

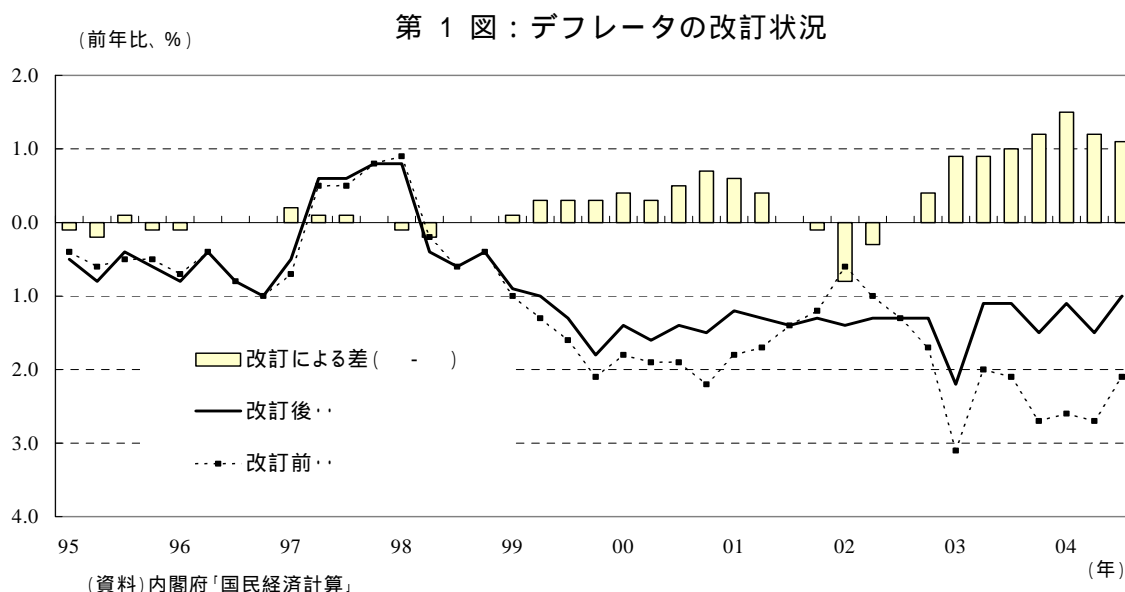
東京三菱レビュー

GDP 統計の改定結果から探る日本経済の実態

今月 8 日、7～9 月期 GDP の 2 次速報が発表された。今回は GDP 算定方法そのものも改善され、数値が過去に遡って大きく修正されている。そこで、本稿では、今般の改定結果から分かる日本経済の実態について整理してみた。

1. 幻の 2003 年度 3% 成長

今回の改定の中でもっとも影響の大きなものは、デフレーター算定方法の改善である。すなわち、従来の算定方法では、IT 関連製品など価格下落の大きな製品のシェアが高めに算出される結果、デフレーターが実勢よりも大きく下落していた^(注)。今回、算定方法が改善された結果、こうしたデフレーターの過度の下落は緩和され、とりわけ 2003 年度には 1% 程度も縮小している(第 1 図)。



(注) 改定前は、下表のように、基準年が固定されていたため、基準年から離れるほど、価格の下落の大きなパソコン数量のシェアが高めに算出され、その結果、デフレータの下落幅が実勢よりも大きくなった。今回の改定によって、毎年、基準年が前年に改められることになったため、こうした影響が小さくなった。

改定前のデフレータ算出例

	基準年	1年後	2年後	3年後
食料品金額(A)	100	100	100	100
パソコン金額(a)	100	100	100	100
食料品価格(B)	100	100	100	100
パソコン価格(b): 毎年20%下落	100	80	64	51
食料品数量(A/B)	1.0	1.0	1.0	1.0
パソコン数量(a/b)	1.0	1.3	1.6	2.0
食料品数量のシェア	0.50	0.44	0.39	0.34
パソコン数量のシェア	0.50	0.56	0.61	0.66
改定前(固定基準方式)	100.0	88.9	78.0	67.7
前年比(%)		11.1	12.2	13.2

