



**JRI news release**

# 実質GDP上振れの要因

～ 名目GDPを意識した政策運営を～

2003年9月2日

株式会社 日本総合研究所  
調査部 経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/>

(会社概要)

株式会社 日本総合研究所は、情報システム・コンサルティング・シンクタンクの3機能により顧客価値創造を目指す知識エンジニアリング企業です。システムの企画・構築、アウトソーシングサービスの提供に加え、内外経済の調査分析・政策提言等の発信、経営戦略・行政改革等のコンサルティング活動、新たな事業の創出を行うインキュベーション活動など、多岐にわたる企業活動を展開しております。

名 称：株式会社 日本総合研究所 (<http://www.jri.co.jp>)

創 立：1969年2月20日

資 本 金：100億円

従 業 員：3,429名

社 長：奥山 俊一

理 事 長：柿本 寿明

東京本社：〒102-0082 東京都千代田区一番町16番 TEL 03-3288-4700 (代)

大阪本社：〒550-0013 大阪市西区新町1丁目5番8号 TEL 06-6534-5111 (代)

本件に関するご照会等は、調査部 森村 (03-3288-4524) 宛てお願い致します。  
Email: [matsumura.hideki@jri.co.jp](mailto:matsumura.hideki@jri.co.jp)

## < 要 旨 >

1．実質GDPは2003年4～6月期まで6四半期連続の増加となるなど、景気は回復傾向が持続。もっとも、消費者・企業経営者の「実感」に近いといわれる名目GDPや生産統計は回復感に乏しい状況が続いているため、こうした実質GDPの「強さ」がなかなか実感できない状況。実質GDPとの乖離が生じている背景には、GDPデフレーターの下落幅が拡大していることが指摘可能。

2．GDPデフレーターの下落幅拡大の背景には、コンピューターなどの性能向上、品目構成（ウエート）の変化、賃金の下落、交易条件の悪化、の4点。このなかで、性能向上を物価下落として織り込むようになったことにより実質GDPが嵩上げされたことが、実感とのズレを生じさせている最大の要因。一方、ウエート変化を通じたGDPデフレーターの下落は实体经济を正しく反映した結果であり、むしろ実感の方が下振れていると考えべき。

3．性能向上とウエート変化という二つの要因がGDPデフレーターに与える影響が大きくなった結果、景気が悪化するとGDPデフレーターは逆に下落幅が縮小するというトレードオフの関係に。先行きを展望しても、年度後半にかけて景気回復が明確化すると予想されるなか、GDPデフレーターの下落幅はさらに拡大する可能性も。

4．実質GDPは品質向上を織り込むようになった分だけ上振れるため、実質成長率の強さもある程度割り引いて考えることが必要。年初の状況と比較しても、最も大きく変化したのはGDPデフレーターだけで、实体经济には大きな変化はみられないことから、実質GDPの上振れを過大評価することなく、名目成長率を引き上げるための政策を打ち出していくことが必要。

## 実感なき実質GDPの増加

(1) 実質GDPは2003年4～6月期まで6四半期連続の増加となるなど、景気は回復傾向が持続。もっとも、消費者・企業経営者の「実感」に近いといわれる名目GDPや生産統計は回復感に乏しい状況が続いているため、こうした実質GDPの「強さ」が実感できない状況。

