Economic Trends

マクロ経済分析レポート

テーマ：景気と真逆に動くＧＤＰ速報

発表日：08年６月25日(水)

～速報値の推計方法見直しと利用者の意識改革のすすめ～

第一生命経済研究所　経済調査部

担当　永濱 利廣（03－5221－4531）

（要旨）

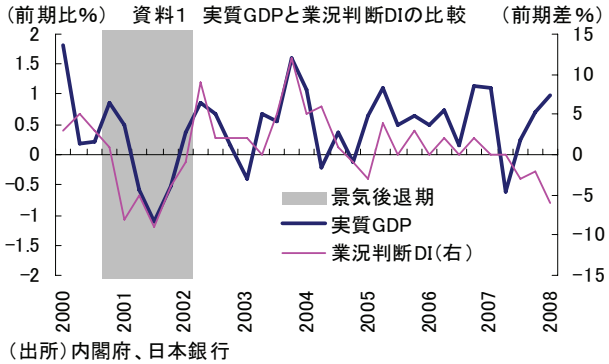
最近、ＧＤＰ速報と他の景気指標が真逆に動いている。これには、基礎統計や季節調整の不安定さなどＧＤＰ速報特有の要因によるものであり、より景気実態に近づくように推計方法を見直す必要性が高まっている。一方、利用者もＧＤＰ速報を景気判断の拠り所とする上でいくつかの留意点があることを認識する必要がある。

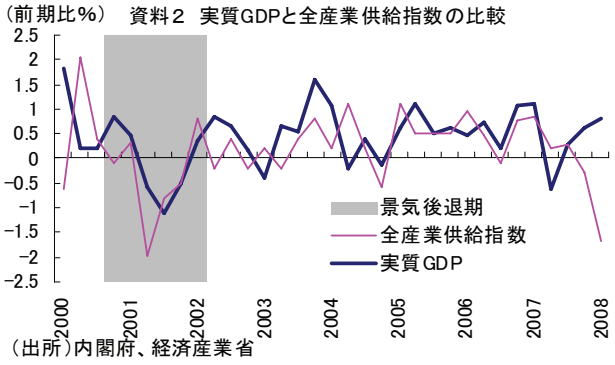
○他の景気指標の動きと逆行

昨年４－６月期以降、日本の代表的な景気指標であるＧＤＰと日銀短観が逆の動きをしている。これまで短観の業況判断ＤＩ（全規模全産業、以下ＤＩ）が悪化するときは概ねＧＤＰ成長率も低下してきた。しかし、昨年４－６月期は実質ＧＤＰが減少したのに対してＤＩは改善、逆に昨年７－９月期～今年１－３月期は実質ＧＤＰの増加に対しＤＩは悪化している（資料１）。

供給側から見たＧＤＰとされる経産省の全産業供給指数（以下、全供指数）との乖離も目立つ。昨年10-12月期の実質ＧＤＰは速報値で成長率が加速したが、全供指数はマイナス成長に転じた。更に、実質ＧＤＰ成長率が加速した１－３月期の全供指数は逆に減少幅を加速させている（資料２）。

このように、業況判断ＤＩや全供指数と反対の動きをするなど、ＧＤＰによる景気判断が困難になっている。





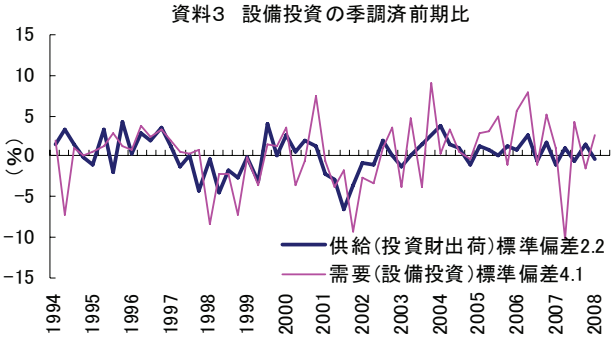
この背景には、基礎統計や季節調整の不安定さなど日本のＧＤＰ統計特有の要因が影響している。

