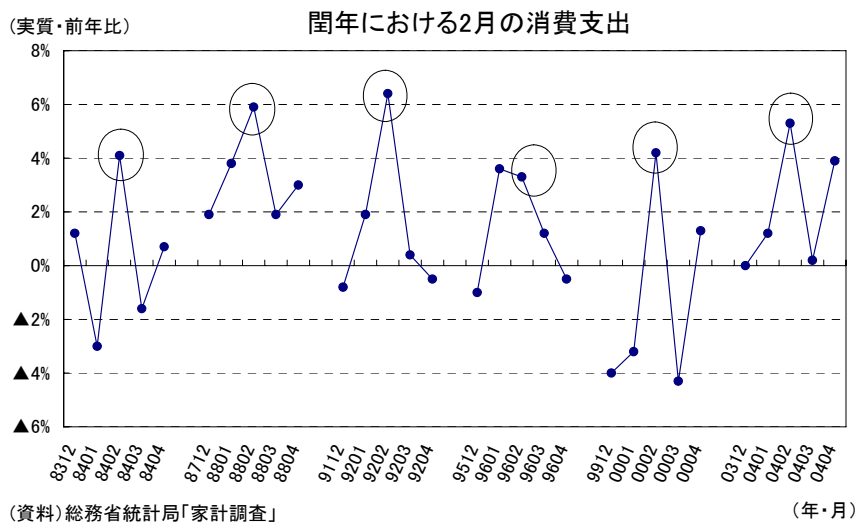


Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

閏年で押し上げられる個人消費

1. 今年は4年に1度の閏年にあたり、2月の日数が平年よりも1日多い。日数増の影響で、2月の個人消費は2.6%程度（1-3月期では0.8%程度）押し上げられる。
2. 2月の個人消費関連指標は前年比では高い伸びとなることが予想されるが、実勢を判断するためには、日数増による嵩上げ分を割り引いてみる必要がある。
3. GDP統計の家計消費支出は、季節調整をかける際に閏年調整が行われていない。このため、2008年1-3月期の家計消費支出の前期比は実力以上に高い伸びとなり、個人消費の基調判断を惑わせることになる可能性がある。
4. 現行の季節調整モデルは1994年以降という短いデータをもとに推定されており、このことが閏年効果が検出されない原因となっている可能性がある。1993年以前のGDP統計（2000年基準、連鎖方式）の遡及推計を行い、季節調整モデルの推定期間を延ばすことにより、改めて閏年調整の妥当性を検証すべきではないだろうか。



シニアエコノミスト 斎藤 太郎 (さいとう たろう) (03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

〒102-0073 東京都千代田区九段北4-1-7 電 : (03)3512-1884 <http://www.nli-research.co.jp/>

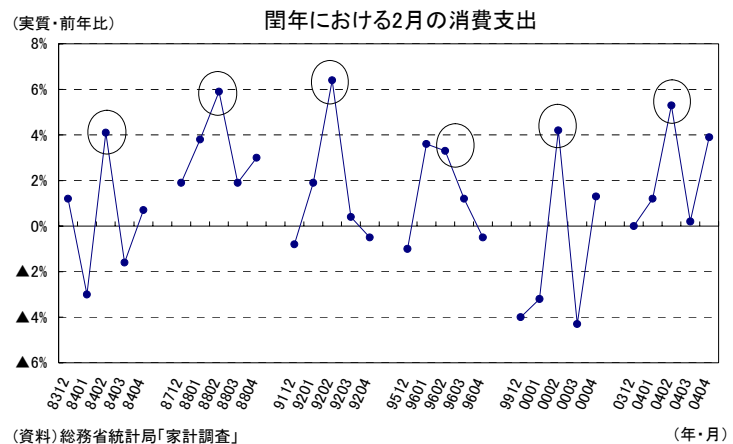
＜閏年で押し上げられる個人消費＞

●2月の個人消費は閏年要因で高い伸びに

2008年は4年に1度のうるう年にあたる。2月の日数が平年よりも1日多いため、今年の2月の経済活動の水準は前年よりも嵩上げされることになる。

もちろん、日数が増えたからといって経済活動全てに影響があるということではない。たとえば、企業のほとんどは年（あるいは半期）単位で設備投資の計画を立てているため、日数が1日多いからといってその分設備投資が増えるということにはならないだろう。

しかし、個人消費は少なからず日数増の影響を受けるはずだ。たとえば、人は毎日食べたり飲んだりするので、日数が増えればその分だけ食費が増えることになる。食費以外にも日数増が消費の増加につながるものは多い。実際、「家計調査」（総務省統計局）を用いて、過去の閏年における2月の消費支出の動きを見ると、いずれも前後の月に比べて突出した高い伸びになっていることが確認できる。



