナリオ通りの物価の上昇は起こらなかったということである。いくら安倍首相が、アベノミクスは「道半ば」と繰り返し主張しても、ロジックとしては破綻しているということである。

新たな3本の矢と首相発言のポイント

新たな3本の矢(目標)

- ① 希望を生み出す強い経済
GDP600兆円
- ② 夢を紡ぐ子育て支援
出生率1.8
- ③ 安心につながる社会保障
介護離職ゼロ

首相発言のポイント

- アベノミクスは第2ステージ
- 「1億総活躍」プランを作成
- 50年後も人口1億人維持
- デフレ脱却は目の前
- 17年4月の消費増税は予定通り
- 内閣改造・党役員人事は骨格維持

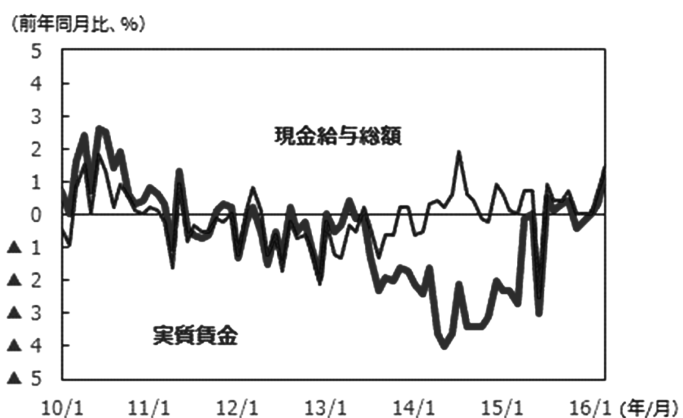
第5図 アベノミクス新3本の矢
資料：『日本経済新聞』2015年9月25日朝刊より

3. 経済政策論としてのアベノミクス

経済のグローバル化とともに、財界から日本の法人税率が高いので、国際競争力を低下させ、国内から資本の流出が起これ、企業の空洞化が深刻化すると言われ続けてきた。安倍政権は、海外から資本を呼び込むためにも、法人税率を引き下げ、企業の競争力を高めて経済成長を実現すると繰り返し主張してきた。こうして安倍政権は、2013年に消費税を8%に引き上げ国民の負担を増やす一方、実効法人税率を32.11%から2016年以降、29.97%へと引き下げた。また、2015年に労働者派遣法の改正が行われたが、これは非正規雇用の正規雇用化を目指したのではなく、非正規雇用の安定化、つまり、派遣労働の固定化を目指したものになった(注15)。それゆえ、安倍政権は、非正規雇用の待遇改善のために最低賃金の引き上げ案や同一労働=同一賃金案が出てきたのである。しかし、グローバル競争の中では労働コストを高めるような案の実現は困難である。労働力不足が深刻化しているとして、外国人研修制度の規制緩和を行い、外国人労働力を農業分野にまで活用しようとしている点から考えても低賃金を維持しようとする流れは変わっていない。これでは非正規雇用と正規雇用との格差縮小は望むことはできないのである。

安倍政権下で起きたことを国民負担率(国民所得に対する国民全体の租税負担と社会保障負担の合計額の比率)で見ると、2010年の38.5%から2016年の43.8%へと増大している。また、資産課税等は、2010年から2016年にかけて3.8%から3.6%へと減る一方、個人所得課税は、同期間、7.0%から8.1%へと増え、消費課税も7.0%から8.8%へと増えている(注16)。要するに安倍政権下では消費税増税による国民負担増だけではなく、社会保障負担等が増大して消費を抑制させるようなことが増えたのである。賃金が国民負担増よりも増大すればよいのであるが、第6図から実質賃金の推移をみると、安倍政権成立後も減り続けてきた。もっとも、2014年後半以降実質賃金の上昇が見られる。しかし、これは皮肉なことに第7図からわかるようにアベノミクスを否定することになる消費者物価指数が下落

