

2016年10～12月期GDP速報と先行き経済への視点

～基準改定で押し上げられても増勢が緩慢な民間消費の先行き～

調査情報担当室 竹田 智哉

2017年3月8日、2016年10～12月期のGDP速報（2次速報値）が内閣府より公表された。本稿では、1節で今回のGDP速報から足下の景気状況を整理するとともに、2016年12月に行われたGDPの算出方法の変更等に伴う過去データの改定により生じた「従来の解釈を変更すべき点」について2節で概観する。3節では、先行き経済を占う上で重要となる民間消費について、2節で述べるGDPの算出方法の変更等による解釈の変更を踏まえて検証する。

1. 2016年10～12月期GDP速報（2次速報値）の結果

2016年10～12月期のGDP成長率（2次速報値）は、実質は0.3%（年率1.2%）、名目は0.4%（同1.6%）とともに4四半期連続のプラス成長となり、2016年は4四半期全てがプラス成長となった（図表1、2）。実質の内訳を見ると、企業収益が復調し始めた中で¹、民間設備投資（前期比2.0%、寄与度²0.3

図表1 GDP成長率と構成要素別の成長率の推移(季節調整値、前期比(%))

	2014 (年度)	2015 (年度)	2015 10～12	2016 1～3	4～6	7～9	10～12
実質GDP	▲ 0.4	1.3	▲ 0.2	0.5	0.5	0.3	0.3
内需	(▲ 1.1)	(1.1)	(▲ 0.3)	(0.1)	(0.6)	(▲ 0.1)	(0.1)
民間最終消費支出	▲ 2.7	0.5	▲ 0.6	0.4	0.2	0.3	0.0
民間住宅投資	▲ 9.9	2.7	▲ 1.0	1.5	3.3	2.4	0.1
民間企業設備投資	2.4	0.6	0.1	▲ 0.2	1.4	▲ 0.1	2.0
民間在庫品増加	(0.5)	(0.3)	(0.0)	(▲ 0.3)	(0.3)	(▲ 0.3)	(▲ 0.2)
政府最終消費支出	0.4	2.0	0.7	1.3	▲ 1.1	0.2	0.3
公的固定資本形成	▲ 2.1	▲ 2.0	▲ 1.3	▲ 1.2	1.0	▲ 0.9	▲ 2.5
外需	(0.6)	(0.2)	(0.0)	(0.3)	(▲ 0.0)	(0.4)	(0.2)
財貨・サービスの輸出	8.8	0.8	▲ 0.8	0.9	▲ 1.2	2.1	2.6
財貨・サービスの輸入	4.2	▲ 0.2	▲ 0.8	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 0.3	1.3
名目GDP	2.1	2.8	▲ 0.2	0.7	0.4	0.1	0.4

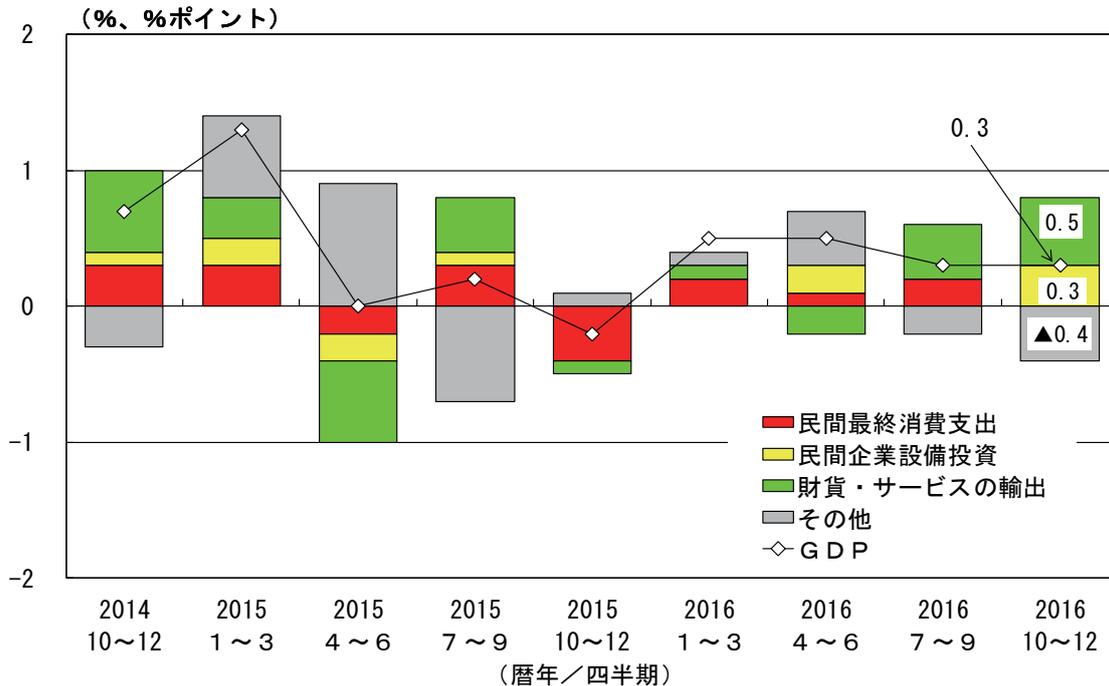
(注) 内需、外需、民間在庫品増加の数値は実質GDPへの寄与度。

(出所) 内閣府『2016年10～12月期四半期別GDP速報（2次速報値）』

¹ 企業の経常利益（前年同期比）は、2015年10～12月期よりマイナスが続いていたが、2016年7～9月期よりプラスに復している(財務省『法人企業統計調査』(平成28年10～12月期))。

² 実質GDPへの寄与度。以下同じ。

図表2 実質GDP成長率（季節調整値）と需要項目別寄与度



(注1) GDPは前期比、他はGDPへの寄与度。

(注2) その他は民間最終消費支出、民間企業設備投資、財貨・サービスの輸出を除く各項目の寄与度の和として計算した。

(出所) 内閣府『2016年10~12月期四半期別GDP速報(2次速報値)』

%ポイント)には持ち直しの動きが見られ始めているが、民間消費(前期比0.0%、寄与度0.0%)の貢献は乏しく、内需の足取りは弱い状況が続いている。一方、輸出(前期比2.6%、寄与度0.5%ポイント)については、米国経済の回復などを背景に、堅調な伸びを示している。

今回のGDP速報では、輸出及び民間設備投資には回復の兆しが見られ始めた一方で、民間消費は足取りの弱さが目立っており、両者は明暗が分かれる結果となった。実際、4四半期全てがプラス成長となった2016年において、民間消費の伸びは高いとは言えない状況が続いており、我が国経済が足踏みから完全に脱却して回復軌道へと復するためには、民間消費の再点火が必要となろう。

