

# アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

浅 沼 大 樹

## 目次

1. はじめに
  2. アベノミクスと日本経済
    2. 1 アベノミクスとは
    2. 2 アベノミクス始動前後の日本経済の状況
  3. 旭川・道北経済状況に対するアベノミクスの影響
    3. 1 全体的な経済状況の方向感
    3. 2 アベノミクスとの関連性
      3. 2. 1 「機動的な財政支出」の影響
      3. 2. 2 「量的・質的金融緩和」の影響
  4. おわりに
- 参考文献

## 1. はじめに

2012年12月に第2次安倍内閣が発足し、その経済政策、いわゆるアベノミクスは実際に発動される以前から非常に大きな期待に後押しされていた。民主党政権に対する国民の不満もあったことによって、その期待はアベノミクスそれ自体が持つ魅力よりもさらに大きなものになったことは想像に難くない。黒田日銀総裁が就任し新たな金融政策が発表されたのが2013年4月4日、2013年度予算が成立したのは同5月15日であり、アベノミクスが実際に発動して半年以上が経とうとしている。

わが国のマクロ的な経済状況は改善の方向に向かっていると考えて良いだろう。そのことは、『法人企業統計』や日本銀行の『短観』など足元の経済情勢を測るデータでも明確になっている。しかしながら、アベノミクスに対する評価はまだ定まっていない。というのも、マクロ的に見て状況が改善されているように思えるデータがあったとしても、それがアベノミクスが本来意図した経路で生じたものなのかどうかということに対する判断が論者によって大きく分かれるからだ。浜田(2012)や本田(2013)などはアベノミクスの効果について何の疑いも抱いていないが<sup>1</sup>、逆に吉川(2012)や野口(2013)はアベノミクスの効果について何の期待も示していない。

このような状況にあって、わが旭川地域の経済状況はどのように変わってきているのか。そして経済状況に変化があるならば、それはアベノミクスとどのように関わっていると考えられるか、こ

---

1 ただし、2014年度からの消費税増税に関しては両氏とも3%の引き上げに対して否定的な見方を示している。

うしたことの分析は是非とも進めなければならないだろう。もちろん、現段階ではまだアベノミクスの全体的な効果というのを判断することはできない。後述するように、アベノミクスの最も重要な政策である「成長戦略」について、まだその効果を十分に発揮するに至っている状況とは言えないからである。とはいえ、現段階において我々はどのような経済状況に直面しているのか、アベノミクスの効果がそこに影響しているのか否か、そして、影響しているとしたらそれは今後に期待を持つことができるのか否か、我々は動的な経済状況の中で適切に判断していかなければならない。したがって、国民の大きな支持を受けて本格的に動き出したアベノミクスについて、現時点での状況を一度振り返っておくことは意味のないことではないであろう<sup>2</sup>。

以上のような問題意識の下に、本稿ではアベノミクス発動前後の旭川・道北地域の経済状態がどのように変化してきているのかということ进行分析する。そして、その変化に対してアベノミクスはどのように影響していると考えられるのかということ考察していく。このような本稿の目的に資するよう、本稿は次のような構成になる。まず次節でアベノミクスの目的、これまでの日本経済全体に与えた影響などについて論じる。これは、アベノミクスそのものについての概説を加えるほうが全体の論旨の理解の助けとなると考えられるからである。そして、続く第3節では、直近1年間程度の期間で報告されるデータを検討し、分析する。こうした分析を行う際には当然数々のデータが必要になる。もちろん、中央政府が発表するほどのデータは望むべくもないが、それでも現時点で一定の結論を得るに不足は無いほどにはデータを入手することが可能である。詳細は本稿第3節述べるが、本稿の分析使用するデータはすべてインターネット上で公開されているものばかりで、提供機関は旭川財務事務所、旭川商工会議所、旭川信用金庫、日本銀行旭川事務所などである。それらのデータの中には道北地域全体を視野に入れたものも含まれるため、本稿での分析対象も旭川に限定せず、道北経済まで含めた形になっている。ちなみに、道北とは、調査機関の定義にもよるが、おおむね上川・宗谷・オホーツク総合振興局管内を指す<sup>3</sup>。最後に、第4節は結論である。

## 2. アベノミクスと日本経済

### 2.1 アベノミクスとは

アベノミクスの目的は、いうまでもなくわが国の「失われた20年」といわれる経済の不振を脱却するというにある。もっとも、「失われた20年」とは言われるが、その間には景気回復期もあったし、かなり高い経済成長率を記録した期間もある。また、東日本大震災は経済の動きとは全く関係のない要因で起こったものである。したがって、一概に「失われた20年」の間に経済が縮小し続

2 もちろん、これはあくまでも現時点での評価であって、今後の状況についての継続的な仕事が求められることは言うまでもない。

3 これは、後述する日本銀行旭川事務所『金融経済概況』の調査対象地域である。北海道財務局『道北経済月報』では、道北とは留萌、上川、宗谷を意味している。

## アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

けたわけでもないし、経済的要素だけでこの間の景気動向がすべて説明できるわけでもない。とはいえ、私たちの実感として、バブル崩壊後の日本経済のパフォーマンスはあまり芳しいものとはいえないということは、大方の国民が納得するところであろうと思われる。

中でも、アベノミクスが主眼とするのは、日本経済が経験してきた「持続的なデフレ」から脱却するということである。日本人の耳にはすっかり定着してしまったこのデフレという単語であるが、このデフレは少なくとも先進国経済にとっては非常に特異な現象である。少なくとも先進諸国で戦後デフレを経験した国はないし、発展途上国で問題になるのはむしろ激しいインフレである。デフレとは、周知のように、「デフレーション」の略で、英単語としての意味は「収縮」である。とりわけ、「通貨収縮」ということを意味する。通貨の量が減少して、その希少価値が高まることから、通貨の価値が上昇する。通貨の価値が上昇するという事は、今まである商品を購入するのに100円玉が必要だったところ、例えば50円で済むようになったということだから、これを価格の観点から見ると「物価が下落する」ということになる。

したがって、経済学用語で「デフレ」という場合、「物価が下落すること」を意味する。注意すべきは、デフレとは「物価全体が下落すること」を意味するのであり、「ある特定の商品の値段が下がること」を意味するのではないということである。この二つはとかく混同されがちであるが、物価全体のことは「一般物価」と言い、デフレとはつまり「一般物価の下落」である。一方、特定の商品の価格が下落することは「相対価格の下落」と言い、これはデフレとは関係が無い。

では、このデフレは一体何が問題なのだろうか。一言で言ってしまうと、「デフレは抜けられない罫だ」ということである。一般物価が下落する、つまりはモノの値段が安くなるということがデフレのすべてであるが、それが経済に与える悪影響は非常に大きい。そして、その悪影響のうちでもっとも厄介なものが、「デフレから自然に（つまり、何の経済政策も打たないで）脱却することは非常に難しい」ということである。

デフレが持続する場合、今日より明日の方が物価が安い。そうなると、今日より明日買う方が出費が少なくて済むので、今日の需要が減少してしまう。例えば、今日が18日であったとする。これが翌日19日になって、「18日より安くなった商品を今日（19日）買おう」という気持ちになるかというと、そうはならない。なぜなら、19日の物価よりも、20日の物価の方が安いからだ。したがって、生活の必要上どうしても買わねばならない状況にならない限り、合理的な消費者はなるべく商品の購入を控えようとする。これが、経済の需要サイドにとって最も重要な家計の消費支出を減少させてしまう。

また、デフレが起こる場合、「実質金利」が上昇してしまう。この金利上昇は資金調達にマイナスの影響を与え、企業の投資が不活発になってしまう。投資は消費と同じく経済の需要サイドを構成するので、投資が不活発になると需要は不振となる。これも、経済を停滞させる大きな要因だ。

さらに、投資は生産設備の更新・拡大を通じて経済の供給サイドにも大きな影響を与える。生産設備が拡大されなければ、当然雇用も伸びないし、雇用が伸びなければ賃金も上昇しにくくなる。そして、「需要が拡大するとの見通し」を各企業が持てない限り、企業は投資に及び腰になるが、デフレ下において需要が拡大する見通しは立たない。結局、需要サイドと供給サイドが相互にマイナスに影響し合って、経済は停滞してしまうのである。前述したように、このループを抜け出すのは容易なことではない。残された手段は「政府が前面に出て経済を引っ張る」か、「外需に頼む」かのどちらかしかない。そして、バブル崩壊後の日本経済はまさに「公的支出」か「外需頼み」で運営されてきたといっても過言ではない。

