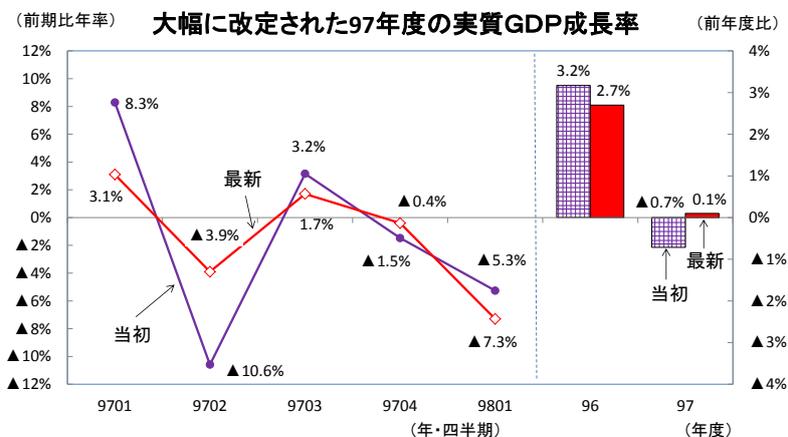


Weekly エコノミスト・ レター

GDP統計は消費増税後の景気判断に 耐えるのか

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎
(03) 3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

1. 景気は、消費税率引き上げ後に駆け込み需要の反動からいったん大きく落ち込んだ後、反動の影響が和らぐ夏場にかけて持ち直すという見方がコンセンサスとなっている。
2. 民間エコノミストの2014年度の成長率見通しは、前回消費税率が引き上げられた1997年度の実績値を参考にしているものと思われるが、この数字はリアルタイムで見ていたものとは大きく異なることに注意が必要だ。
3. 現在、1997年度の実質GDP成長率は0.1%となっているが、最初に実績値が発表された時には▲0.7%のマイナス成長だった。四半期毎の成長率も駆け込み需要が本格化した1997年1-3月期の成長率が当初の公表値から大幅に下方修正されている一方、その反動が顕在化した1997年4-6月期は逆に大幅に上方修正されている。
4. 日本のGDP統計は頻繁かつ大幅に改定されるという特徴がある。現行の推計方法が用いられるようになった2002年4-6月期以降の四半期データを用いて1次速報から最新値までの実質GDPの改定幅を計算すると、平均で1.88%（前期比年率）となる。
5. 2015年10月からの消費税率の再引き上げ（8%→10%）を判断する上では2014年7-9月期の成長率が重要な指標となることは間違いないが、GDP統計に頼りすぎることなく、様々な経済指標から総合的な景気判断をすることが求められる。



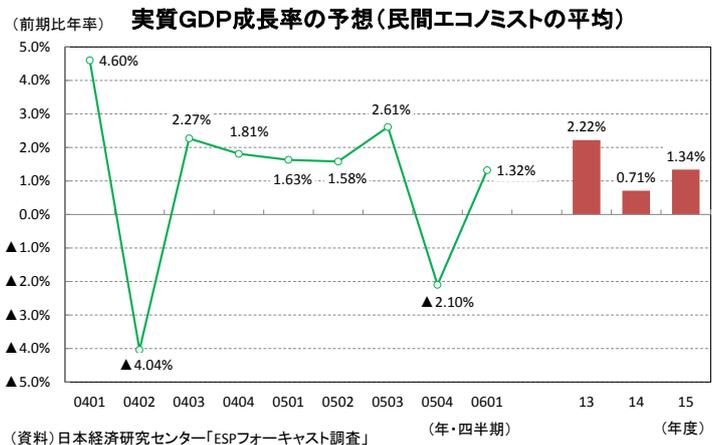
（注）当初は97年度が最初に公表された98年6月時点、最新は14年3月時点の公表値
（資料）内閣府「四半期別GDP速報」

● GDP統計は消費増税後の景気判断に耐えうるのか

(消費増税後の景気の落ち込みは一時的の見方がコンセンサス)

