

**テーマ：個人消費の誤解**

発表日：1月17日（月）

～閏年要因を調整すれば個人消費は引き続き底堅い可能性～

(No.N-82)

第一生命経済研究所 経済調査部  
 担当 副主任エコノミスト 新家 義貴  
 TEL:03-5221-4528

## (要旨)

消費者マインドの頭打ちを背景に、個人消費は2004年1-3月をピークとして、4-6月以降急減速しているという評価は多い。「連鎖方式の導入により、これまでデフレーターによって実質値が高上げされていた部分が剥落したことに加え、家計消費状況調査を推計の一部に利用することになったことで、家計調査のサンプル要因による過大推計が是正された」との見方が代表的だ。

しかし、現在公表されているGDP統計では、季節調整に際して閏年要因の調整は行われていないことが問題となる。昨年12月には季節調整のモデルが変更となり、個人消費についても閏年調整は行われなくなった。

実際に閏年要因を調整した系列を試算したところ、個人消費は、一般的な認識と異なり、4-6月期までかなり高い伸びとなっていたことが確認できる。また、7-9月期の減速についても、天候不順等による下押し要因があった割には健闘しているとの評価も可能だ。個人消費は引き続き底堅く推移しているといえるだろう。

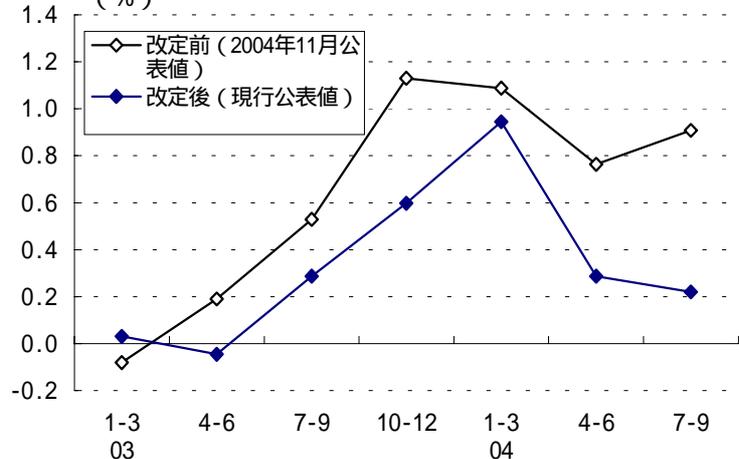
閏年要因を調整した場合の実質GDPについても試算すると、2004年4-6月期については、公表値が前期比0.1%とマイナス成長になっているのに対して、調整後は同+0.1%と、プラス成長になる。

**個人消費は春以降、本当に急減速しているのか？**

昨年12月に内閣府より公表されたQE二次速報値では、法人企業統計季報等の通常の基礎統計反映に加え、実質化手法を連鎖方式に移行、2002年度計数の確々報化、2003年度計数の確報化、民間最終消費支出の推計方法変更（需要側補助系列において高額品やIT関連など一部品目を家計調査から家計消費状況調査へと置き換え）、など数多くの改定が行なわれた。

この改定の影響を比較的大きく受け、改定前後で評価が大きく変わったのが個人消費だ。改定前の段階では、2004年1-3月期が前期比+1.1%、4-6月期同+0.9%、7-9月期+0.8%と、足元までかなり堅調な推移を続けているとの評価が多かった。しかし、改定後には、2004年1-3月同+0.9%、4-6月期同+0.3%、7-9月期+0.2%となったことから、消費者マインドの頭打ちを背景に、2004年1-3月をピークとして、4-6月以降、個人消費は急減速しているという評価が多くなった。「連鎖方式の導入

(図表1) 季調済み前期比(民間最終消費支出、実質値)(%)



により、これまでデフレーターによって実質値が高上げされていた部分が剥落したことに加え、家計消費状況調査を推計の一部に利用することになったことで、家計調査のサンプル要因による過大推計が是正された」との見方が代表的だ。