このように、デフレには単にモノの値段が安くなるということだけではなく、大きなデメリットがある。しかもそのデメリットにはまってしまふことが個別の経済主体にとって合理的なことになってしまうがゆえに、それから抜け出すことはとても難しいのである。逆に言うと、これからモノの値段が上昇する、という「インフレ期待」を経済主体に抱かせることができれば、これらのデフレの悪影響を逆回転させ、需要を上向かせることができるというわけだ<sup>4</sup>。

ただしインフレ期待を醸成するためには、民間の力に任せておくだけでは不十分で、強力な経済政策が必要となる。それを実現するためのアベノミクスは、よく知られているように、いわゆる三本の矢によって構成されている。それは、

1. 大胆な金融緩和
2. 機動的な財政出動
3. 成長戦略

である。このうち、大胆な金融緩和は、平成25年4月4日の黒田新日銀総裁就任と同時に「量的・質的金融緩和」として実行された。機動的な財政出動に関しては、金融政策よりも早く、政府の「日本経済再生に向けた緊急経済対策」として、平成25年1月11日に閣議決定されている<sup>5</sup>。平成25年度予算を「15ヶ月予算」と位置づけ、東日本大震災からの復興対策費、成長による富の創出などさまざまな効果を狙った公共投資が13.1兆円規模で行われることが決定された<sup>6</sup>。また、成長戦略

---

4 このことは、理論的にも証明されている。その嚆矢となったのはKrugman (1998) である。この論文では単純な二期間モデルを用いて、名目金利がゼロに張り付く状態（いわゆるゼロ金利制約）のもとで、中央銀行が潤沢な貨幣供給を継続するという政策にコミットすることによってインフレ期待を起こすことができ、それによって需要を喚起できると結論付けた。また、Eggertsson and Woodford (2003) はKrugman (1998) のモデルを、現代マクロ経済学の基本モデルである動学的確率的一般均衡 (Dynamic Stochastic General Equilibrium: DSGE) モデルに拡張して論じている。実証面での研究については、例えばIchiue and Nishiguchi (2013) などを参照されたい。

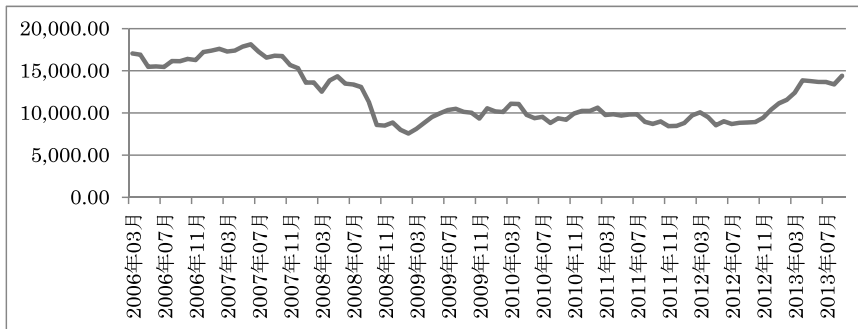
5 もちろん、金融政策は黒田総裁就任と同時に内容が明らかにされたわけではない。平成25年1月22日の時点で、政府・日銀の共同声明が出されていたし、金融政策の内容については黒田総裁就任の時点でかなり明らかにされていたと言ってよい。

## アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

については、民間企業の活力が生かされるよう「民間投資を喚起する成長戦略」として産業競争力強化のための施策を打ち出している<sup>7</sup>。

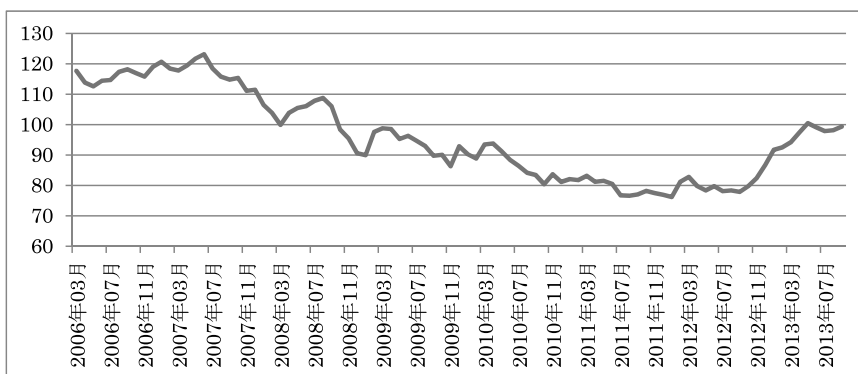
### 2. 2 アベノミクス始動前後の日本経済の状況

では、アベノミクスは日本経済にどのような影響を与えているのだろうか。道北・旭川地域に焦点を当てる前に、マクロ的な観点から日本経済全体に与える影響について考察してみよう。前節で挙げたアベノミクス三本の矢のうち、第3の矢は規制緩和・構造改革に関わってくる政策であるから、実際に矢が放たれるまでには時間がかかる。その点、即効性があると言われるのが金融政策である。金融緩和の効果がまず現れたのが株式市場と外国為替市場における反応であった。まずは、実際のデータを見てみよう。



出所：Yahoo！ ファイナンス 株式データ URL: <http://stocks.finance.yahoo.co.jp/>

図1 日経平均株価（2006年3月～2013年9月までの終値月間平均）



出所：Yahoo！ ファイナンス 外国為替データ URL: <http://info.finance.yahoo.co.jp/exchange/>

図2 円・ドルレート（2006年3月～2013年9月までの終値月間平均）

6 詳しくは内閣府（2013）を参照されたい。

7 詳しくは首相官邸（2013）を参照されたい。

双方とも、量的緩和政策が終了した2006年3月以降の月次平均値のデータである。これをみると、量的緩和政策終了後、株価は堅調に推移するものの、サブプライム・ローン問題が表面化し、リーマン・ショックが発生する2007年～2008年にかけて徐々に下がり始め、リーマン・ショックで急落、30%以上株価は下落した。円ドル相場もアメリカ経済の先行き不安、F R Bの急激な金融緩和（これも非伝統的金融政策である）により徐々に円高に向かい、2011年10月21日には史上最高値の75円78銭を記録した。

その後、2012年11月の衆院解散と12月の総選挙を経て、第二次安倍内閣が2012年12月26日より発足することになるのを受けて、株価も円ドル相場も反応している。ここで注目すべきは、これらの値動きが、実際に「量的・質的金融緩和」が発動する以前から始まっていることである。つまり、このころはまだマネタリー・ベースの大幅な拡大は始まっていないにもかかわらず、「これから大幅な金融緩和が行われる」という予想を反映して、株価と円相場が動き出したのである。このように、ある予想が市場で行われることを「期待形成」というが、インフレ期待が株式市場で形成されれば、予想実質金利は下がる（フィッシャー方程式を想起されたい）。したがって、金利と逆方向に動く資産価格は上昇するだろう。そして、理論どおりに株価は動いてきた。

また、インフレ期待が形成されれば、それは円の価値が下落するという予想であるから、円とドルの相対的な価値の比率である円ドル相場は円安の方向に向かう。したがって、異次元の金融緩和が実際に発動される前から円ドル相場も理論が予測するとおりに動いてきたことが分かる。

さらに、財務省が発表した最新の法人企業統計（2013年9月2日発表）<sup>8</sup>によれば、経常利益は前年同月比で24%増加し、15兆6,790億円となった。また、最新の経済状況を反映したGDP速報改定値（2013年9月9日）は2013年第1四半期のわが国のGDP成長率を上方修正（1次速報で2.6%のところ、3.8%へと上方修正）したことに鑑みると<sup>9</sup>、わが国の経済情勢はおおむね改善の方向に向かっているといえることができるだろう。とくに、上方修正の内容が、設備投資の増加（1次速報で-0.1%のところ、1.3%に大幅修正された）を伴っているところは、これからの景気動向にプラスに作用してくることだろう。また、このGDP速報値改訂について、設備投資だけでなく、実は公的投資も大幅に改訂されている。予算成立を受けて、第2の矢が実際に放たれたのだ。GDP速報値の改訂は、アベノミクス第1の矢、第2の矢が放たれたことの影響が日本経済全体にとってポジティブに効いてきていることの証左であるということが言えるかもしれない。こうした点に鑑みれば、まず放たれたアベノミクスの2本の矢は「実績をあげつつある（若田部 2013 93ページ）」。