このような観点に基づき、本稿では民間消費の検証を行う。ただし、2016年12月に行われたGDPの算出方法の変更等の大幅変更により、民間消費を含めたGDP統計の過去の推移について解釈を大きく変更する必要性が生じたため、この点を2節で整理する。それを踏まえ、3節で解釈の変更を踏まえてこれまでの民間消費を再評価するとともに、その先行きを展望する。

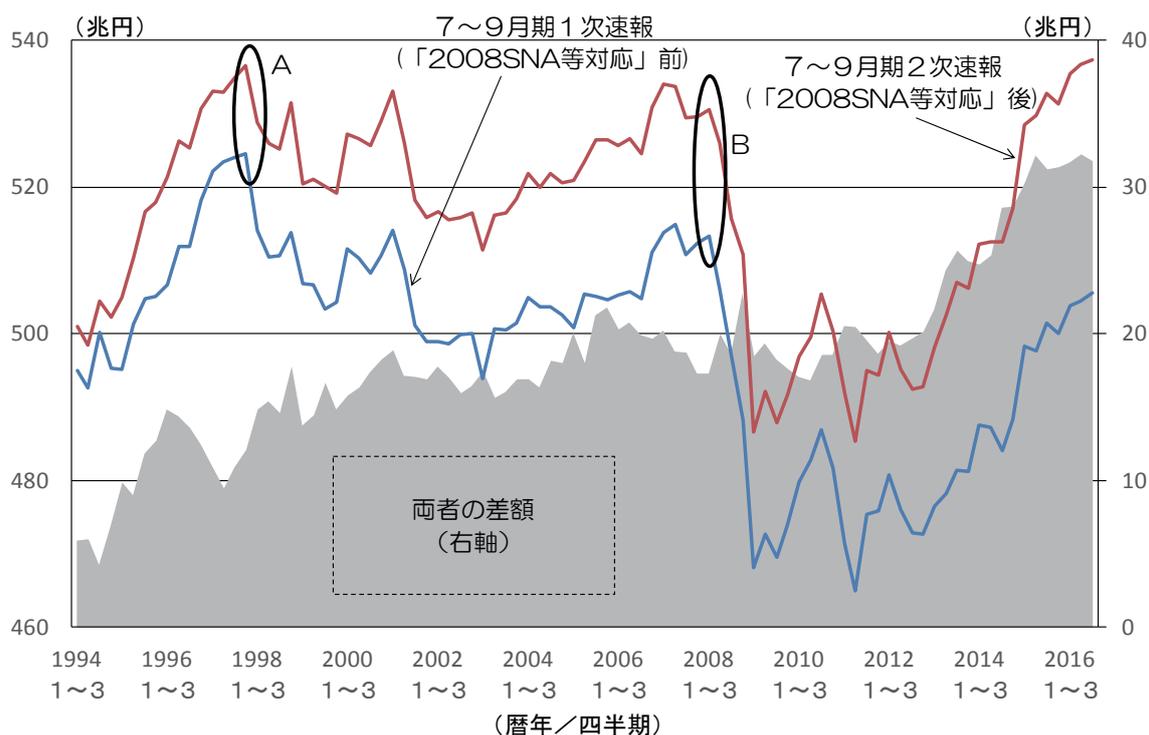
2. 「2008SNA 等対応」に伴う過去のGDP及びその解釈の変更

GDPなど一国経済に係る多様な経済指標を包含する統計である「国民経済計算体系」は、国連で合意・採択された国際基準に準拠して整備されているが、我が国では2016年12月8日公表の2016年7～9月期GDP速報（2次速報値）より、平成23年基準改定³に併せて最新の国際基準である「2008SNA」に準拠することとなった。「2008SNA」では、主に企業の研究・開発（R&D）支出を民間設備投資や公的固定資本形成に加える等の定義変更などが行われた。本節では、平成23年基準改定及び「2008SNA」への対応（以下「2008SNA 等対応」という。）に伴うGDPとその構成要素のデータに生じた変化を観察する⁴。

（1）名目GDPについての変化

まず、名目GDPの金額の変化について見ると（図表3）、趨勢的に「2008

図表3 「2008SNA 対応等」による名目GDP（季節調整値）の変化（全体）



（注）両者の差額＝7～9月期2次速報－7～9月期1次速報

（出所）内閣府『2016年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』、『2016年7～9月期四半期別GDP速報（2次速報値）』

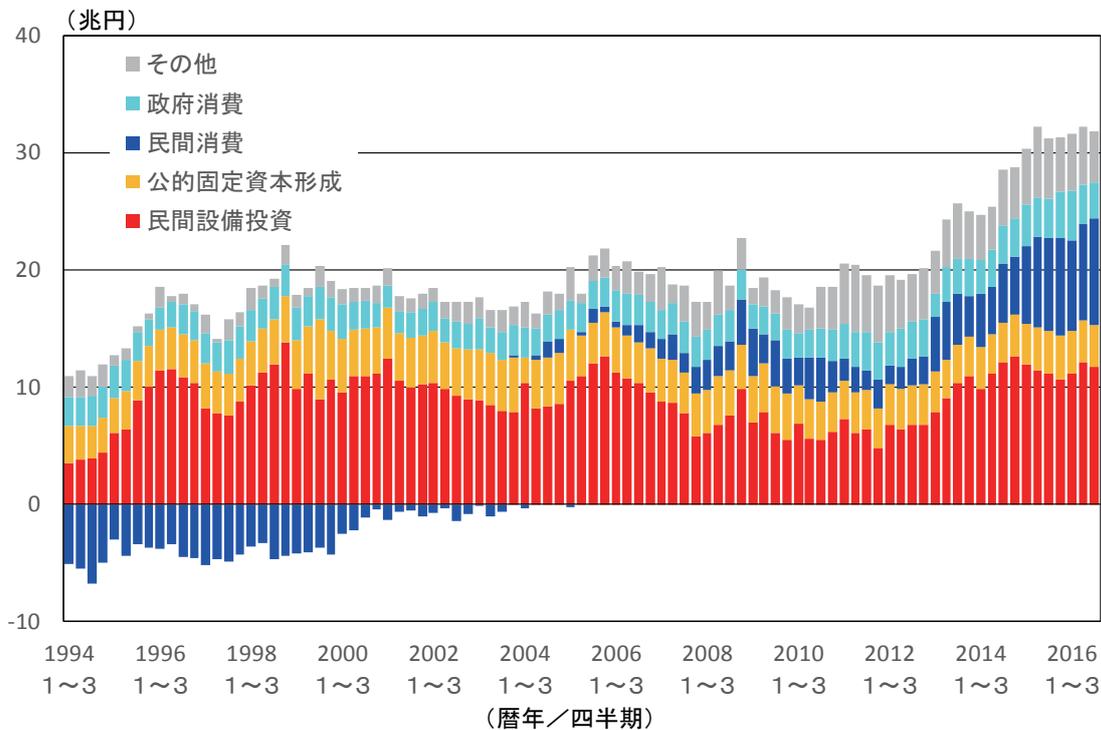
³ 産業連関表や国勢調査など約5年ごとに作成される詳細・大規模な基礎統計を取り込み、国民経済計算体系の過去の計数全体を再推計・改定する作業であり、約5年ごとに実施される。

