

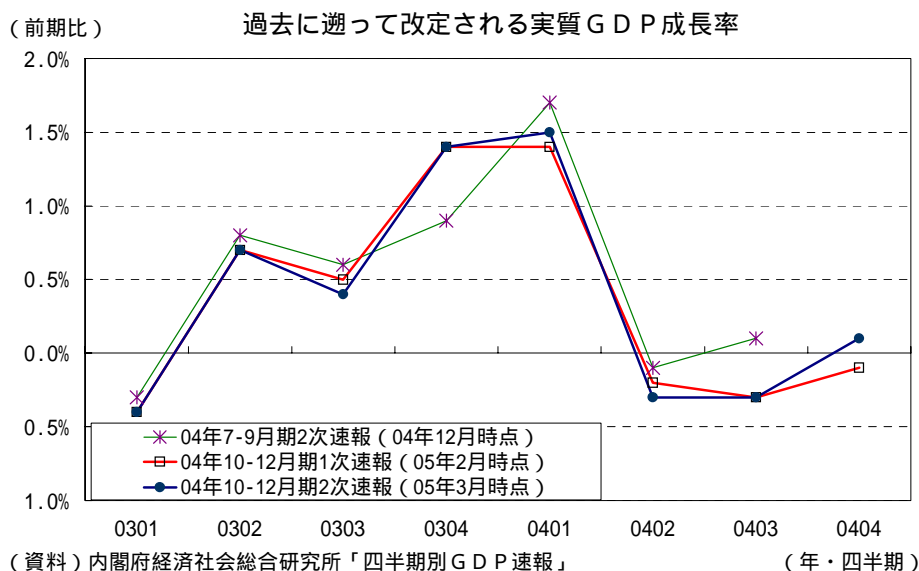
# Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

## 景気判断を惑わすGDP統計の季節調整

### <景気判断を惑わすGDP統計の季節調整>

1. GDP統計に関する問題点のひとつは、直近だけでなく前期までの成長率が過去に遡ってかなりの幅で改定されることである。このことが、GDP統計を用いて景気判断を行う上で大きな障害となっている。
2. 過去の成長率が大幅に改定されてしまうのは、季節調整を毎回かけ直すというGDP統計特有の季節調整方法のため、その度に過去の季節パターンが変化してしまう影響が大きい。季節パターンが不安定となっているのは、現行方式、連鎖方式で作成されているGDPの系列が94年以降に限られているため、季節調整期間が94年1-3月期以降と短いことが一因と考えられる。
3. 93年以前の系列についての遡及推計を速やかに行い、季節調整期間を延ばすことが必要である。これにより安定的な季節調整モデルが確保されれば、GDP速報値の景気判断指標としての有用性が高まることにもつながるだろう。



シニアエコノミスト 齋藤 太郎 (さいとう たろう) (03)3512-1836 [tsaito@nli-research.co.jp](mailto: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 : (03)3512-1884 <http://www.nli-research.co.jp/>

## ＜ 景気判断を惑わす GDP 統計の季節調整 ＞

### 過去に遡って改定される成長率

3/14 に内閣府から公表された 2004 年 10-12 月期の GDP 2 次速報では、実質 GDP 成長率が前期比 0.1%（年率 0.5%）から前期比 0.1%（年率 0.5%）へと上方修正された。設備投資の伸びは前期比 0.7%から 0.1%へと下方修正されたものの、民間在庫品増加の寄与度が前期比 0.0%から 0.2%へ、外需寄与度が 0.2%から 0.1%へと上方修正されたためである。

GDP 速報値は、1 次速報段階で欠落している法人企業統計季報（四半期分）国際収支統計（3 ヶ月目）建設総合統計（3 ヶ月目）などが 2 次速報の際には推計の基礎統計として新たに加わるため、1 次速報から 2 次速報への改定はある程度やむを得ないものと考えられる。

