

ゼロ%台前半からゼロ%台後半に上振れした日本の潜在成長率



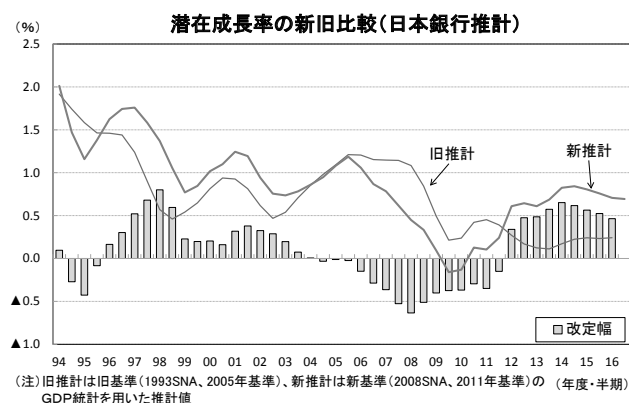
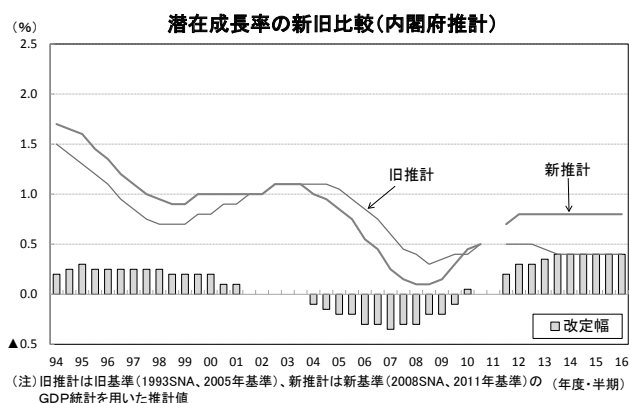
経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎
tsaito@nli-research.co.jp

※本稿は2016年8月31日「基礎研レポート」、
2016年12月14日「研究員の眼」を転載したものである。

2016年8月に「日本の潜在成長率は本当にゼロ%台前半なのか」を執筆した当時、日本の潜在成長率はゼロ%台前半まで低下しているというのがコンセンサスだった。しかし、潜在成長率はあくまでも推計値で、実績値の改定や先行きの成長率によって過去に遡って改定されることも少なくない。筆者は当時の潜在成長率は日本経済の実力を過小評価しており、このことが日本経済に対する悲観論の一因にもなっているとの問題意識を持っていた。

潜在成長率を推計する上で最も重要な統計であるGDP統計は、2016年12月に基準改定（2005年基準→2011年基準）と最新の国際基準への対応（1993SNA→2008SNA）が実施され、過去の成長率が上方改定された。筆者はGDP統計の改定結果が公表されてから約1週間後に潜在成長率の再推計を行い、「GDP統計の改定で1%近くまで高まった日本の潜在成長率」を執筆した。

その後、内閣府（2017年1月）、日本銀行（2017年4月）から新しいGDP統計に基づく潜在成長率の推計値が公表され、いずれもゼロ%台前半からゼロ%台後半へと上方改定された（下図参照）。もちろん、統計の改定によって日本経済の実力が変わったわけではない。また、現在の潜在成長率の水準も将来にわたって不変というわけではない。ただ、潜在成長率が上振れしたことで日本経済に対する見方は以前よりも明るくなったように思われる。



1—はじめに

日本の経済成長率の低迷が止まらない。安倍政権が発足してからの3年間（2013～2015年度）で企業収益（法人企業統計の経常利益）は37%、雇用者数は151万人の大幅増加となったが、この間の実質GDPの伸びは1.9%（年率0.6%）にすぎない。

2015年度の実質GDPは前年比0.8%と2年ぶりのプラス成長となったが、2014年度の落ち込み（同▲0.9%）を取り戻すまでには至らなかった。一般的に、経済成長率は短期的には需要要因、長期的には供給要因で決まるとされる。最近の成長率の低迷は消費税率引き上げに伴う個人消費の落ち込み、海外経済の減速による輸出の伸び悩みなど、短期的な要因によって押し下げられているという側面もある。しかし、過去10年間（2006～2015年度）の平均成長率も0.4%にとどまっているため、成長率低迷の主因は供給力、すなわち潜在成長率の低下にあるという見方は多い。実際、日本銀行、内閣府が推計する直近の潜在成長率はそれぞれ0.2%、0.3%と極めて低い水準となっており、経済成長率を高めるためには構造改革などによって潜在成長率を引き上げることが急務とされている。

しかし、潜在成長率（供給力）が低下する一方で、GDPギャップはマイナスが続いており、このことは日本経済の供給力に需要が追いついていないことを意味する。日本経済が長期にわたり停滞を続けている原因としては、需要不足によるものなのか供給力の低下によるものなのかは必ずしも明らかではない。

本稿では、日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所による潜在成長率の推計値がいずれもゼロ%台前半まで低下していることを確認した上で、潜在成長率を推計する際に一般的に用いられる生産関数アプローチの概要を解説する。さらに、実績値の改定、新しいデータの追加によって潜在成長率の推計結果が大きく改定されてきたことを踏まえ、先行きの経済成長率によって将来だけでなくゼロ%台前半とされている足もとの潜在成長率が今後大きく変わりうることを示す。