⁴ 以降では、「2008SNA 等対応」の影響に焦点を当てるため、対応直前の2016年7～9月期1次速報と対応直後の同2次速報を用いて比較する。最新時点（10～12月期2次速報）と7～9月期2次速報のデータとの差は、根本的な解釈の変更が必要になるほどは大きくない。

「SNA 等対応」の影響による押し上げ幅（「両者の差額」）が拡大している。特に、2012 年頃から差額は拡大し、2 年間で 10 兆円程度（2012 年 10～12 月期（約 20 兆円）→2015 年 1～3 月期（約 30 兆円））押し上げられている。

「2008SNA 等対応」の影響による押し上げ幅（図表 3 の「両者の差額」）を GDP の構成要素別に分解して見ると（図表 4）、「2008SNA 等対応」によりその範囲が拡張した民間設備投資の金額（赤色部分）が全期間において増えており、特に図表 4 の前半期においては、名目 GDP 増額の大きな理由となっている。しかし、「2008SNA 等対応」の影響による押し上げ幅の増加が顕著になった足下においては、民間設備投資の増額幅に大きな伸びは見られておらず、むしろ民間消費（青色部分）の増額幅が拡大している⁵。

図表 4 「2008SNA 対応等」による名目 GDP（季節調整値）の変化（要素別）



(注) 図表 3 の「両者の差額」を構成要素別に計算したものである。

(出所) 内閣府『2016 年 7～9 月期四半期別 GDP 速報（1 次速報値）』、『2016 年 7～9 月期四半期別 GDP 速報（2 次速報値）』

図表 3・4 からは、「2008SNA 等対応」の影響により、名目 GDP は特に近年において大きく押し上げられたことが分かった。この結果、以下のような「従来の解釈を変更すべき」点が発生している。

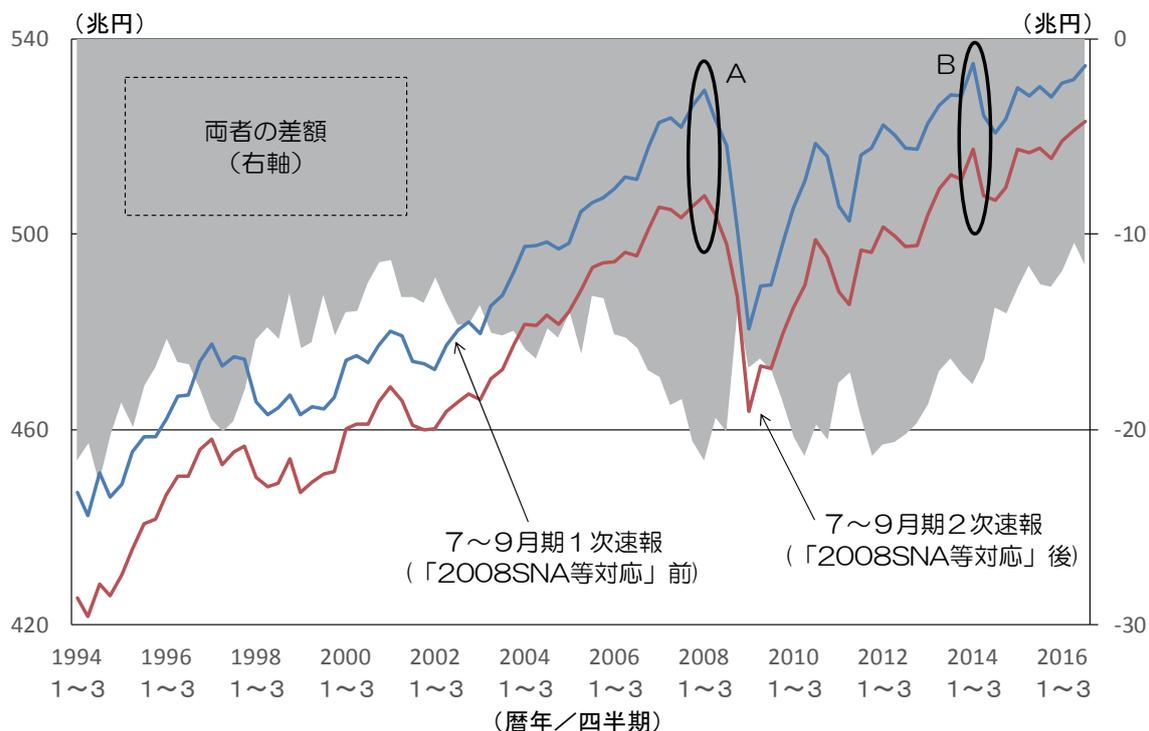
⁵ この理由については、民間消費の推計方法の見直しに伴う影響などが指摘されている。

- ・ 足下の名目GDPは、「500兆円」台から「530兆円」台に増額
 ※増額幅は20兆円程度と見られていたが、民間消費が伸びた
- ・ 名目GDPについては、以下のように解釈が変更されることとなった
 (旧) 金融危機どころか、リーマン・ショック以前の水準（それぞれ、
 図表3のA・B）にも戻っていなかった
 (新) 2016年7～9月期には、既に両者の水準を上回っていた

(2) 実質GDPについての変化

第二に、実質GDPの金額の変化について見ると（図表5）、名目GDPとは対象的に、「2008SNA 等対応」の影響により金額は押し下げられている。これは、実質（＝名目／デフレーター）の算出に用いるデフレーター基準年が2005年から2011年に変更されたことにより水準が上昇した⁶ことが大きな理由である。また、名目GDPのように、足下で急激なかい離が生じているわけではなく、むしろかい離幅は近年では縮小している（2011年10～12月期（21兆