しているからである。消費者物価指数が上昇し、それに少し遅れて名目賃金が増えるようにならないと本格的な景気回復とはいえないのである。ちなみに、生鮮食品の消費者物価指数は、2014年6月から2016年6月にかけて下落しておらず、92.3から100.6へと増大しているように、他の生活関連の光熱費等の消費財において国民の負担が増大している。名目賃金も実質賃金率が



(注) データ期間は2010年1月~2016年3月。

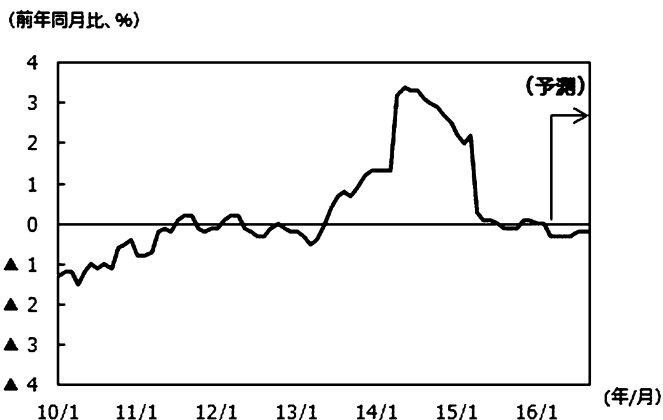
(出所) Bloomberg L. P. のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成、2016年12月26日情報取得

第6図 実質賃金と現金給与総額

下落ないし低迷する中での、以上のような様々な国民負担の増大は、GDPに大きな影響を与える個人消費を抑制することになる。

安倍政権は、2014年6月に「インフラシステム輸出戦略」(改訂版)を決定したように、トップセールスにも力を入れている。東日本大震災による福島原発事故後においても原発の輸出に力を入れ、2014年にはトルコと日本との間に原子力協定を、2016年にはインドとの間にも原子力協定を結んだ。ただ、トルコにおける原子力発電計画は、当地の電気料金が原発よりも格安であることが判明して頓挫の危機にある(注17)。また、新幹線のインドへの輸出が2015年に決定したが、インドネシアへの輸出は中国との競争に敗れて失敗した。さらに、2014年4月1日に、武器輸出三原則に代わる防衛装備移転三原則を制定して武器の輸出入ができるようにした。さっそく、潜水艦をオーストラリアに輸出しようとしたが、これはフランス系の企業に敗れた。これは、12隻で約500億豪ドル(約4兆円)の巨大大業であったので話題となった。兵器は、平時に継続的に大量使用されるものではないし、日本のように憲法第9条を堅持している国家では日々の量産は望めないのも、民間企業の積極的な参入も難しく国際競争力があるとは考えられない。以上のことから、トップセールスによって契約が必ず成功するともいえないし、それによって持続的な経済成長が実現するともいえないのである。

さらにいえば、安倍晋三首相の外国訪問は歴代トップとなり、2012年12月から2016年6月1日現在、計41回外国を訪問した。そのうち決算を終えた40回で計87億7400万円の経費がかかったという(注18)。しかも、2013年からの3年間で、なんらかの形で対外資金支援は30兆円といわれている(注19)。そのような資金援助は、人道的なものもあるが、基本的には関係国に進出している日本企業のためである。



(注) データ期間は2010年1月~2016年9月。2016年4月以降は予想値。

(出所) Bloomberg L.P. のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

第7図 消費者物価指数(生鮮食品除く)

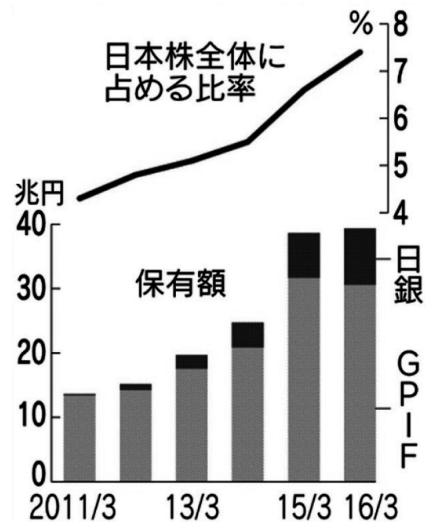
資料：第5図、第6図は三井住友アセットマネジメント株式会社「日本の毎月勤労統計(2016年3月)実質賃金が5年半ぶりの高い伸び：今後の消費を下支え【デイリー】2016年05月10日」再引。(http://www.smam-jp.com/market/report/marketreport/japan/news160510jp.html, 2017年1月5日情報取得)