ここで、日数増により個人消費がどれだけ押し上げられるかを簡単に試算してみよう。

まず、2月について、閏年の影響を単純に日数で計算すると3.6% (28分の1) となる。しかし、実際の消費支出への影響はこれよりは小さいだろう。たとえば、飲食料品、ティッシュペーパー、洗剤などの家事用消耗品、ガソリン、灯油、化粧品などは、日数が増えればその分だけ支出額が増えるが、家賃、定期代、駐車場代、月謝などのように月極めで毎月の支払額が決まっているものについては、基本的に日数の影響は受けないと考えられるためだ。

「家計調査」によれば、消費支出全体の約3割が月極め払い（年払いも含む）となっている。月極め払い以外の品目（約7割）は日数の影響を受けるとして試算すると、閏年における2月の消費支出は2.6%程度押し上げられるという結果になる。四半期（1-3月期）、年間（2007年度、あるいは2008年）ではそれぞれ、0.8%程度、0.2%程度押し上げられることになる¹。

2月の個人消費関連指標は、前年比では高い伸びになることが予想される。発表された数字を

¹ただし、今年の2月を昨年と比べると、休日（土日、祝日）の日数は変わらず、平日の日数が1日多い。平日の消費額は休日に比べて少ないため、消費押し上げ効果は上記試算よりも小さくなる可能性がある。

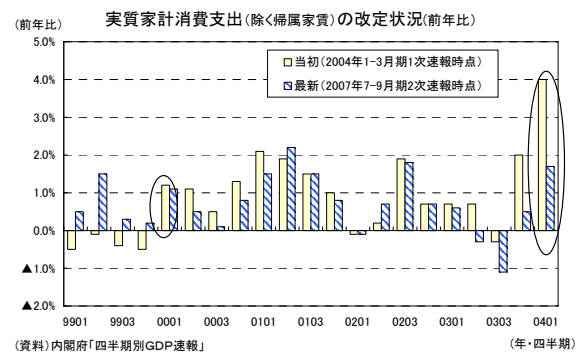
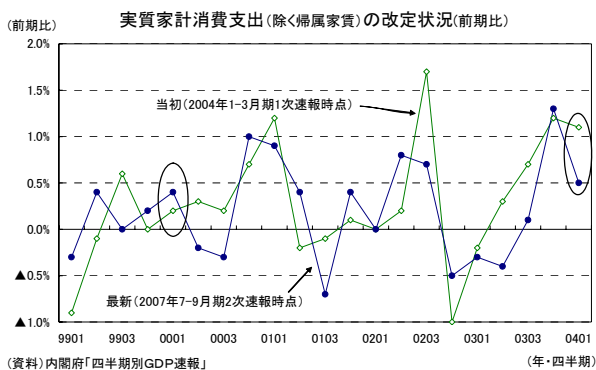
額面通りに受け取ってしまうと、実力を過大評価してしまうことになる。前年比で見ると、日数増による嵩上げ分（2.6%程度）を割り引いて見る必要があるだろう。

● GDP統計の家計消費は閏年調整が行われず

マクロベースの消費動向を把握する上で、最も重要な指標とも言えるGDP統計の家計消費支出（除く帰属家賃、以下同じ）も、当然のことながら閏年の影響を受ける。問題は、基調判断を行う上で重要視される家計消費支出の季節調整は、閏年の影響が除去されていない可能性があることだ。閏年調整が適切に行われていなければ、閏年の1-3月期は日数増の影響で前期比の伸びが高めに出してしまう。

振り返ってみると、前回の閏年の時点（2004年1-3月期）では、家計消費支出の季節調整を行う際に、閏年調整が行われていた。しかし、家計消費支出のデータ（原系列）がその後、大幅に改定されたことに伴って、季節調整モデルが見直された結果、2004年12月（2004年7-9年月期2次速報）以降、家計消費支出の季節調整には閏年の調整が行われなくなったことになった。データの改定に伴い、閏年調整の妥当性を検討した結果、回帰変数の有意性が認められなくなったためである。内閣府は、毎年の年次推計の際に季節調整モデルの見直しを行っているが、その後閏年調整を行わないオプションが選択され続けている。

