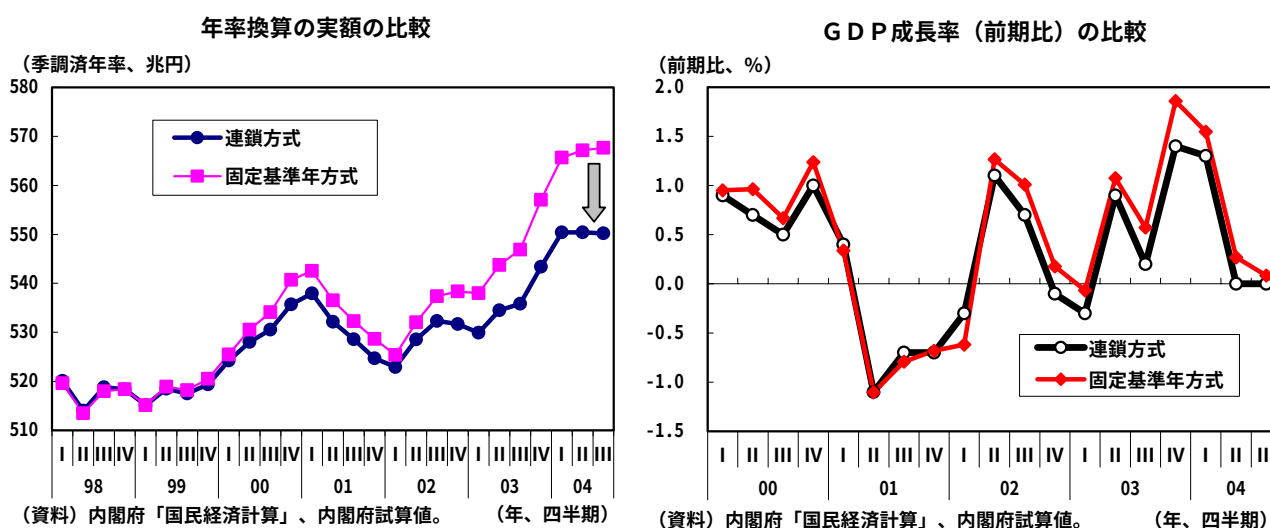


改訂された GDP デフレーター

Q1. 2003 年度の経済成長率が 3.2%から 2.0%に 1%ポイント以上も下方修正されたというのは本当ですか？

- ・ 11 月 18 日、内閣府は、実質 GDP を算出するのに使うデフレーター（Q2 参照）の算定方式を 7～9 月期の 2 次速報値（12 月 8 日発表）から「連鎖方式」へ移行することを発表しました。同時に、この新しい方式で算定した過去の実質 GDP 成長率も試算値として公表しました。その試算値が、これまで発表されていた数字を下回ったのです。具体的には、2003 年度の実質 GDP 成長率は 3.2%から 2.0%へ、2004 年 7～9 月期は前期比 0.3%（年率）から -0.1%へと下方修正されました。ただし、12 月 8 日に発表される 2 次速報値は、新たに 7～9 月期の法人企業統計が加味されることもあり、この試算値とはやや異なる見込みです。