景気は、消費税率引き上げ後に駆け込み需要の反動からいったん大きく落ち込んだ後、反動の影響が和らぐ夏場にかけて持ち直すという見方がコンセンサスとなっている。

日本経済研究センターの「ESPフォーキャスト調査 (2014年4月調査)」によれば、実質GDP成長率は、2014年1-3月期に駆け込み需要の本格化を主因として前期比年率4.60%の高成長となった後、4-6月期にはその反動から同▲4.04%と急速に落ち込むが、7-9月期には同2.27%とはっきりとしたプラス成長に復帰すると予想されている(民間エコノミスト42人の平均値)。年度の予測値は2013年度が2.22%、2014年度が0.71%である。

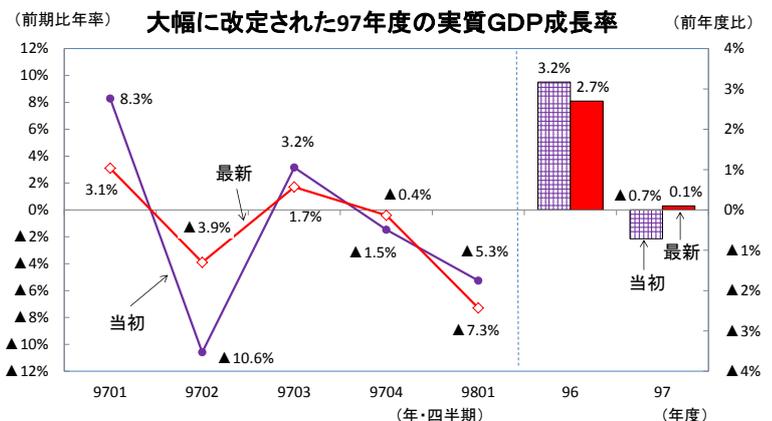


(大幅に改定された1997年度の成長率)

エコノミストの多くは、2014年度の成長率を予測する際に前回の消費税率引き上げ時(1997年4月)の実績値を参考としているものと思われる。最新のGDP統計によれば、1997年度の実質GDP成長率は0.1%、四半期ベースでは1997年4-6月期が前期比年率▲3.9%、7-9月期が同1.7%、10-12月期が同▲0.4%、1998年1-3月期が同▲7.3%となっている。1997年度後半のマイナス成長は主としてアジア通貨危機、国内の金融システム不安の影響によるものであるため今回の参考にはならないが、1997年度前半の実績値は2014年度前半の成長率見通しにかなり近い。

しかし、GDP統計は様々な基礎統計を用いて推計される加工統計であり、速報から確報への改定、基準改定などにより過去に遡ってデータの改定が繰り返される。したがって、この数字はあくまでも現時点のものであり、リアルタイムで見ていた成長率とはかなり大きく異なっていることには注意が必要だ。

1997年度の実績値が最初に公表された1998年6月時点では、実質GDP成長率は▲0.7%で、現在よりも0.8%も低かった。四半期ベースでは1997年1-3月期が前期比年率8.3%、4-6月期が同▲10.6%、7-9月期が同3.2%、10-12月期が同▲1.5%、1998

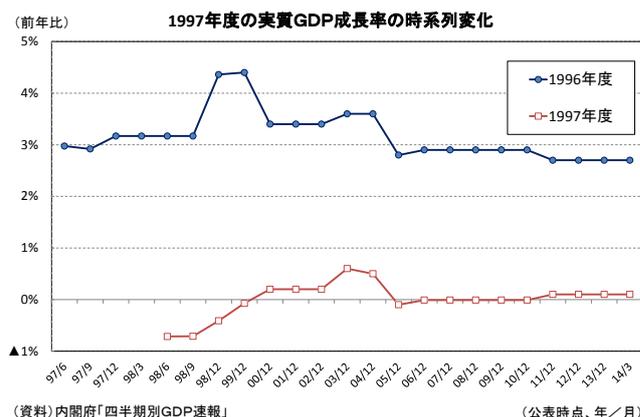
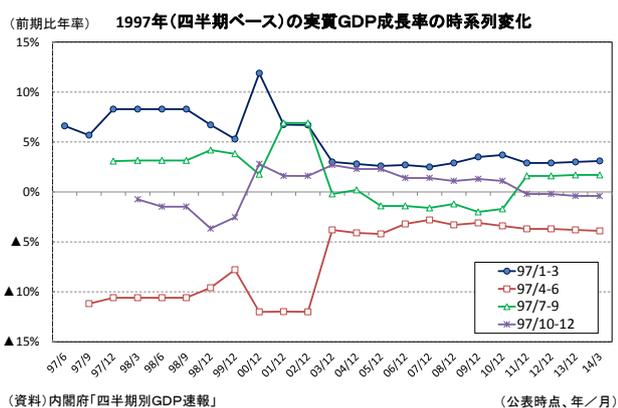