しかし、問題は、当期だけでなく前期までの成長率もかなりの幅で改定されることが少なくないことである。

たとえば、2004 年 7-9 月期の実質 GDP 成長率は昨年 12/8 の 2 次速報の時点では前期比 0.1%だったが、2/16 の 10-12 月期 1 次速報時には、前期比 0.3%へと大幅に下方改定された。また、3/14 の 10-12 月期 2 次速報公表時には、7-9 月期の実質 GDP 成長率自体は改定されなかったものの、7-9 月期の設備投資の伸びは、前期比 0.4%から 0.1%へとマイナスに転じた。

ここで、実質 GDP 成長率が 1 次速報値から 2 次速報値にかけてどれだけ改定されたかを見ても、2002 年 4-6 月期以降の平均（絶対値）で 0.15%となっている。2 次速報になると多くの基礎統計が新たに加わることを考えれば、これはそれほど大きなものとは言えないだろう。ところが、次の四半期の 1 次速報が公表された際に、前期（たとえば、10-12 月期 1 次速報時の 7-9 月期）の成長率がどれだけ再改定されたかを見ると、平均（絶対値）で 0.17%と 1 次速報から 2 次速報への改定とほぼ同じ幅となる。新しい四半期の GDP が公表される際には、過去の四半期に関する基礎統計の追加がそれほど多くないことを考えると、この大きさにはやや違和感がある。

実質 GDP 成長率（前期比）の改定状況

	1次速報 (A)	2次速報 (B)	再改定値 (C)	改定幅 (B)-(A)	改定幅 (C)-(B)
02年4-6月期	0.5%	0.6%	1.0%	<0.1%>	<0.4%>
7-9月期	0.7%	0.8%	0.7%	<0.1%>	< 0.1%>
10-12月期	0.5%	0.5%	0.5%	<0.0%>	<0.0%>
03年1-3月期	0.0%	0.1%	0.3%	<0.1%>	<0.2%>
4-6月期	0.6%	1.0%	0.9%	<0.4%>	< 0.1%>
7-9月期	0.6%	0.3%	0.6%	< 0.3%>	<0.3%>
10-12月期	1.7%	1.6%	1.7%	< 0.1%>	<0.1%>
04年1-3月期	1.4%	1.5%	1.6%	<0.1%>	<0.1%>
4-6月期	0.4%	0.3%	0.3%	< 0.1%>	<0.0%>
7-9月期	0.4%	0.1%	0.3%	<0.0%>	< 0.4%>
10-12月期	0.0%	0.1%	-	<0.1%>	-
平均改定幅（絶対値）				<0.15%>	<0.17%>

（注）04年7-9月期は1次速報と2次速報の間に固定基準年方式から連鎖方式への移行が実施されたため、1次速報は連鎖方式に基づく参考値（内閣府公表）を用いた。  
7-9月期の1次速報値と2次速報値の間には前年度確報化の影響が含まれる。

## 遡及改定の原因はGDP特有の季節調整方法

GDP成長率が当期だけでなく前期までもかなりの幅で改定されるのは、GDP統計特有の季節調整方法に大きな原因がある。

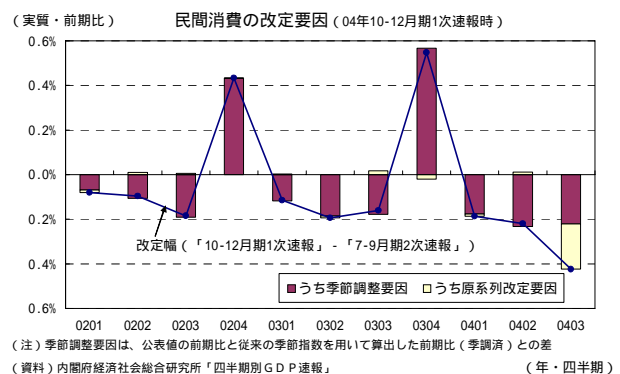
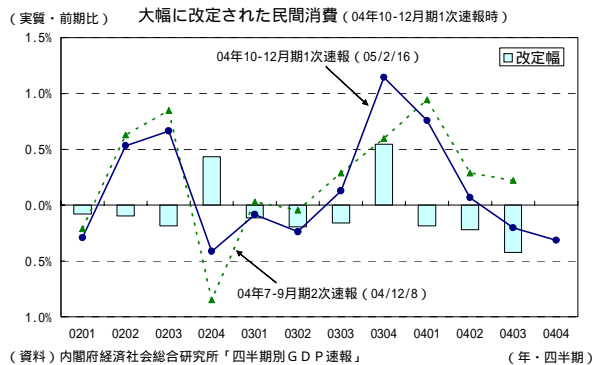
一般的な経済統計では、過去の実績値に基づいて季節調整をかけ、そこから導き出される季節指数（予定季節指数）を用いて先行き1年間の季節調整値を算出する（季節調整値＝原系列÷予定季節指数）。そして、実績値が1年分新たに揃った段階で季節調整をかけ直し、その際に過去の季節調整値が遡及改定されることになる。

