

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

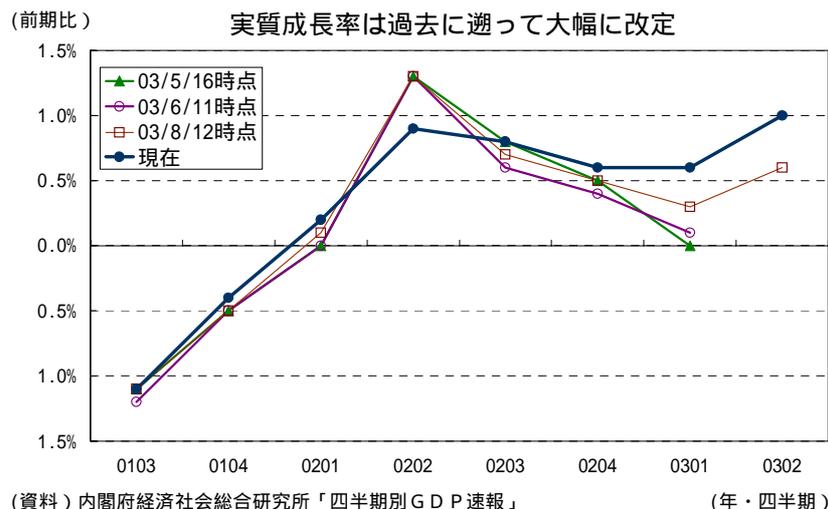
GDP速報と景気判断

< GDP速報と景気判断 >

1. 9月10日に内閣府から発表された4-6月期のGDP2次速報値では、実質GDP成長率が1次速報値の前期比0.6%（年率2.3%）から前期比1.0%（年率3.9%）へ上方修正されるとともに、1-3月期以前の成長率も大幅に改定された。
2. GDP速報値は昨年から公表時期が早期化されたため、景気判断指標としての重要性が高まっている。しかし、成長率が大幅に改定されてしまうことは、景気判断上問題がある。
3. GDP速報の公表早期化を維持しつつ推計精度を向上させるためには、推計のもととなる基礎統計の整備、拡充が必要であろう。

< 月次GDP >

- ・7月の月次GDPは前月比 0.5%となった。8月は民間消費が引き続き低迷すること等から前月比 0.2%と2ヶ月連続の減少を予測する。



シニアエコノミスト 齋藤 太郎 (さいとう たろう) (03)3597-8416 tsaito@nli-research.co.jp
 ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405
 ホームページアドレス : <http://www.nli-research.co.jp/>

< GDP速報と景気判断 >

大幅に改定された4-6月期の成長率

9月10日に内閣府から発表された4-6月期のGDP2次速報値では、実質GDP成長率が1次速報値の前期比0.6%（年率2.3%）から前期比1.0%（年率3.9%）へと上方修正された。1次速報段階では推計に織り込まれていなかった法人企業統計の設備投資が1-3月期の前年比3.0%から6.4%へと大幅な増加に転じたため、設備投資が前期比実質1.3%から4.7%へと大幅な上方修正となったことがその主因である。

GDP速報値は、推計精度の向上と公表時期の早期化を目的として、2002年4-6月期分から推計方法が大幅に変更された。公表時期については、迅速な景気判断に資することを目的として、それまでの四半期終了後2ヵ月+10日前後から1ヵ月弱早められている。

公表時期の早期化に伴って、1次速報段階では欠落する基礎統計（国際収支統計、建設総合統計の3ヶ月目、法人企業統計等）が多くなったため、従来に比べ1次速報から2次速報への改定幅が大きくなる可能性は以前から指摘されてきた。

2002年4-6月期から2003年1-3月期の4四半期については、1次速報から2次速報への改定幅は前期比0.0%~0.1%（年率0.2%~0.7%）と非常に小さいものであったが、今回の2次速報値（2003年4-6月期）では、初めて1次速報値が大幅に上方修正され、速報化と推計精度にはトレードオフの関係があるという問題が初めて顕在化することとなった。