年1-3月期が同▲5.3%となっていた¹。現在と特に成長率が大きく異なるのは1997年前半で、1997年1-3月期は成長率が5%以上（年率換算）高く、4-6月期は逆に6%以上低かった。このことは、当時発表された成長率から判断すると、駆け込み需要とその反動が現在よりもかなり大きく見えていたことを意味する。

ここで、1997年1-3月期から10-12月期までの実質GDP成長率の実績値がどのように改定されてきたかを振り返ってみると²、1997年1-3月期は最初に公表された1997年6月時点では前期比年率6.6%だったが、1997年12月の確報値では8.3%となり、2000年12月には11.9%まで上方修正された。しかし、2011年12月に6.7%に下方修正された後、2013年12月には3.0%へと大幅に下方修正され、その後は3%前後の推移が続いている。1997年4-6月期は当初公表値の前期比年率▲11.2%からしばらくは年率▲10%以上のマイナス成長となっていたが、2013年12月の2012年度確報公表時に▲3.8%へと大幅に上方修正され、その後は年率▲4%程度で推移している。

また、1997年7-9月期は当初公表値が前期比年率3.1%、最新値が同1.7%とともに明確なプラス成長だが、時系列でみると2005年末から2010年末にかけては年率▲2%程度のマイナス成長となっていたのである。今回、消費税率引き上げから2四半期目の2014年7-9月期にプラス成長に復帰するとの見方が大勢だが、その拠り所となっていると思われる1997年7-9月期の成長率が、実はそれを観測する時期によってはマイナス成長となっていた。仮に、現時点でも1997年7-9月期がマイナス成長だったら、2014年7-9月期の成長率見通しも今はかなり違ったものとなっていたかもしれない。

また、1997年度の実質GDP成長率は、最初に公表された1998年6月時点では▲0.7%のマイナスだったが、その後徐々に上方修正され、2000年12月には0.2%のプラスへと転じた。2005年12月から2010年12月までは小幅ながら再びマイナス成長となったが、2011年12月以降は0.1%と小幅プラス成長が続いている。



¹ 四半期ベースの最初の公表値は1997年1-3月期が前期比年率6.6%、4-6月期が同▲11.2%、7-9月期が同3.1%、10-12月期が同▲0.7%、1998年1-3月期が同▲5.3%。

² GDP統計は四半期毎の成長率が公表される毎（現在は年8回）に過去に遡って改定されるが、ここでは、1998年までは3ヵ月毎、1999年から2013年までは各年12月時点（前年度が速報から確報に改定される時期）の公表値を取り出した（直近は2014年3月時点）。

(GDP統計の推計精度は向上したのか)

もちろん、1997年当時のGDP速報の推計方法は現在とは大きく異なっており、現行のGDP統計でも同様のことが起きるとは必ずしも言えない。

GDP速報の推計方法は公表の早期化や推計精度の向上を目的として2002年8月(2002年4-6月期分)から大幅に変更された。それまでは需要側統計を基礎統計の中心としてきたGDPの速報推計に供給側統計を多く採用することにより、公表の早期化と推計精度の向上が図られたのである。