ところが、GDP統計の場合には、推計方法が大幅に変更された2002年8月（2002年4-6月期分）以降、直近期まで含めて毎回季節調整をかけ直すという方法を用いている（それ以前は一般的な経済統計と同様の方法を用いていた）。このため、原系列が変わらなくても季節調整値は過去に遡って毎回改定されることになる。内閣府では「直近期の季節パターンがより反映されることになる」としているが、一度公表された実績値がこれだけの幅で毎回改定されてしまうという事は、景気判断を行う上では問題があるのではないかと懸念されている。

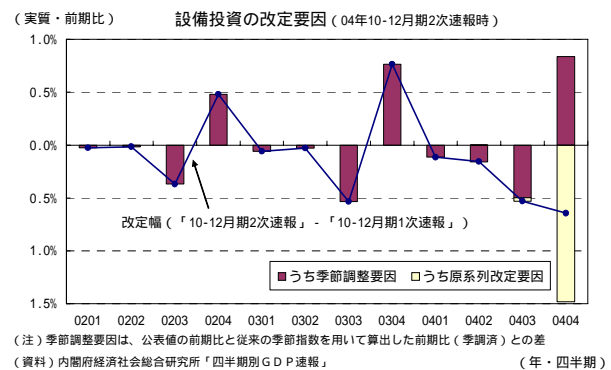
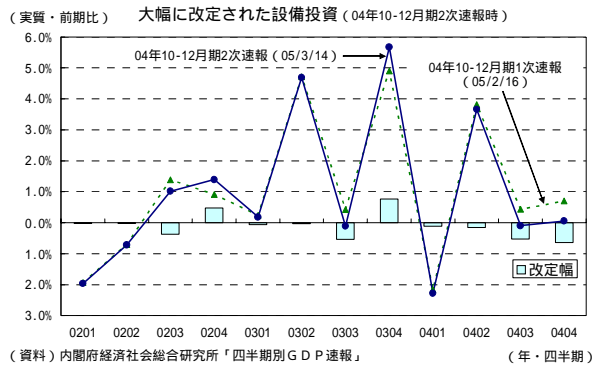
季節調整のかけ直しにより、過去の伸び（季節調整済・前期比）が大幅に改定された最近の例を2つ挙げてみよう。

ひとつは、10-12月期1次速報における7-9月期の民間最終消費支出の例である。昨年12/8時点（7-9月期2次速報）の実質民間消費は前期比0.2%となっており、4-6月期より伸びは鈍化したものの底堅い動きを示していた。ところが、2/16に10-12月期1次速報値が公表された際には、10-12月期が前期比0.3%になるとともに、7-9月期についても大幅に下方修正され、前期比0.2%と一転してマイナスの伸びとなった。GDP統計から判断する限り、夏場以降の個人消費は、堅調から低迷へと改められたのである。

