

連 載

経済・統計の基礎知識 < 第 17 回 >

景気の先行指標 在庫率指数

岡山 正雄

今回から、数回にわたって景気動向指数に採用されている主要な指標について、解説を加えていくことにする。

景気と生産活動

生産とは企業がモノやサービスを生み出すことだが、生産活動が活発になれば、雇用が増加したり、設備投資を拡大したりするため経済が拡大する。このように生産活動は景気の動きそのものとも言えるため、景気動向指数にも多くの生産活動に関連する指標が採用されている。

在庫投資と生産活動の関係

企業は生産活動をするにあたって原材料、仕掛品、製品といった在庫を持つが、在庫投資とは在庫をどれだけ増減させたかという量を表している。

在庫投資は景気に敏感に反応するとされる。例えば、景気が回復し始めた局面では、企業の販売予想を上回ってモノが出荷され始めることが多いため、在庫投資はマイナスに転じ、生産を拡大し始め

る。逆に景気後退に転じる局面では、企業の販売予想を出荷が下回り始めるため、在庫投資がプラスに転じ、生産を抑制し始める。このように、生産は販売予想に基づいて行なわれる一方、それよりも早く在庫投資は変化すると考えられるため、景気の先行指標とされ、景気動向指数でも最終需要財在庫率^(注)指数と鉱工業生産財在庫率指数(いずれも季節調整値)が先行指標として採用されている。

(注)在庫率 = 在庫量 ÷ 出荷量

在庫投資の先行性は低下

図表には 1981 年～90 年 91 年～2000 年 01 年～10 年の 3 つの年代について鉱工業生産指数(前年比)と在庫率指数(季節調整値)の時差(直近～8 ヶ月前)との相関を示した。これを見ると第一に、

の年代には 2 ヶ月前との相関が最も高かったが、の年代になると直近が最も高くなっていること、第二に生産指数と在庫率指数の時差との相関は、近年になるほど、低くなっていることが分かる。

このような背景には、在庫管理手法の発達により、迅速かつ効率的な生産と販売ができるようになったことがあり、近年では在庫の生産に対する先行性は弱まってきていると考えられる。

図表：生産指数と在庫率指数の時差相関