図表 1. 新旧の実質 GDP の比較

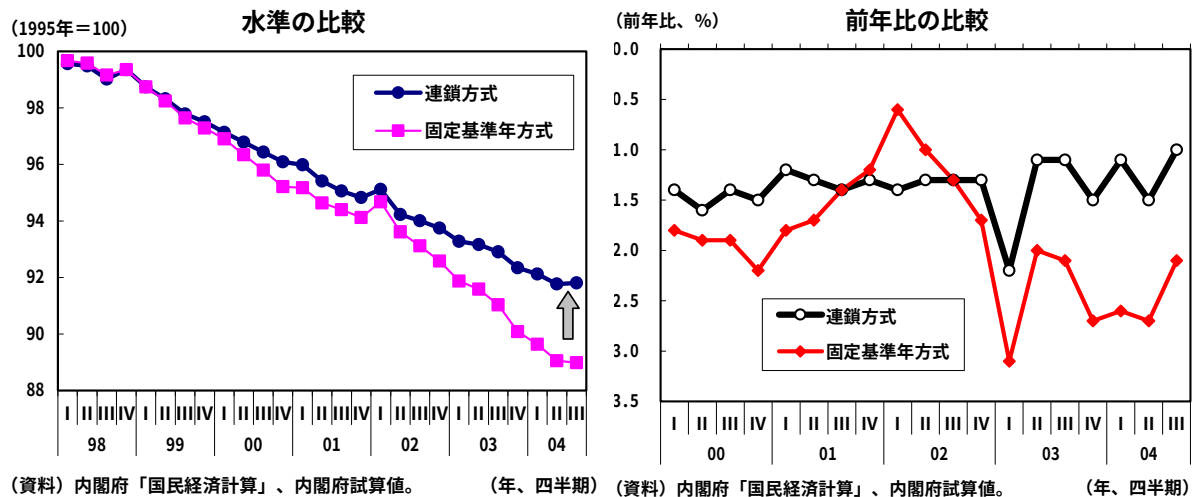


Q2. GDP 成長率が下方修正されるということは、景気は実はそんなによくなかったということですか？

- ・ 内閣府が変更するのはデフレーターの計算方法です。GDP デフレーターとは、消費や投資なども含めた経済全体の物価の動きを表す数字で、物価変動の影響を除いた実質成長率を算出する際に使用されます（名目 GDP ÷ GDP デフレーター = 実質 GDP）。今回、実質 GDP 成長率が下方修正されるのは、このデフ

レーターが上方修正されるからです。デフレーターという物価の物差しが変わっただけで、名目成長率は何も変わっていません。実質成長率が変わってくれば、過去の景気への認識は影響を受けるかもしれませんが、景気の実態そのものは実は変わっていないのです。

図表 2. 新旧のデフレーター比較



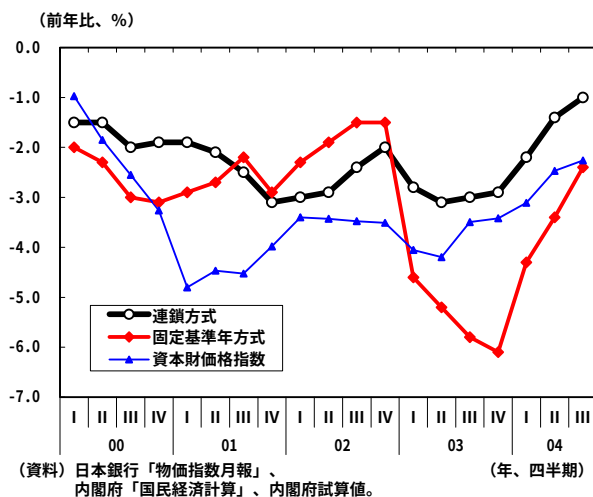
Q3. どうしてデフレーターを修正することになったのですか？

- 2003 年あたりから、設備投資に必要な資本財の価格指数の下がり方に比べて、設備投資デフレーター（固定基準年方式）の下がり方が大きくなっており、実勢の物価を反映した動きになっていないとの見方がありました（図表 3）。消費者物価指数と消費デフレーターとの間でも、似たような動きになっています（図表 4）。原因はこれまで採用されてきたデフレーターの推計方法にあります。このため、従来の基準年を固定する「固定基準年方式」から、毎年、基準年を見直す「連鎖方式」に変更されることになりました。その狙いは実勢の物価動向との乖離を小さくすることにあります。
- 2つの方式について、「白黒テレビ」と「カラーテレビ」の2つの財しかない世界を仮定して説明します。基準年には白黒テレビだけが存在し、その後、カラーテレビが登場したとします。販売金額は名目値、販売価格はデフレーター、販売台数が実質値に相当します。さて、カラーテレビが登場すると、白黒テレビの販売は落ち込み、逆にカラーテレビの販売が伸びてくることになります。仮に白黒テレビの販売台数の落ち込み分をカラーテレビの販売台数でちょうどカバーしたとすると、合計の販売台数（本来の実質値）は横ばいとなります。価格面では、売れない白黒テレビの価格（デフレ