この時の改定を、基礎統計の追加、改定に伴う「原系列改定要因」と季節調整のかけ直しによって季節指数が変化したことによる「季節調整要因」に分けて見ると、両者ともに0.2%の下方改定要因となっている。さらに、2004年4-6月期以前については、原系列はほとんど改定されていないにもかかわらず、季節調整のかけ直しによって消費の伸びが大きく改定されていることが分かる。



もうひとつは、10-12月期2次速報における7-9月期の設備投資の例である。7-9月期の実質設備投資は2/16時点(10-12月期1次速報)では前期比0.4%とプラスの伸びだったが、3/14に10-12月期2次速報が公表された際には、0.1%へとマイナスに転じた。10-12月期の伸びが下方修正されたのは、法人企業統計季報の設備投資が低調だったため、原系列が大幅に下方改定されたことが主因(季節調整要因は上方改定要因)だが、7-9月期については原系列はほとんど修正されておらず、0.5%の下方修正の大半が季節調整要因であったことが分かる。



民間消費、設備投資ともに04年10-12月期が弱い数字だったため、その結果を反映し10-12月期の季節指数が下方修正(季節調整値は上方修正)され、それ以外の期の季節指数は逆に過去に遡って上方修正(季節調整値は下方修正)されたのである。

このように、季節調整を毎回かけなおすことによって、GDP統計の季節調整値(前期比)は、毎回過去に遡って改定され、需要項目毎に見ると、その幅がかなりの大きさになることも少なくない。GDP統計によって景気判断を行う場合、統計の改定のたびに過去の判断を変更せざるをえないということにもなりかねないのである。

GDP速報値は、正確かつ迅速な景気判断に資することを目的として、2002年4-6月期分から推計方法が大幅に変更され、公表時期もそれまでの四半期終了後2ヵ月+10日前後から1ヵ月弱早められた。毎回かけ直すという季節調整方法もこの時に導入されたものである。しかし、これによって過去の成長率が大きく改定されてしまうことは、GDP統計を景気判断に用いる上で大きな障害になっていると言えるだろう。

### 1-3月期次第では10-12月期までの成長率も大幅改定の可能性

現在公表されている昨年10-12月期までの成長率も、1-3月期の数値次第で大きく改定される可能性がある。

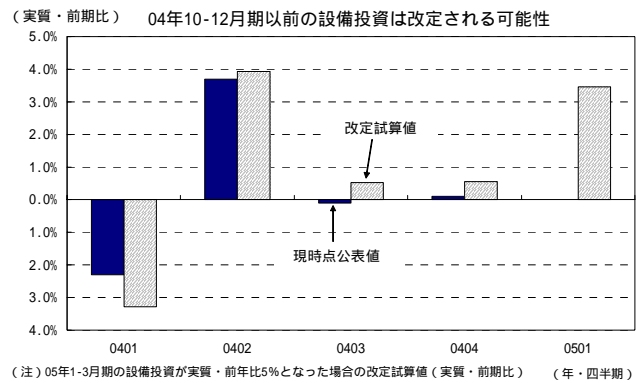
ここで見た例から分かるように、毎回季節調整をかけ直す方法では、直近の数値(原系列)が強め(弱め)の場合、統計的にはその多くが季節要因によるものとして抽出され、直近の伸びが緩やかになるように調整される傾向がある。その結果、前期までの伸び率は上方修正(下方修正)されやすくなる。

ここでは、1-3月期の設備投資が高い伸びになった場合、10-12月期までの設備投資の伸びがどのように改定されるか試算してみた。現時点の10-12月期の設備投資（実質・前年比）は1.4%と7-9月期の6.5%から伸びが大幅に鈍化したが、これが1-3月期には5.0%まで戻ると想定した。

この場合、2005年1-3月期の設備投資の伸びは前期比3.5%と高い伸びとなるが、これに引張られる形で、04年4-6月期以降の設備投資の伸びは上方修正されることになる。ほぼ横這いとなっている7-9月期、10-12月期はそれぞれ0.5%、0.6%となる。

現時点のGDP統計から判断すると、2004年下期の設備投資は低迷していたということになるが、2005年1-3月期の動向次第では、底堅かったという評価に変更される可能性があるのである。