それでは、実際に推計方法を大幅に変更したことによって推計精度は大きく向上したのだろうか。ここではまず、GDP速報の推計方法が大きく変更された2002年4-6月期以降とそれ以前で実質GDP成長率とその内訳について、速報値から確報値への改定幅を比較した。

実質GDP成長率の平均改定幅(平均絶対誤差)は四半期では旧推計が前期比0.34%(年率1.35%)に対し、新推計が前期比0.50%(年率2.02%)、年度では旧推計が前年比0.31%に対し、新推計が0.51%とむしろ新推計のほうが改定幅は大きい。需要項目別には住宅投資、政府消費は改定幅が小さくなっているが、設備投資はむしろ改定幅が大きくなっている。

両者は対象期間が異なり、新推計にはリーマン・ショック、東日本大震災大震災など成長率の変動が極めて大きく改定幅が大きくなりやすい期間が含まれているなど、単純な比較はできない。また、成長率の改定には、基準改定やGDPの定義の変更など推計精度以外の要因も含まれる。

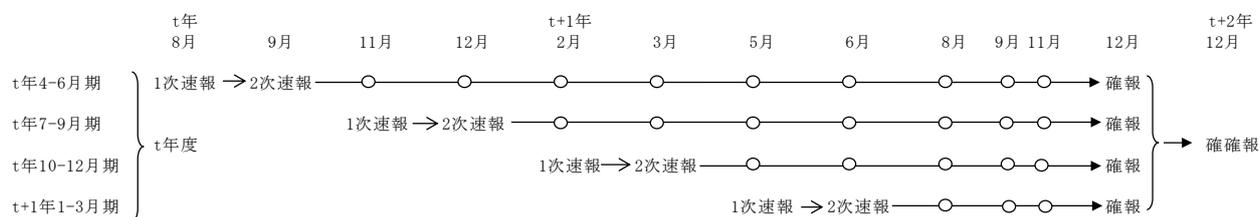
ただ、新推計になってから推計精度が明らかに向上したとは言い切れないことも確かだろう。

GDP速報値から確報値への改定幅

	四半期(前期比)		年度(前年比)	
	旧推計 (90/2~02/1)	新推計 (02/2~13/1)	旧推計 (90~01年度)	新推計 (02~12年度)
実質GDP	0.34	0.50	0.31	0.51
<年率換算>	<1.35>	<2.02>		
民間消費	0.33	0.31	0.19	0.36
住宅投資	1.47	0.75	0.88	0.64
設備投資	0.74	1.65	1.58	2.33
民間在庫	(0.10)	(0.23)	(0.17)	(0.23)
政府消費	1.08	0.50	1.37	0.72
公的固定資本形成	2.98	1.96	1.77	3.98
輸出	0.77	1.00	0.38	0.29
輸入	0.77	0.70	0.61	0.58

(注) 数値は平均絶対誤差=実質・前期比(前年比)の改定幅(絶対値)の平均値
民間在庫は寄与度ベース

GDP統計の公表スケジュール



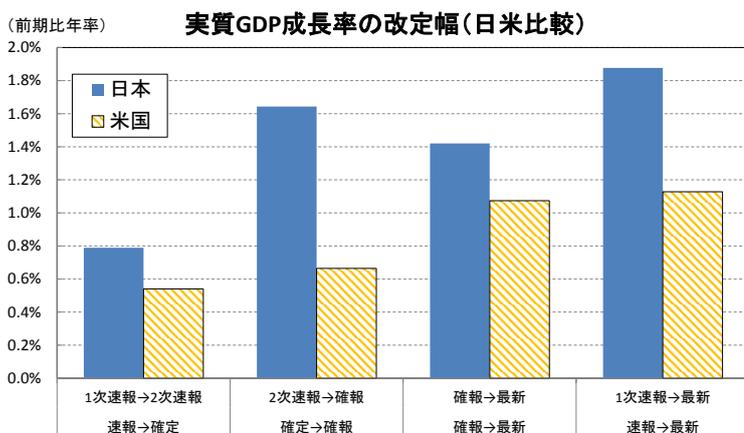
(注) 2次速報以降の○は基礎統計の改定、季節調整のかけなおし等に伴う改定を表す