図表5 「2008SNA 対応等」による実質GDP（季節調整値）の変化（全体）



(注) 両者の差額＝7～9月期2次速報－7～9月期1次速報

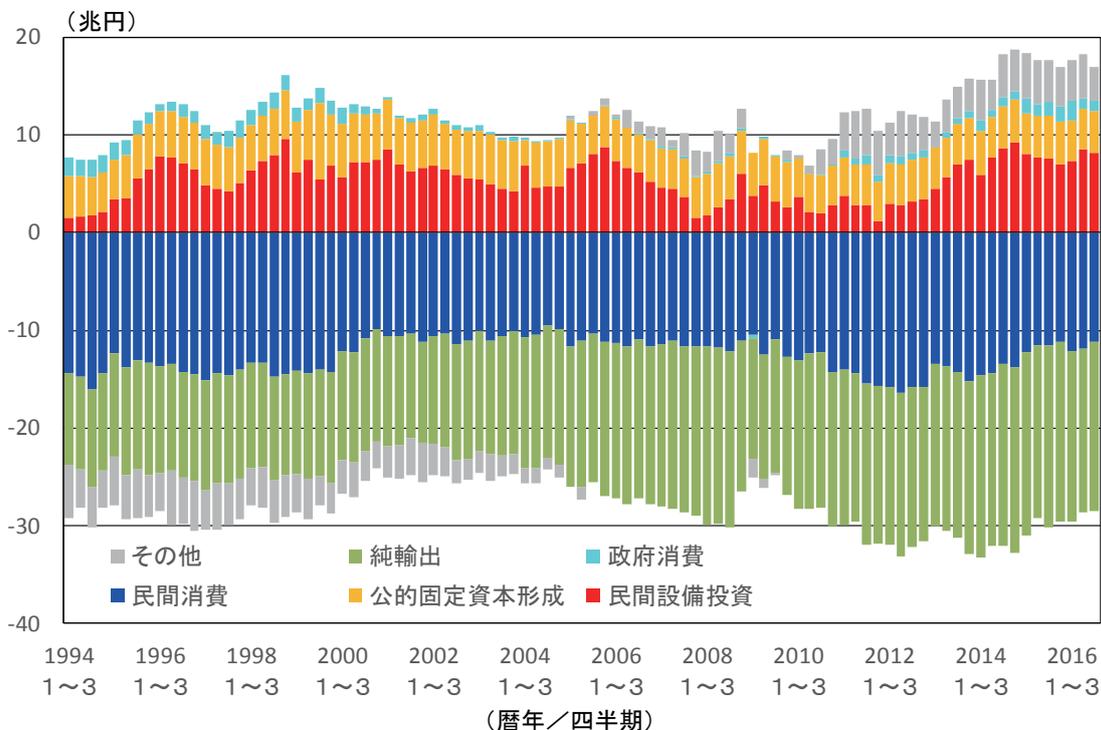
(出所) 内閣府『2016年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』、『2016年7～9月期四半期別GDP速報（2次速報値）』

⁶ 2016年7～9月期においては、1次速報（「2008SNA 等対応」前）の92.9から2次速報（同後）では101.1と8.2ポイント程度上昇している。両者の差は、徐々に拡大する傾向にある。

円程度) →2016年4～6月期(10兆円程度))。

「2008SNA 等対応」の影響による押し下げ幅(図表5の「両者の差額」)をGDPの構成要素別に分解して見ると(図表6)、やはり名目と同様に民間設備投資の金額(赤色部分)が全期間において増えているが、民間消費(青色部分)と純輸出(=輸出-輸入、黄緑色部分)の減額分がそれを大きく上回っている。この理由としては、やはり両者のデフレーター水準が上昇したことが大きな理由と考えられる⁷。なお、民間設備投資についてもデフレーターが上昇しているため、押し下げ幅は名目よりも小さくなっている。

図表6 「2008SNA 対応等」による実質GDP(季節調整値)の変化(要素別)



(注) 図表5の「両者の差額」を構成要素別に計算したものである。

(出所) 内閣府『2016年7～9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』、『2016年7～9月期四半期別GDP速報(2次速報値)』

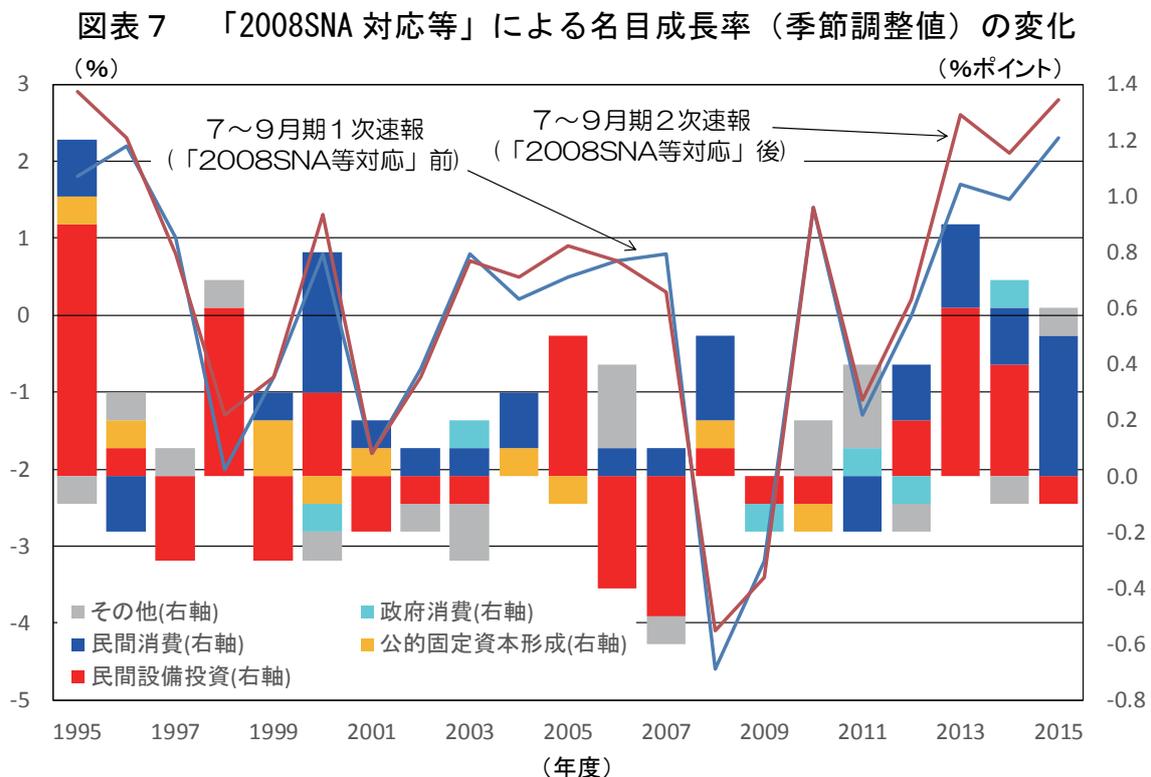
図表5・6からは、「2008SNA 等対応」の影響により、実質GDPが大きく押し下げられたことが分かった。ただし、デフレーターの計算上の問題であるので、本質的な意味はないと考えられる。この結果、以下のような「従来の解釈を変更すべき」点が発生している。