毎回季節調整をかけ直すというやり方は、直近期の季節パターンがより反映されやすくなるという面では確かに有効な手法と言えるだろう。しかし、データが1期分追加（改定）されただけで過去の季節パターンが大きく変化してしまうことは、内閣府が採用している季節調整モデルが不安定であることを示している。季節指数が不安定なために過去の季節調整値が大幅に改定されるというのでは、GDP統計を用いて景気判断を行うことを躊躇してしまうことにもつながりかねない。



### 望まれる安定的な季節調整モデル

季節調整モデルが不安定となっているひとつの理由は、季節調整期間が短いことであろう。季節調整が毎回かけ直されているのは94年1-3月期以降を対象となっているが、これは現行の推計方法で作成されている系列が94年以降に限られていること、特に実質値については、昨年末に導入された連鎖方式による系列が94年以降しか存在しないためである。データ数が少ないとデータの追加や改定によって過去の季節パターンが変化しやすくなる。

季節調整期間を長く取れば、現在のような季節パターンの不安定さのかなりの部分は解消されるはずである。そのためには、93年以前の系列についても新方式による遡及推計を行うことが急務である。季節調整期間を延ばし、安定的な季節調整モデルを確保することができれば、GDP速報値の景気判断指標としての有用性が高まることにもつながるだろう。

### 月次GDPの動向

<1月、2月>

1月の月次GDPは、民間消費、設備投資などの民間需要が増加したこと等から、前月比0.4%と3ヵ月連続の増加となった。2月の月次GDPは、民間需要の反動減などから前月比0.9%と4ヵ月ぶりの減少を予測する。