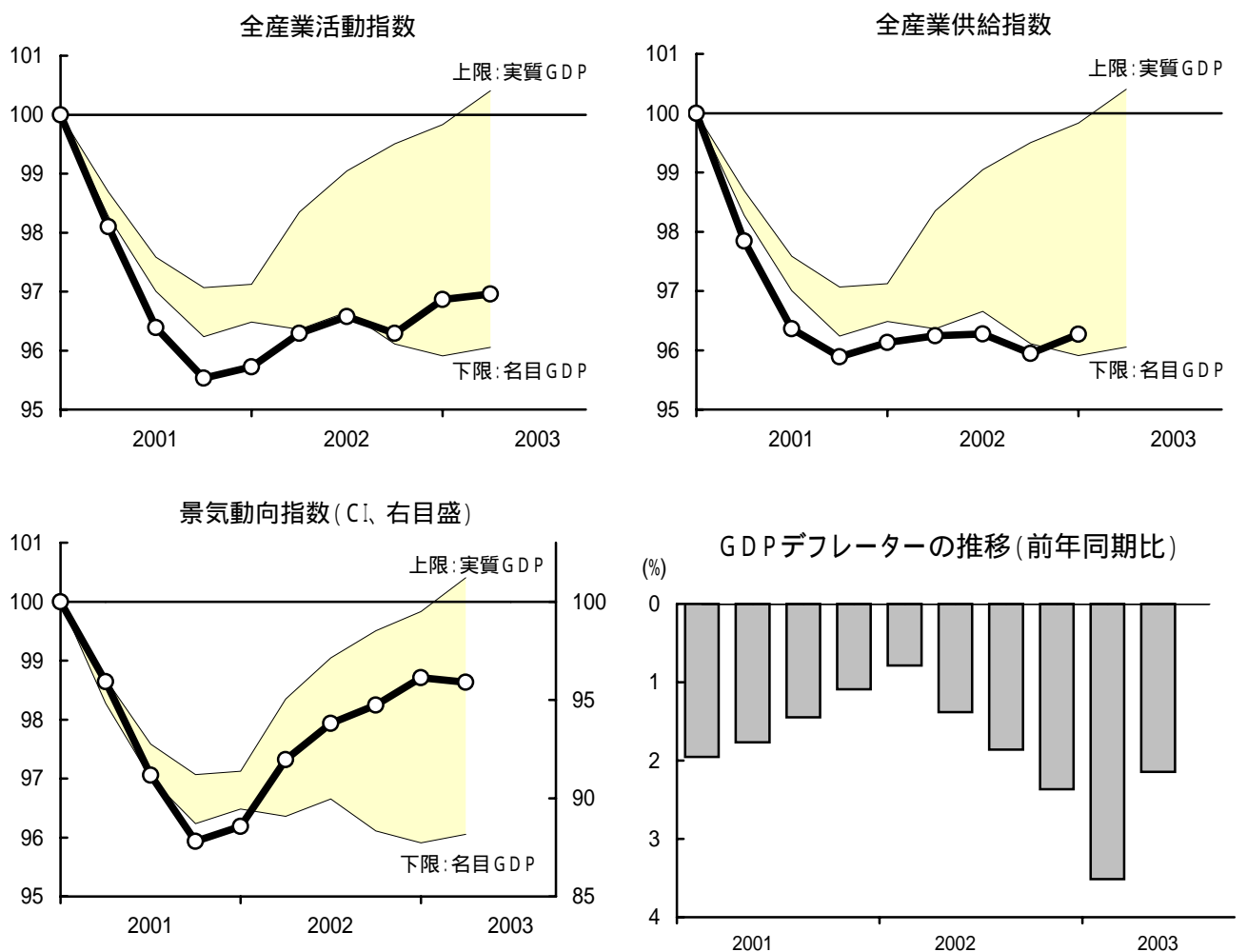
名目GDPは2001年度半ばに下げ止まったあと、底ばい状態から抜け出せず。実質GDPは前回の景気回復局面のピーク(2001年1～3月期)の水準を上回っているのに対して、名目GDPは依然として大きく下回ったままであり、この結果、両者の間には大きな乖離が生じている。

景気との連動性の高い数量ベースの経済指標と比べても、実質GDPとの乖離は鮮明。例えば、全産業活動指数、全産業供給指数は、2002年以降の回復ペースが実質GDPに比べ極めて緩やかで、むしろ名目GDPに近い動きをたどっている。

(2) 実質GDPが大きく上振れている原因は、GDPデフレーター的大幅下落。すなわち、2002年以降、GDPデフレーターの下落幅は拡大傾向にあり、足元では前年比2%を超えるペースで下落。この結果、名目GDPが横ばいを続けるもとでも、実質GDP成長率は+2%を超えてしまうという状況。

(3) GDPデフレーターが実態以上に下振れているのであれば、実質GDPは過大に推計されていることになるため、実質成長率も控えめに評価することが必要。逆に、GDPデフレーターが实体经济の動きを正しく映し出しているのであれば、消費者・企業経営者の「実感」が悲観的な方向に振れすぎている可能性。両者を区別するためにも、GDPデフレーター下落の要因を正しく認識しておくことが重要。

実質・名目GDPと景気指標との比較(2001年1～3月期=100)



(資料)内閣府「国民経済計算」などをもとに日本総合研究所作成

(資料)内閣府「国民経済計算」

(年/期)