⁷ 純輸出のデフレーターは存在しないが、金額の大きい輸出のデフレーターの上昇度合いが強いことから、仮に輸出入の金額比で純輸出のデフレーターを計算すると数値は上昇していると考えられる。

- 足下の実質GDPは、「530兆円」台から「520兆円」台に減額
※物価の算定方法の変更によるもので、これ自体に本質的な意味はない
- 実質GDPについては、以下のように解釈が変更されることとなった
 - (旧) ①リーマン・ショック以前の水準(図表5のA)を回復するためには、2014年4月の消費税率引上げ前の駆け込み需要(図表5のB)を待たなければならなかった
 - ②2014年4月の消費税率引上げ前の水準(図表5のB)は、2016年7～9月期でも回復できていなかった
 - (新) ①リーマン・ショック以前の水準(図表5のA)は、消費税率引上げの1年前(2013年4～6月期)に回復していた
 - ②2014年4月の消費税率引上げ前の水準(図表5のB)は、その1年程度後(2015年7～9月期)に回復していた

(3) 成長率についての変化

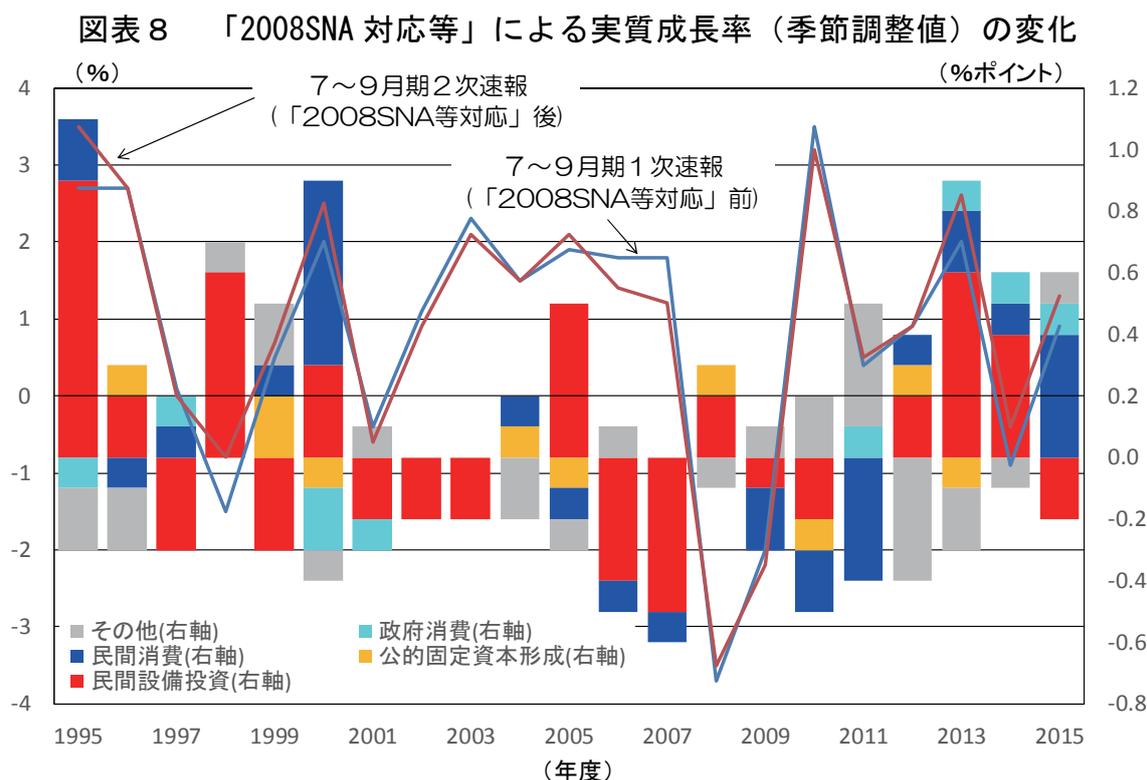
最後に、成長率の変化について見ると、名目成長率(図表7)及び実質成長



(注) 2本の折れ線グラフは名目成長率。棒グラフは名目成長率の需要項目別寄与度であり、それぞれの項目について「2次速報値-1次速報値」として計算している。

(出所) 内閣府『2016年7～9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』、『2016年7～9月期四半期別GDP速報(2次速報値)』

率（図表8）は、ともに「2008SNA 等対応」の影響によって足下の数年間で成長率の水準が押し上げられており、押し上げ幅は名実ともに平均で 0.5%ポイント程度となっている⁸。これは、定義が拡張された民間設備投資に加え、民間消費による押し上げ分が大きい。ただし、この点を除くと、全体を通じた成長率の増減の経年変化については、「2008SNA 等対応」前と大きな差は見られていない。



(注) 2本の折れ線グラフは実質成長率。棒グラフは実質成長率の需要項目別寄与度であり、それぞれの項目について「2次速報値－1次速報値」として計算している。
(出所) 内閣府『2016年7～9月期四半期別GDP速報（1次速報値）』、『2016年7～9月期四半期別GDP速報（2次速報値）』

なお、「2008SNA 等対応」に伴う経済成長率の上方改定に伴い、経済の実力を示すと言われる「潜在成長率」も上昇した可能性が指摘されている⁹。この指摘が正しいならば、経済成長率の水準や推移に基づいた各種政策の必要性や在り方などの判断に影響を及ぼす可能性があるだろう。

以上の点から、以下のような「従来の解釈を変更すべき」点が発生している。

⁸ 名目は5年間（2011～2015年度）、実質は3年間（2013～2015年度）の平均。
⁹ 斎藤(2016)では、最新のGDP統計をもとに潜在成長率を推計したところ、2011年度以降、「2008SNA 等対応」後のデータを用いた推計値が「2008SNA 等対応」前のデータを用いた推計値を上回っており、2016年度上期では0.9%と「2008SNA 等対応」前のデータを用いた推計値よりも0.5%程度高くなったとしている。