ただし、このようなポジティブな影響について、とくに黒田日銀の金融政策を中心に賛否両論あ

8 以下のURLを参照されたい。 <https://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/h25.4-6.pdf>

9 以下のURLを参照されたい。

[http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data\\_list/sokuhou/files/2013/qe132\\_2/pdf/gaiyou1322.pdf](http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/sokuhou/files/2013/qe132_2/pdf/gaiyou1322.pdf)



## アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

り議論が続いている。中でも吉川（2013）の批判はアベノミクスの考え方自体を否定する極めて辛辣なものである。アベノミクスの目的がデフレ脱却にあるということはすでに述べたが、それはすなわち、デフレが我が国の経済停滞の「原因」であるという認識に基づく。だからこそ、原因たるデフレを克服すれば活路が開けるといふ立論が可能になるのである。しかし、吉川（2013）はこうした認識そのものを否定する。つまり、デフレが停滞の原因なのではなく、デフレは停滞の結果なのだと主張する。経済が停滞し、実質賃金が下落し続けたことによって有効需要は減少し、結果としてデフレが起こっているのであるから、そもそもの原因である実質賃金の下落を止めることなく金融緩和をいくら行っても効果は無いというのが吉川（2013）の主張である。

また、日銀が国債を大量購入することにも懸念が表明されている<sup>10</sup>。つまり、政府の借金を商業銀行経由で日銀が肩代わりする「財政ファイナンス」ではないかというのである。言葉の本来の意味での財政ファイナンスは、日銀が国債を直接買い取ることを言うので、商業銀行からオペレーションによって国債を買い取るのは厳密には財政ファイナンスではない。しかし、これを大規模に長期間続ければ、いずれ財政ファイナンスであると認識されても不思議はない。そうなると国債金利は急上昇し、我が国の財政はあつという間に立ち行かなくなる。アベノミクスは、こうしたリスクも孕んでいるのである。

### 3. 旭川・道北経済状況に対するアベノミクスの影響

#### 3. 1 全体的な経済状況の方向感

本節ではアベノミクスが旭川を中心とする道北経済に与えている影響について、各種データを参照しながら検討していく。本稿執筆時点（2013年10月）において入手可能なデータは当然ながら限定的なものにならざるを得ず、精密な分析は望めないが、幸いにしてアベノミクスが旭川・道北経済に与える影響についての現状と方向感を知ることができる程度にはデータを入手することは可能である<sup>11</sup>。

まず、日本銀行旭川事務所が毎月公表している『金融経済概況』を検討してみよう。アベノミクスへの期待感から株価や為替相場が反応し始める以前の状態から見て行く必要があると思われるので、株価や円相場が上昇に転じ始める2012年7月の少し前からのデータが始点として適していると

10 たとえば、2013年2月17日付日本経済新聞で、ハーバード大学のマーティン・フェルドシュタイン教授は日銀の国債大量購入による金利上昇・国債暴落を懸念している（[http://www.nikkei.com/article/DGXNASGH12001\\_S3A210C1TY6001/?df=2](http://www.nikkei.com/article/DGXNASGH12001_S3A210C1TY6001/?df=2)）。また、野口（2013）は黒田日銀の金融政策は財政ファイナンスであると明確に主張している。

11 なお、旭川以外の地域について、以下の記述では市町村別に分析は行われていない。経済政策の効果は地域の地理的条件や人口構造、産業構造などによって影響を受けると考えられるため、本来であれば地域ごとに詳細な検討が必要になるであろうが、入手できるデータの制約もあり本稿ではそこまで掘り下げるができなかった。今後の課題としたい。

思われることから、2012年7月公表の『金融経済概況』を始点とすることにした。『金融経済概況』が対象とするのは公表月の2カ月前の経済状況である。下掲表1で記入されているのは公表月次をそのまま掲載しているのので、表中の「2012年7月」発表のデータは「同年5月」の内容であることに注意されたい。

表1では、道北地域の経済について、その「全体感」・「個人消費」・「公共投資」・「設備投資」・「住宅投資」の動きを表す『金融経済概況』上の表現をまとめている。これらは定量的なデータではないが、景況感についての表現を時系列で検討することによって、旭川経済の動向を把握することは可能である。なお、表1では各項目について表現が変化する時点を黒枠で囲うことでデータを見やすくしてある。これによると、分析期間内において道北地域の景気動向の全体感が変化する時点は以下の4つである。

表1 金融経済概況のまとめ

	2012年7月	2012年8月	2012年9月
全体感	厳しい状況にあるものの一部で持ち直しの動きがみられる。	厳しい状況にあるものの一部で持ち直しの動きがみられる。	厳しい状況にあるものの一部で持ち直しの動きがみられる。
個人消費	全体として持ち直している。	全体として持ち直している。	全体として持ち直している。
公共投資	低水準で推移している。	低水準で推移している。	低水準で推移している。
設備投資	下げ止まっている。	下げ止まっている。	下げ止まっている。
住宅投資	持ち直しの動きに一服感がみられる。	持ち直しの動きに一服感がみられる。	持ち直しの動きに一服感がみられる。
	2012年10月	2012年11月	2012年12月
全体感	横ばい圏内で推移している。	横ばい圏内で推移している。	横ばい圏内で推移している。
個人消費	持ち直しの動きが鈍化している。	持ち直しの動きが鈍化している。	持ち直しの動きが鈍化している。
公共投資	低水準で推移している。	下げ止まりつつある。	下げ止まりつつある。
設備投資	低水準で推移している。	低水準で推移している。	下げ止まっている。
住宅投資	持ち直しの動きに一服感がみられる。	持ち直しの動きに一服感がみられる。	持ち直しの動きに一服感がみられる。
	2013年1月	2013年2月	2013年3月
全体感	横ばい圏内で推移している。	横ばい圏内で推移している。	一部に持ち直しに向けた動きがみられる。
個人消費	持ち直しの動きが鈍化している。	持ち直しの動きが鈍化している。	強(サービス<観光>)弱(財)区々の動きとなっている。
公共投資	下げ止まりつつある。	下げ止まっている。	下げ止まっている。
設備投資	下げ止まっている。	下げ止まっている。	下げ止まっている。
住宅投資	持ち直しの動きに一服感がみられる。	一進一退の動きとなっている。	一進一退の動きとなっている。



アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

	2013年4月	2013年5月	2013年7月
全体感	一部に持ち直しに向けた動きがみられる。	一部に持ち直しに向けた動きがみられる。	緩やかに持ち直しの動きが広がりつつある。
個人消費	強(サービス<観光>)弱(財)区々の動きとなっている。	一部に持ち直しに向けた動きがみられる。	一部に持ち直しに向けた動きがみられる。
公共投資	下げ止まっている。	下げ止まっている。	増加している。
設備投資	底堅く推移している。	底堅く推移している。	増加している。
住宅投資	一進一退の動きとなっている。	一進一退の動きとなっている。	一進一退の動きとなっている。
	2013年9月	2013年10月	
全体感	緩やかに持ち直しの動きが広がっている。	緩やかに持ち直している。	
個人消費	緩やかに持ち直しの動きが広がりつつある。	持ち直している。	
公共投資	大幅に増加している。	大幅に増加している。	
設備投資		増加している。	
住宅投資	一進一退の動きとなっている。	一進一退の動きとなっている。	

出所：日本銀行旭川事務所『金融経済概況』

- ①2012年10月公表時点（実際には2012年8月時点）：「厳しい状況にあるものの一部で持ち直しの動きがみられる」→「横ばい圏内で推移している」
- ②2013年3月公表時点（実際には2013年1月時点）：「横ばい圏内で推移している」→「一部に持ち直しに向けた動きがみられる」
- ③2013年7月公表時点（実際には2013年5月時点）：「一部に持ち直しに向けた動きがみられる」→「緩やかに持ち直しの動きが広がりつつある」
- ④2013年10月公表時点（実際には2013年8月時点）：「緩やかに持ち直しの動きが広がりつつある」→「緩やかに持ち直している」