## デフレーター下落幅拡大に四つの要因

GDPデフレーターの下落要因には、需給ギャップの存在という恒常的要因のほかに、「実感」との乖離を生じさせるものとして以下の4点を指摘可能。

### (1) コンピューターなどの性能向上

2003年初の推計方法改定により、コンピューターなどの品質の向上分が「実質価値上昇 = 価格下落」としてデフレーター下落に織り込まれるようになった。コンピューターなどでは、もともと価格が下落しやすいのに加え、こうした評価方法の変更によって、価格の下落幅が一段と拡大。実際、2003年4～6月期の企業物価指数におけるコンピューター関連製品は、前年同期比3割を超える下落幅。

**実質GDPと実感とのズレを生じさせているのは、この「品質の向上」が最大の要因。** GDP統計の概念上は当然の扱いであるものの、一般的に「コンピューターの性能向上 = 付加価値の増加」と理解することが難しいことが、実感とのズレを拡大させることに。

### (2) 品目構成の変化

消費者物価・企業物価などはウエートが基準年に固定されているのに対し、GDPデフレーターはウエートの変動を反映。相対的に価格下落の大きい製品・サービスに関しては、需要の拡大を通じてウエートも拡大する傾向があるため、GDPデフレーターは固定ウエートの物価指数に比べて下落幅が大きくなる（パーシェ効果）。2003年4～6月期の設備投資デフレーターが前年同期比6.8%となったのは、コンピューター価格の下落が一段と進んだことに加え、そのシェアも拡大したことが主因。

ウエートの変化によるデフレーター下落は、実体経済のダイナミックな動きを正しく捉えた結果。逆に、**固定ウエートの全産業活動指数などでは、ウエートの変動や新製品投入などを捕捉することができず、過小に評価されていると考えられるため、むしろ「実感」の方が下振れていると考えべき。**

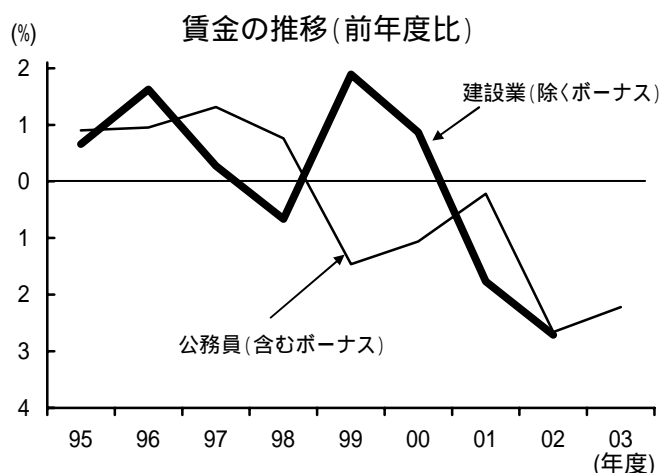
これ以外にも、以下のようなGDPデフレーター押し下げ要因。

### (3) 賃金下落

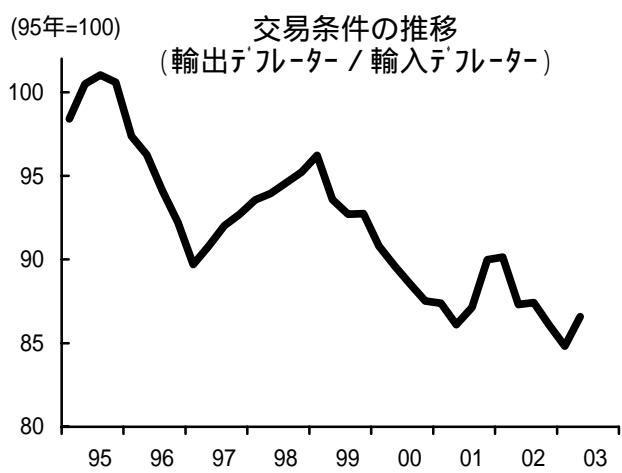
建設業・政府サービスの付加価値はコスト積み上げ方式によって推計されるため、名目値の一部に人件費が含まれ、それに対応するデフレーターは賃金から推計されている。2003年1～3月期にGDPデフレーターが大きく下落した一因は公務員給与の減少。

### (4) 交易条件の悪化

輸出は最終需要であるのに対し、輸入は投入コストという性格。したがって、輸出デフレーターが下落し、輸入デフレーターが上昇すると、付加価値（産出 - 投入）部分のデフレーターを押し下げる方向に作用。2002年度後半には、原油価格の上昇によってGDPデフレーター下落幅が拡大。



(資料)厚生労働省「毎月勤労統計調査」などをもとに日本総合研究所作成



(資料)内閣府「国民経済計算」

(年/期)

