

テーマ：鉱工業生産基準改定を読み解く**発表日：2008年4月11日（金）****～1-3月期の減産幅は当初想定よりも小幅か～****第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主任エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528****（要旨）**

- 鉱工業指数の2005年基準指数暫定値が公表された（これまでは2000年基準）。主な変更点は、①従来2000年の経済構造に基づいて決められていた品目や業種のウェイトを2005年段階でのウェイトに変更し、基準年を2005年に改める、②品目の廃止・新規採用、③季節調整係数の変更、である。
- 生産指数の直近ピークの時期は2007年10月で変わっておらず、景気認識に大きな変更を迫られる事態は避けられている。
- 今回の改定により、全般的に月々の振れが小さくなり、生産の動きが若干なだらかになった。2007年についても、旧基準では生産が停滞していた年前半については上方修正、大幅に上昇していた年後半については下方修正になっている。
- 旧基準では2008年1-3月期は前期比▲1.9%になると予想されていたが、新基準では前期比▲0.8%と予想される。1-3月期の生産が弱めという姿は変わっていないが、当初想定されていたよりも減少幅が小幅にとどまる可能性が高くなった。
- 改定の要因をみると、2007年前半から半ばにかけては、原指数が下方修正される一方で季節指数の改定が押し上げに寄与しているのだが、2007年10-12月期については、原指数が上方修正されているにもかかわらず、季節指数の改定によって全体ではむしろ下方改定されている。季節指数の変更によって、毎年10月～12月にかけて季節調整値が低めに出やすくなった一方、春から夏にかけては、これまでよりも季調値は若干高めに出やすくなる。
- 今回の基準改定によって、ウェイトが上昇したのは輸送機械工業と鉄鋼業、ウェイトが小さくなったのが電子部品・デバイスである。これまでの生産指数は、電子部品・デバイスの動きによってかなりの部分が説明できるという傾向にあったが、そうした傾向は今後若干和らぐ可能性がある。

○ 5年に一度の基準改定を実施

4月10日に、鉱工業指数の2005年基準指数暫定値が公表された（これまでは2000年基準）。主な変更点は、①従来2000年の経済構造に基づいて決められていた品目や業種のウェイトを2005年段階でのウェイトに変更し、基準年を2005年に改める、②品目の廃止・新規採用、③季節調整係数の変更、である。

鉱工業指数の算出で用いているラスパイレス算式数量指数では、各品目（業種）のウェイトを基準年で固定して計算するため、産業構造の変化を的確に反映できない。また、指数算式上、指数水準が上昇している品目の影響力を過大評価、低下している品目の影響力を過小評価するという問題点がある。このため、基準年から離れるにしたがって経済実態からの乖離が大きくなってしまう。こうした問題点を解消するために、5年に一度、指数の基準年を改め、品目ごとのウェイトを見直すことが行われるのである。その際、重要度の小さくなった品目を廃止し、重要度が高まった品目を新たに採用することによって、より直近の経済動向を反映させることにしている（今回の改定では、71品目を廃止、34品目を新規採用）。また、指数の変更に伴って、季節調整が新たにかけなおされることにより、季節指数も変更になっている。