こうして見てみると、①についてはネガティブな表現、②から④についてはポジティブな表現となっている。①についてそれ以前と比べてネガティブな表現に変化した要因は、本概況によると個人消費の持ち直しの動きが鈍化したことと、下げ止まっていた設備投資が低水準で推移することになったことであるとしている。特に、設備投資が低水準にとどまった要因は円高・欧州経済の低迷にあった。

その動きが変化し始めるのが②の時点であり、個人消費の動きがそれまでの「持ち直しの動きが

鈍化している」から「強（サービス<観光>）弱（財）区々の動きとなっている」という表現に改められ、一部に強い回復を見せる分野（観光）が現れ始めてきた。表2は北海道財務局旭川事務所が毎月発行している『道北経済月報』のデータであるが、これを見ると、②の時期以降特に旭川空港国際線利用客の伸びが著しいことが分かる。乗客と降客の合計であるから旭川から海外へ出発した客なのか海外から旭川空港へ降り立った客なのか判然としないが、上述のように、この時期に円安が急ピッチで進んでいたことから、海外からの観光客が増加していたのではないかとと思われる<sup>12</sup>。それに比べて、旭川空港の国内線利用は対前年比で伸びては来ていないし、重要な観光地の一つである旭山動物園の入場者数も同時期前年比で伸びてはいない。国際線のみ伸びが際立っている状態である。

そして、③の時点に至って持ち直しの動きはさらに加速しているが、その要因は公共投資と設備投資の増加にある。公共投資は2013年度予算の執行が始まり、財政支出の増加の影響が現れ始めた証拠であろう。また、設備投資については電機で新製品対応のための投資や、木材・木製品で生産能力を引き上げるための投資を計画していること等から、前年度比+34.2%と大幅増加の計画となっている（『金融経済概況』2013年7月p.2）。その後2013年10月公表の『金融経済概況』では公共投資は「大幅に増加」し、設備投資も「増加している」という判断である。そこへさらに個人消費が「持ち直して」きたことによって、同月の『金融経済概況』では全体感がさらにポジティブな評価となった。同月の個人消費に関しては道北地域における主要大型店舗での売上げが好調であった。個人消費のマインドは2013年度はじめから徐々に回復しつつあり、2013年5月公表の『金融経済概況』において既に「消費マインドの改善による消費押し上げ効果もあって、百貨店では高額商品（宝飾・美術・時計・海外ブランド品等）の売上げが好調」と表現されている。上述のした、海外からの旅行者が旭川空港を利用している頻度が高まっているという見方が正しいとすれば、こうした高額商品の売上げに対しても海外旅行者が貢献している可能性もある。また、高額商品が売れる背景には、第2節で見た株価を代表とする資産価格の上昇がもたらす資産効果が働いているということも考えられるだろう。

表2 旭川空港乗降客数・旭山動物園入園者数

月報発行月	2012年			2013年				
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
旭川空港乗降客数	77,186	88,081	115,920	136,010	109,690	100,391	73,662	65,571
国内便	75,875	87,280	109,791	128,896	108,136	98,690	71,274	61,034
前月比	30.8	15	25.8	17.4	-16.1	-8.7	-27.8	-14.4

12 『道北経済月報』の発行月と調査月には2カ月のラグがあることに注意されたい。旭川空港国際線利用客数は前年比で見て2013年4月以降著しく増加しているが、実際に利用客が増加したのは2013年2月以降ということである。

アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

	前年比	20.1	22.8	17.6	20.9	11.5	19.6	2.9	-6.6
	国際便	1311	801	5133	7114	1554	1701	2388	4537
	前月比	4	-38.9	6.4倍	38.6	-78.2	9.5	40.4	90
	前年比	3.6倍	-62.3	2.6倍	3倍	-23.8	-40.4	30.6	-28.4
前月比		34	14.1	30.5	18.3	-19.4	-8.5	-26.6	-11
前年比		22.3	20.4	20.6	24.8	10.7	17.5	3.6	-8.5
旭山動物園入園者数		170,043	167,061	224,673	326,257	209,535	160,024	35,065	44,350
前月比		3.3倍	-1.8	34.5	45.2	-35.8	-23.6	-78.1	26.5
前年比		-6.2	-7	0.6	-6.1	-11.8	-0.6	-19.2	-7.1
	2013年								
月報発行月		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
旭川空港乗降客数		74,004	74,351	79,323	56,342	76,786	90,077	115,262	
	国内便	69,458	69,091	75,225	54,944	70,885	82,463	105,884	
	前月比	13.8	-0.5	8.9	-27	29	16.3	28.4	
	前年比	-8.8	-2.7	0.8	-5.3	-6.6	-5.5	-3.6	
	国際便	4,546	5,260	4,098	1,398	5,901	7,614	9,380	
	前月比	0.2	15.7	-22.1	-65.9	4.2倍	29	23.2	
	前年比	-54.6	7.9	4.6倍	11	4.5倍	9.5倍	82.7	
前月比		12.9	0.5	6.7	-29	36.3	17.3	28	
前年比		-14.1	-2	5.1	-4.9	2.3	2.3	-3.2	
旭山動物園入園者数		56,960	101,006	76,388	47,195	155,500	167,403	224,421	
前月比		28.4	77.3	-24.4	-38.2	3.3倍	7.7	34.1	
前年比		-17.1	0.7	-19.9	-9.4	-8.6	0.2	-0.1	

出所：日本銀行旭川事務所『金融経済概況』

この『金融経済概況』のまとめは、個人消費・公共投資・設備投資など、マクロ経済の需要サイドに関する動きであるが、このようにまとめてみると、道北経済の需要サイドは2013年春から夏にかけて、それ以前の低迷を徐々に脱し、緩やかな改善に向かっているものと判断される。

では、供給サイドはどのような動きをしていたのだろうか。これについては、旭川信金が四半期ごとに公表している『調査レポート』の調査結果が参考になる。表3は2012年度第1四半期から2013年度第2四半期の『調査レポート』記載のD Iのまとめである。D I (Diffusion Index) とは、周知のように、旭川市内の調査対象の企業のうち、景況が良いと答えた企業の割合と悪いと答えた企業の割合の差である。したがって、この数値が大きいほどその業種において改善の度合いが大きいこと、またマイナス（表5ではΔで表されている）である場合には景況が悪化しているとみなすことができる。たとえば、2012年度第1四半期（1月～3月）の概況はΔ17であり、これは景況が良い（+やや良い）と答えた割合14%から悪い（+やや悪い）と答えた割合31%を引いた値となっている。なお、調査対象（2013年秋号）は旭川信用金庫取引先企業161社のうち、回答が得られたのは

156社(回答率96.8%)であった。業態の内訳は、製造業30/30社、卸売23/24社、小売34/35社、サービス25/26社、建設37/38社、不動産7/8社となっている。

旭川経済の全体的な状況を示す「概況」の推移は、おおむね前述の『金融経済概況』動きに合致しているように思われる。『金融経済概況』の公表月が調査対象月から2ヶ月ほど遅れることに注意すれば、『調査レポート』において景況感が変化する2013年第1四半期・第2四半期の時期は、先に挙げた『金融経済概況』での全体感が変化する②2013年3月公表時点(実際には2013年1月時点)と③2013年7月公表時点(実際には2013年5月時点)と完全に一致する。したがって、需要と供給の両面からマクロ的に見た旭川経済の回復傾向が見て取れる。

また、産業ごとのD Iを見ても2013年に入ってからほぼすべての産業でD Iは明らかに改善の方向に向かっており、特に2013年7-9月期には不動産業を除く全産業でD Iはプラスの値を示している。これは、全体的な動きだけでなく、各産業でも一致して業況が改善してきている。不動産業については、春先に動きが強まるなど季節的な要因が強いことが考えられるため、2013年7-9月期はその反動で業況が悪化するということが考えられるが、それでもD Iはマイナスになっていない。

