

**テーマ： 昨年4月～11月は景気後退だった可能性高まる
～鉱工業指数の基準改訂を受けても、景気後退の判断は変わらず～**

発表日：2013年6月11日（火）

第一生命経済研究所 経済調査部
担当 主席エコノミスト 新家 義貴
TEL:03-5221-4528

要旨

- 本日、経済産業省から鉱工業指数の基準改定（2005年基準 → 2010年基準）結果の事前公表があった。改訂結果次第では、昨年は「景気後退」と認定されず、「踊り場」と判断される可能性があった。
- だが、公表結果では、指数の動きに予想していたほどの変化はなく、景気転換点の判断が覆されることはなさそうだ。「2012年4月から11月は景気後退局面」と認定される可能性が高い。
- 季節調整については、リーマンショックによる急激な落ち込みは今回も異常値として処理されなかった（09年2月以降の上昇局面は異常値処理した）。このため、今後も鉱工業生産指数に季節調整の歪みが残存する可能性があり、景気動向を判断する上で注意が必要だ。

○ 鉱工業指数の基準改訂

本日、経済産業省から鉱工業指数の基準改定（2005年基準 → 2010年基準）結果の事前公表があった。改訂結果の正式な公表は6月18日だが、本日は、主要系列について2012年12月までの値が公表されたほか、ウェイトや採用品目なども公表された。

筆者は今回の基準改訂を、景気転換点の認定の観点から注目していた。これまで公表されていたデータを元に試算すると、2012年4月から2012年11月までは景気後退と判断されるのだが、鉱工業指数の基準改訂の結果次第では、判断が変わる可能性があったためだ。

仮に山谷のタイミングが変われば、「期間」の面で景気後退の認定基準を満たさなくなり、12年は「景気後退」と認定されず、「踊り場」と判断される可能性があった。特に今回の基準改訂では、季節調整に際して、リーマンショック時の外れ値処理の方法を変更する可能性があったため、これまでの生産指数に生じていた「歪み」が是正され、過去の生産指数の動きが大きく変わるのではという観測があった。

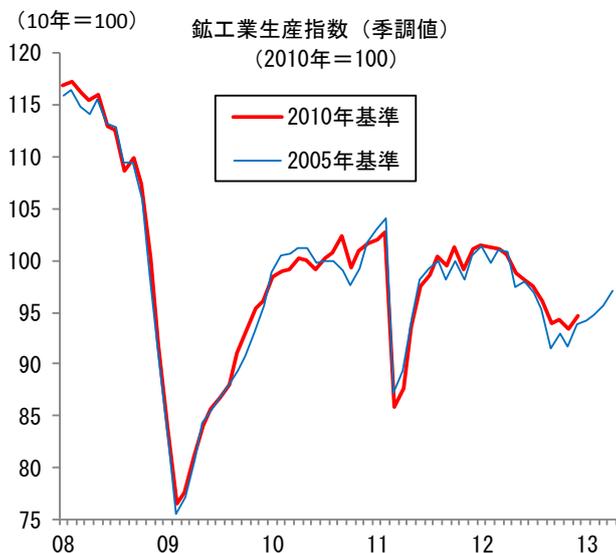
だが、公表された結果を見る限りでは、指数の動きに予想していたほどの変化はなく、景気転換点の判断が覆されることはなさそうだ。筆者が改めてヒストリカルDIを試算したところ、これまでと同様に、2012年4月に50%を下回った後、2012年12月に50%を上回る水準に回復している。やはり、「2012年4月から11月は景気後退局面」と認定される可能性が高い。

○ 季節調整の歪みの問題は残るか

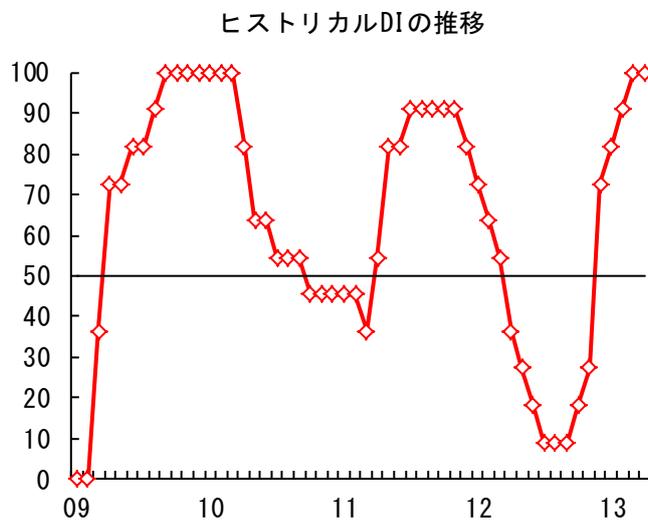
今回の鉱工業指数の基準改訂では、季節調整の見直しも行われている。筆者が注目していた生産指数の異常値処理については、これまでも異常値として処理されていた東日本大震災（2011年3月）に加え、2009年2月も異常値として処理されることになった。2009年2月はリーマンショック後のボトムであり、その後の急回復を異常値として処理したようだ。

ただ疑問なのは、2008年11月から2009年1月までのリーマンショックによる急激な落ち込みが異常値とされていないことである。リーマン後の落ち込みを異常値とせず、回復部分のみ異常値として認識するという非対称な処理には疑問が残る。

リーマンショックから既に4年以上が経過しており、異常値が季節調整の歪みをもたらす度合いは小さくなっていることや、2009年2月については異常値処理されたことを踏まえると、これまでに比べれば季節調整の歪みが問題になることは減るだろう。ただやはり、2008年11月以降の落ち込みを異常値処理していないことで、依然歪みが残る可能性が否定できない。この点は、今後の景気判断を行う上で注意が必要だ。



(出所)経済産業省「鋳工業指数」



(出所)内閣府「景気動向指数」より試算