以上のことから経済政策論の観点からアベノミクスを評価すると、アベノミクスは国民のためというよりも企業ファーストの政策であったということである。よくいわれることだが、株高のときの政権の支持率は高い。安倍政権は、とにかく株価を上昇させて内閣支持率を高めようとしてきた。それは、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）や日銀による国内外の債券や株式の大量買いによって株高をつり上げ維持しようとしていることから明らかであろう。2016年の第2四半期末現在の運用資産は132兆751億円で、運用資産はアメリカ合衆国の社会保障年金信託基金に次いで世界第2位である。また、年金基金の中では資産額は世界最大であり、世界最大の機関投資家と呼ばれる。もともと年金基金の運用は長期の日本国債が中心であったが、安倍政権になって内外の株式で運用されることが増大した（第8図参照）。2014年末では、昨年末の資産構成は国内債が55%，日本株が17%，外国株が15%，外国債券が11%，短期資産が2%となった（注20）。さらに、GPIFは2014年に日本株の保有比率の目安を12%から25%へと大幅に引き上げたのであった。

日銀は金融緩和策の一環として上場投資信託（ETF）を買い入れている。2016年7月29日に年間購入額を3.3兆円から6兆円へと倍増した。「GPIFと日銀を合わせた公的マネーは、東証1部の約1970社のうち4社に1社にあたる474社の筆頭株主となっており、日本株は『官製相場』の色彩が強まっている」（注21）と報道されている。こうして、東証1部では1917社で公的マネーが10位以内の大株主になり、実に東証1部の企業全体（2000社）の96%を公的マネーが占めることになったのである（注22）。次期アメリカ大統領となるトランプ氏の経済政策が期待されアメリカでは株高起り、それにつれて日本でも株高が生じているがその株高を誘発したのが公的マネーと言われているのである。2017年1月になってメディアの報道を見ると、2016年は海外の投資家は日本の株式を「買った」よりも「売った」ほうが多かったという報道が目立つようになった。ちなみに、海外投資家の売却額は約3兆6800億円でリーマンショックの時と同じくらいである。一方で日銀は4兆円以上、日本の株式を買ったのであるから、単純に考えれば日銀が補填して高株価を維持していることになる。これぞまさに官製相場である。

つまり、安倍政権下での株高現象は、アベノミクス以前から始まった外国人投資家の日本株の買い越しによるものであり、その後の外国人投資家の売り越しのときには公的マネーによる日本株の買い支えによって株高現象が維持されてきたのである。株高によって利益を得るのは、株式で資産運用している高所得層と大企業であり、その社員であろう。

日本の相対的貧困率は、2012年において16.1%で先進国では高い方であり、現在も改善したとい



第8図 「公的マネー」の株式保有
資料：『日本経済新聞』2016年8月29日付

う報道はない。日本の場合、OECD 諸国の中で、唯一、再分配後の貧困率が再分配前の貧困率を上回っている国である（注23）。企業が利益を上げればトリクルダウン効果で低所得層の所得が上昇するということはすでに否定されている。

以上、アベノミクスの有効性について考察してきたが、有効な成果は見られなかったという結論になる。有効求人倍率が1倍を超えとか、失業率が低いといったいくつかの良い経済指標はリーマンショック後の2009年以来の世界的景気回復傾向からの中長期的傾向なのでアベノミクスの成果とはいえなかった。また、円安＝株高は外的要因と公的マネーの大量投入によって実現したものである。それらは、アベノミクスの基本的シナリオから起こったものではない。

それゆえ、実質 GDP > 名目 GDP が続いており、また、GDP は微増微減を続けており、实体经济はほとんど変化しなかったのである。そればかりか、アベノミクスは企業ファーストの政策をとったために、一部の富裕層のための政策となり、格差拡大を助長する政策であったとも評価し得るのである。