表3 各産業のD I

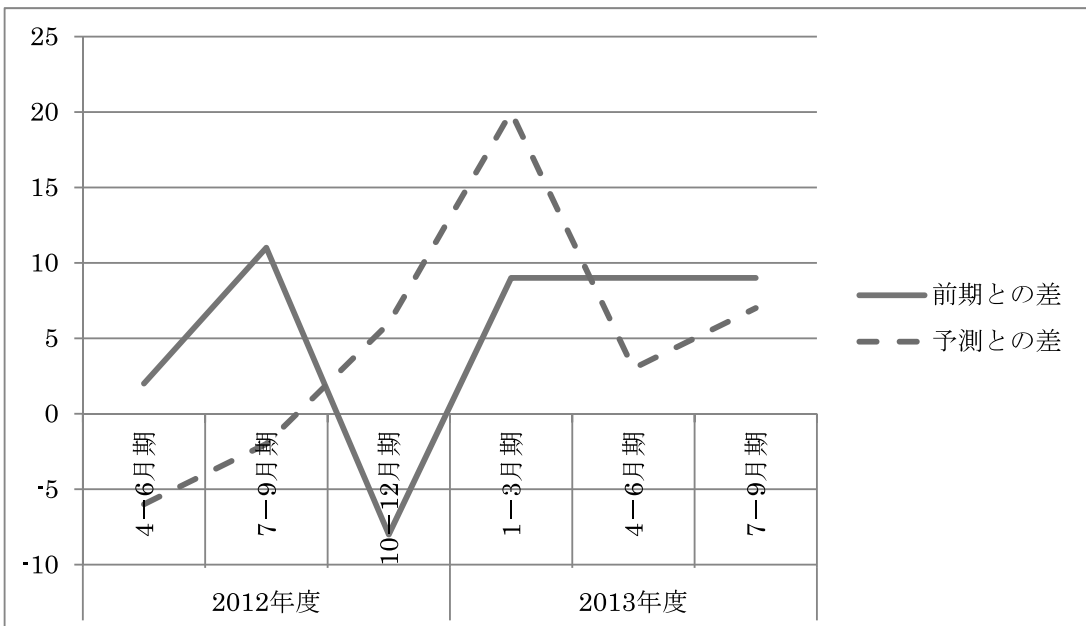
	2012年				2013年				
	1~3月期	4~6	7~9	10~12	1~3月期	4~6	7~9	10~12	
概況	△17	△15	△4	△12	△3	6	17		
概況予測		△9	△6	△6	△23	3	10	12	
製造業	業況	△11	△26	△4	△29	△7	△7	3	
	売上	△46	30	7	4	△25	△28	3	
	業況見通		7	11	0	△29	0	△10	△3
	売上見通		32	7	11	△18	18	7	△13
卸売業	業況	△4	△21	△8	△13	△21	9	13	
	売上	△50	△13	17	△13	△54	△9	0	
	業況見通		△5	△4	△4	△25	△17	13	13
	売上見通		21	△4	0	△42	8	35	9
小売業	業況	△18	△29	△6	△29	△6	△9	18	
	売上	6	△27	0	3	△9	△12	24	
	業況見通		△15	△24	△17	△23	△15	9	12
	売上見通		△3	12	△6	3	9	15	6
サービス業	業況	△23	△15	△8	△8	0	8	20	
	売上	△23	△12	8	8	0	16	28	
	業況見通		△8	△12	△4	△23	15	0	20
	売上見通		△12	8	4	4	39	16	24

アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

建設業	業況	Δ24	8	5	13	21	24	32	
	売上	0	14	16	29	8	37	49	
	業績見通		Δ23	3	Δ3	Δ13	29	32	22
	売上見通		3	24	11	Δ3	29	55	24
不動産業	業況	Δ29	Δ13	Δ13	Δ13	Δ38	25	0	
	売上	Δ14	Δ38	Δ25	Δ13	Δ50	25	0	
	業績見通		0	Δ13	0	Δ38	Δ25	13	Δ25
	売上見通		0	Δ13	Δ13	Δ38	Δ25	0	Δ29

出所：旭川信用金庫『景況レポート』

注：調査対象の事業者のうち、景況が良いと答えた事業者と悪いと答えた事業者数の差。Δはマイナスを表す。



出所：旭川信金『景況レポート』

図3 概況D Iにおける前期差および同一期についての予測D Iと現実D Iの差

次に、図3を見てみよう。これは『調査レポート』に報告されている景気の概況について、今期のD I前期のD Iとの差をプロットしたものと、同一四半期のD Iにおける予測値と実現値の差をプロットしたものである。前期との差の値は、「前期と比較して景況がどのように推移しているか」を表し、予測値D Iと実現値D Iの差は「前期の段階で予測していた状況から現実がどれくらい乖離したか」を表す。

まず、図3において実線で示されている「前期との差」について見てみると、2012年第3四半期に大きく落ち込み、景況が悪化したと感じる企業が多くなったが、そのご2013年に入ってからD

Iの差はプラスが続いている。これは、景況が好転したと感ずる企業が全体として増え続けていることを意味している。また、同図の「予測との差」では、2013年1-3月期の値が突出して大きく出てきている。これは、2012年10月-12月期の時点で予測されていた景気概況よりも、実際の景気概況がはるかに好転していたことを表すもので、これも旭川地域の経済がこの時点を境に上向いてきたということを示す結果となっている。

このように、日本銀行旭川事務所調べの『金融経済概況』や旭川信金調べの『調査レポート』においても、全体的な方向感として旭川・道北経済はおおむね改善の方向に向かっており、しかもそれはDIのマイナス幅が縮小するという「前よりは悪くない」という意味での改善ではなく、積極的に「景気が良い」と主張できるという意味での改善である点は、昨年一年間の経済状態と比べて特徴的であると言えよう。

### 3. 2 アベノミクスとの関連性

アベノミクスが具体的に発動して半年が経過し、全体の景況感は改善の方向にあることを前小節で確認した。そこで、この動きがアベノミクスの政策意図を反映して生じたものなのかどうかということを検討していかなければならない。そこで、次に、この間の旭川・道北経済の全体的な動きとアベノミクスとの関連性について考察してみよう。まず想起しなければならないことは、アベノミクスが何を目的としていたかということである。先述のように、その目標はデフレの脱却であった。そしてアベノミクスについて再度簡単にまとめると、以下のようなだろう。すなわち、まず短期的には「量的・質的金融緩和」によってインフレ期待を醸成し、同時に財政支出を大規模に行って、いわば発射台を作る。そして、長期的な成長戦略を策定することによって経済の持続的な成長につなげるというものである。

さて、2013年に入ってから旭川・道北圏内の景気回復とアベノミクスの関連であるが、結論を先取りすると、「政策意図通りには動いていない」と判断せざるを得ない。このことを詳しく見ていくことにしよう。なお、アベノミクス第3の矢である「成長戦略」については長期的な政策であり、その中身もまだ政府で検討中である。したがって、ここでは第1の矢「異次元の金融緩和」と第2の矢「機動的な財政支出」についてのみ検討することにする。

#### 3. 2. 1 「機動的な財政支出」の影響

まず確認しなければならないことは、2013年第2四半期以降の景気回復が、公的支出の増加と軌を一にしているという事実である。前掲の『金融経済概況』にそれははっきりと表れている。しかも、2013年5月調査時点（2013年3月の状況）で「下げ止まっている」という判断であった公共投資が、「底堅く推移している」、「持ち直している」などの判断を経ることなく2013年7月調査時点



## アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

(2013年5月の状況)で突如「増加している」という状況に変化している。これは、このような景況感を示すデータとしては珍しいことで、通常であれば改善傾向が明確になる前に「底堅く推移している」、「持ち直している」といった経過を表す表現が使われることが多い。しかし、ここではそうではなく、「下げ止まっている」からいきなり「増加している」に表現が変更された。

下表4は、北海道信用保証株式会社による2012年9月以降の道北地域における公共工事の動向である。ただし、この調査における道北地域は留萌・上川・宗谷の3地域であるが、『金融経済概況』での道北地域とは上川・宗谷・オホーツクであるため、「道北」の定義が合致しない。そのため、それを調整し、『金融経済概況』での道北地域の定義に合わせるため、オホーツクの公共工事請負金額、前年同月比も掲載してある。さらに、表中の「合計」とは道北合計額から宗谷での請負金額を差し引き、オホーツクのそれを加えたものである。したがって、表中の「合計」金額が、『金融経済概況』における道北地域と一致する地域での公共工事請負金額の動向を表している。