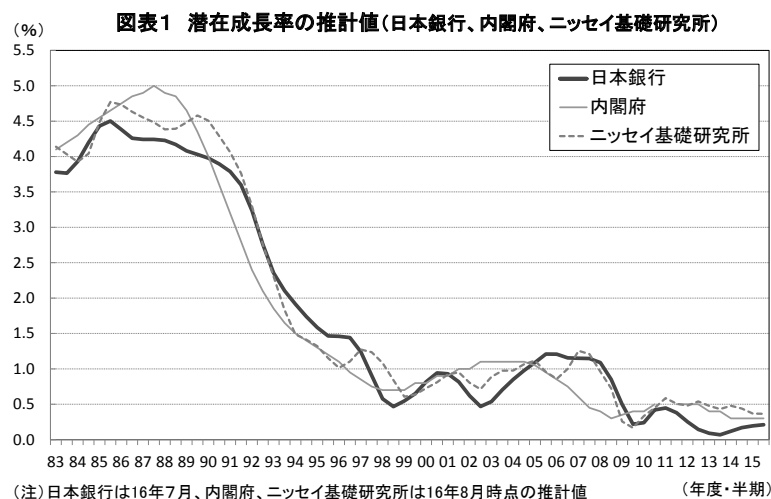
2—潜在成長率を巡る問題

1 | 潜在成長率、GDPギャップの推移

潜在GDPとは、「中長期的に持続可能なGDPの水準」、「物価上昇率を加速させないGDPの水準」などと定義され、その変化率（年率）は潜在成長率と呼ばれる。潜在GDPと現実のGDPの乖離がGDPギャップ（需給ギャップ）とされ、現実のGDPの水準が潜在GDPの水準を上回ればGDPギャップはプラスとなり、逆の場合にはGDPギャップがマイナスとなる。また、現実のGDP成長率が潜在成長率を上回ればGDPギャップのプラス幅が拡大（あるいはマイナス幅が縮小）、現実のGDP成長率が潜在成長率を下回ればGDPギャップのプラス幅が縮小（あるいはマイナス幅が拡大）する。

潜在 GDP や GDP ギャップは経済・物価情勢を判断する上で非常に重要な指標であるが、客観的なデータとして直接観測できるものではなく、推計によって求められる。そのため、推計方法や推計に用いるデータなどによって潜在 GDP、GDP ギャップの値は変わってくる。

日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所による直近の潜在成長率の推計値¹を見ると、概ね以下のような推移となっている。1980年代に3~4%台であった日本の潜在成長率は1990年代初頭から急速に低下し、1990年代の終わり頃には1%を割り込む水準にまで低下した。2000年以降は1%台に回復する局面もあったが、2000年代後半に大きく低下しこの数年間はいずれもゼロ%台前半で推移している。直近（2015年度下期）の潜在成長率は日本銀行が0.2%、内閣府、ニッセイ基礎研究所が0.3%となっている（図表1）。



図表2 潜在成長率の比較(年代別)

	(年率、%)		
	日本銀行	内閣府	ニッセイ基礎研究所
1980年代	4.2	4.6	4.4
1990年代	2.0	1.7	2.0
2000年代	0.9	0.8	0.9
2010年度以降	0.2	0.4	0.5
全期間平均	1.8	1.8	1.9

(注)1980年代は1983年度～、2010年度以降は2015年度まで

日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所による潜在成長率は、推計方法や推計に用いるデータが異なることなどから、異なった動きをすることがある。たとえば、内閣府推計の潜在成長率は2005年頃から緩やかに低下し、リーマン・ショックよりもかなり前に1%を割り込んでいるが、日本銀行、ニッセイ基礎研究所推計の潜在成長率はリーマン・ショックが発生した2008年以降に急速に低下し、1%を割り込む形となっている。また、日本銀行の潜在成長率は2010年頃から5年以上にわたってゼロ%台前半の推移が続いているが、内閣府、ニッセイ基礎研究所の潜在成長率がゼロ%台前半となったのは2013年頃である。

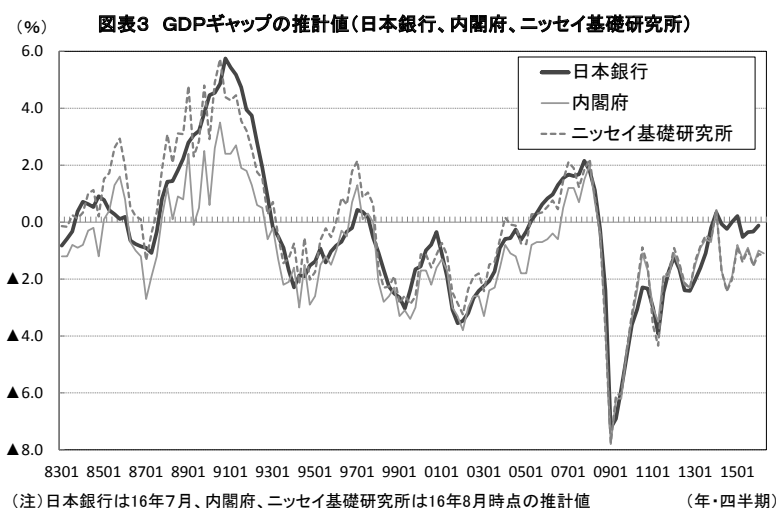
このように、短期的に見れば水準、方向が異なることもあるが、一定期間を均してみれば日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所の潜在成長率の水準は概ね等しくなっている（図表2）。

¹ 内閣府は潜在成長率の四半期データ(前期比年率)を公表しているが、日本銀行は半期データ(前年比)の公表となっているため、内閣府(ニッセイ基礎研究所)のデータを半期ベースに転換した。

次に、潜在 GDP と現実の GDP の乖離である GDP ギャップの推移を確認する。潜在成長率と同様にどの推計値を見ても大きな流れは変わらない。GDP ギャップはバブル期の 1980 年代後半から 1990 年代初頭にかけて大幅なプラスとなっていたが、バブル崩壊とともに急速に悪化し、1990 年代前半にはマイナスに転じた。2002 年以降の戦後最長の景気回復局面の後半にはプラスに転じたが、リーマン・ショックによって GDP ギャップのマイナス幅は急速に拡大し、2009 年度には日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所のマイナス幅はいずれも▲7%台に達した。

その後は景気循環、東日本大震災などによってアップダウンを繰り返しているが、いずれの推計値でも明確なプラス圏には浮上していない。ただし、足もとの GDP ギャップの水準は日本銀行の推計値が▲0.1%とゼロ近傍となっているのに対し、内閣府、ニッセイ基礎研究所の推計値が▲1%程度とマイナス幅が大きくなっている（図表 3）。