GDP1次速報値から2次速報値への改定幅

	1次速報	2次速報	改定幅
2002/4-6	0.5% (1.9%)	0.6% (2.6%)	0.1% (0.7%)
2002/7-9	0.7% (3.0%)	0.8% (3.2%)	0.1% (0.2%)
2002/10-12	0.5% (2.0%)	0.5% (2.2%)	0.0% (0.2%)
2003/1-3	0.0% (0.0%)	0.1% (0.6%)	0.1% (0.6%)
2003/4-6	0.6% (2.3%)	1.0% (3.9%)	0.4% (1.6%)

(注) 前期比、()内は前期比年率

GDP速報の設備投資については、推計に用いる基礎統計に占める法人企業統計の割合が約5割とかなり高いものとなっている。今後も、GDPの1次速報後に発表される法人企業統計の数値次第で、設備投資が2次速報値で大幅に改定されることは十分ありうることであり、今回のようなことは必ずしも例外とは言えないだろう。

過去の成長率も大幅改定

今回の2次速報値で明らかになったもうひとつの問題点は、過去に遡って成長率が大幅に改定されうることである。旧推計では、1次速報値が2次速報値に改定された後は、確報値になるまで改定されることはなかったが、新推計への移行後は、基礎統計の改定や季節調整のかけなおしによって、当期だけではなく、過去の計数が毎回改定されることになっている。今回、4-6月期の成長率が大幅に上方修正されると同時に1-3月期以前の成長率も改定された。1-3月期以前の原系列（前年同期比）はほとんど改定されなかったが、季節調整のかけなおしによって過去の季節パターンが変更されたためである。

たとえば、2003年1-3月期の実質成長率は、最初に発表された際(2003/5/16)には前期比0.0%（年率0.0%）であり、2002年4-6月期の前期比1.3%（年率5.2%）をピークとして期を追うごとに成長率が鈍化する形となっていた。その後の統計の改定により、2002年4-6月期の成長率は前期比0.9%（年率3.8%）まで下方修正され、逆に2003年1-3月期の成長率は前期比0.6%（年率2.4%）まで上方修正された。

この結果、2002年度下期にかけて減速するという姿は消え、2002年度内を通して年率2%以上の成長が続いていたということになった（表紙の図参照）。

景気判断上問題があるGDP速報の大幅改定

内閣府では、「季節調整を毎回かけなおすことにより、直近期の季節パターンがより反映される結果になる」としているが、成長率が毎回改定されてしまうことは、GDP統計を景気判断の指標として用いる場合には問題があるのではないだろうか。

もちろん景気判断はGDP統計以外にも、日銀短観、鉱工業生産、景気動向指数等、幅広い経済統計を基に行うものではあるが、実質GDP成長率の動きが景気を判断する上で非常に重要な位置を占めていることは事実であろう。

