

「鉱工業指数」その4

木村俊文

在庫と出荷の組み合わせ=在庫率指数

引き続き経済産業省の「鉱工業指数」について解説する。今回は、景気動向や鉱工業製品の需給動向を把握する上で利用されている「生産者製品在庫率指数」(以下、在庫率指数)について見てみたい。

在庫率指数とは、在庫と出荷の動きを関連づけて見ることにより、鉱工業製品の需給状況が引き締まってきているのか、あるいは緩んできているのかを端的に表そうとするものである。

一般に在庫の増加は、企業が需要増を見込んで意図的に増産した場合(在庫積み増し)か、もしくは実際の需要が落ちてモノが売れなくなり、出荷が減少した場合(意図せざる在庫増)に起きる。したがって需給動向を把握するには、在庫の増減だけで

なく、在庫と出荷を組み合わせる必要がある。

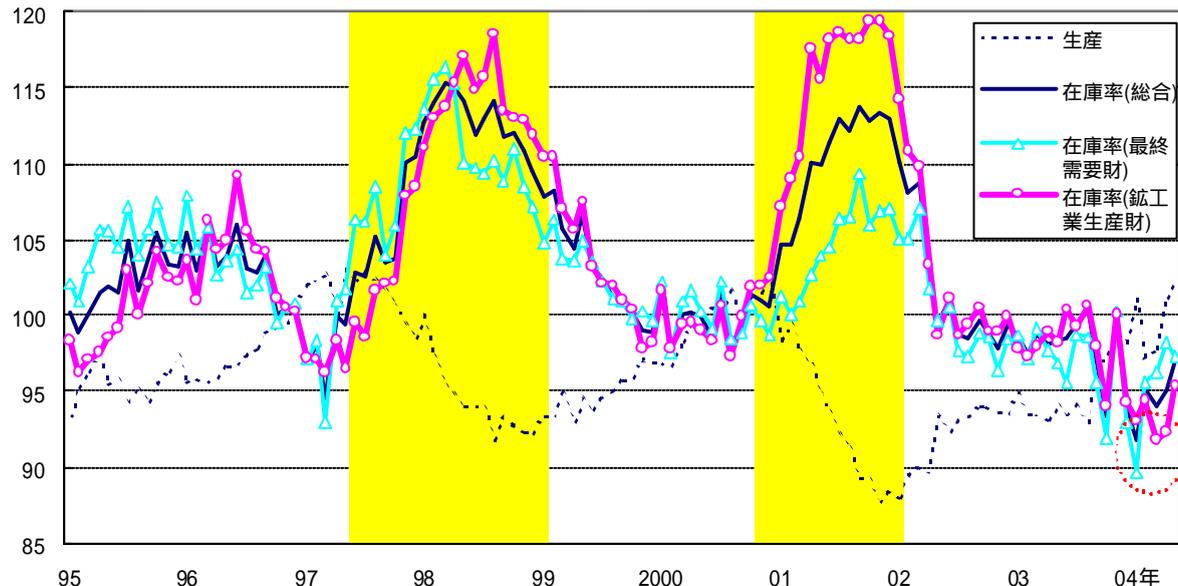
景気と反対方向に変動

在庫率指数の求め方は、鉱工業指数で採用されている521品目のうち349品目について、個別に在庫率(=在庫数量÷出荷数量)を求め、これを個別指数として、基準年次の固定ウエイトで加重平均する方法を用いている。基準年次の平均を100として指数化する点では、生産指数や出荷指数など他の鉱工業指数と同じである。

ただし在庫率指数は、生産指数や出荷指数とは動きが異なり、景気の転換点に先がけて反対方向に変動する。すなわち景気上昇時には指数が低下し、逆に景気後退期には上昇することになる(図1)。

(2000年 = 100)

図1 鉱工業の生産・在庫率指数の推移



経済産業省「鉱工業指数」より農中総研作成 (注)シャドー部分は景気後退期を示す

先行指標として活用

在庫率指数は、需要の変動により、在庫と出荷が変化すると、敏感に反応する。在庫率指数が低下した場合は、需要が拡大していることを意味し、先行きの景気が予想以上に回復する可能性があることを示す。逆に在庫率指数が上昇した場合は、先行きの景気が予想に反して悪化する可能性があることを示す。

このように在庫率指数は景気に対して先行的に動く性質があるため、景気動向を見る上で重要視され、内閣府の景気動向指数では、先行系列12指標のうち、「最終需要財の在庫率指数」と「鉱工業生産財の在庫率指数」の2指標が採用されている。なお、鉱工業指数における財別分類は、表1のとおりである。また財別のほか、業種別や品目別にも指数を見ることができる。

ただし財によって動きが異なる

内閣府採用の在庫率指数2種と在庫率指数(総合)について、それぞれの動きを見てみると、いずれも先行的な動きを示すものの、やや異なることが分かる。前回および前々回の景気後退局面においては、3つの在庫指数がともに景気基準日よりも2ヶ月早く反応した(ピークを迎えた)のに対して、景気上昇局面においては、在庫率(総合)および在庫率(最終需要財)が在庫率

表1 鉱工業指数の財別分類

分類	定義
最終需要財	鉱工業または他の産業に原材料等として投入されない製品。ただし、建設財を含み、企業消費財を除く。
投資財	資本財と建設財の合計。
資本財	家計以外で購入される製品で、原則として想定耐用年数が1年以上で、比較的購入価格が高いもの。
建設財	建築用と土木用の合計。
消費財	家計で消費される製品(耐久消費財と非耐久消費財の合計)。
耐久消費財	原則として想定耐用年数が1年以上で、比較的購入価格が高いもの。
非耐久消費財	原則として想定耐用年数が1年未満、または比較的購入価格が低いもの。
生産財	鉱工業または他の産業に原材料等として投入される製品。ただし、消費財を含み、建設財を除く。
鉱工業生産財	鉱工業の生産工程に原材料、燃料、部品、容器、消耗品、工具等として再投入されるもの。
その他用生産財	非鉱工業用の原材料、燃料、容器、消耗品および企業消費財。

経済産業省「2000年基準鉱工業指数の解説」より抜粋

(鉱工業生産財)よりも前回では2ヶ月、前々回では5ヶ月早く反応している(図1)。このように先行性のある在庫率指数であっても、財によって動きが異なることには留意する必要がある。

在庫率の先行きに注意

04年5月の鉱工業指数確報(2000年=100、季節調整済み)では、生産指数が前月比0.8%増と3ヶ月連続の上昇となった一方、在庫率指数が同2.0%増と2ヶ月連続して上昇した。同月の在庫率指数は96.9と、昨年11月の100.4以来となる高い水準となった。前述の在庫率指数3種もすでにピークを迎えたかのように見える。

景気回復が続いているものの、在庫率指数から見ると、景気の先行きに注意信号が出始めた可能性もあるため、しばらくは予断を許さない状況が続くと思われる。