なお、内閣府、ニッセイ基礎研究所の推計値に比べて日本銀行の推計値は動きが滑らかとなっている。これは内閣府、ニッセイ基礎研究所は、潜在 GDP を推計したうえで、現実の GDP との乖離を GDP ギャップとしているため、現実の GDP の振れが GDP ギャップの推計値に直接影響するのに対し、日本銀行は設備、労働の稼働状況から GDP ギャップを推計し、そのギャップと現実の GDP から潜在 GDP を求めているためと考えられる。



2 | 潜在 GDP の推計方法

潜在 GDP の推計方法には①生産関数を用いる方法、②HP フィルターによるトレンドを用いる方法、③NAIRU²アプローチによる方法、等がある。

日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所はいずれも生産関数アプローチを採用している。以下では、生産関数アプローチによる潜在 GDP の推計方法の概要を示す。

まず、以下のコブ・ダグラス型の生産関数を仮定する。

$$\ln(Y) = (1 - \alpha) \ln(K) + \alpha \ln(L) + \ln(TFP) \cdots (1)$$

Y: 実質 GDP、K: 資本投入量、L: 労働投入量、

TFP: 全要素生産性、 α : 労働分配率

² Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment (インフレ率を加速させない失業率)

TFP（全要素生産性）は(1)式に現実の GDP、現実の資本・労働投入量を代入することによって残差として求められる。ただし、このようにして求めた TFP は GDP などの毎期の振れを含んでいるため、HP フィルターによって平滑化したものを全要素生産性とする。

(1)式に潜在資本投入量、潜在労働投入量、全要素生産性を代入することにより、潜在 GDP が求められる。

$$\ln(Y^*) = (1 - \alpha) \ln(K^*) + \alpha \ln(L^*) + \ln(TFP)$$

Y^* : 潜在 GDP、 K^* : 潜在資本投入量、 L^* : 潜在労働投入量

日本銀行、内閣府、ニッセイ基礎研究所の潜在 GDP の推計方法は、大枠では同じだが、推計に用いるデータ、推計方法の細かい部分は異なっている。

たとえば、労働投入量=15歳以上人口×労働力率×(1-失業率)×一人当たり総労働時間で計算される。潜在労働投入量はこの式の労働力率、一人当たり総労働時間にトレンド、失業率に UV 分析を用いた構造失業率を代入することによって求めるところは共通だが、内閣府、ニッセイ基礎研究所が全体の労働力率、総労働時間に HP フィルターを使ってトレンドを計算しているのに対し、日本銀行は労働力率に関しては年齢階層別、男女別に HP フィルターでトレンドを抽出、労働時間に関しては一般労働者分、パート労働者分の潜在労働時間を別々に推計するという方法をとっている。

資本投入については、基本的な推計方法はほぼ同じだが、推計に用いる資本ストックのデータが異なっている。具体的には、日本銀行は JIP データベースの資本ストック、内閣府は「固定資産残高に係る参考試算値（内閣府）」の実質固定資産残高³、ニッセイ基礎研究所は「民間企業資本ストック（内閣府）」を用いている。「民間企業資本ストック」は過去からの投資額の累積から廃棄された設備（除却額）を控除することによって推計されているが、既存設備の陳腐化、磨耗などによる経済的な価値の低下が反映されていないという問題点が従来から指摘されている。これに対し、JIP データベースの資本ストック、内閣府の実質固定資産残高は設備の減耗分が每期控除されているため、経済的な価値により近いものになっていると考えられる。ただし、JIP データベース、内閣府の実質固定資産残高は四半期データが存在しない（年データのみ）、公表が遅い⁴といったデメリットもある。日本銀行、内閣府は公表データが存在しない期間について、延長推計、四半期化を行っている。

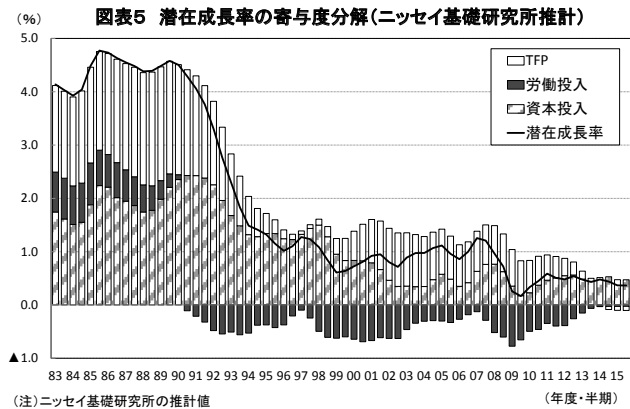
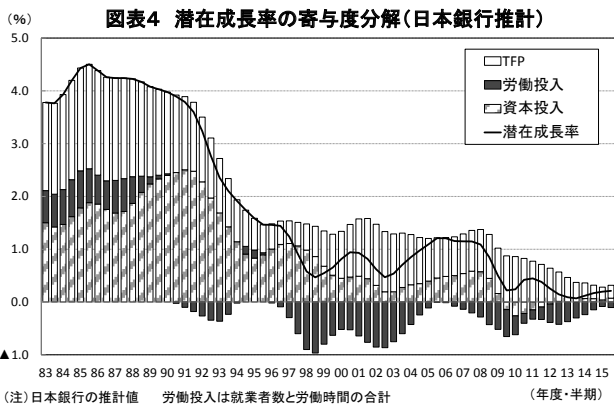
3 | 潜在成長率の寄与度分解

潜在成長率は潜在 GDP の伸び率であるため、潜在成長率=潜在資本投入量の伸び率×資本分配率(=1-労働分配率)+潜在労働投入量の伸び率×労働分配率+TFP 上昇率となる。したがって、潜在成長率は資本投入、労働投入、TFP に寄与度分解できる。図表 1 で見た日本銀行、ニッセイ基礎研究所推計の潜在成長率の寄与度分解したものが図表 4、5 である⁵。