## 日本・月次GDP 予測結果

	〔月次〕 実績値による推計						〔四半期〕		
	2004/9	2004/10	2004/11	2004/12	2005/1	2005/2	実績	予測	
<b>実質GDP</b>	532,346	529,669	532,226	533,826	535,788	530,712	531,243	531,907	534,699
前期比							1.1%	0.5%	2.1%
前期比	0.4%	0.5%	0.5%	0.3%	0.4%	0.9%	0.3%	0.1%	0.5%
前年同期比	1.5%	0.2%	1.0%	1.6%	1.0%	0.6%	2.5%	0.8%	0.3%
<b>内需（寄与度）</b>	515,649	514,532	518,869	519,031	524,131	517,951	516,251	517,477	520,604
前期比	0.3%	0.2%	0.8%	0.0%	1.0%	1.2%	0.1%	0.2%	0.6%
前期比	0.6%	0.7%	1.6%	1.0%	1.5%	0.2%	1.8%	0.6%	0.4%
前年同期比									
<b>民間（寄与度）</b>	398,561	397,458	401,618	401,623	406,947	400,997	399,681	400,233	403,202
前期比	0.4%	0.2%	0.8%	0.0%	1.0%	1.1%	0.1%	0.1%	0.6%
前期比	0.9%	0.6%	1.6%	1.1%	2.4%	0.5%	2.1%	0.7%	1.2%
前年同期比									
<b>民間消費</b>	294,487	294,063	296,582	294,880	298,325	293,917	295,921	295,175	296,659
前期比	0.4%	0.1%	0.9%	0.6%	1.2%	1.5%	0.2%	0.3%	0.5%
前期比	0.8%	0.4%	1.5%	0.2%	1.0%	0.9%	1.8%	0.3%	0.2%
前年同期比									
<b>民間住宅投資</b>	18,935	19,261	18,858	18,424	18,275	18,524	18,681	18,848	18,602
前期比	1.1%	1.7%	2.1%	2.3%	0.8%	1.4%	0.8%	0.9%	1.3%
前期比	2.6%	5.3%	3.6%	0.7%	1.1%	1.7%	1.5%	3.2%	1.5%
前年同期比									
<b>民間設備投資</b>	85,292	83,300	85,238	87,238	89,374	87,584	85,210	85,259	86,956
前期比	1.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.4%	2.0%	0.1%	0.1%	2.0%
前期比	1.9%	5.6%	2.8%	6.8%	11.6%	5.8%	6.5%	1.4%	5.9%
前年同期比									
<b>民間在庫（寄与度）</b>	49	1,057	1,163	1,304	1,196	1,196	71	1,175	1,208
前期比	#REF!	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%
前期比		0.0%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%
前年同期比									
<b>公需（寄与度）</b>	117,159	117,139	117,315	117,473	117,249	117,019	116,639	117,309	117,466
前期比	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
前期比	0.2%	0.1%	0.0%	0.1%	0.9%	0.8%	0.3%	0.1%	0.8%
前年同期比									
<b>政府消費</b>	92,590	93,468	93,098	93,169	93,233	93,432	92,501	93,245	93,479
前期比	0.3%	0.9%	0.4%	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	0.8%	0.3%
前期比	2.7%	3.5%	3.1%	2.8%	2.3%	2.3%	2.5%	3.1%	2.3%
前年同期比									
<b>公的固定資本形成</b>	24,370	23,441	23,987	24,074	23,847	23,418	23,940	23,834	23,819
前期比	2.6%	3.8%	2.3%	0.4%	0.9%	1.8%	1.9%	0.4%	0.1%
前期比	13.0%	13.6%	10.9%	10.5%	20.2%	18.8%	15.1%	11.6%	19.1%
前年同期比									
<b>外需（寄与度）</b>	16,759	15,271	13,491	14,929	11,791	12,896	15,054	14,564	14,229
前期比	0.8%	0.3%	0.3%	0.3%	0.6%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
前期比	0.9%	0.6%	0.5%	0.6%	0.4%	0.4%	0.8%	0.3%	0.1%
前年同期比									
<b>財貨・サービスの輸出</b>	70,609	68,954	71,986	71,814	69,788	68,768	70,070	70,918	71,184
前期比	0.1%	2.3%	4.4%	0.2%	2.8%	1.5%	0.6%	1.2%	0.4%
前期比	15.0%	9.8%	13.6%	8.2%	3.6%	2.3%	14.7%	10.4%	5.9%
前年同期比									
<b>財貨・サービスの輸入</b>	53,850	53,683	58,495	56,884	57,998	55,872	55,016	56,354	56,955
前期比	7.2%	0.3%	9.0%	2.8%	2.0%	3.7%	2.2%	2.4%	1.1%
前期比	9.6%	6.1%	22.2%	3.8%	8.3%	7.2%	10.2%	10.3%	8.0%
前年同期比									

<民間消費の内訳>

	2004/9	2004/10	2004/11	2004/12	2005/1	2005/2	実績	予測	
<b>家計消費（除く帰属家賃）</b>	237,285	235,235	235,287	234,478	237,310	235,084	235,746	234,765	236,065
前期比							0.4%	0.4%	0.6%
前期比	1.4%	0.9%	0.0%	0.3%	1.2%	0.9%	0.4%	0.4%	0.6%
前年同期比	0.8%	0.7%	1.1%	0.5%	0.6%	1.3%	1.9%	0.1%	0.2%
<b>需要側推計</b>									
前期比	0.3%	0.5%	1.4%	1.4%	3.9%	1.0%	1.0%	1.7%	0.8%
前期比	1.4%	0.9%	1.7%	3.4%	0.5%	4.2%	0.4%	2.2%	1.2%
前年同期比									
<b>供給側推計</b>									
前期比	0.1%	0.8%	1.7%	1.1%	0.0%	0.5%	0.5%	0.7%	1.0%
前期比	0.5%	0.9%	2.4%	1.6%	3.1%	2.7%	1.8%	1.0%	2.7%
前年同期比									
<b>帰属家賃</b>	4,461	4,466	4,471	4,476	4,486	4,490	53,473	53,704	53,871
前期比	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.4%	0.4%	0.3%
前期比	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	1.7%	1.6%
前年同期比									

(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)