GDP統計が改定されるのは速報が確報になる時だけではない。日本のGDP統計は速報から確報への改定以外にも比較的大きめの改定が頻繁に繰り返されるという特徴がある。かつては1次速報から2次速報に改定された後は、原則として確報推計まで改定が行われなかったが、2002年に推計方法が見直されてからは、推計に用いられる基礎統計の改定や季節調整のかけ直し等によって成

長率が毎回過去にさかのぼって改定されることになっている。速報が確報になった翌年には確々報へとさらに改定され、その後も基準改定、GDPの概念変更、推計方法の変更など様々な要因により改定が繰り返され、永遠に実績値が確定することはない。

ここで、四半期毎の実質GDP成長率の改定幅（2002年4-6月期から2013年1-3月期までの平均）を段階別に見ると、1次速報から2次速報への改定幅は前期比0.18%（年率0.79%）とそれほど大きくないが、2次速報から確報への改定幅は年率1.64%と一気に大きくなり、確報から確々報、基準改定などを経た最新値（2013年10-12月期・2次速報時点の実績値）までの改定幅は年率1.42%となる。結局最初に公表された1次速報から最新値までは平均で前期比年率1.88%とほぼ2%近く改定されるということになる。もちろん、改定の全てが推計精度の問題というわけではないが、潜在成長率が1%と下回るとされるなか、年率2%近い改定幅はかなり大きいと言わざるをえない。

ちなみに、米国のGDP統計の改定幅を段階別にみると³、速報から確定への改定幅が前期比年率0.59%、確定から年次改定への改定幅が0.66%、年次改定から最新までの改定幅が年率1.07%、速報から最新までの改定幅が1.13%といずれも日本よりも小さくなっている。

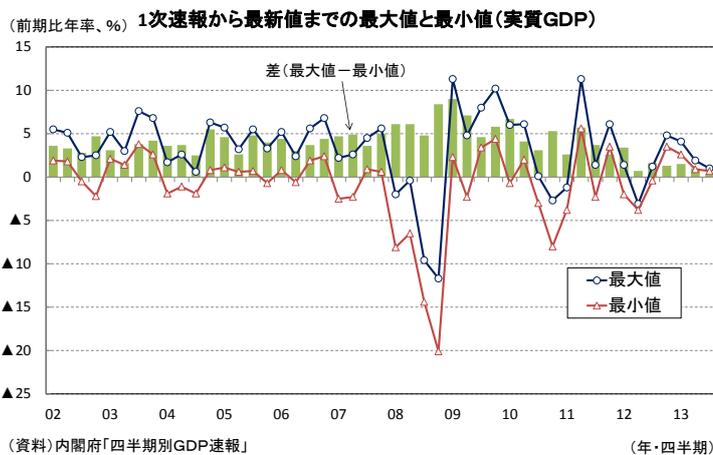


(注)日本は2002/2~2013/1、米国は2002/3~2012/4の平均値絶対誤差
(資料)内閣府、米国商務省

さらに言えば、平均的な改定幅は2%程度だが、これは上方修正と下方修正が相殺し、結果的に平均的な改定が2%以内に収まっているということで、同じ期の最大値と最小値の差はさらに大きい。

たとえば、2007年4-6月期の実質GDP成長率は1次速報が前期比年率0.5%、最新値が同0.6%と両者にほとんど差がないが、同期の成長率を時系列で追ってみると、最も高かった2010年8月時点では2.2%だったのに対し、最も低かった2008年5月時点では▲2.5%となっており、観測する時期によって同じ期の成長率が年率4.7%も違っていったことになる。

2002年4-6月期から2013年10-12月期までの47四半期について、公表時期毎の



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

(年・四半期)

³ 米国のGDP統計は四半期終了から1ヵ月後に速報値(advance estimate)、2ヵ月後に改定値(second estimate)、3ヵ月後に確定値(third estimate)が発表され、1年に1回年次改定(annual revision)が実施される。