さて、『金融経済概況』の景況感に現れている通り、2013年5月以降、道北地域（オホーツク含む）の公共工事請負額は大幅に増加し、7月には前月比で45%、前年同月比でも、道北合計（オホーツクは含まない）で58.3%、オホーツクでも46.9%の伸びとなっている。上川地域に至っては96.6%と前年同月と比べて約2倍の増加となっている。

**表 4 道北地域の公共工事の動向**

		2012年		2013年					
		9月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
請負金額	道北合計	13,869	17,182	17,237	19,082	24,022	30,787	26,756	15,587
	留萌	1,836	2,950	1,854	3,823	3,879	4,534	2,858	2,430
	上川	10,120	7,905	10,991	11,092	16,041	20,514	14,586	11,344
	宗谷	1,913	6,325	4,390	4,166	4,101	5,739	1,957	1,812
	オホーツク	4,488	8,576	7,768	10,921	7,974	15,389	7,808	7,840
	合計	16,444	19,433	20,615	25,837	27,895	40,437	32,607	21,615
	前月比			6.1	25.3	8.0	45.0	-19.4	-33.7
前年同月比	道北合計	13.7	7.6	-3.7	91.4	78.1	58.3	12.5	12.4
	留萌	-25.3	-18.5	-8.9	127.8	87.9	-11.5	-5.8	32.3
	上川	49.2	-19.9	24.4	79.6	125.8	96.6	41.2	12.1
	宗谷	-35.4	154.5	-3.7	97.0	-5.0	47.5	-49.5	-5.3
	オホーツク	-27.6	17.1	-31.5	36.7	1.7	46.9	9.1	74.7

出所：北海道信用保証株式会社

URL：[http://www2.hokkaido-cs.co.jp/kdc\\_hkd/toukei/index.html#doukou\\_k](http://www2.hokkaido-cs.co.jp/kdc_hkd/toukei/index.html#doukou_k)

注：単位は請負金額については百万円、前月比・前年同月比は%。「合計」の値は「道北合計の請負金額－宗谷の請負金額＋オホーツクの請負金額」によって計算してある。2012年度データで入手可能なのは9月と3月のみ。

周知のように、緊急経済対策として策定された2012年度補正予算および第2次安倍政権発足後の本予算としての2013年度政府予算は異例の成立過程を経ている。民主党から自民等への政権交代が2012年12月のことであったために、補正予算に関しては2013年1月31日国会提出、成立は2月26日である。また、2013年度政府予算案国会提出は2013年2月28日、成立が5月15日である<sup>13</sup>。予算が5月に成立するのは17年ぶりのことである<sup>14</sup>。したがって、機動的な財政支出が効果を発揮し始めるのも必然的に時期が後ろにずれ込み、2013年5月以降に公共投資が突然「増加する」ということになったのである。内閣府が発表した2013年4－6四半期実質GDPの第2次速報値は、当初の四半期の成長率を0.6%（年率換算2.6%）から0.9%（年率換算3.8%）に引き上げた。このとき改訂された項目として注目を集めたのは民間企業設備投資の項目であり、それは-01%から1.3%に引き上げられたのだが、同時に公的固定資本形成の項目も当初の1.8%から3.0%へと引き上げられている。つまり、民間投資と同程度に公的投資の伸び率も改訂されていたのである。

公的投資はGDPの構成項目であり、乗数効果の有無に関わらず、公的投資が増加すれば定義上かならずGDPは増加する。その増加の規模がどれほどになるかということは、波及効果の問題となり、現時点では明確なことは分からないが、すくなくとも緊急経済対策について、政府試算ではGDPを2%押し上げる効果を見込んでいる<sup>15</sup>。実際、公的投資は対象地域で事業を行うわけであるから、受注した地域では景況は好転するのは必然である。しかし、周知のように、景気が公的投資に連動するというのはアベノミクスに独自のものではない。たとえば、Koo (2009) は我が国の「失われた20年」と言われる経済低迷は、もしも公的投資による支えが無かったら、今よりもっと状況は悪化していただろうと主張する。

ただし、こうした公共支出の増加について、すべての企業が恩恵をこうむっているわけではない。『調査レポート』2013年秋号では、『「アベノミクス」がもたらす中小企業への影響について』という特集を組んでおり、中小企業156社に対してアンケート調査を実施しているが、それによれば公共支出の影響について「良い影響があった」・「悪い影響があった」・「影響はない」・「どちらともいえない」という質問項目に対する回答は、多い順に「どちらともいえない 57%」・「影響はない 26.9%」・「良い影響があった 16.0%」・「悪い影響があった 0%」となっている。したがって、悪い影響は出ていないかもしれないが、総じて良いとも判断できない点には注意が必要であろう。

13 予算の成立過程については財務省ホームページ参照。

[http://www.mof.go.jp/budget/budger\\_workflow/budget/fy2013/](http://www.mof.go.jp/budget/budger_workflow/budget/fy2013/)

14 新聞報道より（産経新聞）。以下のURLを参照した。

<http://sankei.jp.msn.com/politics/news/130515/plc13051523010022-n1.htm>

15 内閣府（2013）を参照されたい。

### 3. 2. 2 「量的・質的金融緩和」の影響

むしろ、アベノミクスがこれまでと一線を画す経済政策であるということを象徴するのは、第1の矢、「量的・質的金融緩和」のほうである。ここの部分が政府・日銀が意図した形で波及しているのであれば、アベノミクスの効果は順調に表れていると評価して差し支えないであろう。したがって、以下この点についての吟味をしていくことにする<sup>16</sup>。

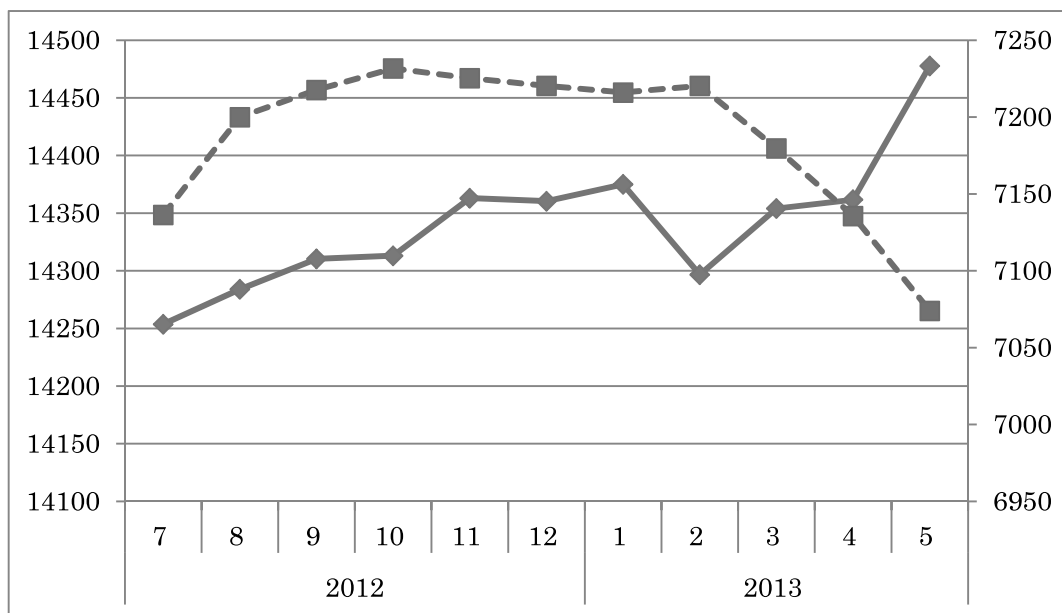
ここで、黒田総裁が想定する「量的・質的金融緩和」の波及経路は、①長期金利低下に伴う資金需要の増加、②ポートフォリオ・リバランス効果による貸出の増加、③マネー・ストック増大によるインフレの誘発の三つにまとめられる<sup>17</sup>。では、これらの効果は発揮されているのだろうか？金融機関の行動、物価の状況などのデータを吟味することによってこれらについて考察する。