³ 2015年2月までは「民間企業資本ストック（内閣府）」を用いていた。

⁴ 現時点で、JIP データベースの最新値は 2012 年、実質固定資産残高の最新値は 2014 年である。

⁵ 内閣府は潜在成長率の内訳（資本、労働、TFP）を公表していないため、ここでは日本銀行、ニッセイ基礎研究所の推計値を比較した。



日本銀行、ニッセイ基礎研究所の推計値ともに、1980年代は潜在成長率4%程度のうち資本投入、TFPによる寄与が1%台後半～2%台前半、労働投入による寄与が0%台後半となっていた。1990年代初頭以降の潜在成長率の急低下局面では、人口増加率の低下、労働時間短縮の影響などから労働投入の寄与がマイナスに転じ、その後はほぼ一貫してマイナスとなっている。

両者の推計値が大きく異なるのは、資本投入、TFPの動きである。日本銀行の推計値では資本投入による寄与が1990年頃から大きく低下し、2010年頃からはゼロ近傍の推移となっている。一方、ニッセイ基礎研究所の推計値では、資本投入による寄与度は長期的に見れば低下傾向にあるものの、日本銀行と比べると水準は高く、足もとでも0.5%程度のプラスとなっている。逆にTFPは日本銀行の推計値のほうが高く、ニッセイ基礎研究所推計のTFPは足もとでは若干のマイナスとなっている。

資本投入による寄与が大きく異なっている理由は、前述したように推計に用いている資本ストックのデータが異なることである。日本銀行が用いているJIPデータベースの資本ストックは足もとでは前年比で小幅なマイナスとなっているのに対し、ニッセイ基礎研究所が用いている内閣府の民間企業資本ストックは前年比で1%台の伸びを維持している⁶。

内閣府の民間企業資本ストックが経済価値を過大評価しているとすれば、ニッセイ基礎研究所の資本投入量の推計値も過大となっている可能性がある。しかし、仮に資本投入量を過大推計していたとしても、実はこのことが潜在成長率の過大推計には直結しない。それは、TFPが現実のGDPと資本投入、労働投入との残差によって求められるため、労働投入、資本投入の推計値が大きければTFPがその分小さくなることによって調整されるという関係があるためである。実際、資本投入による寄与度がニッセイ基礎研究所のほうが大きい分、TFPは日本銀行のほうが大きくなっており、両者が相殺することで潜在成長率の水準はそれほど大きく変わらない形となっている。

4 | 改定される潜在成長率

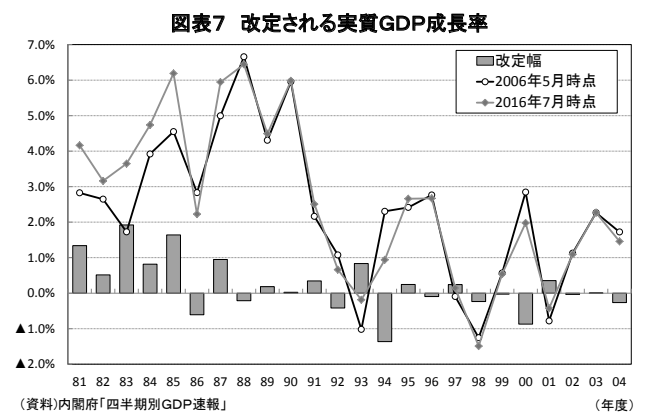
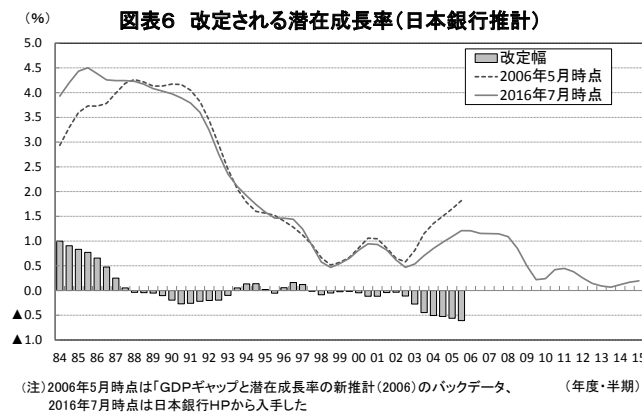
潜在成長率はいくまでも推計値であるため、推計方法や使用するデータによって数値が異なることに加え、推計値が事後的に改定されるという問題がある。

ここで、日本銀行の直近(2016年7月時点)の推計値を、日本銀行が現在の方法で潜在成長率の推計を開始した2006年5月時点と比較すると、1980年代半ばの潜在成長率が大幅に上方改定され

⁶ ただし、日本銀行、ニッセイ基礎研究所ともに資本ストックの公表データを加工して資本投入量を算出しているため、公表データの伸び率の違いがそのまま潜在成長率の推計値に反映されるわけではない。

る一方、当時の直近の推計値であった 2005 年度にかけて下方改定幅が拡大している。特に 1984 年度については上方改定幅が 1%程度とかなり大きなものとなっている（図表 6）。

潜在成長率の推計値が改定される理由のひとつは、実質 GDP の実績値が過去に遡って改定されることだ。潜在 GDP の推計は現実の GDP に基づいて推計されるため、現実の GDP 成長率が上方（下方）改定されると潜在成長率も上方（下方）改定される傾向がある。2006 年 5 月時点と 2016 年 7 月時点の実質 GDP 成長率を比較すると、1980 年代前半から半ばにかけての成長率が大幅に上方改定されており⁷（図表 7）、このことが潜在成長率の上方改定につながったことが推察される。ただし、2000 年度以降の実質 GDP 成長率はそれほど大きく改定されておらず、2005 年度にかけての潜在成長率の下方修正はこれ以外の要因によるものであると考えられる。