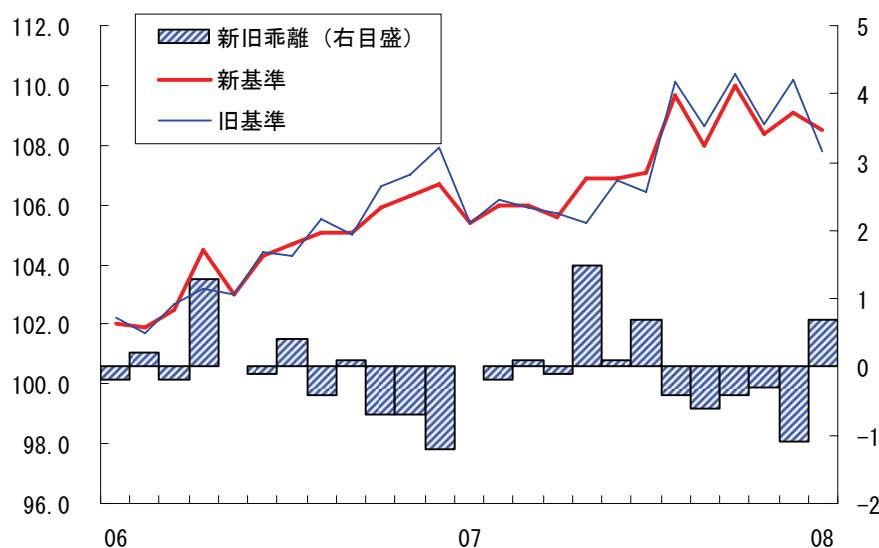
○ 生産の直近ピーク月は変更なし

今回の改定において、事前に最も注目されていたのは、生産指数の直近ピークの時期に変更があるかどうかという点だった。これまでの2000年基準指数では、生産指数は2007年10月をピークとして、僅かではあるが低下する形になっており、このことが、景気は既に後退局面に入っているという意見の重要な論拠の一つになっていたためである。

2003年4月に実施された前回の基準改定では、新基準の数値が旧基準の数値から全体的に上方修正されたため、基準改定前にはやや弱含み傾向と判断されていた鉱工業生産が、改定後にはほぼ横ばい（もしくは緩やかな上昇）との姿に変わってしまった。このように、基準改定によって景気の現状認識自体が変わってしまう可能性もあったのだ。

もっとも、今回の改定では、生産指数の直近ピークの時期は2007年10月で変わっておらず、景気認識に大きな変更を迫られる事態は避けられている。

(図1) 新基準と旧基準の比較(鉱工業生産、季調値)



○ 1-3月期の減産幅は小幅に？

今回最も変わったのは、全般的に月々の振れが小さくなり、生産の動きも若干なだらかになった点だろう。季節調整がかけなおされたことが反映されたようだ。この結果、旧基準では2007年1-3月期が前期比▲1.3%、4-6月期同+0.2%と、年前半にやや弱含んでいたが、新基準では2007年1-3月期が前期比▲0.5%、4-6月期同+0.7%に改定されており、ほぼ横ばいといった形に変わった。その一方で、2007年後半については、新基準では上昇テンポがややマイルドになっている（旧基準：2007年7-9月期同+2.2%、10-12月期同+1.3%、新基準：7-9月期同+1.7%、10-12月期同+0.8%）。

このように10-12月期の下方修正で発射台が下がった影響もあって、新基準では旧基準に比べて2008年1-3月期の減産幅が小さくなっていることも重要な点である。旧基準では2008年1-3月期は前期比▲1.9%になると予想されていた（予測指数で先延ばし）が、新基準では前期比▲0.8%になる（2月が旧基準と同じ前月比、3月の予測指数も旧基準から変化なしと仮定¹）。1-3月期の生産が弱めという姿は変わっ