まず、基礎統計の不安定さとして、ＧＤＰ速報では需要側の統計も用いて推計することが統計のブレにつながっている。ＧＤＰ速報の個人消費や設備投資については、供給側の統計のみならず需要側の統計である家計調査や法人企業統計季報も用いて推計している。家計調査や法人企業統計は財を買う側の家計簿や財務諸表を調査している。しかし、需要側の統計は対象となる家計や企業の入れ替えや調査範囲の狭さ等から統計精度に問題がある。これに対し、全供指数は財を出荷した側の調査から

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

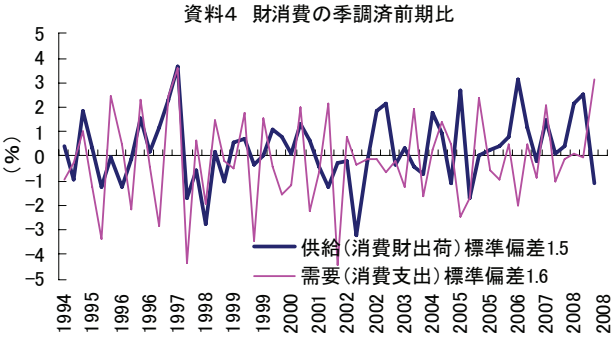
作成されることからカバレッジが広く、変化方向の信頼性も高い。事実、供給側から財消費および設備投資を見た消費財や投資財の出荷指数と、需要側から見た家計調査の財消費や法人企業統計の設備投資の季節調整済前期比の標準偏差を比較すると、いずれも需要側統計のバラツキが大きいことがわかる（資料３、４）。

資料3　設備投資の季調済前期比



（出所）経産省「鉱工業指数」、財務省「法人企業統計」

資料4　財消費の季調済前期比

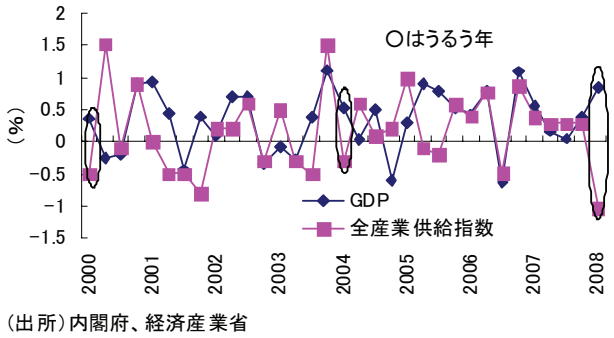


（出所）経産省「鉱工業指数」、総務省「家計調査」

一方、季節調整の要因としてはうるう年調整がある。本来、例年に比べて日数が一日多いことから、うるう年における１－３月期のＧＤＰが他の四半期に比べて大きくなる季節性があり、全供指数ではうるう年調整をしている。しかし、ＧＤＰ統計ではうるう年要因が統計的に有意に検出されないことにより、うるう年調整をしていない。ただ、ＧＤＰ統計では 1994 年以降の短い期間しかデータが存在しないため、うるう年要因を抽出し切れていない可能性が高い。このため、ＧＤＰ成長率は個人消費を中心にうるう年の１-３月期が実勢より強めに算出され、その反動で翌４－６月期が実勢より低く算出されることになってしまう（資料５）。

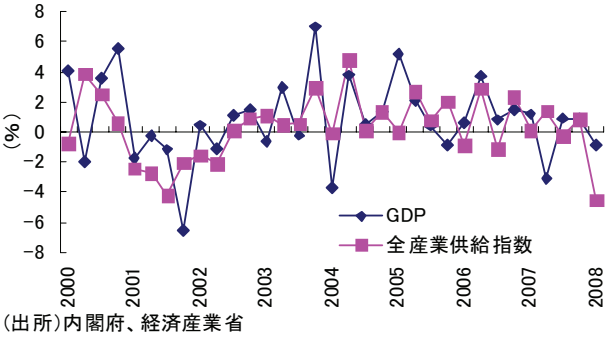
このように、統計精度に問題がある需要側統計を用いて推計し、短い期間のデータに基づいて季節調整を施すことがＧＤＰ速報のブレにつながっている可能性がある。