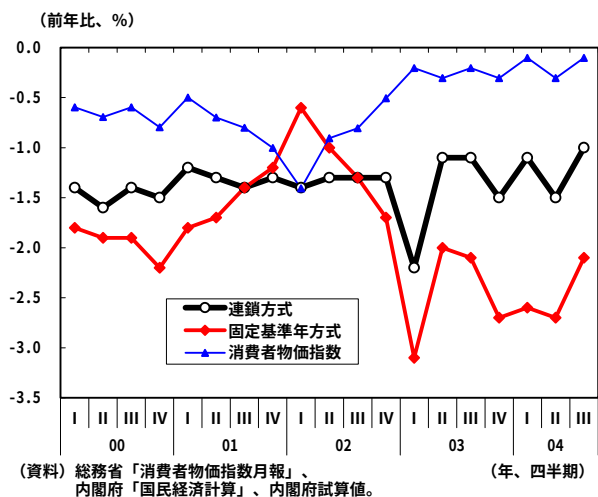
ーター）がどんどん下落していく一方、カラーテレビの価格は販売が好調なので変わらないかもしれません。このとき、この世界の実質成長率は横ばいであり、物価上昇率（デフレーター）はカラーテレビと白黒テレビの平均値であるというのが、実感に近いと思われます。

- ・ ところが、「固定基準年方式」で実質値を計算しようとする、基準年時点では白黒テレビしか存在しないと想定しています。このため、テレビの販売金額（白黒テレビ＋カラーテレビ）を販売価格（すなわち大きく低下している白黒テレビの価格）で割って算出する販売台数（実質値）は実勢以上に大きな数字になります。つまり、実際には価格の高いカラーテレビが売れているのに、安い白黒テレビだけが売れたことにして計算すると、本当は売れてもいない白黒テレビが爆発的に売れたことになってしまうのです。こうした不都合が起こるのは、基準年を固定してカラーテレビの登場を計算に入れていないからです。
- ・ この問題を解決するためには、こまめに白黒テレビとカラーテレビの販売台数を把握する、つまり基準年を頻繁に見直すことが必要となります。こうして考えられたのが、「連鎖方式」です。「連鎖方式」では毎年基準年を更新していくため、カラーテレビが登場した影響も加味され、販売台数（実質値）の過大評価を抑えることが出来るというメリットがあります。

図表３．設備投資デフレーターと資本財価格指数



図表４．消費デフレーターと消費者物価指数



Q 4 . G D Pの数字が変わることで、デフレ脱却の時期は早まりますか？また、政策にも影響してきますか？

- ・ デフレーターについては、今まで過大に見積もられていた下落率が、今回の方式変更によって修正されるということです。デフレの実態が変わったのではなく、その評価が適正になったと考えるべきでしょう。しかし、結果的に成長率が下方修正されることで、政策に何らかの影響が出てくる可能性があります。
- ・ 財政政策では、定率減税の縮減・廃止などの増税政策が検討されています。足元に景気減速懸念が出ている中で、前提となるGDP成長率の伸びがそれほどでもなかったとなれば、個人消費を冷やして景気減速に拍車をかけるような増税政策は慎重に考えるべきだとの意見が強まるでしょう。同じように、年金や介護保険などの社会保障負担を増やす政策に対しても反対意見が出てくると思われます。
- ・ 一方、金融政策に対しては、デフレーターのマイナス幅が縮小することによる直接の影響はないはずです。量的緩和を続ける日本銀行は、消費者物価指数を判断の基準としているからです。しかし、間接的には影響があるかもしれません。デフレーターのマイナス幅が縮小したことは将来の量的緩和解除への期待を高める要因です。逆に、実質成長率が下方修正されたことは、量的緩和の解除が先延ばしされるとの思惑を呼ぶかもしれません。

お問合せ先 調査部（東京）古里

E-mail : furusato@ufji.co.jp

※本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。