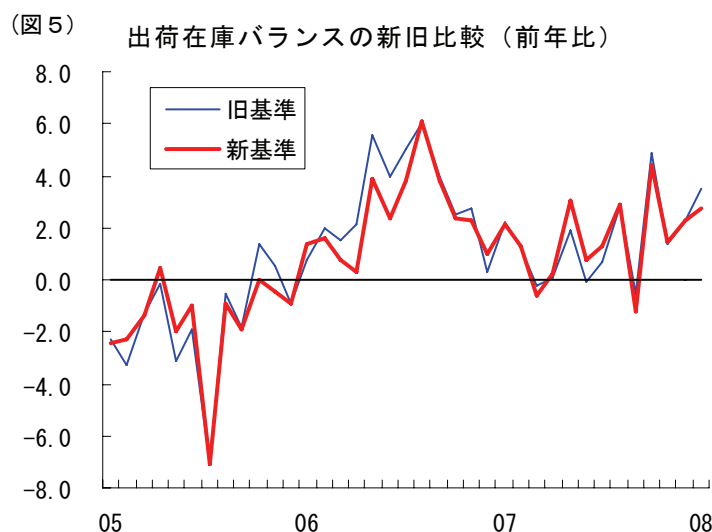
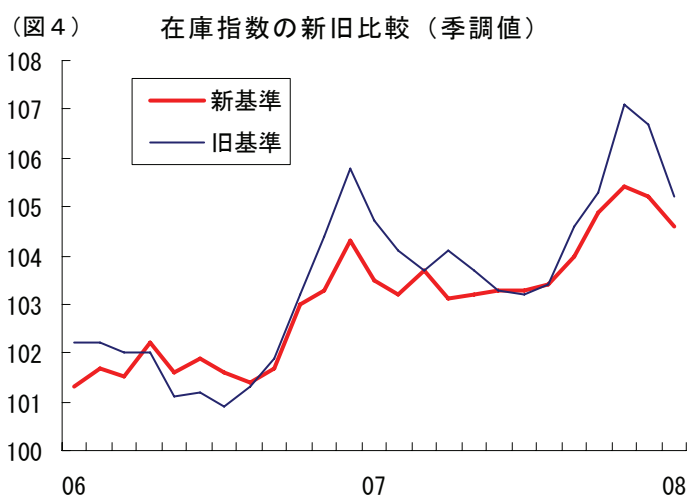
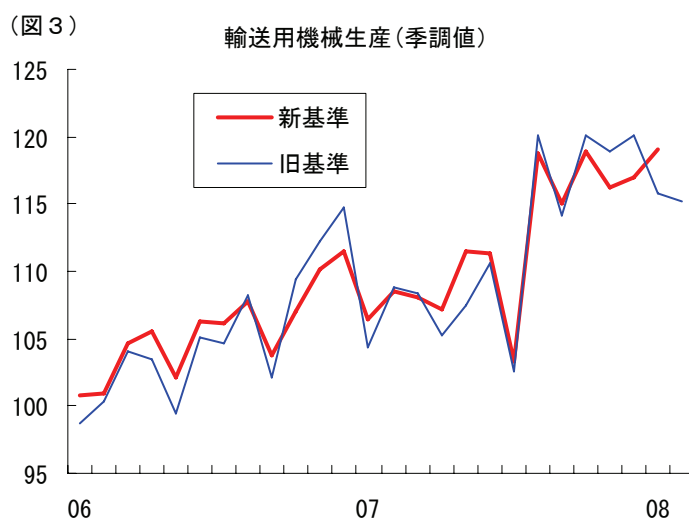
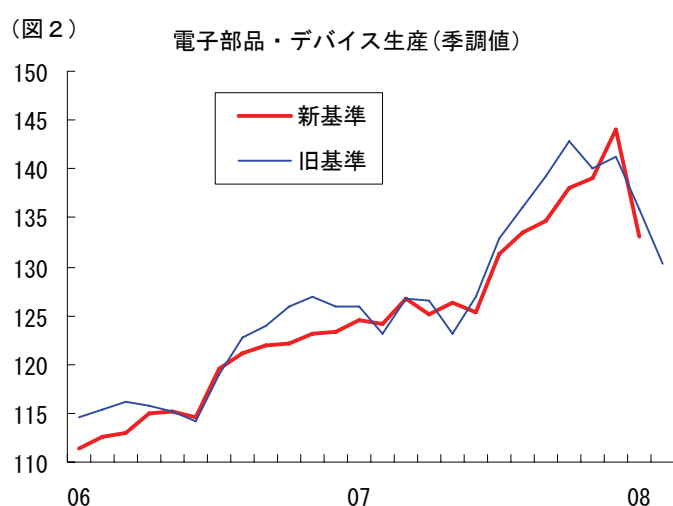
¹ 4月17日に公表される2月の鉱工業生産確報の結果も確認する必要がある。なお、3、4月の予測指数も基準改定に伴って改定されるため、旧基準での予測指数を単純に当てはめることは適切でない可能性もある（予測指数の改定結果は未公表）。

ていないが、当初想定されていたよりも減少幅は小幅にとどまる可能性が高くなったと言えるだろう。結果として、4-6月期に生産がある程度持ち直せば、現時点では07年10月となっている生産ピーク水準を再び超える可能性が出てきた。