実質GDP成長率の最大値と最小値の差は平均で4.0%、公表時期によってプラス成長とマイナス成長の両方を記録した期が15四半期ある。

(GDP統計で消費増税後の景気判断をすることには限界も)

国民経済計算(GDP統計)の精度向上は、統計法のもとで定められた「公的統計の整備に関する基本的な計画」でも重要な課題となっており、内閣府では精度向上に向けた様々な取り組みを進めているが、解決に向けた道筋はなかなか見えてこない。そのそも、GDP統計は様々な基礎統計を基に推計された加工統計であるため、実績値が事後的に改定されることはある程度やむをえないともいえる。GDP統計が国内の経済活動を包括的かつ整合的に捉えることができる重要統計であることは言うまでもないが、短期的な景気判断を行う上ではこのような限界があることを踏まえておく必要があるだろう。

本年末までには2014年4月以降の景気動向を踏まえ、2015年10月からの消費税率の再引き上げ(8%→10%)の判断がされることになる。その際、2014年11月公表予定の2014年7-9月期の成長率が重要な指標となることは間違いないが、GDP統計に頼りすぎることなく、様々な経済指標から総合的な景気判断をすることが求められる。

月次GDPの動向

2014年2月の月次GDPは前月比▲0.2%と2ヵ月ぶりに減少した。外需は6ヵ月ぶりにプラスに転じたが、民間消費が大雪の影響などから前月比▲0.9%の減少となったことに加え、住宅投資が消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動から前月比▲2.8%と落ち込んだことから民間需要が成長率を押し下げた。

現時点では、2014年1-3月期の実質GDPは駆け込み需要の本格化から民間消費が高い伸びとなることを主因として、前期比1.2%(年率5.0%)の高成長になると予想している。