政府の景気判断と実質GDP成長率

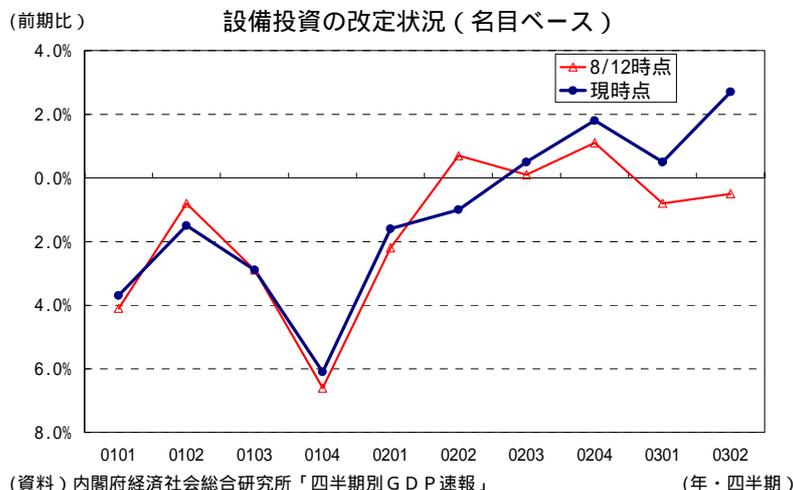
	方向	基 調 判 断	実質GDP成長率
2003年1月	↓	引き続き持ち直しに向けた動きがみられるものの、このところ弱含んでいる	
2月	→	引き続き持ち直しに向けた動きがみられるものの、このところ弱含んでいる	02年10-12月期 0.5%（1次速報）
3月	↑	おおむね横ばいとなっているが、イラク情勢等から不透明感が増している	02年10-12月期 0.5%（2次速報）
4月	→	おおむね横ばいとなっているが、引き続き不透明感がみられる	
5月	→	おおむね横ばいとなっているが、引き続き不透明感がみられる	03年1-3月期 0.0%（1次速報）
6月	↓	おおむね横ばいとなっているが、このところ一部に弱い動きがみられる	03年1-3月期 0.1%（2次速報）
7月	→	おおむね横ばいとなっているが、このところ一部に弱い動きがみられる	
8月	↑	おおむね横ばいとなっている。株価やアメリカ経済の動向など、我が国の景気を巡る環境に変化の兆しがみられる	
9月	↑	持ち直しに向けた動きがみられる	03年4-6月期 0.6% 1.0%

（注）実質GDP成長率は、月例経済報告公表時点における直近の数値
03年4-6月期の成長率は8月月例経済報告と9月月例経済報告の間に1次速報、2次速報が発表された

今年の3月から7月にかけて、月例経済報告における政府の景気判断は「おおむね横ばい」となっており、1-3月期がほぼゼロ成長であったことが判明した後の6月には基調判断を下方修正している。当時は、鉱工業生産の弱含み、景気動向指数の50%割れ等、GDP統計以外の指標も景気の弱さを示していたことは確かである。ただ、直近の成長率がほぼゼロ成長であったことも足もとの景気を弱く見るひとつの材料となっていたであろう。仮に、1-3月期の成長率がその当時から、現在と同じく年率2%を超える成長となっていた場合にも、同様の景気判断が行われていたかは疑問である。ちなみに、1-3月期がゼロ成長となったことを受けて、当研究所でも「景気は停滞色を強めている」という判断をしていた（weeklyエコノミストレター2003.5.16号参照）。

4-6月期のGDP2次速報値において特に目立つのは、設備投資の改定である。8月12日に4-6月期の1次速報値が発表された段階では、設備投資は実質では5四半期連続で増加していたが、名目では1-3月期、4-6月期と2四半期連続で減少となっていた。当研究所では、設備投資回復の条件として名目でも増加することを挙げており、この段階では設備投資は持ち直しつつあるものの、明確な回復基調には転じていないという判断をしていた。

ところが、9月10日に4-6月期の2次速報値が発表された際には、直近だけでなく1-3月期以前の数値も上方修正され、名目の設備投資もそれまでの動きから一転して、2002年7-9月期以降、4四半期連続で前期比プラスとなった。設備投資は名実ともにすでに増加基調に転じているという姿に改められたのである。



求められる基礎統計の整備

今回のGDP2次速報値における大幅な改定は、これまで表面化してこなかった新推計の弱点を浮き彫りにするものとなった。現時点では年率4%近い成長となっている4-6月期の成長率も、7-9月期以降の数値が発表される際には改定されることとなる。

公表時期が早期化されたことにより、新推計によるGDP速報値の景気判断指標としての役割



が高まったことは確かであって、その代償として一度発表された数値が改定されることは、ある程度やむをえないことと考えられる。しかし、今回のように成長率が大幅に改定されるようなことが続けば、GDP速報値の信頼性は低下してしまう恐れもある。