図4は前小節でも用いた『調査レポート』にまとめられている「旭川市の主要経済統計」のなかの預金・貸出金の推移をグラフにしたものである。ただし、これらは季節性の要因（ボーナス期に預金が増える、など）も大きいため、3ヶ月移動平均値を採用している。この図を見ると明らかのように、旭川市内の金融機関においては、預金は概ね右肩上がり増加しているのに対し、貸出はというと、2012年10月にピークを迎えた後は一貫して減少傾向にあり、さらにその度合いは2012年2月以降に強まっている。もちろん、銀行をはじめとする金融機関は預けられた預金をそのまま遊ばせておくわけではない。貸出に回らないとすれば、貸出以外の何らかの資産購入のためにその預金を用いるはずである。残念ながら金融機関の資産項目についての詳細なデータは集められなかったため、マクロ的な傾向の中でどのようなことが考えられるかを述べておくことにしよう。

図5は全国の預金取扱機関の国債保有残高の推移をプロットしたものである。日銀が量的緩和政策を採用した2000年以降、預金取扱機関は一貫して国債保有残高を増加させてきた。それは、政府・日銀の思惑とは裏腹に、金融機関にとって適切と思われる貸出先が存在しなかったためである。したがって、金融機関は貸出を増やすことなく国債を保有するようになった。旭川市内の金融機関だけが異なった行動を取る、と想定することは合理的であるとは思えないし、適切な貸出先が無いというのが国債保有の理由であったとすれば、むしろ貸出を減らして国債保有を増やすという行動は、地方の金融機関の方にとって、より採用しやすい行動であると思われる。したがって、ここでは旭川市内の金融機関においても、増加する預金の運用先は国債に偏っているものと推論する。すなわち、現在のところ、金融機関の行動は日銀が意図した方向に向いているとは判断できない。

16 金融政策の実務や波及経路などについては、紙幅の関係上ここでは説明しない。白川（2008）や、拙稿浅沼（2013）などを参照されたい。なお拙稿は公刊論文ではなく講演原稿である。したがって、入手を希望される場合は筆者までご連絡いただきたい。

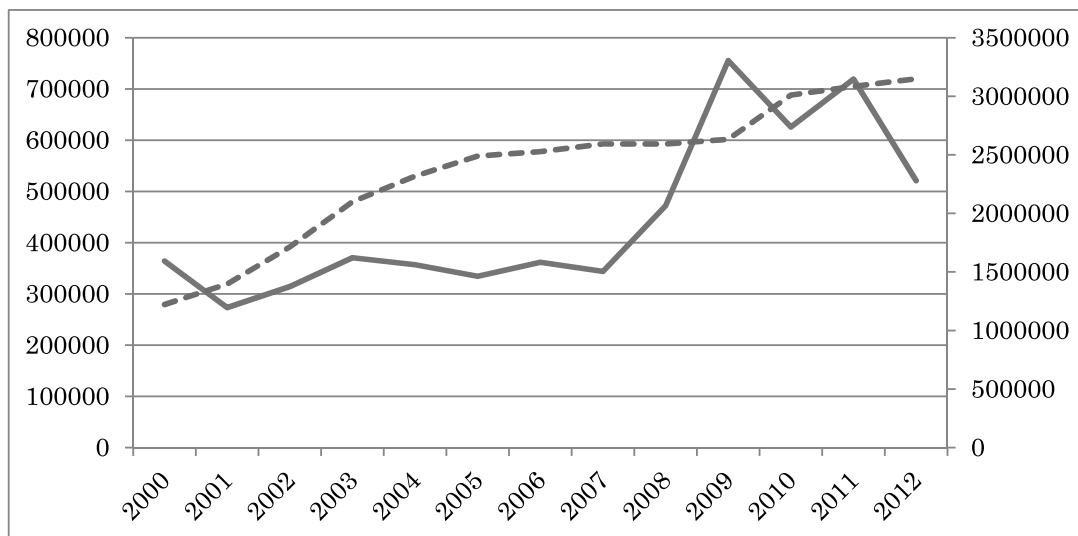
17 黒田（2013）を参照されたい。



出所：旭川信金『調査レポート』2013年秋号

注：預金は実線・左目盛。貸出は点線・右目盛り。単位は億円

図4 旭川市内の預金および貸出の推移



出所：日本銀行HP URL:<http://www.stat-search.boj.or.jp/index.html#>

注：短期国債は実線、左目盛り。長期国債は破線、左目盛り。単位は億円。

図5 預金取扱機関の国債保有残高

## アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

表5 旭川地域の消費者物価指数およびガソリン価格

	2012年						
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
消費者物価指数	100.2	99.7	99.6	100.0	99.9	99.6	100.4
ガソリン価格	140.60	137.33	140.80	148.40	148.53	145.71	148.79
	2013年						
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	
消費者物価指数	100.6	100.6	100.7	100.6	100.6	100.9	
ガソリン価格	154.57	160.21	150.07	155.00	149.14	151.64	

出所：旭川商工会議所 各種統計調査 URL: <http://www.ccia.or.jp/infomation/statistics/index.html>

つぎに、物価の動向を見てみよう。表5は旭川商工会議所による物価データである。上段には消費者物価指数、下段にガソリン価格が記載されている。これによると、2012年9月の消費者物価水準を100として、2012年6月から2013年6月まで、消費者物価指数はほとんど変化していない。日本銀行の見通しでは2013年4月以降2年間で2%の物価上昇を達成することになっているので、データが利用可能な6月時点で成果の有無を判断するのは時期尚早であることは間違いないけれども、日銀の目標そのものについて懐疑的な見方は確かに存在する<sup>18</sup>。さらに、第2節で見たように、アベノミクスが実際に指導する以前から為替相場が円安に振れ始め、それに伴いガソリンをはじめとする燃料価格が上昇してきた。消費者物価指数は2012年12月から上昇に転じ、2013年6月までわずかながら上昇を続けているが、その動きはガソリン価格と連動性が高い。したがって、消費者物価指数の上昇そのものも、ガソリン価格の上昇によって引き起こされている部分が多いと考えられる。これは、先の貸出に関するデータと同じく、全国の消費者物価指数データを見た場合にも同様である。表6は全国の消費者物価指数の前月比変化率である。総合指数と、食料品やエネルギーを除い

18 黒田日銀の金融政策は、フリードマン流の「インフレは貨幣的な現象である」というマネタリズムの考え方に基づく（Friedman 1994を参照されたい）。それによれば、「マネタリー・ベースを拡大すればマネー・ストックも拡大し、マネー・ストックの拡大はインフレを引き起こすという素朴な貨幣数量説は現代でも妥当する。したがって、マネタリズムの議論に従えば、中央銀行はマネー・ストックをコントロール可能である」ということになる。しかしながら、経済に対する貨幣の供給経路の大半が銀行を通じた信用供与によるものである現代経済において、銀行貸出がマネー・ストックの重要な部分を占めるのは必然であり、また銀行貸出は借り入れ需要が無ければ発生しないということに鑑みれば、フリードマン流の議論が必ずしも成立しないということは明らかである。つまり中央銀行は、マネー・ストックをコントロールすることができない。これについては、遡れば通貨主義対銀行主義という古典派時代の論争にまで行きつくことになる。通貨主義に対応するのがマネタリズムであるとすれば、銀行主義の考え方を現代経済の枠組みの中で捉えなおそう、というのがポスト・ケインジアン「内生的貨幣供給論」である（例えば、渡辺1998を参照されたい）。マネタリズムの単純明快さのためか、新古典派経済学隆盛の時代にあって、こうしたマネタリズム批判が現代でもまだ生きているということはあまり知られていない。とりわけ興味深いのは、マネー・ストックのコントロールが難しいということが、黒田総裁以前の日銀の基本的なスタンスだったということである。これは「日銀理論」と言われ（翁2011を参照されたい）、主流派経済学者から批判的となっていたが（批判者には黒田総裁も含まれる）、日銀理論批判者が金融政策の実行担当者となったことで、この論争の決着に幾分か近づくかもしれない。

た総合指数が比較されている。これをみると、2013年3月・4月を除いて、すべての月でエネルギー価格の影響を除くとほとんど物価は上昇していない。

表6 全国の消費者物価指数(総合、食料(酒類を除く)およびエネルギーを除く総合)前月比%

	2012年								2013年
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
総合	-0.5	-0.3	0.1	0.1	0	-0.4	0	0	
食料(酒類を除く)およびエネルギーを除く総合	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0	-0.3	-0.1	-0.5	
	2013年								
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
総合	-0.2	0.2	0.3	0.1	0	0.2	0.3	0.3	
食料(酒類を除く)およびエネルギーを除く総合	0	0.4	0.4	0.1	-0.1	0	0.2	0	