潜在成長率の改定要因をさらに詳しくみるために、次に 2000 年代半ばから直近までの潜在成長率の改定状況を、ニッセイ基礎研究所が 2005 年度から毎年 10 月に推計している年度ベースの推計値から確認する⁸。

各年度の潜在成長率の当初推計値から直近(2016 年 8 月時点)推計値への改定状況をみると、2005 年度は 1.5%から 0.9%へ、2006 年度は 1.7%から 1.0%へ、2007 年度は 2.1%から 1.3%へと下方改定される一方、2009 年度は▲0.3%から 0.1%へ、2010 年度は▲0.2%から 0.5%へ、2011 年度は 0.2%から 0.6%へと上方改定されている（図表 8-1、8-2）。特徴的なのは、上方改定される年度と下方改定される年度が一定期間続くこと、潜在成長率の改定の方向が転換するのは現実の実質 GDP 成長率がそれまでのトレンドから大きく変化した時期と概ね一致していることである。

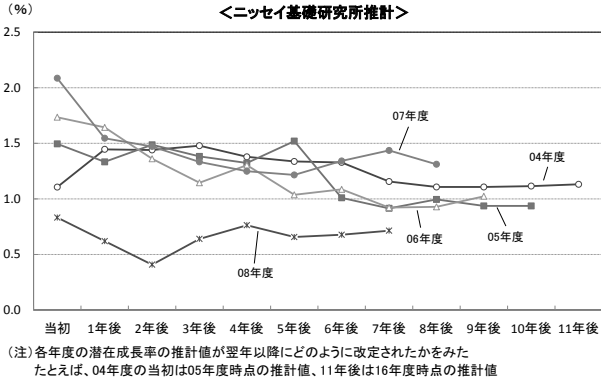
たとえば、潜在成長率の下方改定幅が▲0.8%と最も大きい 2007 年度を例にとると、2007 年度の潜在成長率が最初に推計された時点（2008 年 10 月）の過去 3 年間の平均成長率は 2.2%（2005 年度：2.4%、2006 年度：2.5%、2007 年度：1.6%）であった。その後明らかとなった先行き 3 年間の平均成長率は▲0.8%（2008 年度：▲3.7%、2009 年度：▲2.0%、2010 年度：3.5%）となり、2008 年度以降の 3 年間の平均成長率は 2007 年度までの 3 年間の平均成長率よりも▲2.9%も低くなっている。

⁷ 現行の GDP 統計は 1994 年以降の正式系列、1980 年～1993 年の参考系列が 2005 年基準・連鎖方式として公表されているが、2006 年 5 月時点では 1994 年以降の正式系列が 2000 年基準・連鎖方式、1980 年～1993 年の参考系列が 1995 年基準・固定基準年方式で公表されていた。

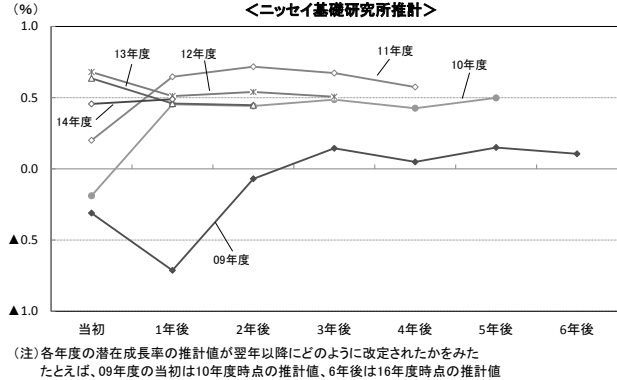
⁸ 日本銀行の潜在成長率の推計値は 2006 年 5 月時点、2016 年 7 月時点以外のものが入手できなかった。

逆に、潜在成長率の上方改定幅が最も大きい2010年度の場合、2010年度の潜在成長率が最初に推計された時点（2011年10月）の過去3年間の平均成長率は▲1.4%（2008年度：▲4.1%、2009年度：▲2.4%、2010年度：2.3%）であったが、2011年度以降の3年間の平均成長率は1.1%（2011年度：0.4%、2012年度：0.9%、2013年度：2.0%）となり、2010年度までの3年平均よりも2.5%高くなった。

図表8-1 潜在成長率の改定推移(2004~2008年度)
＜ニッセイ基礎研究所推計＞



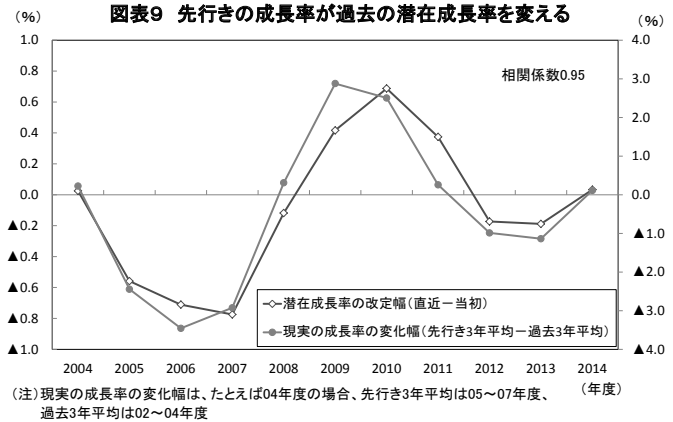
図表8-2 潜在成長率の改定推移(2009~2014年度)
＜ニッセイ基礎研究所推計＞



前述したように、潜在成長率の推計には現実のGDPのデータをもとにしたトレンドが用いられる。具体的には、潜在GDPの構成要素のひとつであるTFPは現実GDPから資本投入量、労働投入量を差し引いた残差をHPフィルターで平滑化して求められる。このため、現実のGDP成長率が過去のトレンドから上（下）振れすれば、TFP上昇率は過去に遡って上方（下方）改定され、潜在成長率の推計値も上方（下方）改定されることになる。