速報化と推計精度のトレードオフの問題は簡単に解決できるものではない。推計に用いられる基礎統計が変わらない限り、1次速報段階での推計精度を高めようとするれば公表時期が遅れ、公表時期を早めれば推計に使える基礎統計が減ることにより推計精度が落ちる、という問題は常につきまとうことになるからである。推計方法の変更だけでこのような問題を解決することには限界があり、推計のもととなる基礎統計の見直し、拡充が必要であろう。

たとえば、民間消費の基礎統計となっている「家計調査(総務省統計局)」は調査世帯が約8000世帯とサンプル数が少ないこと等が問題となってきたが、2002年1月から30000世帯を対象とし、購入頻度が少ない高額な商品・サービスやIT(情報技術)関連の商品・サービス等への支出を調査する「家計消費状況調査(総務省統計局)」の調査が開始された。内閣府では、将来的にはGDP速報の民間消費の推計にこの調査結果も合わせて用いる予定としているが、これにより民間消費の推計精度の向上が期待できるだろう。

今回の2次速報で設備投資が大幅に改定されたのは、基礎統計のひとつである「法人企業統計(財務省)」の公表時期が四半期終了後2ヶ月+5日程度と遅く、1次速報段階で推計に用いることができないためである。「法人企業統計」の公表時期を1ヶ月程度前倒しすることができれば、1次速報の設備投資の推計に利用することが可能となり、これにより2次速報で設備投資が大幅に改定されるということは避けられる。売上、利益、費用といった全ての項目について公表を早めることが難しいのであれば、GDP推計に係る項目(設備投資、在庫投資)だけでも優先して集計し、公表するといった方法も考えられるだろう。

GDP統計は様々な1次統計を加工して作成される2次統計である。GDP速報の公表早期化を維持しつつ推計精度を向上させるためには、基礎統計の整備、拡充が必要不可欠である。