筆者もこの見方を完全には否定しない。確かに、改定前の個人消費の伸びは、デフレーター問題や家計調査要因もあって、やや高過ぎだったのだろう。しかし一方で、「4-6月期から急減速」との見方はやや行き過ぎと考えている。特に、4-6月期については、アテネ五輪を前にデジタル家電販売が好調だったことなど、比較的個人消費の健闘が伝えられていただけに、この弱さには若干違和感が残る。

この原因として、「季節調整と閏年要因」の問題を指摘したい。季節調整は極めて技術的ではあるが、非常に重要な問題でもある。この要因によって、2004年1-3月期と4-6月期の個人消費の値が攪乱されており、統計ユーザーの誤解を招いている可能性を指摘したい。実際、以下で述べる要因を調整すれば、個人消費は引き続き底堅く推移しているともいえるのだ。

### 閏年要因の調整にまつわる問題

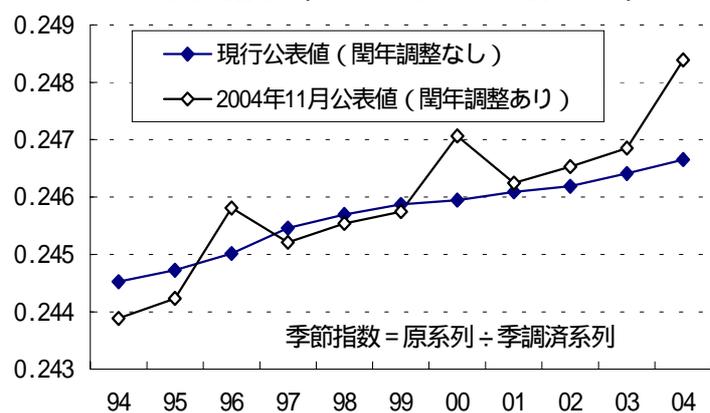
「GDP統計の季節調整値では、閏年要因は調整されているか？」と問われた場合、多くの人は、Yesと答えるのではないだろうか。しかし、正解は異なる。現在公表されているGDP統計では、季節調整に際して閏年要因の調整は行われていない。

たかが閏年と馬鹿にしてはいけない。極めて単純に考えれば、1日増加すれば、四半期でみて90分の1、つまり、1%程度の支出が増加する可能性がある<sup>1</sup>。これを調整するのとしめないのでは、結果は大きく異なるだろう。特に、変動が比較的小さい需要項目ならなおさらだ。

2000年10月には平成7年基準改定が行われたが、それと同時に、季節調整の方法も、それまでの米国センサス局法X-11からX-12-ARIMAに変更された。このX-12-ARIMAの特徴の一つとして、レベルシフトや曜日調整、異常値などの調整が可能なのが挙げられる<sup>2</sup>。閏年要因の調整もその一つだ。季節調整を行う際、どのような調整を行うかといった季節調整モデルの設定は、SNA確報の公表時などに適宜見直されることになっている。そして、2000年12月以降、2004年11月公表の2004年7-9月期1次QEまでについては、個人消費<sup>3</sup>について常に閏年調整が行われていた。

しかし、昨年12月には、前述の様々な改定と同時に、季節調整モデルの変更も行わ

(図2) 季節指数の推移(各年1-3月期の値)  
家計最終消費支出(除く持ち家の帰属家賃、名目)



<sup>1</sup> 実際にはここまでは増えない。月単位で支出があらかじめ決まっているような支出については影響がないため。

<sup>2</sup> 曜日変動や異常値、レベルシフト等のすべての調整はオプションによる選択である。閏年の調整にもいくつかの方法が存在する。また、日本型休日調整を行うかどうかなど多くの検討が必要となる。これらの選択では、AIC値などにより統計的に検証されて決定されるが、絶対の基準というものはなく、完全な正解は存在しない。

<sup>3</sup> 正確には、持ち家の帰属家賃を除く国内家計最終消費支出。なお、他の需要項目については、元々閏年調整は行われていなかった。

れたのだが、その際、個人消費について、閏年要因の調整を行わなくなった。このことはかなり大きな変更だと個人的には思うのだが、今回は連鎖デフレーターを導入などが事前にかなり話題になっていたこともあって目立たず、マスコミ等に取り上げられることはなかったようだ。