実際、「潜在成長率の改定幅」と「現実のGDP成長率の変化幅（先行き3年平均ー過去3年平均）」の間には強い相関があり、相関係数は0.95となっている（図表9）。
このように、潜在成長率はどのような方法、データを用いて推計しても、実績値の改定、先行きのGDP成長率によって過去に遡って改定される。このことは、現在ゼロ%台前半とされている潜在成長率は今後の成長率次第で大きく変わる可能性があることを意味している。

図表9 先行きの成長率が過去の潜在成長率を変える

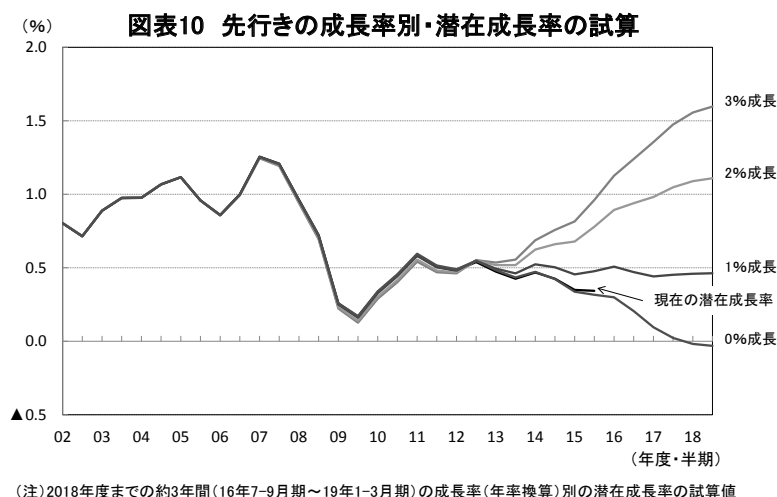


3—潜在成長率の先行き試算

最後に、先行きの成長率によって将来、過去の潜在成長率がどのように変化するかを、ニッセイ基礎研究所の潜在成長率の推計方法を用いてシミュレーションした。前提としては、15歳以上人口、労働力率、総労働時間、資本ストックなどを先延ばし⁹した上で、2018年度末まで（2016年7-9月期～2019年1-3月期）の約3年間の成長率が3%、2%、1%、0%（いずれも四半期毎の前期比年率）の場合の潜在成長率を算出した。

3%成長、2%成長の場合、2018年度末にかけて潜在成長率は上昇を続け、2018年度下期の潜在成長率の水準は3%成長の場合が1.6%、2%成長の場合が1.1%となる（図表10）。1%成長の場合には潜在成長率はほぼ横ばいで推移し2018年度下期の水準は0.5%、0%成長の場合には潜在成長率は足もとの水準からさらに低下し2018年度下期には0.0%となる。

また、1%成長以上のケースでは足もと（2015年度下期）の潜在成長率の水準が直近の推計値よりも高くなる。2015年度下期の潜在成長率は、現時点の0.3%から3%成長で1.0%、2%成長で0.8%、1%成長で0.5%となる。1%成長以上の場合には足もとの潜在成長率が高まった上で先行きが横ばいという形となる。



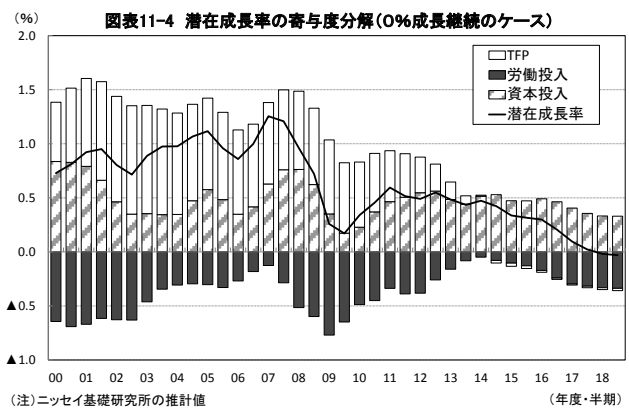
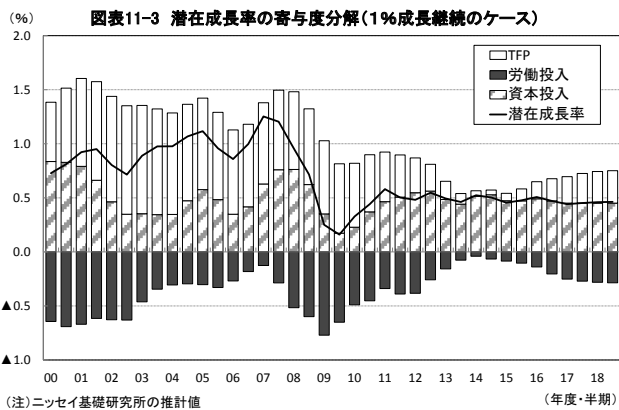
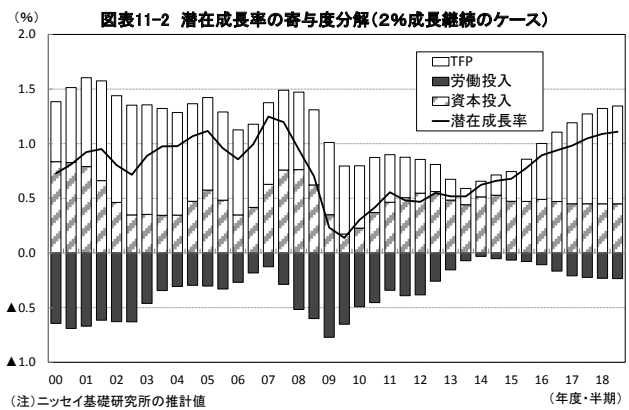
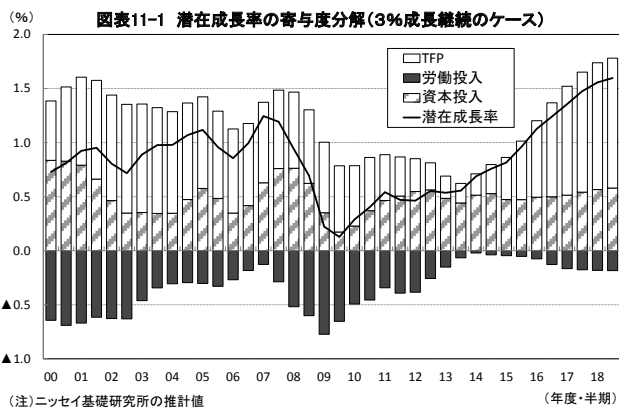
潜在成長率のシミュレーション結果を資本投入、労働投入、TFPに寄与度分解すると（図表11-1～4）、潜在成長率の変化に最も大きく寄与しているのはTFP上昇率の変動である。今回のシミュレーションでは、資本投入量、労働投入量は足もとから大きく変わらないことを想定しているため、現実のGDP成長率の変化の相当部分が現実のGDPと資本投入量、労働投入量の残差として算出されるTFP上昇率の変化となって表れることになる¹⁰。

