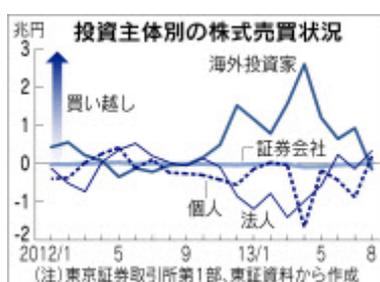


## 検証・アベノミクス(4) 海外投資家による資産価格上昇

担当：福田慎一、東京大学

2013/10/10 付 日本経済新聞 朝刊

安倍晋三政権の経済政策「アベノミクス」の大きな特徴は、従来とは根本的に異なる大胆な経済政策を表明してデフレ脱却を目指す斬新な方法にある。株高という資産価格の上昇は消費者心理を改善し、消費主導の景気回復を実現した。円安も進み、輸出企業を中心に業績が大幅に改善した。



アベノミクスによる実体経済の着実な回復はいまだ、急に進んだ株高や円安に支えられている側面が多いという事実には留意する必要がある。景気に関する過去の様々な指標や調査をみても、消費者や経営者の意識は資産価格の動きとともに振れることが多い。仮に株価や円相場がアベノミクスが始まる前の水準に戻れば、景気が再び腰折れする事態もあり得る。

重要な点は、このような市場環境の一変を主導したのが国内の投資家ではなく、海外の投資家であったという事実だ。

例えば、東京証券取引所1部に上場する企業の株式の売買状況を投資主体別にみると、2012年11月ごろまでは国内外の投資家の間に顕著な差は見られなかった。だが、同年12月の安倍政権の誕生後、株価調整が進んだ13年8月を除き、海外投資家は大きく買い越した(買いが売りを上回った)。一方、国内投資家は法人、個人ともに売り越しの幅を広げた。

アベノミクスによる市場期待の好転は海外投資家に支えられてきたといえる。裏を返せば、海外投資家の期待が悪化する場合、これまでの好循環が反転するリスクがあることも示唆している。デフレ経済からの自律的な回復が本格化するまで、アベノミクスの成否は海外投資家が握っている。

(東京経済研究センター)