- ・名実ともに、足下3～5年間程度の成長率が平均約0.5%ポイント上昇
- ・その結果、名目成長率は3年連続（2013～15年度）で2%を超えた
- ・我が国経済の実力を示すと言われる潜在成長率が上昇した可能性あり

本節では、GDPの実額及び成長率について、「2008SNA 等対応」に伴う「従来の解釈を変更すべき」点をまとめた。従来、様々な経済指標を見る際には、リーマン・ショックや2014年4月の消費税率引き上げ以前の水準に復するかどうかという点が1つの物差しとなっていた。「2008SNA 等対応」に伴い、一国経済の規模を測る指標であるGDPが「リーマン・ショック前」や「消費税率引き上げ前」の水準を既に回復していたという点は、今後の我が国経済やそれに基づく今後の経済政策の在り方などを考える際には念頭に置くべきと思われる。

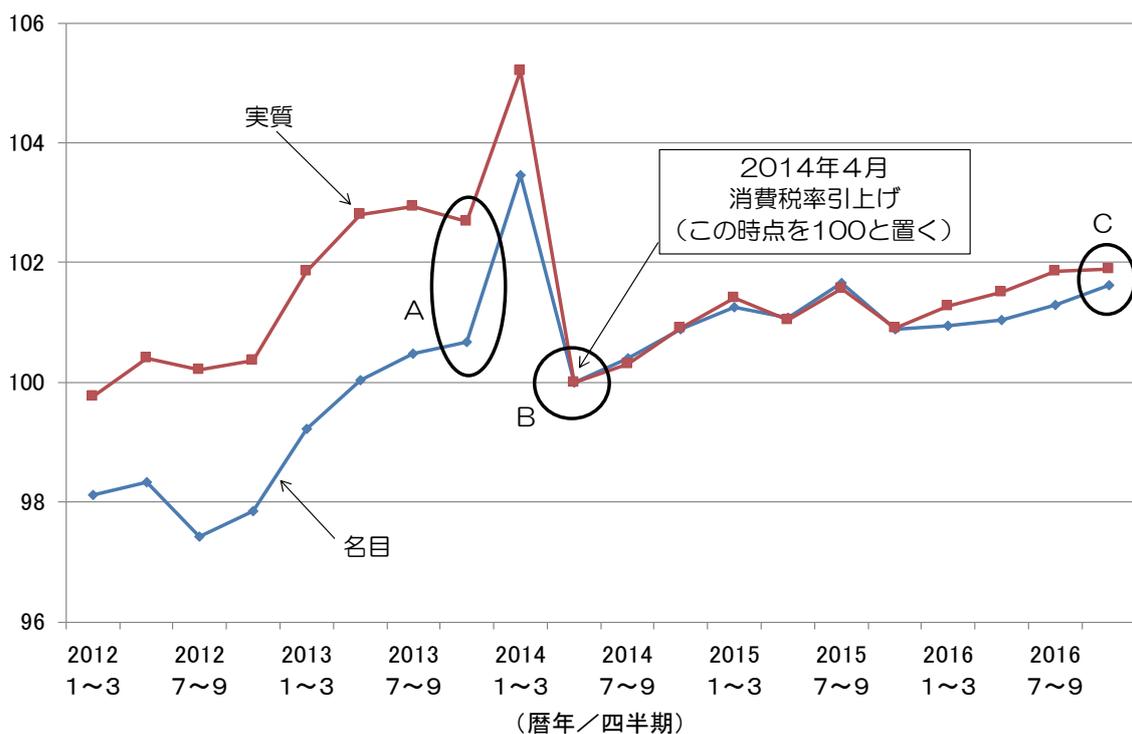
3. 回復の足取りが遅い民間消費の行方

(1) 「2008SNA 等対応」に伴う再評価

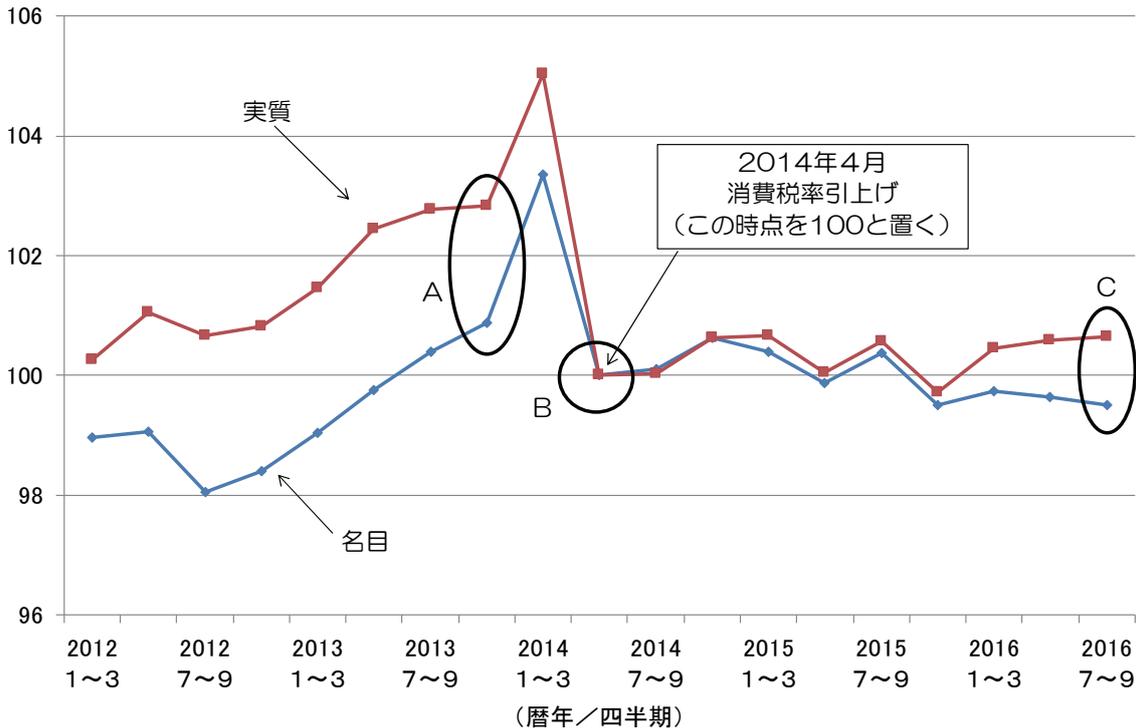
2節で見たように、GDPについては、「2008SNA 等対応」により2014年4月の消費税率引き上げ前の水準を超えていることが明らかとなった。民間消費についても（図表9（1））、「2008SNA 等対応」の影響により、名目については