おそらく内閣府では、データの追加や改定に伴って、今回改めて季節調整モデルの推定を行ったところ、閏年効果が統計的に有意に検出されなかったため、変更したのだろう。

しかし、今回、閏年要因が有意にならなかったことが、即、閏年効果を全否定することにはならない。閏年によって増えた一日分については、かなりの確度で消費は増加する。食料費などについては確実にそういえるし、その他の消費についても、住宅賃貸料や駐車場代など、月毎にあらかじめ額が決まっている支出以外についてはある程度増加するはずだ。常識的に考えて、(少なくとも個人消費については)やはり閏年効果はあるとみるのが自然だろう。

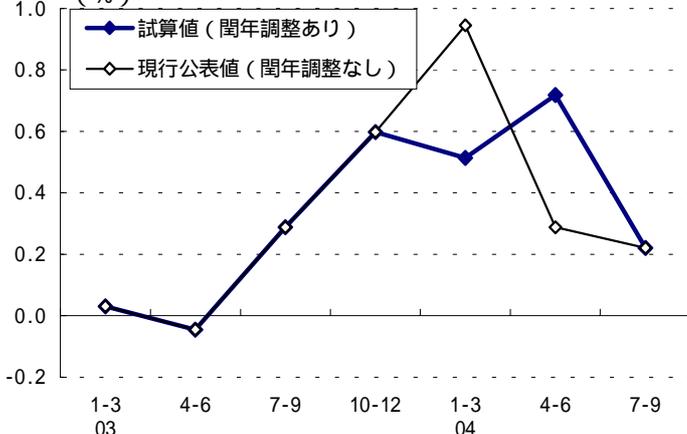
これまで有意に検出されていた閏年要因が今回は有意でなくなるなど、不安定であることには、サンプル数の少なさが影響している可能性がある。データのサンプル数が少ない場合、データの追加や変更に伴って、過去の季節調整値が改定される幅は大きくなり、不安定になりがちである。現在のQEでは、1994年1Qから季節調整をかけているが、四半期データで10年程度というサンプル数は、やや少な目の印象を受ける。また、季節調整モデルを選定するための期間は1994年1Qから2002年4Qだが、この間に閏年は2度しかない。

さらに、四半期系列で季節調整をかけていることが、閏年の識別を困難にした可能性もある。月次統計の場合には、閏年による日数増は28分の1の影響を持つのだが、四半期では90分の1の影響になるため、四半期でみた場合、月次統計と比べると閏年効果は見えにくい。今回の場合、96年と2000年について、2月に閏年で増加した支出が、1月と3月の変動でたまたまかき消され、検出されにくくなったのかもしれない。

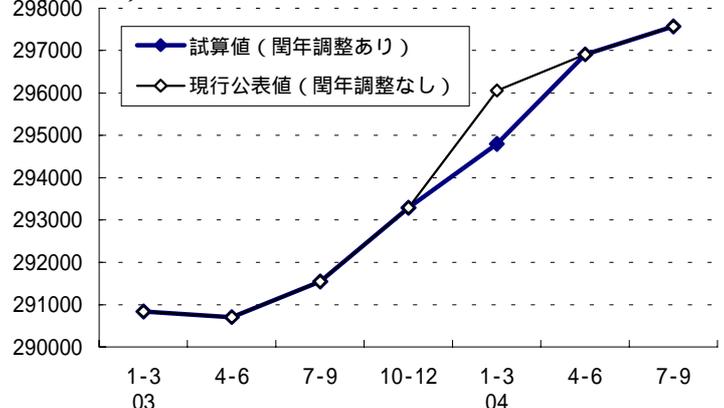
### 閏年要因を調整すれば個人消費は引き続き底堅い可能性

実際に、閏年要因を調整したものをラフに試算し、現在の公表値と比較したものが図3、4だ。随分と印象が変わっていることが分かるだろう。現在公表されている値では、2004年1-3月期をピークに4-6月期以降に急減速しているように見えるが、閏年を調整した場合には、2004年4-6月期まで高い伸びを続けていたという結果になる。この方が多くのエコノミストが持つ実感にも合うだろう。現行値では、閏年要因の未調整により1-3月期が実態よりも高めに算出されている可能性があるため、4-6月期が前期比でみると低めになり、急減速したように見えていたということだ。