たとえば、3%成長が継続した場合、2018年度下期のTFP上昇率は足もとのほぼゼロ%から1.2%まで高まる。このケースでは、先行きだけでなく足もと（2015年度下期）の潜在成長率も0.7%（0.3%→1.0%）高まるが、このうち0.6%がTFP上昇率の変化（▲0.1%→0.5%）によるものとなっている。

⁹ 成長率毎に異なる想定を置いている。

¹⁰ 潜在労働投入量を求める際に用いられるHPフィルターによるトレンドも先行きの動きによって過去に遡って改定されるが、今回のシミュレーションでは足もとのトレンドから大きく変わらないことを想定しているため、労働投入の改定幅は小さい。

このことは、資本投入量、労働投入量の伸びが現在とそれほど変わらなくても現実の経済成長率が高まれば、結果的に TFP 上昇率が上がることで潜在成長率が高まる可能性があることを示唆している。



4—おわりに

ここまで見てきたように、潜在成長率は推計方法や推計に用いるデータによって推計結果が変わるだけでなく、実績値の改定や先行きの成長率の動きなどによって過去に遡って推計値が改定されるという特徴がある。特に、直近の推計結果については不確実性が高いため、ゼロ%台前半とされる足もとの潜在成長率はかなりの幅をもってみる必要がある。

潜在成長率は日本経済の実力とも言われ、中長期的な経済成長率を予測する際のベースとして用いられることも多いが、本稿のシミュレーションで示されたように、今後の成長率次第で先行きの潜在成長率が変わるだけでなく、足もとの潜在成長率も大きく変わりうる。もちろん、現実の成長率を引き上げることは容易なことではないが、潜在成長率が大きく低下しているという認識が広く浸透していることが企業の期待成長率の低下、設備投資の抑制をもたらしているとすれば、こうした悲観論を払拭することも現実の経済成長率の引き上げに一定程度貢献する可能性がある。

ゼロ%台前半とされている現在の潜在成長率はあくまでも過去の日本経済を現時点で定量的に捉えたものであり、将来の経済成長を決めるものではない。少なくとも現時点の潜在成長率を所与のものとして日本経済の将来を考える必要はないだろう。

<参考文献>

一上響、代田豊一郎、関根敏隆、笛木琢治、福永一郎（2009）「潜在成長率の各種推計法と留意点」日銀レビュー,2009-J-13

伊藤智、猪又祐輔、川本卓司、黒住卓司、高川泉、原尚子、平形尚久、峯岸誠（2006）「GDPギャップと潜在成長率の新推計」日銀レビュー,2006-J-8

荻島駿、笠原滝平（2015）「GDPギャップの推計方法の改定について」今週の指標 No1114
<<http://www5.cao.go.jp/keizai3/shihyo/2015/0212/1114.html>>

亀田制作（2009）「わが国の生産性を巡る論点～2000年以降の生産性動向をどのように評価するか～」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ, No.09-J-11

酒巻哲朗（2009）「1980年代以降のGDPギャップと潜在成長率について」、慶應義塾大学出版会「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」第1巻『マクロ経済と産業構造』 p.3-32.

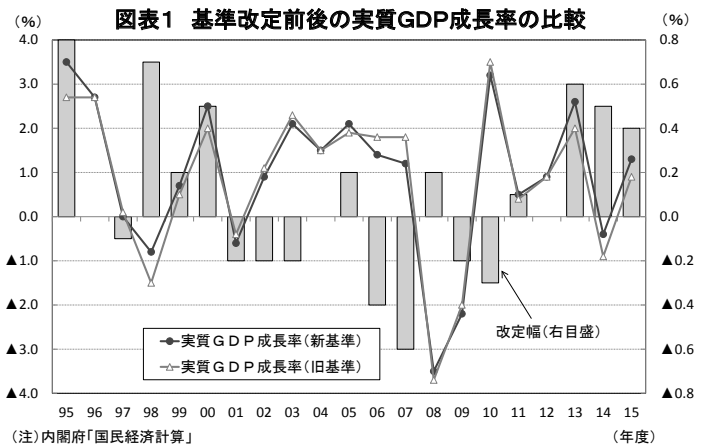
内閣府「経済財政白書」（各年版）

2016年12月14日発行（研究員の眼）

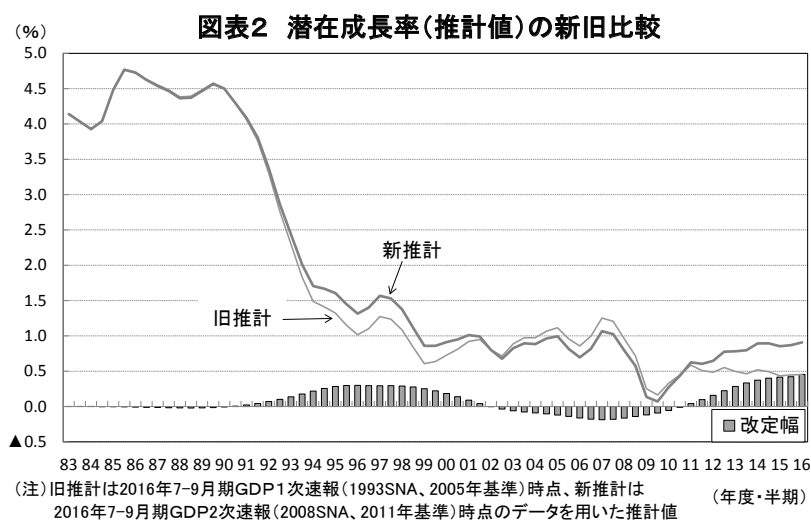
「GDP統計の改定で1%近くまで高まった日本の潜在成長率—ゼロ%台前半を前提にした悲観論は間違いだった？」