[月次]
→実績値による推計

[四半期]
実績← →予測

	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2013/7-9	2013/10-12	2014/1-3
実質GDP	528,544	528,470	528,193	527,469	530,401	529,411	527,152	528,044	534,517
前期比年率							0.9%	0.7%	5.0%
前期比	▲0.0%	▲0.0%	▲0.1%	▲0.1%	0.6%	▲0.2%	0.2%	0.2%	1.2%
前年同期比	3.0%	2.0%	3.3%	2.4%	2.7%	1.7%	2.3%	2.6%	3.0%
内需（寄与度）	521,110	522,371	523,454	523,500	527,543	523,740	519,537	523,108	530,272
前期比	0.4%	0.2%	0.2%	0.0%	0.8%	▲0.7%	0.7%	0.7%	1.4%
前年同期比	2.9%	2.7%	3.3%	3.0%	4.2%	2.3%	2.4%	3.1%	4.0%
民需（寄与度）	394,521	394,720	395,676	396,473	400,662	396,313	393,107	395,623	402,948
前期比	0.3%	0.0%	0.2%	0.2%	0.8%	▲0.8%	0.3%	0.5%	1.4%
前年同期比	1.6%	1.1%	1.8%	1.8%	3.0%	1.1%	1.1%	1.6%	2.9%
民間消費	313,916	314,490	315,322	315,281	319,006	316,087	313,766	315,031	321,961
前期比	0.2%	0.2%	0.3%	▲0.0%	1.2%	▲0.9%	0.2%	0.4%	2.2%
前年同期比	2.7%	1.5%	2.7%	2.6%	3.3%	1.3%	2.2%	2.3%	3.5%
民間住宅投資	14,763	14,821	15,167	15,628	15,888	15,441	14,600	15,205	15,424
前期比	1.4%	0.4%	2.3%	3.0%	1.7%	▲2.8%	3.3%	4.1%	1.4%
前年同期比	9.1%	9.1%	10.1%	12.1%	13.0%	10.4%	8.6%	10.4%	10.1%
民間設備投資	68,319	68,455	68,511	69,175	69,971	69,357	68,200	68,714	70,176
前期比	0.1%	0.2%	0.1%	1.0%	1.2%	▲0.9%	0.1%	0.8%	2.1%
前年同期比	1.0%	1.3%	1.1%	0.6%	5.2%	0.6%	▲0.8%	1.0%	4.0%
民間在庫（寄与度）	-1,906	-2,531	-2,810	-3,097	-3,689	-4,058	-2,887	-2,813	-4,099
前期比	0.2%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.1%	0.1%	0.0%	▲0.2%
前年同期比	▲0.3%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.2%	▲0.3%	▲0.2%	▲0.2%
公需（寄与度）	126,443	127,496	127,624	126,872	126,726	127,273	126,284	127,331	127,169
前期比	0.1%	0.2%	0.0%	▲0.1%	▲0.0%	0.1%	0.4%	0.2%	▲0.0%
前年同期比	1.2%	1.5%	1.4%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.5%	1.1%
政府消費	102,673	102,829	103,156	103,269	103,299	103,301	102,609	103,085	103,263
前期比	0.1%	0.2%	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.2%	0.5%	0.0%
前年同期比	2.1%	2.9%	2.1%	1.6%	1.2%	2.1%	2.5%	2.2%	1.8%
公的固定資本形成	23,797	24,622	24,423	23,558	23,405	23,949	23,702	24,201	23,863
前期比	1.1%	3.5%	▲0.8%	▲3.5%	▲0.6%	2.3%	7.2%	2.1%	▲1.4%
前年同期比	20.1%	22.8%	21.4%	18.3%	17.4%	15.5%	19.0%	20.7%	15.1%
外需（寄与度）	7,473	6,512	5,151	4,382	3,271	6,084	7,654	5,348	4,658
前期比	▲0.4%	▲0.2%	▲0.3%	▲0.1%	▲0.2%	0.5%	▲0.5%	▲0.5%	▲0.1%
前年同期比	0.2%	▲0.4%	0.2%	▲0.4%	▲1.4%	▲0.4%	▲0.1%	▲0.5%	▲0.8%
財貨・サービスの輸出	83,960	84,175	84,221	83,272	83,820	86,064	83,544	83,890	85,844
前期比	▲1.8%	0.3%	0.1%	▲1.1%	0.7%	2.7%	▲0.7%	0.4%	2.3%
前年同期比	3.7%	7.5%	7.5%	5.6%	13.3%	1.3%	3.2%	6.8%	5.0%
財貨・サービスの輸入	76,487	77,663	79,070	78,890	80,549	79,981	75,890	78,541	81,187
前期比	1.1%	1.5%	1.8%	▲0.2%	2.1%	▲0.7%	2.4%	3.5%	3.4%
前年同期比	2.6%	11.5%	6.7%	8.9%	22.4%	4.3%	6.7%	6.7%	6.7%

<民間消費の内訳>

	2013/9	2013/10	2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2013/7-9	2013/10-12	2014/1-3
家計消費（除く帰属家賃）	255,237	255,606	256,462	256,442	259,729	258,183	255,139	256,170	262,532
前期比	0.2%	0.1%	0.3%	▲0.0%	1.3%	▲0.6%	0.2%	0.4%	2.5%
前年同期比	2.9%	1.7%	2.9%	2.8%	3.6%	1.6%	2.4%	2.5%	3.8%
需要側推計									
前期比	0.0%	▲0.2%	0.6%	▲0.9%	2.3%	▲1.2%	0.8%	▲0.3%	4.0%
前年同期比	2.5%	0.3%	2.5%	1.1%	1.6%	▲0.1%	2.1%	1.3%	4.0%
供給側推計									
前期比	1.8%	▲1.4%	0.3%	▲0.7%	1.6%	▲0.8%	1.2%	0.6%	1.8%
前年同期比	2.9%	3.3%	3.1%	3.4%	6.6%	2.4%	3.2%	3.2%	4.8%
帰属家賃	4,249	4,257	4,261	4,265	4,273	4,276	50,930	51,113	51,330
前期比	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.3%	0.4%	0.4%
前年同期比	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%

(注) 家計消費（除く帰属家賃）には「需要側推計」、「供給側推計」以外に「共通推計」部分が含まれる

(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もありません。