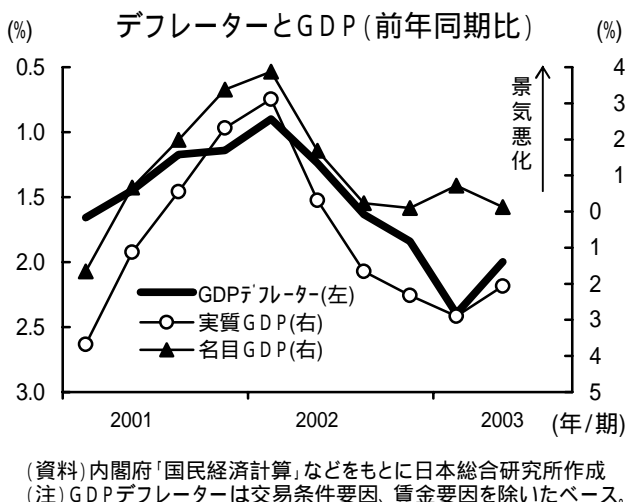
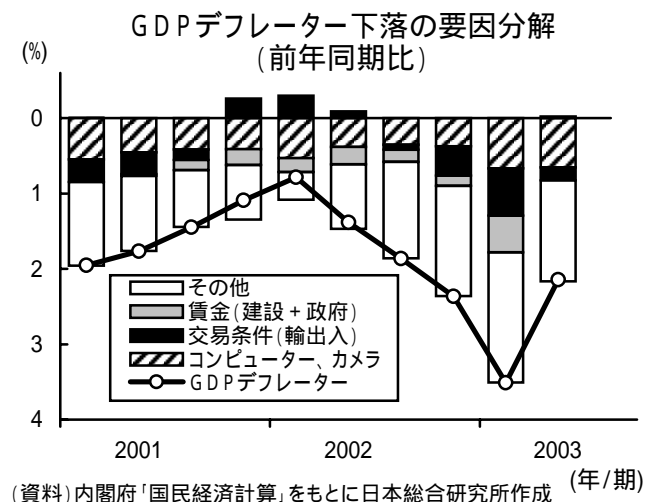
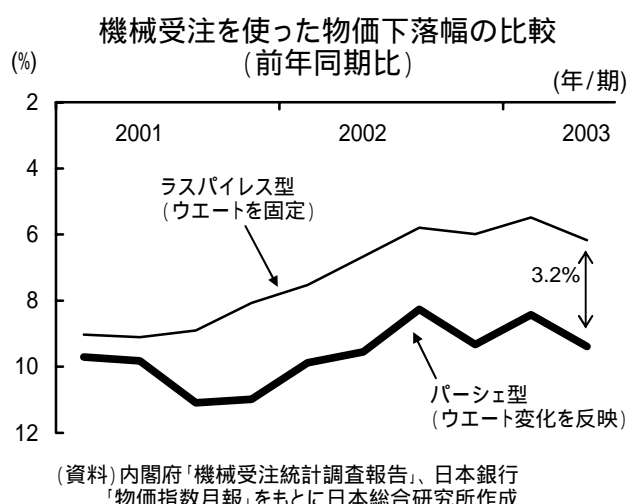
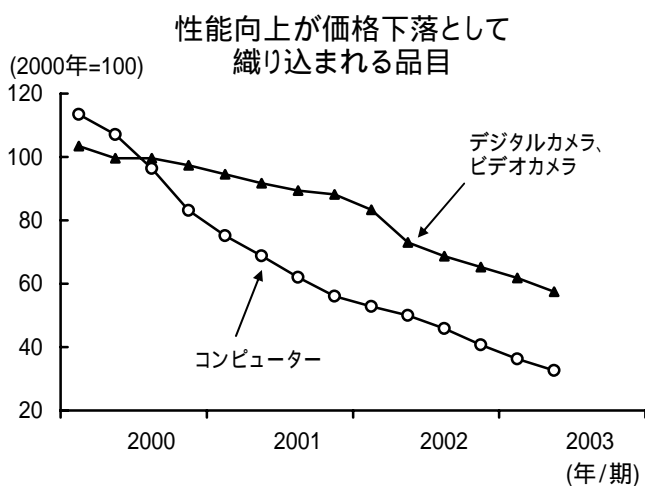
## 景気とデフレーターは逆相関の関係に

(1) 先行きを展望するうえでポイントとなるのは、「性能の向上」と「ウエートの変化」という二つの要因。すなわち、賃金の下げ止まり、原油価格の落ち着きから、賃金・交易条件を通じたGDPデフレーター下落圧力は減退する見通し。一方、コンピューターの性能向上と低価格品・サービスのシェア拡大は今後も持続する公算が大きく、GDPデフレーターを下押しする大きな要因として働き続ける見通し。