資料5　個人消費の比較（前期比）



（出所）内閣府、経済産業省

資料6　設備投資の比較（前期比）



（出所）内閣府、経済産業省

○実質と数量、支出と出荷の違い

ただ、こうした問題を解決しても、ＧＤＰと景気実態との乖離が全て解消されるわけではない。ＧＤＰ速報の（１）モノやサービスの時価に価格調整や品質調整を施す、（２）需要者側の支出段階で数値をとらえるため動きが遅れる――などの点が景気実態との乖離をもたらすからだ。

実質ＧＤＰはモノやサービスの時価を集計した名目ＧＤＰに価格調整や品質調整を施したものである。これに対し、全供指数は数量統計を基礎データとした指数である。品質調整とは、例えばパソコンの単価が 20 万円で変わっていない場合でも、機能が２倍になっていれば価格は半値になったと

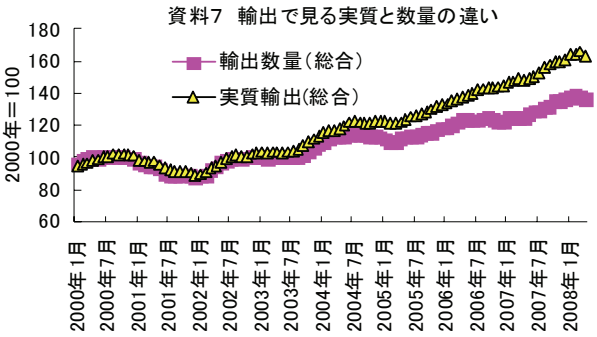
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

みなす統計処理である。従って、機能が２倍になったパソコンの値段が変わらなくても、実質ＧＤＰでは２倍の付加価値になるが、全供給指数では同じ１台として計上される。ただ、向上したパソコンの機能を利用者がすべて使いこなしていることは稀であり、利用者が活用していない品質調整の分は需要側から見れば架空の付加価値にすぎない。こうした実質ＧＤＰの品質調整が景気実態と合わない一因になっている可能性がある。事実、実質と数量の明確な比較が可能な輸出指数の動向を比較すると、両者には大きな乖離が生じていることがわかる（資料７）。

また、全供指数が財・サービスを供給者側の出荷段階でとらえた数値であるのに対し、ＱＥは需要側の支出段階でとらえた数値であるため、ＧＤＰは全供指数にやや後れて変動する性質があることも両者に乖離をもたらす（前掲資料２）。ただ、ＧＤＰ速報は四半期データであるが、全供指数は月次系列で作成・公表されることからすれば、全供指数は景気実態を判断する上での先行指標の一つとしての可能性も十分に持ち合わせているといえる。

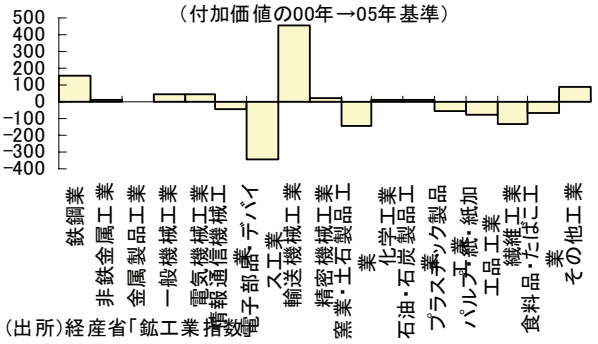
なお、全供指数にも全く問題がないわけではない。作成過程で電子部品の動きが過大評価されることで、全供指数の輸出が実態以上に押下げられている可能性がある。全供指数では、供給側の動向を示す統計指標を基準年の平成 12 年産業連関表から作成した需要項目毎のウェイトで分解、再集計することにより作成される。このため、各供給側統計のウェイトを 2000 年基準に戻して作成される。しかし、2005 年基準で既に公表されている鉱工業出荷を見ると、電子部品デバイスが 2000 年基準から大きくウェイトを低下させていることがわかる（資料８）。このため、全供指数では昨年後半以降大きく落ち込んでいる半導体電子部品の輸出の動きを過大に織り込んでしまうことになる（資料９）。事実、実質ＧＤＰの輸出が昨年 10－12 月期以降も右肩上がりの傾向にあるのに対し、2000 年産業連関表から作成した全供指数の輸出は昨年 10－12 月期以降低下に転じている（資料 10）。こうしたことから、昨年 10-12 月期以降の全供指数の輸出の低下は実態よりも過大評価されている可能性が高い。

