

**テーマ：「年度」と「暦年」で大きく異なる2013、14年の成長率**

～日銀展望レポートを見る上でも注意が必要～

発表日：2013年4月24日（水）

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 主席エコノミスト 新家 義貴  
TEL:03-5221-4528**要旨**

- 2013、2014年は、「年度」と「暦年」で成長率見通しが大きく異なる。E S Pフォーキャストでも、13年度の実質GDP成長率見通しは+2.3%、14年度は+0.3%であるのに対し、暦年で見ると、13年が+1.3%、14年が+1.4%である。
- 消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動が、暦年と年度の成長率の差を大きくする主因だ。年度で見た場合には、13年度には駆け込み部分だけ、14年度には反動部分だけが反映されるため、必要以上に13年度から14年度にかけての落差が目立つ。本来、駆け込みと反動はセットで生じるものであり、この差はミスリーディングだろう。
- 日銀展望レポートを見る上でも注意が必要だ。仮に13年度が+2.5%、14年度が+1.5%程度であっても、暦年で見れば14年は13年対比で大幅加速ということになる。物価だけでなく、成長率についても相当高いハードルが設定されることになりそうだ。
- 日本銀行、政府とも、成長率見通しは年度のものしか示されていない。年度成長率のみの公表では、国際比較が難しくなるだけでなく、海外投資家にとって非常に分かりにくい。年度成長率だけでなく、暦年の成長率予測も併せて公表していくことを検討すべきだ。

**○「年度」と「暦年」で成長率は大きく異なる**

IMFが4月16日に公表した世界経済見通しの中で、日本の実質GDP成長率は2013年が+1.6%、14年が+1.4%と予測されている。一方、日本のエコノミストによる成長率見通しのコンセンサスは、13年度が+2.3%、14年度が+0.3%である（E S Pフォーキャスト4月調査）。この差はいったいなんなのか。

答えは単純であり、「暦年」と「年度」の差に過ぎない。実際、E S Pフォーキャストの暦年GDP成長率予測を見ると、13年が+1.3%、14年が+1.4%であり、IMFの見通しとほとんど同じだ。

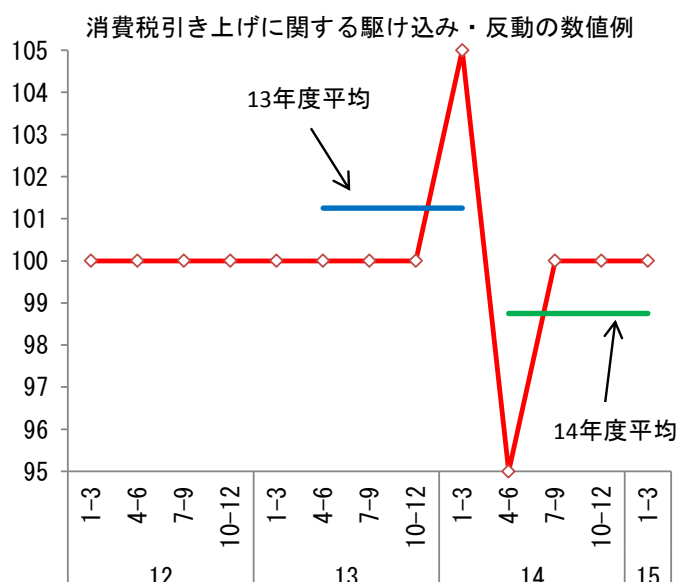
暦年と年度。たった3ヶ月ずれただけなのだが、これほどまでに数字は変わる。特に13年と14年は、「消費税率の引き上げ」がこの差を増幅しているのである。

**○消費税の駆け込み需要と反動が攪乱要因に**

消費税率引き上げ前の駆け込み需要は、引き上げ直前の四半期に集中して発生することは良く知られている。14年4月に予定される税率引き上げでも、14年1-3月期に駆け込み需要によって成長率が大きく高まり、引き上げ直後の4-6月期に大幅な反動減が生じることは確実だ。そのため、13「年度」で見れば、駆け込み需要により押し上げられる14年1-3月期まで含むため、成長率は高く出やすい。一方、14「年度」は駆け込みの反動の影響が大きく出るため、成長率は低く出る。

本来、駆け込みと反動はセットで生じるものだ。だが、年度で見た場合には、13年度には駆け込み部分だけが反映され、14年度には反動部分だけが反映されるため、必要以上に13年度から14年度にかけての落差が目立つ形になる。一方、14年の成長率を暦年で見ただけの場合には、14年1-3月期の駆け込みと4-6月期の反動減が均されるため、それほど大きな落ち込みにはならない。

簡単な数値例で見てみよう。ここでは、12年1-3月から13年10-12月期まで100で推移した後、14年1-3月期が駆け込み需要で105になり、4-6月期に反動で95に減少、7-9月期以降には100に戻ると仮定する<sup>1</sup>。この場合、13年度の平均は $(100+100+100+105)/4=101.25$ に、14年度の平均は $(95+100+100+100)/4=98.75$ になる。成長率で見れば、13年度が+1.25%、14年度が約▲2.5%となる。一方、暦年で見れば、13年、14年とも成長率は当然ゼロである。消費税の駆け込みと反動による攪乱が、年度と暦年の差をいかに大きくするかが分かるだろう。



## ○ 展望レポートの成長率予想を見る上での注意点

この違いは、日銀展望レポートを見る上でも重要だ。日本銀行の1月時点での見通しでは、実質GDP成長率は13年度が+2.3%、14年度が+0.9%とされていた。4月26日に公表される展望レポートでは、両年度とも上方修正され、特に14年度の修正幅が大きくなるとの見方が多いようだ。

だが、既に1月見通し（13年度+2.3%、14年度+0.9%）の段階で、暦年で見れば13年より14年の方が成長率は高くなっていると思われる。14年度は、13年2月に成立した緊急経済対策の効果剥落により成長率が押し下げられるという要因もあることを踏まえれば、14年度に+0.9%という見通し自体、強気と言って良いだろう<sup>2</sup>。そして、さらに今回、14年度の成長率が+1.5%程度まで上方修正されるとなれば、14暦年の成長率は13暦年対比で大幅加速ということになる<sup>3</sup>。実際に日本銀行がどの程度の成長率を想定するかは分からないが、物価だけでなく、成長率についても相当高いハードルが設定されることになりそうだ。

## ○ 暦年成長率の見通し公表が望まれる

このように、特に13年、14年の場合、暦年と年度で成長率に大きな違いが出る。だが、日本銀行、政府とも、成長率見通しは年度のものしか示されていない。民間シンクタンクでも、外資系企業を除けば、年度の成長率予測のみ公表されることがほとんどだ。

年度成長率のみの公表では、国際比較が難しくなるだけでなく、海外の投資家にとって非常に分かりにくい。特に13、14年のように暦年と年度で数字が全く異なる場合、無用の混乱を招きかねない。年度成長率だけでなく、暦年の成長率予測も併せて公表していくことを検討すべきだろう。

<sup>1</sup> 税率引き上げにより実質所得が減り、その結果消費が減るという影響もあるが、ここでは無視する。また、駆け込み需要は13年10-12月期以前にも生じうるが、それもここでは無視しよう。

<sup>2</sup> さらに追加で巨額の補正予算が14年初頭に策定されるという前提を置けば話は別だが、そうした想定を置いていては思われない。

<sup>3</sup> 駆け込み需要の大きさをどう見るかによって違いはでる。また、成長率のゲタによっても変わってくるが、話が複雑になるため説明は省略する。