パソコン数量
が大きくなる。

下落テンポが
加速。

今回のデフレータの改定は極めて技術的な問題ではあるが、実質 GDP 成長率の値に大きな影響を及ぼすという点で重要である。なぜなら、実質 GDP は名目 GDP をデフレータで割り込んで算出されるため（実質 GDP 成長率 = 名目 GDP 成長率 - デフレータ伸び率）、デフレータの下落幅が縮小すれば、その分、実質 GDP 成長率が押し下げられることになる。裏を返せば、これまでは、デフレータの過度の下落によって、実質 GDP 成長率が実勢以上に押し上げられていたというわけだ。

実際、第 1 表で分かる通り、とりわけ 2003 年度は、改定前後の名目 GDP 成長率がいずれも前年比+0.8%とほとんど修正されていない一方、実質 GDP 成長率は同+1.9%へ 1.3%ポイントも下方修正され、同+3.2%という数値は幻となった。また、足元の実質 GDP 成長率をみても、2004 年 4~6 月にはすでに一旦マイナス成長を記録するなど、わが国景気の足踏み・調整が早い段階で訪れていた様子がみてとれる。

第 1 表：今般の改訂に伴う成長率の変化

(%)

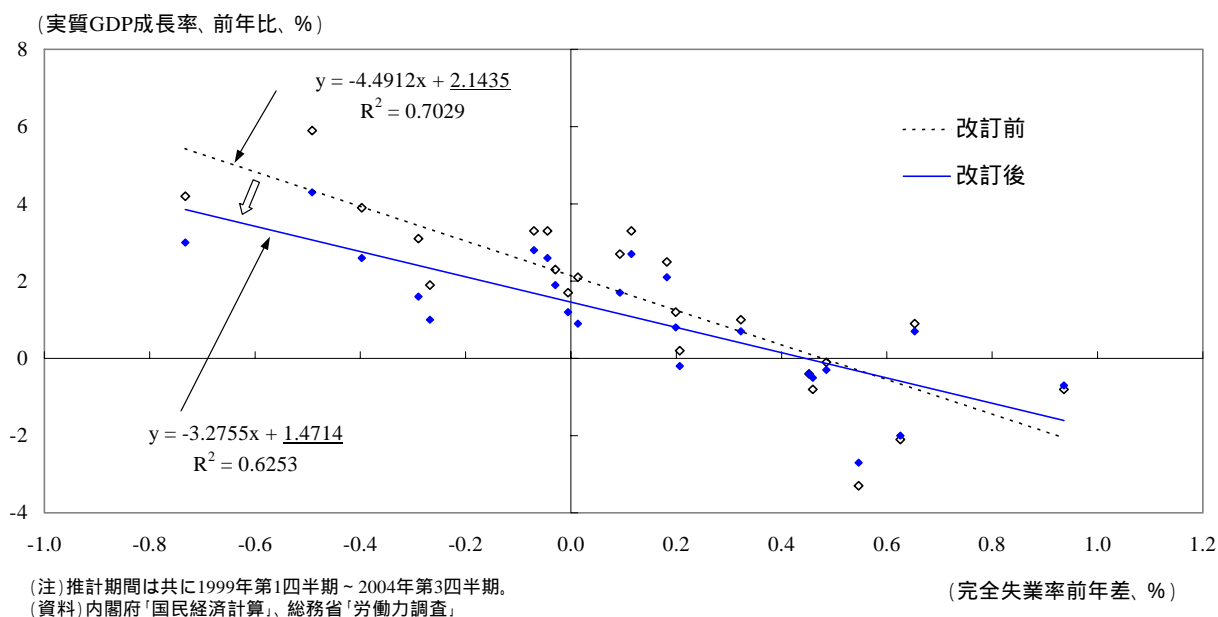
		年度 (前年比)		四半期 (前期比年率)	
		02年度	03年度	4～6	7～9
実質 GDP	改訂後 (a)	0.8	1.9	0.6	0.2
	改訂前 (b)	1.1	3.2	1.1	0.3
	(a) - (b)	0.3	1.3	1.7	0.1
名目 GDP	改訂後 (a)	0.8	0.8	2.2	0.1
	改訂前 (b)	0.7	0.8	1.5	0.0
	(a) - (b)	0.1	0.0	0.7	0.1

(資料)内閣府「国民経済計算」

さらにデフレータ改定の影響は、実質 GDP 成長率を押し下げただけにとどまらない。見逃せないのは、今回の改訂によって、経済成長の巡航速度ともいえる潜在成長率の数字も押し下げられることだ。潜在成長率は、本来の意味からすれば、こうした統計の技術的な改定に左右されないものだが、直接それを図る術がないため、実質 GDP の数字を元に推計されている。その実質 GDP が技術的な改定で下方修正されれば、結果的に潜在成長率の推計結果も下方修正されるわけだ。