もともと、金融は实体经济にとっては間接的であった。資本の蓄積過程において発生する遊休貨幣資本（減価償却や準備金等）を銀行などの金融機関に社会的に集中して、必要とする資本に融通しながら全体として資本蓄積を増進させる役割を金融は果たしていたのである。よって、資本の蓄積が進展しているときに大きな役割を果たすことになる。したがって、資本の蓄積の拡大、つまり設備投資が起こっていないときには積極的な役割を果たすことができないのである。株式会社形式による資本の時代になってもそのことに変化はない。

帝国主義時代にドイツでは、金融資本がカルテルを通して、産業を組織化したが、その場合も重化学工業が発展していたからこそカルテルという独占体が有効に機能したのである。その一方、大英帝国は、金融の拡大と産業の発展が有機的に結合していなかったので利子寄生国家化して、工業では後進国ドイツとの競争に負け、経済が斜陽化したといえるのである。

安倍政権・日銀の大胆な金融緩和政策は、今までにない実験だと注目されたが、金融と实体经济との関係は変わらなかったということである。

2016年3月末時点の日銀の国債等保有残高は前年比32.7%増の364兆円。残高全体に占める割合は33.9%と過去最高となった。黒田東彦総裁のもとで大規模緩和を始める直前の13年3月末は13%。15年9月末に30%台に乗せたあとも伸びている（注24）。このように日銀が大量の国債を購入し、公的マネーによって大量の自国株を買い支えるということはいままでには見られなかったことである。国家が経済に介入せざるをえなくなったのは金本位制を維持できなくなったからである。管理通貨制のその主要な目的は労働問題の解消を目指すためであり、さらにそれが大衆民主主義政治の実現とともに、福祉国家に結実した。

福祉国家を資本主義的に維持するためには経済成長しかなかったため、福祉国家における政府の経済政策は、経済成長を目標にせざるをえなかった。しかし、福祉国家体制を維持するための年金基金を株式市場に投入して株高を維持することの意味は、もはや経済成長というよりも内閣支持率を維持するためだけの政治的な目的に変化したことを意味しているのではないかという懸念である。日銀の大量の国債購入をいつどのようにして止めるのか、公的マネーによる日本株の大量買い支え

をいつどのようにして止めるのか、今後、注意すべき多くの課題を抱え込んだことにも記憶にとどめておくべきである。

(いしい・とおる メディア社会学科)

参考文献

1. 池尾和人『連続講義・デフレと経済政策 アベノミクスの経済分析』(2013年7月, 日経 BP 社)
2. 池田信夫『アベノミクスの幻想』(2013年8月, 東洋経済新報社)
3. 伊東光晴『アベノミクス批判—四本の矢を折る—』(2014年7月, 岩波書店)
4. 宇野弘蔵『経済政策論改訂版』(1971年2月, 弘文堂)
5. 大井幸子『円消滅』(ビジネス社, 2016年11月)
6. 片岡剛士『日本の「失われた二〇年」』(2010年2月, 藤原書店)
7. 片岡剛士『日本経済はなぜ浮上しないのか』(2014年11月, 幻冬舎)
8. 河村小百合『中央銀行は持ちこたえられるか—忍び寄る「経済敗戦」の足音』(集英社新書, 2016年11月)
9. 白井ゆり『超金融緩和からの脱却』(2016年8月, 日本経済新聞社)
10. 高橋伸彰, 水野和夫『アベノミクスは何をもたらすか』(2013年6月, 岩波書店)
11. 谷口洋治『アベノミクスの経済政策』(2015年3月, 中央大学経済研究所)
12. 野口悠紀雄『円安待望論の罨』(2016年2月, 日本経済新聞社)
13. 浜矩子『さらばアホノミクス』(2015年11月, 毎日新聞出版)
14. 浜矩子『アホノミクス完全崩壊に備えよ』(2016年6月, KADOKAWA)
15. 浜田宏一, 安達誠司『世界が日本経済をうらやむ日』(2015年1月, 幻冬舎)
16. 原田泰, 齊藤誠編著『徹底分析 アベノミクス—成果と課題—』(2014年7月, 中央経済社)
17. 文藝春秋編『アベノミクス大論争』(2013年3月, 文藝春秋)
18. 松尾匡『この経済政策が民主主義を救う—安倍政権に勝てる対策—』(2016年1月, 大月書店)
19. 水野和夫『地獄への道は善意の期待で舗装されている』(『atプラス16号』所収, 2013年3月)
20. 水野和夫『国貧論』(2016年7月, 太田出版)
21. 山形浩生『リフレッシュ政策の個人史と展望』(『atプラス16号』所収, 2013年3月)
22. 読売新聞経済部『図で読み解く「アベノミクス」のこれまで・これから』(2013年10月, 中央公論新社)