月次GDPの動向

<7月、8月>

7月の月次GDPは前月比0.5%となった。8月は民間消費が引き続き低迷すること等から前月比0.2%と2ヶ月連続の減少を予測する。

日本・月次GDP 予測結果

	[月次] 実績値による推計						予測	[四半期]		
	2003/3	2003/4	2003/5	2003/6	2003/7	2003/8		実績	実績	予測
実質GDP	547,094	548,896	551,425	554,711	552,104	550,919	546,417	551,677	550,972	
前期比年率							2.4%	3.9%	0.5%	
前期比	0.2%	0.3%	0.5%	0.6%	0.5%	0.2%	0.6%	1.0%	0.1%	
前年同期比	1.5%	2.5%	2.6%	3.2%	2.2%	2.4%	2.9%	3.0%	2.2%	
内需(寄与度)	531,645	532,955	534,241	538,709	535,453	533,442	531,306	535,302	534,694	
前期比	0.1%	0.2%	0.2%	0.8%	0.6%	0.4%	0.6%	0.8%	0.1%	
前年同期比	1.3%	1.9%	1.7%	3.5%	1.4%	1.6%	2.3%	2.6%	1.6%	
民間(寄与度)	408,344	408,592	412,132	417,389	413,582	411,792	408,147	412,704	412,891	
前期比	0.0%	0.0%	0.6%	1.0%	0.7%	0.3%	0.7%	0.8%	0.0%	
前年同期比	1.8%	2.2%	2.1%	3.8%	1.8%	2.1%	2.8%	3.0%	2.1%	
民間消費	300,459	299,267	300,656	304,770	301,072	299,791	300,346	301,565	300,568	
前期比	0.1%	0.4%	0.5%	1.4%	1.2%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	
前年同期比	1.4%	0.9%	1.2%	2.1%	0.1%	1.0%	1.2%	1.4%	0.5%	
民間住宅投資	17,986	17,951	17,865	18,486	18,248	18,315	18,157	18,100	18,378	
前期比	0.7%	0.2%	0.5%	3.5%	1.3%	0.4%	1.0%	0.3%	1.5%	
前年同期比	2.6%	3.1%	3.8%	0.6%	2.8%	0.7%	2.2%	2.5%	0.6%	
民間設備投資	89,977	91,647	94,568	95,636	94,531	93,847	89,735	93,950	94,126	
前期比	0.3%	1.9%	3.2%	1.1%	1.2%	0.7%	2.5%	4.7%	0.2%	
前年同期比	5.2%	14.1%	10.3%	17.5%	12.1%	11.5%	7.1%	14.0%	11.4%	
民間在庫(寄与度)	-78	-273	-957	-1,503	-269	-162	-91	-911	-179	
前期比	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%	
前年同期比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	0.3%	0.0%	
公需(寄与度)	123,301	124,363	122,109	121,321	121,871	121,650	123,159	122,597	121,803	
前期比	0.0%	0.2%	0.4%	0.1%	0.4%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	
前年同期比	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%	0.5%	
政府消費	91,909	91,782	91,115	91,732	91,666	91,350	91,594	91,543	91,390	
前期比	0.0%	0.1%	0.7%	0.7%	0.1%	0.3%	0.4%	0.1%	0.2%	
前年同期比	1.5%	1.3%	0.8%	1.0%	0.2%	0.2%	1.4%	1.0%	0.2%	
公的固定資本形成	31,351	32,466	30,879	29,474	30,455	30,550	31,524	30,940	30,663	
前期比	0.5%	3.6%	4.9%	4.5%	3.3%	0.3%	3.2%	1.9%	0.9%	
前年同期比	10.5%	9.5%	10.7%	11.0%	8.1%	8.1%	10.0%	10.3%	8.1%	
外需(寄与度)	15,449	15,941	17,184	16,002	16,651	17,477	15,111	16,376	16,278	
前期比	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.0%	
前年同期比	0.2%	0.6%	0.9%	0.3%	0.8%	0.7%	0.6%	0.4%	0.6%	
財貨・サービスの輸出	63,866	63,521	65,474	64,515	64,788	65,120	64,011	64,503	64,861	
前期比	1.2%	0.5%	3.1%	1.5%	0.4%	0.5%	0.6%	0.8%	0.6%	
前年同期比	8.6%	7.8%	6.8%	3.1%	6.2%	6.0%	12.5%	5.9%	6.2%	
財貨・サービスの輸入	48,416	47,580	48,290	48,513	48,137	47,643	48,900	48,128	48,583	
前期比	0.1%	1.7%	1.5%	0.5%	0.8%	1.0%	0.6%	1.6%	0.9%	
前年同期比	9.2%	3.2%	1.4%	8.0%	0.6%	0.8%	8.4%	3.1%	1.4%	

<再掲：民間消費の内訳>

家計消費(除く帰属家賃)	243,415	242,861	243,936	247,691	242,151	241,459	243,815	244,829	244,829
前期比	0.3%	0.2%	0.4%	1.5%	2.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%
前年同期比	1.3%	0.9%	1.2%	2.1%	0.1%	0.8%	1.1%	1.4%	0.4%
需要側推計									
前期比	0.7%	0.6%	0.2%	3.5%	2.7%	1.9%	0.7%	0.4%	1.0%
前年同期比	0.3%	0.1%	1.0%	2.8%	2.1%	0.8%	0.2%	1.3%	0.6%
供給側推計									
前期比	1.5%	0.9%	0.6%	0.8%	0.1%	0.8%	0.5%	0.0%	1.1%
前年同期比	1.0%	1.5%	1.3%	2.3%	1.4%	0.8%	0.9%	1.7%	1.0%
帰属家賃	50,304	50,373	50,425	50,497	50,531	50,575	50,241	50,432	50,580
前期比	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.4%	0.4%	0.3%
前年同期比	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	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はありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)