潜在成長率の推計には様々な方法があるが、ここではオークンの法則に基づいてラフに試算してみた。オークンの法則とは、第 2 図のように、y 軸に実質 GDP 成長率、x 軸に完全失業率の変化率をとると、直線で近似できるという経験則だが、ちょうどその直線と y 軸の交点、すなわち完全失業率を変化させない実質 GDP 成長率が潜在成長率の推計値となる。今回の改訂前後でこの推計値をみると、改定前は 2.1% だったのが、改定後には 1.5% に低下している。あくまで一つの推計例ではあるが、今回の改訂によって、GDP 統計を用いて景気判断をする際には、経済の巡航速度とされる成長率の目線を幾分下げることがあることを意味している。

第 2 図：オークンの法則に基づく潜在成長率



2. 本当は弱かった足元の個人消費、それほど弱くなかった設備投資

次に、需要項目の改定状況を見ると、とりわけ、国内民需の二大柱である個人消費、設備投資が実態に近い姿に改定されたことは注目に値しよう(第2表)。

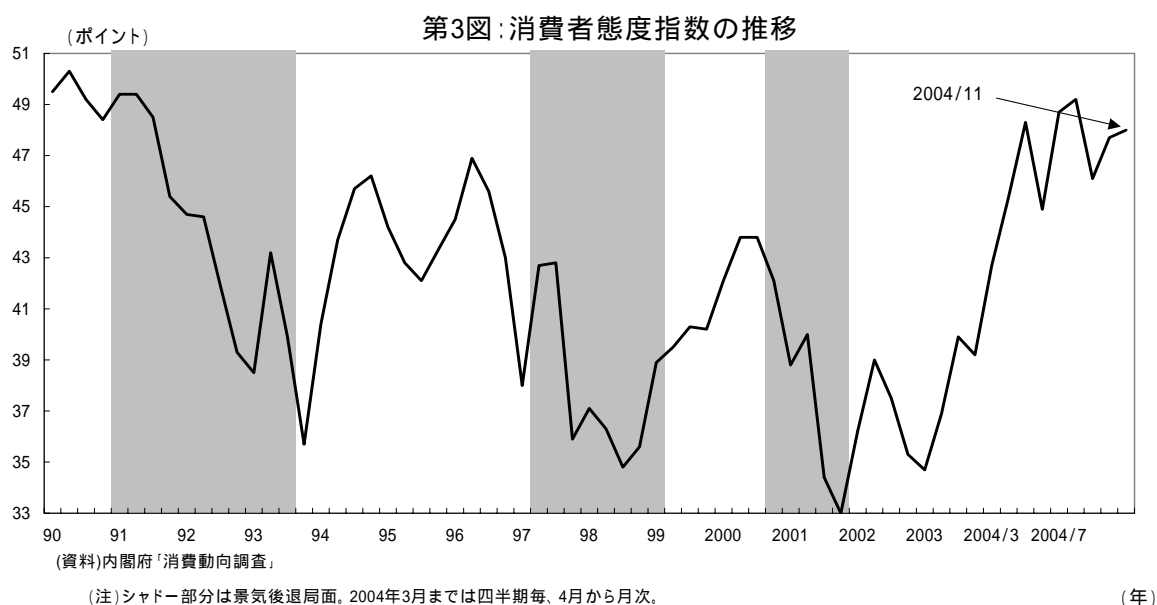
第 2 表：今般の改訂に伴う成長率の変化

(%)

		年度 (前年比)		四半期 (前期比年率)	
		02年度	03年度	4～6	7～9
個人消費	改訂後(a)	0.7	0.5	1.2	0.9
	改訂前(b)	1.0	1.4	3.1	3.7
	(a) - (b)	0.3	0.9	1.9	2.8
設備投資	改訂後(a)	3.8	8.2	18.3	4.3
	改訂前(b)	3.5	12.3	2.6	0.9
	(a) - (b)	0.3	4.2	15.7	5.2