2004年1-3月期について、閏年調整が行われていた当初公表値と、閏年調整が行われていない最新公表値を比較すると、前期比の伸びは閏年調整を行っていないほうが低く、表面的に見れば、閏年調整を行う必要はないようにも思われる。しかし、これは原系列の伸び率（前年比）が大幅に改定されたため、見かけ上そのようになっているにすぎない可能性もある。原系列の前年比は、当初公表値では2003年10-12月期の前年比2.0%から2004年1-3月期には同4.0%へと急加速していたのに対し、最新公表値では2003年10-12月期が前年比0.5%、2004年1-3月期が1.7%と拡大テンポが緩やかになっている²。

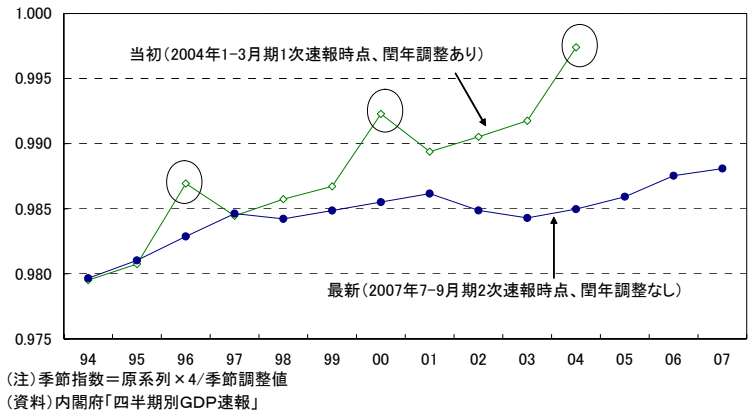


² 原系列の計数は、速報から確報への改定、GDPの実質化手法の固定基準年方式から連鎖方式への移行、基準年の改定（1995年→2000年）などにより、当初公表値と最新公表値では大きく異なっている。

季節調整値を算出する際の季節指数
(季節指数=原系列×4/季節調整値)
を各年 1-3 月期について比較すると、
当初公表値では閏年の季節指数がそれ
以外の年よりも突出して大きくなって
いるのに対し、最新公表値では閏年と
それ以外の年の差が見られなくなっ
ている。

最新の実績値をもとにした内閣府に
よる推定では、閏年効果が統計的に有
意に検出されないということである。しかし、現在の季節調整モデルの選択は 1994 年 1-3 月期～
2005 年 10-12 月期という限られたデータをもとに行われている。この間、閏年は 1996 年、2000
年、2004 年の 3 回しかなく、閏年効果がないと結論づけるのに十分なサンプルとは必ずしも言え
ないだろう³。

実質家計消費支出(除く帰属家賃)の季節指数
(各年1-3月期)



●1-3 月期の家計消費は実力以上の伸びとなる可能性

2008 年 1-3 月期の家計消費支出(季節調整値)の前期比は、閏年調整が行われていないことにより、実力以上の高い伸びとなる可能性がある。

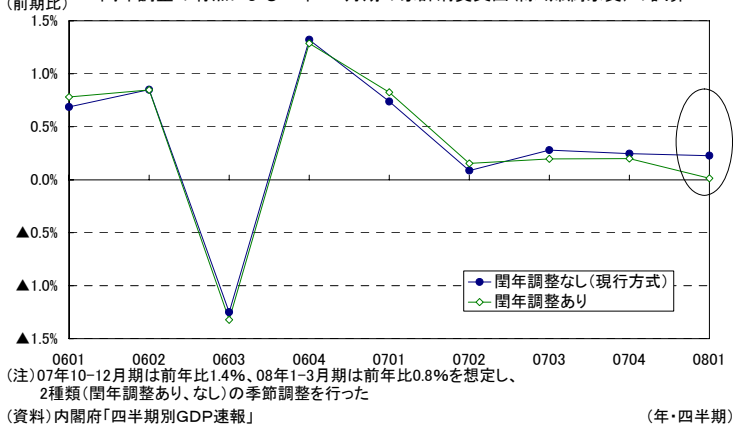
2008 年 1-3 月期の家計消費支出の伸び(前期比)が、閏年調整がなされていない現行方式と、閏年調整を行う方式とどれだけ異なるかを試算してみよう。

2007 年 7-9 月期の実質家計消費支出は、前年比 2.3%と比較的高い伸びとなったが、当研究所では 10-12 月期には前年比 1.4%まで伸びが低下すると予測している。所得の低迷、消費者心理の悪化が続くなど、個人消費を取り巻く環境は厳しさを増しており、年明け以降の個人消費は弱含む可能性が高い。

そこで、2008 年 1-3 月期の家計消費支出が前年比 0.8%まで伸びが鈍化すると想定し、閏年調整がある場合とない場合の 2 種類の季節調整を行った。1-3 月期の消費は閏年による日数増により 0.8%程度押し上げられるので、実勢としては前年比横ばいという想定である。