図表9 消費税率引き上げ前後の個人消費の推移

(1) 最新データ（「2008SNA 等対応」後）の推移



(2) 旧データ（「2008SNA 等対応」前）の推移



(注1) (1) は10~12月期GDP速報(2次速報値)、(2) は7~9月期GDP速報(1次速報値)を用いている。

(注2) データは、名実ともに2014年4~6月期を100として計算した。ある期の個人消費が100を下回るならば、消費税率引上げ直後(2014年4~6月期)より低いことになる。

(出所) 内閣府『2016年10~12月期四半期別GDP速報(2次速報値)』、『2016年7~9月期四半期別GDP速報(1次速報値)』より作成

足下(C)で2014年4月の消費税率引上げ以前の駆け込み需要前の水準(A)を上回っている。また、消費税率引上げ後の期間についても、「2008SNA 等対応」前の旧データ(図表9(2))では足取りが極めて重く、名目については足下(C)で消費税率引上げ後(B)を下回る水準で推移していたが、「2008SNA 等対応」後の最新データ(図表9(1))で見ると、緩慢ではあるものの、方向性は上向きであったことが分かる。

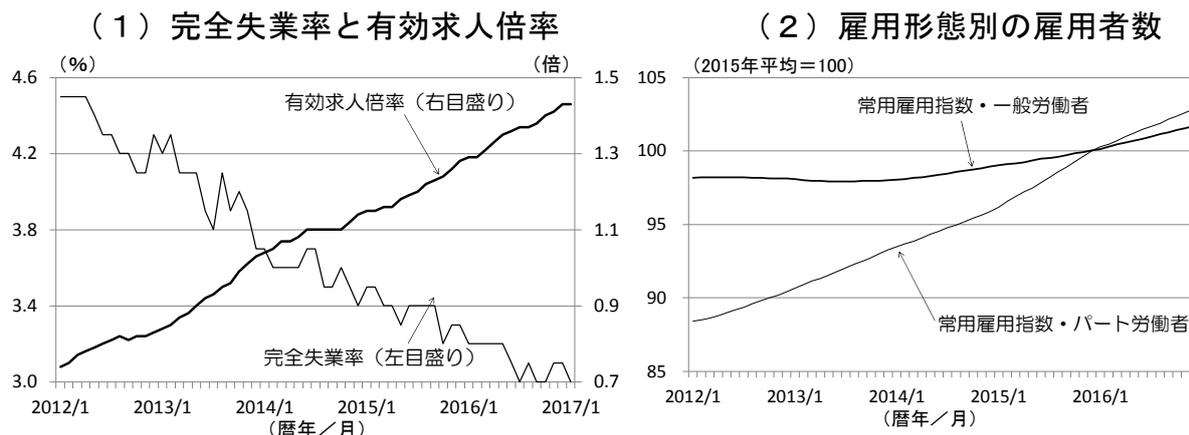
政府は、2017年1月20日閣議決定の「平成29年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(以下「政府経済見通し」という。)において、雇用・所得環境の改善が今後も続くことで民間消費は緩やかに回復するというシナリオを描いていた。近年の政府経済見通しでも踏襲されていたこの見方は、「2008SNA 等対応」後のデータを見ると、方向性としては実現していたと言えよう。

(2) 雇用・所得環境の推移

民間消費を左右する大きな要素と思われる家計の雇用・所得環境の推移につ

いて見る。まず、雇用環境については、全体的な指標を見ると一貫して改善傾向にあり（図表 10（1））、近年言われ続けているとおり、我が国が人手不足であることを裏打ちする結果となっている。ただし、雇用の形態を見ると（図表 10（2））、正規雇用も 2014 年頃より従来と比べて増勢が強まってはいるものの、伸びの勢いとしては非正規雇用が目立っている。

図表 10 消費税率引上げ前後の雇用環境の推移



(注 1) (2) のデータは事業所規模 5 人以上。「一般労働者」は、常用労働者（1 か月以上の期間働く労働者等）のうち「パート労働者」（他の常用労働者より労働時間が短い者等）以外の者を意味するため、全てが正規雇用者とは限らない。

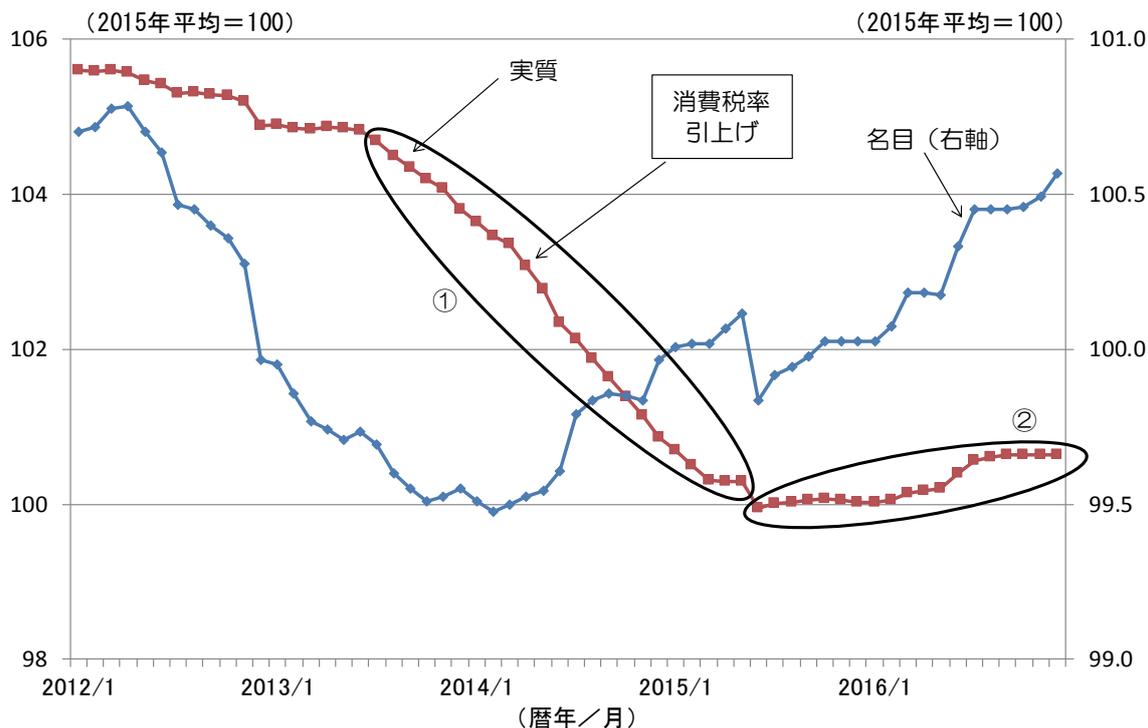
(注 2) (2) のデータは後方 12 か月移動平均を取っている。

(注 3) (2) のデータは、一般労働者及びパート労働者のそれぞれにおいて、2015 年平均の数を 100 としたときの推移を示している。そのため、足下において一般労働者の指数をパート労働者が上回っているが、それが「一般労働者数<パート労働者数」であることと同義ではない。なお、2016 年 12 月時点では、常用雇用者 4939.5 万人のうち、一般労働者数は 3399.1 万人、パートタイム労働者は 1540.4 万人となっている。