なお、注目されている電子部品・デバイスについては、旧基準では2007年10月をピークに弱含んでいたが、新基準では2007年12月まで順調に上昇する形に変わっている（図2）。もっとも、08年1月の落ち込みは旧基準よりもむしろ大きくなっており、先行きに懸念が残る状況であることには変わらない。また、旧基準で足元減速の兆しが出ていた輸送用機械については、1月の前月比がプラスに改定され、1月まで好調に推移していたとの姿に変わっている（図3）。

在庫については全般的に下方修正されている（図4）。在庫は低位に抑制されており、在庫調整圧力が軽微であることが改めて確認された。1-3月期の生産が弱含む一方で、在庫の積み上がりが見られていない点は重要である。1-3月期の減産も、最終需要の落ち込みや過剰在庫を理由としたものではなく、米国景気減速等を受けての企業の予防的行動であると考えられる。こうした企業の慎重な生産計画は、先行きの急激な在庫積み上りを未然に抑制するという意味ではポジティブに捉えることも可能だろう。

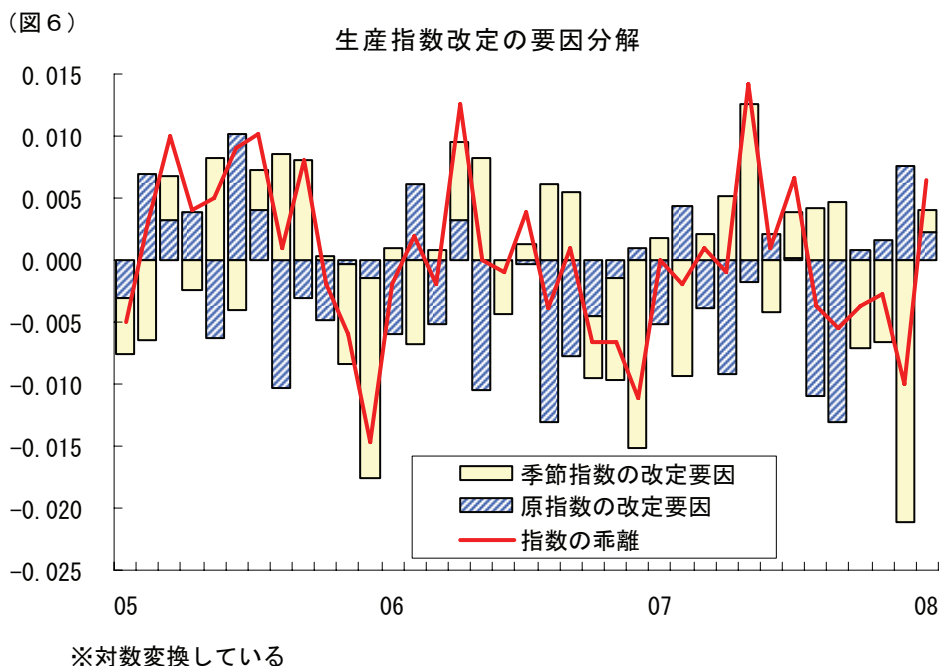
なお、在庫が下方修正される一方で、出荷についても下方修正されており、結果として、出荷在庫バランスにはほとんど変化がなかった。



○ 2007 年 10-12 月期の下方修正は、季節調整要因の影響大

今回の改定がどのような要因によってもたらされたかを把握するために、生産指数の旧基準と新基準の乖離を「原指数の変更に由来する部分」と「季節指数の変更に由来する部分」とに要因分解したのが図6である。これをみると、2007 年前半から半ばにかけては、原指数が下方修正される一方で季節指数の改定が押し上げに寄与しているのだが、2007 年 10-12 月期については逆に、原指数が上方修正されているにもかかわらず、季節指数の改定によって全体ではむしろ若干下方改定されている。

つまり、季節指数の変更によって、毎年 10 月～12 月にかけて、これまでよりも季節調整値が低めに出やすくなっている。はっきりした理由は不明だが、近年、年末商戦などの影響で年末に生産が増えやすくなっていることなどを反映したのかもしれない²。逆に、春から夏にかけては、季節指数によってこれまでよりも季節調整値は若干高めに出やすくなる。