(注)

注1) 安倍政権の経済政策の目的について、浜矩子氏は、安倍首相が米国の笹川平和財団でのスピーチで「アベノミクスと私の外交安全保障政策は表裏一体」(2015年4月29日)であると述べたことに対して、これがアベノミクスの正体であると批判している。というのも、経済政策の目的

は「崩れた均衡の回復」と「弱者の救済」であるからであるからである。強い国家をつくることを目的にしたアベノミクスは経済政策ではないというのである。福祉国家体制（弱者救済のための国家）を維持し充実させるためには、経済政策の基調としては成長政策になるのであるが、単に強い国家を構築することが目的となるとアベノミクスには注意が必要である。

注2) 日本銀行『「量的・質的金融緩和」の導入について』（2013年4月4日）より引用。

なお、河村氏によれば、「量的」だけでなく「質的」とあるのは、「ETF（指数連動型上場投資信託）やJ-REIT（不動産投資信託）の買い入れ額も拡大し、株や不動産といった資産価格への働きかけも企図していた」（河村小百合『中央銀行は持ちこたえられるか』p18）からである。

注3) 日本経済新聞社「首相「3本の矢で経済成長を」経済3団体共催のパーティーで」（2013/1/7付）参照。

注4) アベノミクスという言葉は、ウィキペディアによれば2012年（平成24年）11月の衆議院解散頃から朝日新聞が使用したことをきっかけに多用され始めたようである。そして、「アベノミクス」「三本の矢」という呼称自体は2006年（平成18年）時点で第1次安倍内閣自由民主党幹事長の中川秀直が使用した例が確認されているという。

注5) 首相官邸サイト：「平成28年9月26日第百九十二回国会における安倍内閣総理大臣所信表明演説」（<http://www.kantei.go.jp/jp/97-abe/statement2/20160926shoshinhyomei.html>，2016年11月5日情報取得）参照。

注6) 若田部昌澄『ネオアベノミクスの論点』「第1章第1次アベノミクスは成果をあげたのか」参照。

注7) 浅田統一郎「アベノミクスの成果と課題」（2016年6月9日，<http://www.yomiuri.co.jp/adv/chuo/research/20160609.html>）参照。

注8) 大井幸子『円消滅』p44からp47参照。

注9) 日本株の上昇については伊東光晴著『アベノミクス批判』のp16からp21からも参考にした。また、この時期の急速な円安については、政府による円安のための円売り・ドル買いという為替介入があったのではないかという説を伊東上掲書『アベノミクス批判』p21からp28で展開している。しかし、為替介入については公表されないのではなんともいえないが、海外ヘッジファンドは一貫して「円ショート、日本株ロング」でずっと儲けてきたという事実と2012年10月以降から2013年を通して、外国人投資家が日本株を買い越している事実を踏まえると、円安事態も外国人投資家の日本株購入の結果であると断定できるのである。

注10) 「本気の株式投資ブログ」（<http://www.honki-kabu.com/report/a00048.html>，2016年12月27日情報取得）参照。

注11) マネセツ「預貯金が大好き！日本人の驚くべき、圧倒的現金保有率」（2016年6月30日，<https://crowdbank.jp/manesetsu/1051>，情報取得日：2016年12月11日）参照。

注12) 片岡剛士『日本経済はなぜ浮上しないのか』のp33からp35参照。

注13) 「池尾和人教授、『リフレ派理論は実現せず』日銀は自縄自縛になりかねない」（2015年04月24日，<http://toyokeizai.net/articles/-/67715>，2016年12月30日情報取得）参照。