資料7　輸出で見る実質と数量の違い



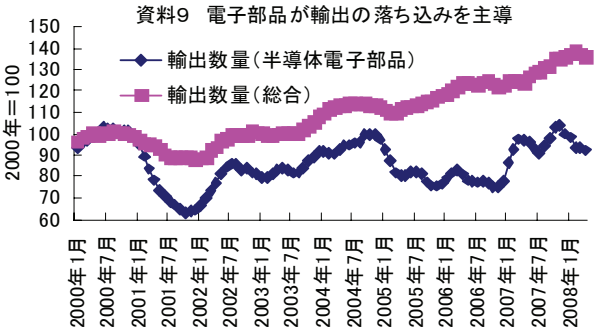
（出所）財務省「貿易統計」

資料8　鉱工業生産指数のウェイト変化
（付加価値の00年→05年基準）



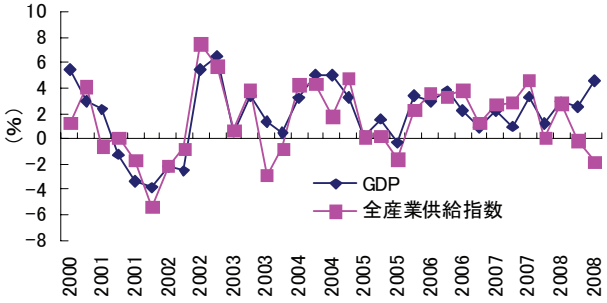
（出所）経産省「鉱工業指数」

資料9　電子部品が輸出の落ち込みを主導



（出所）財務省「貿易統計」

資料10　輸出の比較（前期比）



（出所）内閣府、経済産業省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

○供給側統計のみからの推計の検討を

以上の理由から、ＧＤＰ速報と全供指数のみならず、ＧＤＰ速報に対する世間の期待と現実の間には大きな乖離があるといえる。特に、実質ＧＤＰが 2007 年７－９月期以降成長を加速させているのに対し、供給側の出荷段階でとらえた全供指数や企業家心理をとらえた短観の業況判断ＤＩが 2007 年７－９月期以降悪化度合いを強めているという事実からすれば、少なくとも今年度のＧＤＰ速報における経済成長率は平均的な景気実態とは真逆の方向を示しているといえる。

この問題を解消するには、統計を利用する側と作成する側の双方が理解を深める必要があろう。具体的には、ＧＤＰ速報を景気判断の拠り所とする場合には、政策当局や企業経営者の認識を変える必要がある。ＧＤＰ速報は需要者側の支出段階でとらえた一国の経済活動水準を包括的にとらえるための国際基準統計であり、景気の方向性を判断する一つの指標と割り切るべきだ。こうした事情を理解している市場関係者の間では、日銀短観や鉱工業生産などの指標も併せて景気判断の拠り所としていることから見てもこれは検討に値する。

ただ、ＧＤＰ統計は国際的に見て最も標準的な統計であり、作成側としてもこうした乖離を解消する努力が必要だろう。例えば、ＧＤＰ統計の季節調整法を見直すほか、遡及推計の迅速な実施により季節調整期間を延長すべきだろう。

また、確報値と同様に速報値も供給側の統計のみから推計することが望まれる。特に、２次速報値が設備投資の改定により大幅修正を余儀なくされる可能性があること等を勘案すれば、国際的整合性等も勘案して、多くの国で行われているようにＧＤＰ速報値の推計も供給側からの推計で一本化するという意識改革が必要と思われる。

ＧＤＰ速報が他の景気統計と連動して動き、確報値でも修正が小幅に留まるようになれば、日本のＧＤＰ統計の信頼性はおろか、我が国全体の統計の信頼が高まることも期待される。また、GDP統計は、政府の経済政策対応や企業の戦略立案等の際に実態景気の評価として多く用いられていることからすれば、日本国内においても経済政策の判断を大きく見誤る恐れも少なくなろう。こうしたことからも、一日も早いGDP統計の精度向上が望まれる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。