(資料) 内閣府「国民経済計算」

まず、個人消費について、改定前は2004年4～6月期に前期比年率+3.1%、7～9月には同+3.7%と極めて高い伸びを記録し、かつ加速していたのが、改定の結果、それぞれ同+1.2%、同+0.9%と大幅に下方修正され、方向も減速傾向を辿っていたことが明らかになった。これは、上にみたデフレーター改定に加え、基礎統計が拡充されたことも大きく影響している。これまで高額消費の動向については、基礎統計だった「家計調査」のサンプルが少なく、実態を反映していないと言われてきたが、今回、サンプルの豊富な「家計消費状況調査」に置き換えられた。足元では、雇用・所得環境の改善に力強さがなく、消費マインドの改善についても頭打ちがはっきりしていただけに（第3図）、改定前の個人消費の力強い拡大という姿には違和感が強かったが、改定の結果、個人消費の回復力は弱く、早い段階で減速していたことが浮き彫りとなった。



一方、設備投資については、これまで通り2次速報で「法人企業統計季報」などの基礎統計が織り込まれた結果、改定前は直近7～9月で同0.9%とすでに減少に転じていたのが同+4.3%へ上方修正され、この時点ではまだプラスを維持していたことが分かった。たしかに、足元で輸出はすでに減速に転じており、この悪影響を受けて設備投資の勢いも大きく鈍化していたとは考えられる。しかし、企業収益の増加傾向が途切れたわけではなく、先行指標である「機械受注」も4～6月には前期比+10.3%を記録していたことなどから判断すると、7～9月時点での設備投資の減少局面入りは早すぎる感が強く、改定によって実態に近付いたと言えよう。

3. 調査室・経済見通しへの影響

調査室では、今回の改定を踏まえ、実質 GDP 成長率の見通しを 2004 年度（2.8% 2.1%）、2005 年度（1.4% 1.1%）、いずれも幾分下方修正した。これは、上述の通り、デフレーターの下落幅が実態に沿う形で緩和され、計算上、実質 GDP 成長率、ひいては経済成長をみる目線である潜在成長率の値が下方修正されたことを踏まえたためである。ただし、これはあくまで GDP 統計の算定方法の技術的な修正に伴う数値上の下方修正に過ぎない。当室は、この先、海外経済の減速に伴い、わが国でも輸出を起点に景気は減速傾向を辿り、一時的には調整色を強めるとみているが、今回の改定をもって見方をもう一段慎重化したわけではない。

また、注目される量的緩和政策の解除時期についても、2006 年度前半というこれまでの予想を修正していない。日銀は量的緩和政策解除の必要条件として消費者物価が安定的なプラスに転じることを挙げており、これには経済全体でみた需給ギャップ（＝潜在 GDP - 実質 GDP）の動向が大きく影響する。今回、たしかに調査室は実質 GDP 成長率の予測値を 2005 年度にかけて下方修正したが、これはあくまで潜在成長率の推計値がテクニカルな要因で低下した分、平仄を取ってスライドしたにすぎない。したがって、潜在 GDP と実質 GDP との乖離である需給ギャップそのものは変わらず、物価見通しには影響を及ぼさない。

以上、今回の GDP 統計の改定についてみてきたが、過去の実質 GDP 成長率が大きく下方修正されるなど、表面的にはインパクトの大きなものであった。しかし、注意すべきは、この修正のほとんどが算定上の技術的な要因であり、景気展開の見方そのものに大きな修正を迫るものではないということだ。いずれにしても、技術的な改定結果に一喜一憂するのではなく、景気情勢の実態を見抜き、先行きを的確に見通す目を養うことが重要ということであろう。

< 日本経済の見通し総括表 >

(前年比、%)

	2003年度 (実績)	2004年度 (見通し)	2005年度 (見通し)
名目GDP	0.8	0.5	0.1
GDPデフレーター	1.1	1.5	1.2
実質GDP	1.9	2.1	1.1
個人消費	0.5	1.9	1.0
住宅投資	0.5	0.3	0.7
民間企業設備	8.2	6.2	2.8
民間在庫(10億円)	504	634	770
政府支出	1.5	2.0	0.5
公共投資	9.2	16.2	9.1
財貨・サービスの輸出	9.9	12.1	4.6
財貨・サービスの輸入	3.4	8.1	3.3
消費者物価(除く生鮮食品)	0.2	0.1	0.1

(H16.12.10 岩岡 聰樹)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませ、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

発行：株式会社 東京三菱銀行 調査室

〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

MTFG
三菱東京フィナンシャルグループ

 東京三菱銀行