- 注14) 日本銀行 (<https://www.boj.or.jp/announcements/release-2016/k160921a.pdf>, 情報取得 2017年1月5日) 参照。
- 注15) 厚生労働省「平成27年労働者派遣法の改正について」(<http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000077386.html>, 2017年1月5日情報取得) 参照。
- 注16) 財務省「国民負担率及び租税負担率の推移（対国民所得比）」(<http://www.mof.go.jp/tax-policy/summary/condition/241a.htm>, 2016年12月30日情報取得) 参照。
- 注17) FACTA (<https://facta.co.jp/article/201611008.html>, 2017年1月6日情報取得) によれば、「親日トルコで原発を建設——安倍晋三首相がトップセールスした成果と喧伝されたトルコ北部のシノップ原発建設計画に、いま暗雲が立ち込めている。三菱重工と仏アレバが共同開発した加圧水型軽水炉（PWR）「ATMEA1」を4基建設し、2023年には1号機が稼働する予定で、総事業費2兆1700億円のビッグプロジェクトだ。事業母体は三菱重工、伊藤忠商事、GDF スエズ（仏電力・ガス大手）、トルコ国営電力会社の4社。出資額およそ6500億円のうち、三菱重工の出資額は10%超と見られている。ところが、事業化可能性調査（FS）をしたところ、トルコの電力料金が異常に安く、採算ベースに乗らないことが判明した。トルコ政府に電力料金引き上げを要請したが、強権エルドアン政権に一蹴され、伊藤忠は本格撤退を検討し始めている」（2016年11月号）ようだ。
- 注18) NAVERまとめサイト (<https://matome.naver.jp/odai/2146473433475091801>, 2017年2月1日情報取得) 参照。
- 注19) みんなが知るべき情報/今日の物語サイトより。<http://blog.goo.ne.jp/kimito39/e/0b29f43e6f0f768a0df9612a5abe8576>, 2017年2月1日情報取得) 参照。
- 注20) DAIAMONDonline (<http://diamond.jp/articles/-/53501>, 2017年1月7日情報取得) 安倍政権下で、急速な円安が進んだのは、外国の株式や債権の大量買いが円売り＝ドル買いによって、円安を誘導したことも考慮すべきである。それはアベノミクスの本流ではないからである。
- 注21) 日本経済新聞2016年8月29日朝刊参照。
- 注22) 日本経済新聞2016年12月22日朝刊参照。
- 注23) ニャート (<http://nyaat.hatenablog.com/entry/nhk-poverty-girl-national-policy>, 情報取得2017年1月7日)。このデータは2008年のものである。しかしながら、2016年には日本の子供の貧困率が高いことの問題が、国会で取り上げられ、メディアでもしばしば報道されたことを考えると、現在も日本の相対的貧困率の問題が改善されたとは決して思われない。
- 注24) 日本経済新聞2016年「国債保有、日銀が3分の1超す 買い取り限界論も」（2016年6月18日）参照。

Study on the effectiveness of Abenomics

Toru Ishii

This research paper is the work about the effectiveness of Abenomics. Abenomics is composed of three arrows, that is the Quantitative Easing Policy, expeditious increasing public spending and growth strategy. Notably the first arrow, the Quantitative Easing Policy comes up. This is the policy which pumps huge amounts of money into the market and raises 2% prices for 2 years. The economists make a point that Abenomics achieved in 2013, the first year but it has gone bad because of sales tax increase since 2014.

This paper shows that the result is according to not Abenomics scenario but last-minute demand before tax increase. The policy didn't raise 2% prices at the end of 2016, so now it continues to 2018. In fact Abenomics fails as logic. However Abe's administration has enjoyed high public Approval rating. It is due to the continuance of bear economic recovery from 2009 and high stock prices. As it is because they have bought up Japanese stocks with public money. Now, the policy objective of Abe's administration is to secure approval high rating by continuing high stock prices.

Keywords: Abenomics, the Quantitative Easing Policy, deflation, consumption tax