(図3) 季調済み前期比(民間最終消費支出、実質値)  
(%)



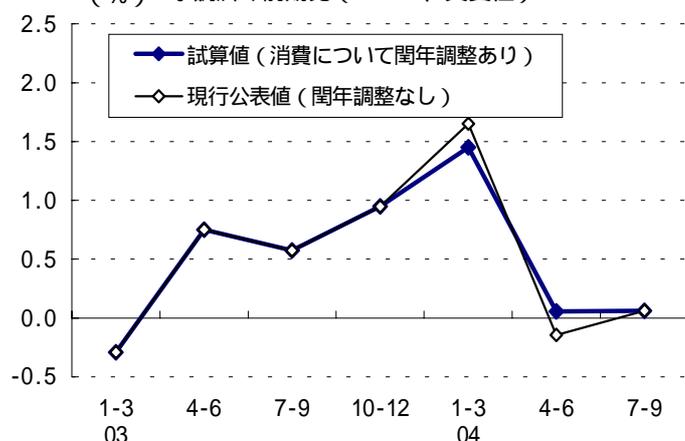
(図4) 季節調整値(民間最終消費支出、実質値)  
(10億円)



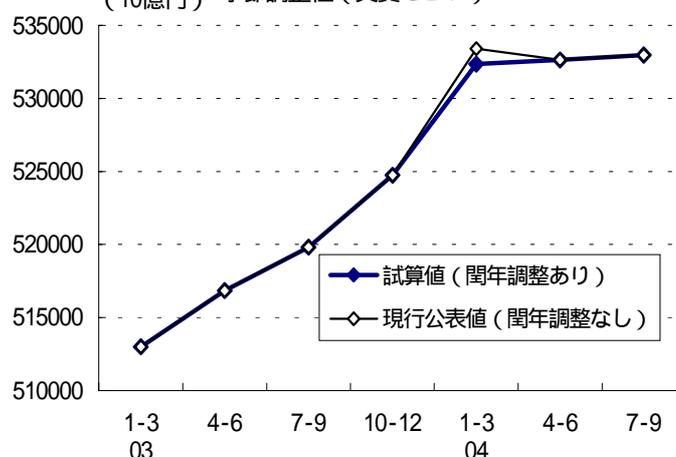
なお、2004年の7-9月期に関しては、閏年要因は関係なく、4-6月期から減速していることには変わらない。また、2月に公表される10-12月期QE個人消費に関しても、多くは期待できないだろう。だが、7-9月期に関しては、猛暑効果は期待したほどではなかったことに加え、残暑による秋物衣料の不振、台風の上陸による客足の減少などが影響した可能性が高い。また、10-12月期についても同様に、暖冬や台風の影響があった他、生鮮野菜の高騰による実質購買力の低下などの要因があったとみられる。これらは、基本的には天候要因等による一時的な押し下げとみなすことができる。むしろ、こうした悪材料があるなかには、比較的底堅い動きを続けているともいえるだろう。

参考までに、個人消費に関して閏年要因を調整した場合の実質GDPについても試算した(図5、6)。個人消費だけのものと比べると影響は小さいが、2004年4-6月期については、公表値が前期比0.1%とマイナス成長になっているのに対して、閏年調整を行えば同+0.1%と、プラス成長になる。

(図5) (%) 季調済み前期比(GDP、実質値)



(図6) (10億円) 季節調整値(実質GDP)



## 終わりに

本稿では、現時点のQEにおいて閏年要因の調整が行われていないことの問題点について指摘し、実際に調整を行った系列との比較を行った。この結果、個人消費は、一般に認識されているように2004年4-6月期から急減速しているわけではなく、実際には、(天候不順等も加味すれば)引き続き底堅い推移を続けている可能性が高いことを示した。技術的な要因ではあるが、個人消費の動向を正しく把握するためには、こうした点についても認識しておくことが必要だろう。