(2) 注目すべきは、この二つの要因の強まりによって、景気とGDPデフレーターの関係が変化している点。一般的な理解では、景気が悪化すれば需給ギャップが拡大するため、GDPデフレーターの下落幅は拡大。しかし、過去2年半の動きをみると、**景気が悪化するとGDPデフレーターの下落幅が縮小し、景気が回復に向かうとGDPデフレーターの下落幅が拡大するという、明らかなトレードオフ(逆相関)関係を描いている。**

こうした背景には、わが国経済に占めるIT関連需要のウエートが高まるなか、ウエート変動によるデフレーター押し下げ効果が強まる傾向にあることが指摘可能。すなわち、景気が回復に向かう過程で、拡大した消費・投資需要は主に価格下落の著しいIT関連製品・サービス等へ振り向けられるため、個人消費デフレーター・設備投資デフレーターの下落幅が拡大。この結果、実体経済の回復ペースは高まっているのに、なかなか「実感」できない状況に。これと同時に、「品質の向上」で測られている物価下落部分もシェア拡大を通じて増幅され、デフレーターの下落に拍車がかかる。ここでは、実質GDPの「嵩上げ」が大きくなって、実感とのズレをさらに拡大させる。

(3) 2003年度後半のわが国景気は、設備投資の増加、消費マインド持ち直しなどから回復傾向が明確化する公算が大。以上の分析を踏まえれば、**今後の景気回復局面のなかで、GDPデフレーターの下落幅がゼロに向けて縮小していく公算は小さく、逆に拡大する可能性も考えられる。**



## 名目GDPを意識した政策運営を

### (1) 景気に対する判断基準の修正が必要

以上のように、デフレターの大幅下落には、価格下落が大きい製品・サービスのシェア拡大、「品質の向上」が物価下落として織り込まれる、の二つが特に大きな影響を与えている。の側面から考えたとき、**全産業活動指数や全産業供給指数ではウエートが固定されていることから、実体経済の動きを過小に評価している可能性が高く、むしろ実質GDPの方が実態を正確に描写している**と考えるべき。

一方、の側面から考えると、「品質の向上」分だけGDPデフレターが押し下げられることになり、この結果、**実質GDPが実感以上に強く表されることになる**。この点からは、以下の二つに注意することが必要。

- ア) **GDPデフレターは物価下落を実態以上に反映してしまうため、一般物価水準という意味におけるデフレの指標として使用することは慎重になるべき。**
- イ) **実質GDPは実態以上に上振れる傾向があるため、「品質の向上」が反映されていなかった昨年までに比べて、景気判断基準点を上方にシフトすることが必要。**単純に、ゼロ%を境に、マイナス成長なら景気悪化、プラス成長なら景気回復と考えることはもはや困難。

### (2) 政府の経済見通しをどう評価するか

昨年度と同様、9月下旬に「内閣府試算」というかたちで見通しの修正が行われた場合、今年度の実質成長率は+0.6%から+1%台半ばに大幅に上方修正される公算が大。しかし、こうした実質成長率の上振れだけをもって、これまでの経済政策運営を肯定的に評価することは困難。**実質成長率の上振れの要因は、「品質の向上」分だけGDPが高上げされた(実体経済は変わら**ず)、**一部企業による新製品開発・コスト削減努力が新規需要を掘り起こした、の2点に集約**でき、**わが国経済全体の底上げによるものとはいえず。**

**むしろ、問題にすべきは名目成長率の修正。**足元の動きから判断すると、名目成長率は政府見通し(0.2%)よりも下振れる可能性が高い。名目成長率の下振れに関してはテクニカルな要因が入り込む余地は小さく、物価が予想以上に下落した、生産数量が予想以上に減少した、のいずれかを反映した結果であり、政府としては何らかの説明が必要になる。

ただし、GDPデフレターが予想以上に下振れたことに対しては、必ずしも「デフレが深刻化した」ことを意味するものではない。GDPデフレターの下振れは、「品質調整を織り込む」という技術的な要因が加わったことに加え、IT関連製品の需要が回復した結果というプラスの側面も。

このように、年初と現在を比較すると、最も大きく変化したのはGDPデフレターであって、**実体経済が大きく改善したわけではない**。政府としては、**実質GDPの上振れを過大評価することなく、名目成長率・「実感」景気を引き上げるための政策を打ち出していくことが必要**。