(出所) 総務省『労働力調査』、厚生労働省『一般職業紹介状況』、厚生労働省『毎月勤労統計調査』より作成

次に、所得環境については（図表 11）、名目賃金については 2014 年頃より緩やかながら上昇に転じており、足下ではその勢いが強まっている。これは、図表 10（2）で見た正規雇用の伸びの高まりが背景にあると考えられる。名目賃金を物価で割り引くことで求められる実質賃金については、①2014 年度までは円安による円建てエネルギー価格（＝ドル建てエネルギー価格×対ドルレート）の引上げや 2014 年 4 月の消費税率引上げによる物価上昇の影響を受けて下落が続いていたが、②2015 年度に入って物価上昇が弱まる中で下落傾向に歯止めがかかり、2016 年後半には名目賃金とともに伸びが強まっている。

図表 11 消費税率引上げ前後の所得環境の推移



(注1) 「名目」は賃金指数（現金給与総額、事業所規模5人以上）、「実質」は実質賃金指数（同）。

(注2) データは後方12か月移動平均を取っている。

(出所) 厚生労働省『毎月勤労統計調査』より作成

(3) マインド改善のためにも求められる持続的な賃金上昇

以上の点からは、従来は雇用環境に比べて改善の遅れが目立っていた所得環境についても、改善方向に転じていることが分かった。しかし、これまで見てきたように、民間消費は「2008SNA 等対応」後の最新データで見ても方向性は上向きではあるが、足取りは緩慢なままである。こうした状況の中で、政府は2月の月例経済報告で民間消費への判断を約1年振りに引き下げている。

民間消費の足取りの重さについては、天候不順やそれに伴う自然災害などを受けた生鮮食料品価格の高騰、その影響などを背景とした消費者マインド改善の足踏みなどといった、その影響が短期的かつ時限的と思われる要因が多く指摘されてきた。しかし、雇用・所得環境の改善が継続的になりつつある現在においても、従来から言われている家計の将来不安による消費抑制という構造的要因¹⁰の影響もいまだに指摘されており、早急な効果の発現は望みがたいとしても、こうした要因への対応が重要となろう。

¹⁰ 内閣府(2016)では、家電エコポイントや消費税率引上げ前の駆け込み需要による、耐久財の買換え需要の先食いも構造的要因の1つとして挙げている。

また、これまで見てきた「所得が増えても消費はそれ程増えていない」という状況は、特に若年層や高所得層で傾向が強いと指摘されていることを踏まえると¹¹、こうした年齢層を中心としたマインド改善のため、同一労働・同一賃金といった構造的要因への対応策だけではなく、（単に消費の原資が増えるという意味合いに限らず）将来展望の明るさをもたらすという意味での持続的な賃金上昇の必要性も指摘されている¹²。実際、企業が賃金を上げる場合において、固定的な負担を嫌う企業が望むボーナスなど一時金の増額よりも、常態的な賃金が引き上げられるベアの方が消費に資するという見方は一般化しており、この点も持続的な賃金上昇がより重要であることの証左と言えよう。

今後の賃金上昇の度合いについては、その起点となる企業収益に持ち直しの動きが見られており（脚注1参照）、先行きについても世界経済に回復の動きが見られているなど、従来と比べて明るい材料が見え始めている。しかし、一方では、昨年秋頃からの円安の動きが一服しているとともに、特に輸出企業においては先行きの米国の通商政策への懸念などというリスク要因もある中で、その持続可能性についてはまだ不透明感が残っている状況にあると考えられる。

（4）賃金の改善度合いが弱まる場合の経済への影響試算

賃金の改善度合いが弱まる場合の影響をマクロモデルで試算してみると、2016年度以降、1人当たり名目賃金の伸びが前年比2%ポイント程度低下した場合、2017年度には名目民間消費が0.4%ポイント程度落ち込み、名目GDPは0.4%ポイント程度低下するという結果となった（図表12）¹³。この結果からは、賃金の改善度合いの強弱が民間消費の回復の勢いに影響を与える構図が見て取れる。

図表12 賃金の改善度合いが弱まる場合の影響（2017年度、試算）



（注）“p”はポイントの略。数字は、2017年度の1人当たり名目賃金の伸びが2%ポイント低下した場合の試算結果(B)と、そうでない場合の試算結果(A)との伸び率の差(=B-A)。

（出所）筆者試算による

¹¹ 伊藤元重・榊原定征・高橋進・新浪剛史「金融・物価集中審議に際して～消費の活性化、人手不足の克服～（参考資料）」『平成29年経済財政諮問会議第2回会議資料』（2017.2.15）等。

¹² 内閣府(2016)など。

¹³ 試算はマクロモデルによるものであり、結果は幅を持って見る必要がある。

なお、賃金の減少は、民間消費の落ち込みによる売上減少を通じて企業収益にマイナスの影響をもたらすだけでなく、人件費の減少により企業収益にプラスとなる面もあることから、本試算では便宜的に賃金の低下による企業収益への影響は中立とした。このため、民間消費減を通じたマイナス効果が強い場合は、図表 12 の試算結果よりも経済は落ち込む可能性がある。また、マクロモデルの性格上、これまで続いてきた賃金上昇が途切れることにより、将来不安が再び高まる、といったような効果を織り込むことは難しく、こうした効果も加味したならば、更なるマイナス効果が引き起こされることも懸念される。

【参考文献】

斎藤太郎「GDP統計の改定で1%近くまで高まった日本の潜在成長率—ゼロ%台前半を前提にした悲観論は間違いだった?」『研究員の眼』、ニッセイ基礎研究所、2016年12月

内閣府『平成28年度年次経済財政報告』、2016年8月

内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「2008SNAに対応した我が国国民経済計算について（平成23年基準版）初版」、2016年11月30日

内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部「国民経済計算の平成23年基準改定に向けて」、2016年9月15日

日本経済研究センター「改訂第168回四半期経済予測」、2016年12月8日

(内線 75043)