出所：内閣府統計局 URL:<http://www.e-stat.go.jp/SG1/estat/List.do?bid=000001033702&cycode=0>

以上の考察から分かるように、アベノミクスが始動してから確かに旭川・道北経済の状況は好転していると言える。しかしながら、アベノミクスを以前の経済政策と差別化し、いわばアベノミクスが一番の売りである異次元の金融緩和については、その効果が宣伝された通りに発揮されているとは、現段階では結論付けられない。むしろ、全く効いていないとさえ言える。したがって、経済状態を好転させているのは政府の支出によるものであり、これではこれまでの公共投資型の景気対策と変わるところが無い。Woodford (2012) が強調するように、ゼロ金利制約下での金融政策には限界があり、政府支出拡大による経済政策が有効性を持つ、という状況にあると言わざるを得ない。

#### 4. おわりに

本稿では、アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況について検証した。得られるデータに限りがあるため限定的な分析とならざるを得ないが、アベノミクスと旭川・道北経済の関連性について、結論は以下のようにまとめることができる。

- ① 第2次安倍内閣が発足した2012年12月以降、旭川・道北圏の経済は回復過程にある。
- ② 現在のところ、その回復を牽引するのは個人消費(観光・高額商品)、設備投資、政府支出である。
- ③ アベノミクスを特徴づける「量的・質的金融緩和」は、その効果が十分に発揮されているとは言い難い。



## アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

日本経済全体をマクロ的に見れば、内閣府のGDP速報値の改訂に見られるように、民間投資が拡大傾向にあり、これまでと違う回復経路をたどっているという見解も成り立ちうる。実際、旭川・道北経済の動向では個人消費と設備投資に顕著な回復傾向が見られる。しかし、設備投資の回復経路は銀行の積極的な貸し出しという日銀が意図するものではなかったし、個人消費の回復はデフレの克服による、というよりは円安による海外からの観光客増加と資産効果による部分が大きいと考えられ、消費者物価指数が顕著に反応を示しているわけではない。したがって、少なくとも現時点で、旭川・道北地域にアベノミクスがその意図する形で影響を与えているとは結論付けられない。

ただし、もちろん、このことを以てアベノミクスが無効であるとするのは暴論である。もともとデフレギャップが大きいところに金利を引き下げてもすぐに物価が反応するはずがないし、国税局の調べでは、北海道内の企業の70%以上が欠損企業であり、法人所得を稼いでいない<sup>19</sup>。したがって、設備投資を増やすという判断をしたとしても、すぐに銀行融資に頼るということはないだろう。したがって、岩田日銀副総裁が言うように、金融政策の効果が出るのは1～2年かかってしまうのかもしれない<sup>20</sup>。われわれに為し得るのは、政策の効果を見極めることと、与えられた状況の中で旭川・道北地域の活性化を実現するために知恵を絞ることである。

### 参考文献

- 浅沼 大樹 (2013) アベノミクスを読み解く AEL講座報告原稿 (未公開につき入手希望の場合は [asanumadik@live.asahikawa-u.ac.jp](mailto:asanumadik@live.asahikawa-u.ac.jp) まで)
- 岩田規久男 (2013) 「量的・質的金融緩和」のトランスミッション・メカニズムー「第一の矢」の考え方ー 日本銀行 2013年8月28日  
[http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen\\_2013/data/ko130828a1.pdf](http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2013/data/ko130828a1.pdf)
- 翁 邦雄 『ポスト・マネタリズムの金融政策』日本経済新聞出版社 2011年
- 黒田 東彦 (2013) 量的・質的金融緩和ー読売国際懇話会における講演ー日本銀行2013年4月12日。  
[https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen\\_2013/ko130412a.htm/](https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2013/ko130412a.htm/)
- 首相官邸 「日本再興戦略」2013年6月14日  
[http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou\\_jpn.pdf](http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.pdf)
- 白川 方明 (2008) 『現代の金融政策』日本経済新聞出版社。
- 内閣府 「日本経済再生に向けた緊急経済対策」2013年1月11日  
[http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2013/0111\\_01taisaku.pdf](http://www5.cao.go.jp/keizai1/keizaitaisaku/2013/0111_01taisaku.pdf)
- 野口悠紀雄 (2013) 『虚構のアベノミクス 株価は上がったが、給料は上がらない』ダイヤモンド

19 国税局『統計年鑑』より。

20 2013年8月28日付日本経済新聞。

社.

本田 悦朗 (2013) 『アベノミクスの真実』 幻冬舎.

吉川 洋 (2013) 『デフレーション』 日本経済新聞出版社.

若田部昌澄 (2013) 『解剖 アベノミクス 日本経済復活の論点』 日本経済新聞出版社.

渡辺 良夫 (1998) 『内生的貨幣供給論 - ポスト・ケインズ派アプローチ』 多賀出版.

Bernanke, Ben S. (2013) Reflation Is the Way TO GO: Selected Speeches of Ben S. Bernanke, (高橋洋一訳 『リフレが正しい FRB議長ベン・バーナンキの言葉』 中経出版) .

Eggertsson, G. B. and M. Woodford (2003) “The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy” , Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 1, pp: 139-211.

Friedman, M. (1994) Money Mischief, Hartcourt Brace & Company (斎藤精一郎訳 『貨幣の悪戯』 三田出版会)

Koo, Richard C. (2009) The Holy Grail of Macroeconomics, Wiley

Krugman, Paul (1998) “It’s Baaaack! Japan’s Slump and the Return of the Liquidity Trap” , Brookings Papers on Economic Activity, Vol. 2, pp:137-205.

Woodford, Michael (2012) “Methods of Policy Accommodation at the Interest Lower Bound” , Jackson Hall Symposium, August 2012.

<http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/2012/mw.pdf>

## 資料

旭川商工会議所 『各種統計調査』 <http://www.ccia.or.jp/infomation/index.html>

旭川信金 『景況レポート』

日本銀行旭川事務所 『金融経済概況』

[http://www3.boj.or.jp/asahikawa/data/pdf\\_economic/a201310.pdf](http://www3.boj.or.jp/asahikawa/data/pdf_economic/a201310.pdf)

北海道財務局 『道北経済月報』 [http://hokkaido.mof.go.jp/asahikawa/keizai\\_geppo.html](http://hokkaido.mof.go.jp/asahikawa/keizai_geppo.html)

論文

アベノミクス始動後の旭川・道北経済の状況

浅 沼 大 樹

概要

本稿ではアベノミクス発動前後の旭川・道北地域の経済状態がどのように変化してきているのかということ进行分析する。そして、その変化に対してアベノミクスはどのように影響していると考えられるのかということ考察していく。主に旭川財務事務所、旭川商工会議所、旭川信用金庫、日本銀行旭川事務所などが提供するデータを検討し、アベノミクスの経済回復シナリオと照らし合わせた結果、旭川・道北経済の動向では個人消費と設備投資に顕著な回復傾向が見られるが、設備投資の回復経路は銀行の積極的な貸し出しという日銀が意図するものではないし、個人消費の回復はデフレの克服による、というよりは円安による海外からの観光客増加と資産効果による部分が大きいと思われる。さらに、消費者物価指数が顕著に反応を示しているわけではない。したがって、少なくとも現時点で、旭川・道北地域にアベノミクスがその意図する形で影響を与えているとは言えない、という結論に至った。

The Business Confidence of Asahikawa Region after the Launch of Abenomics

Daiki Asanuma

Abstract

In this paper, we analyzed the business confidence of Asahikawa and Do-hoku (northern part of Hokkaido) after the launch of Abenomics (Economic policy of the current prime-minister Shinzo Abe). By examining both of the expected path of economic recovery by Abenomics and the current economic data, we found the business confidence is going to be positive especially in household consumption and private investment. However, these recoveries are not on the path the government and BOJ have expected, that is, the escape from prolonged deflation and the expansion of the bank lending. As a result, we conclude that Abenomics has not currently been successful on this region.