その結果、閏年調整を行った季節調整値では、2008 年 1-3 月期は前期比

閏年調整の有無による08年1-3月期の家計消費支出(除く帰属家賃)の試算



³ ちなみに、1980 年 1-3 月期～1993 年 1-3 月期の系列 (1995 年固定基準) については閏年調整が行われている



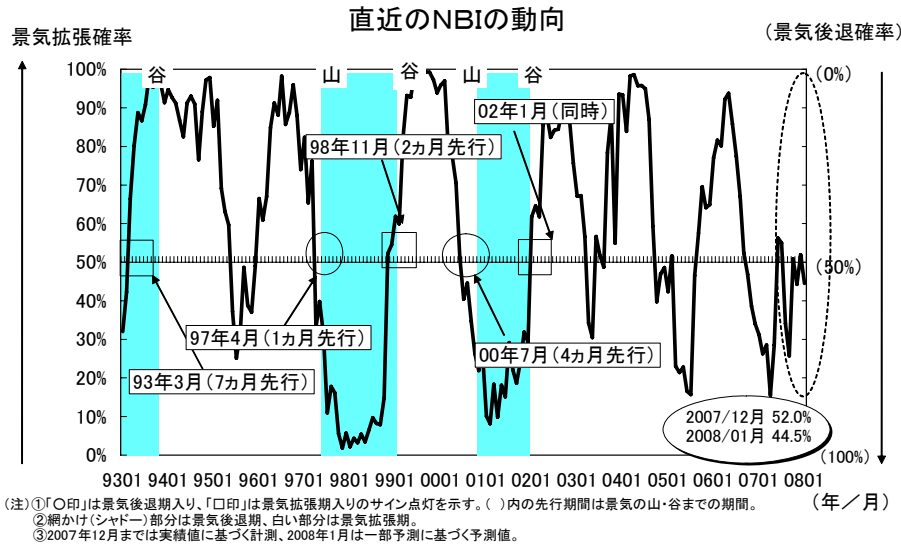
0.0%となり、年明け以降の個人消費がほぼ横ばいとどまっているという姿が示される。一方、閏年調整のない現行方式のオプションを用いた季節調整値では前期比 0.2%となり、緩やかながらも増加傾向が維持されているという形になる。

このように、2008年1-3月期については、閏年調整を行った場合と行わない場合とでは前期比の伸び率に差が生じる。現行の季節調整方法では閏年調整が行われていないため、家計消費支出の前期比は実力以上に高い伸びとなり、個人消費の基調判断を惑わせることになるかもしれない。GDP統計の季節調整方法の問題が浮き彫りになる可能性もあるだろう。

季節調整が1994年以降という短いデータをもとに行われているのは、現行のGDP統計（2000年基準、連鎖方式）が1994年以降しか存在しないためである。1993年以前のGDP統計の遡及推計を行い、季節調整モデルの推定期間を延ばすことにより、改めて閏年調整の妥当性を検証することが必要ではないだろうか。

ニッセイ基礎研インデックス

●ニッセイ景気動向判断指数 (NBI) ~12月 : 52.0%、1月 (予測値) : 44.5%



	ニッセイ景気動向判断指数(NBI)	月次GDP		為替インデックス
	水準	水準(10億円)	前期比	水準
07/2	26.2%	560,281	▲0.4%	49.1%
07/3	28.5%	561,618	0.2%	45.7%
07/4	15.5%	556,323	▲0.9%	43.9%
07/5	28.5%	560,448	0.7%	43.3%
07/6	56.3%	559,716	▲0.1%	38.7%
07/7	55.0%	559,186	▲0.1%	42.1%
07/8	34.1%	562,502	0.6%	44.9%
07/9	25.7%	561,002	▲0.3%	41.7%
07/10	50.8%	564,108	0.6%	39.3%
07/11	44.3%	564,813	0.1%	26.3%
07/12	52.0%	562,166	▲0.5%	17.6%
08/1	(予測値) 44.5%			17.9%
08/2				16.6%

(注) 基礎研インデックスの見方

- ①ニッセイ景気動向判断指数 (NBI) : 景気の転換点・局面を確率的に判断する指数。数値が50%を上回れば「景気回復局面」、下回れば「景気後退局面」、50%は景気の転換点を示す。
- ②月次GDP : GDPを月次化したもの。直近の数値はweeklyエコノミストレター2008年1月31日号を参照。
- ③為替インデックス : 為替の局面・転換点を確率的に判断する指標。プラスが続くと円安局面、マイナスが続くと円高局面。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)