(注) 要因分解は以下の通り

$$\begin{aligned} & \text{LN(新季節調整値)} - \text{LN(旧季節調整値)} \\ &= \text{LN(新原数値} / \text{新季節指数)} - \text{LN(旧原数値} / \text{旧季節指数)} \\ &= \text{LN(新原数値)} - \text{LN(新季節指数)} - \text{LN(旧原数値)} + \text{LN(旧季節指数)} \\ &= \underbrace{\{\text{LN(新原数値)} - \text{LN(旧原数値)}\}}_{\text{原指数の改定要因}} + \underbrace{\{\text{LN(旧季節指数)} - \text{LN(新季節指数)}\}}_{\text{季節指数の改定要因}} \end{aligned}$$

○ 電子部品・デバイスのウェイトが低下

今回の基準改定によって、業種ごとのウェイトが変更になった。ウェイトが大きく上昇したのは輸送機械工業と鉄鋼業、ウェイトがかなり小さくなったのが電子部品・デバイスである(図7)。これまでの生産指数は、電子部品・デバイスの動きによってかなりの部分が説明できる傾向にあった。今回、ウェイトの変更に伴って電子部品・デバイスが生産指数全体に与える影響度が低下することにより、そうした傾向は今後は若干和らぐ可能性があるだろう。一方で、自動車や素材業種の重要度は増すことになる。

² 品目のウェイト変更によって、品目が指数全体に与える影響度が変わったことなども影響している可能性がある。

図7

生産ウェイトが上昇した業種

	新基準	旧基準	差
輸送機械工業	1,686	1,229	457
鉄鋼業	600	440	159
その他工業	534	441	93
一般機械工業	1,318	1,271	48
電気機械工業	607	566	42
精密機械工業	102	83	19
石油・石炭製品工業	100	85	15
非鉄金属工業	212	198	14
化学工業	1,181	1,174	7
鉱業	21	16	5

生産ウェイトが低下した業種

	新基準	旧基準	差
電子部品・デバイス工業	799	1,141	▲ 341
窯業・土石製品工業	293	433	▲ 140
繊維工業	201	336	▲ 135
パルプ・紙・紙加工品工業	241	317	▲ 76
食料品・たばこ工業	721	782	▲ 61
プラスチック製品工業	384	439	▲ 56
情報通信機械工業	433	483	▲ 50
金属製品工業	567	568	▲ 1

図8 新基準と旧基準の比較(前月比)

		生産		出荷		在庫		在庫率	
		新	旧	新	旧	新	旧	新	旧
07	1	▲ 1.2	▲ 2.3	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 1.1	▲ 2.1
	2	0.6	0.7	0.2	0.0	▲ 0.3	▲ 0.6	0.4	1.0
	3	0.0	▲ 0.3	▲ 0.3	▲ 1.1	0.5	▲ 0.4	1.5	1.4
	4	▲ 0.4	▲ 0.2	0.4	1.0	▲ 0.6	0.4	▲ 0.5	0.0
	5	1.2	▲ 0.3	0.9	0.2	0.1	▲ 0.4	▲ 1.6	▲ 3.1
	6	0.0	1.3	0.3	1.1	0.1	▲ 0.3	2.2	2.7
	7	0.2	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 1.2	0.0	▲ 0.1	▲ 1.3	▲ 1.4
	8	2.4	3.5	3.1	4.9	0.1	0.2	▲ 0.5	▲ 0.9
	9	▲ 1.5	▲ 1.4	▲ 1.5	▲ 2.0	0.6	1.1	4.0	5.7
	10	1.9	1.7	1.7	2.4	0.9	0.6	▲ 4.1	▲ 5.4
	11	▲ 1.5	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 1.7	0.5	1.7	1.7	2.7
	12	0.6	1.4	1.3	1.6	▲ 0.2	▲ 0.4	0.4	1.4
08	1	▲ 0.5	▲ 2.2	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 1.4	▲ 1.9	▲ 3.9
	2	-	▲ 1.2	-	▲ 2.6	-	0.1	-	▲ 1.4

(参考文献)

- ・ 日本銀行 (2007) 「2005 年基準企業物価指数の改定結果 ～ 指数動向を中心に ～」 (日本銀行HP)
- ・ 山本洋男 (2003) 「新旧鉱工業生産指数はなぜかい離れたのか」 (内閣府HP「今週の指標」No. 433)