内閣府は12/8に2016年7-9月期のGDP2次速報と同時に、国民経済計算の最新国際基準である2008SNA（従来は「1993SNA」）への対応を含む基準改定（2005年基準→2011年基準）の結果を公表したⁱ。

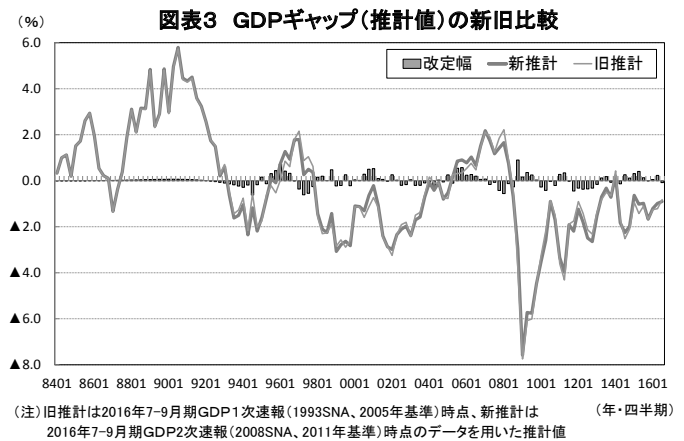
新聞などで大きく取り上げられたのは、2008SNAへの対応によって研究・開発（R&D）が新たに計上されたことなどから2015年度の名目GDPの水準が31.6兆円上がったことだが、筆者が注目したのは2013年度から2015年度までの3年間の実質GDP成長率が年平均で0.5%も上方改定されたⁱⁱことである（図表1）。実質GDP成長率の上方改定は、①潜在成長率の上昇、②GDPギャップの改善、のどちらか（あるいは両方）につながるものが想定されるためだ。



最新のGDP統計をもとに潜在成長率、GDPギャップを推計したところⁱⁱⁱ、より大きな変化が見られたのは潜在成長率のほうだった。潜在成長率は旧基準（1993SNA、2005年基準）のデータを用いた推計値から2011年度以降上方改定され、直近（2016年度上期）では0.9%と従来の推計値よりも0.5%程度高くなった（図表2）。より長い期間で見ると1990年代前半から2000年代初頭にかけては、若干上方改定される一方、2002年度から2010年度までは若干下方改定された。



これに対して、GDPギャップの推計値は改定されたものの、プラスとマイナスの符号が入れ替わるような期はほとんどなかった。たとえば、両推計値ともに消費税率引き上げ直後の2014年4-6月期にGDPギャップがマイナスに転じた後、一貫してマイナス圏で推移している。新推計による直近(2016年7-9月期)のGDPギャップは▲0.9%(GDP比)と従来の推計値(▲0.8%)とあまり変わらなかった(図表3)。



潜在成長率の改定方向は実質GDP成長率の改定方向と概ね一致している。これは潜在成長率の推計値が現実の成長率で決まる部分が多いためである。潜在GDPは資本投入量、労働投入量、TFP(全要素生産性)によって決まるが、このうちTFPは現実のGDPから資本・労働投入量を差し引くことによって求められる^{iv}ため、TFP上昇率は現実のGDP成長率に大きく依存する。従来の推計と今回の推計で資本、労働に関するデータは変わっていないため、潜在成長率の改定はGDP統計の改定に伴いTFP上昇率が修正されたことによるものである。

筆者は2016年8月に執筆した「日本の潜在成長率は本当にゼロ%台前半なのか」の中で、潜在成長率の推計値は実績値の改定や先行きの成長率によって事後的に大きく変わりうるため、ゼロ%台前半とされている潜在成長率を所与のものとして日本経済の将来を考える必要はないことを指摘した。今回は実績値の改定によって潜在成長率が過去に遡って改定される形となりそうだ。

内閣府、日本銀行が定期的に公表している潜在成長率の推計値は直近でいずれもゼロ%台前半だが、これは旧基準のGDP統計に基づくものである。今後公表される新基準のGDP統計に基づく潜在成長率の推計値が従来よりも高まることは間違いないだろう。今回のGDP統計の改定によって足もとの潜在成長率がゼロ%台前半という見方は過去のものとなる公算が大きい。

もともと潜在成長率やGDPギャップは不確実性の高いデータで、十分な幅を持つてみる必要があるため、その数値の変化に一喜一憂すべきではない。また、統計が改定されたからといって日本経済の実力が変わったわけではない。ただ、これまで潜在成長率がゼロ%台前半とされていたことが、人口が減少している日本はゼロ成長が当然といった見方の裏付けのひとつになっていたとすれば、潜在成長率の上方改定はこうした悲観論の払拭に一定の役割を果たす可能性もあるだろう。

ⁱこれらに加えて、①2015年度を速報値から第一年年次推計値に改定、②2014年度を第二年年次推計値に改定、も行った
ⁱⁱただし、新基準のGDP成長率が公表された1995年度以降の平均改定幅は0.1%とそれほど大きくない
ⁱⁱⁱ新基準のGDP統計は1994年からとなっているため、1993年以前は旧基準のGDP統計を新基準に接続して用いた
^{iv}このようにして求めたTFPはGDPなどの毎期の振れを含んでいるため、一般的にはHPフィルター等によって平滑化する