

### 一度にあらゆる方向に向かって動き始める

会計年度の下期が始まる。この始まりは、長期的には新しい枠組みの開始となる可能性がある。金融界では、証券市場で新勢力が登場する。郵政組織も参加して、巨大組織間での個人金融資産取り込み合戦が始まる。明らかに、長期展望に立った上での決断が背景にある。視点を、短期から長期へ移行せざるを得ない秋の始まりだ。

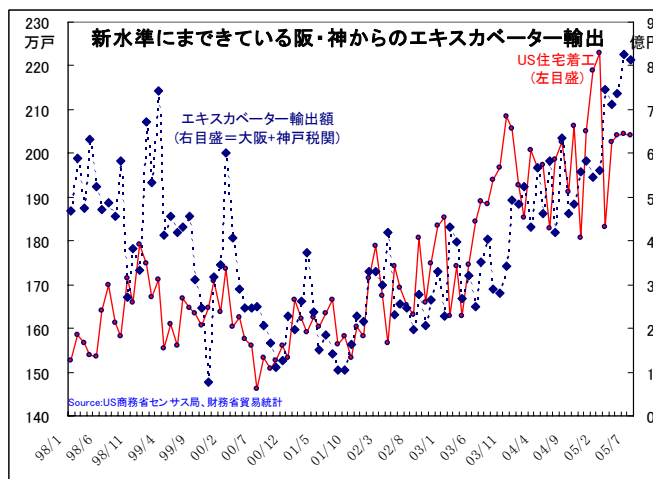
目先の事で言えば、3日に発表される日銀短観は小幅改善が見込まれ、「踊り場脱却」の論拠が積み重なって行く。言い換えれば、インフレ率のプラス転換待ちが始まり、日銀の政策転換が開始される。政治に目を奪われた9月に景況は改善し、同時に原油高というリスク要因も大きくなった。原油高を前提にした経済構造への転換が始まる。これは、米国経済とも共通する課題だ。先月は、米国の住宅建設動向が遠くて近い問題だと述べた。この先行きが、なおも重要だ。米国動向から目を離せないという意味では、3日に発表されるISM指数は阪神間の経済へ及ぼす影響度を判断する手がかりとなる。

政治の月が終わったからといって、注目が経済にだけ集中することにはならないだろう。10月中旬には郵政法案が特別国会で成立する。その次の争点は何になるかは特定できないが、税制であれ年金であれ、視点が短期から中長期へ移ることだけは言える。

10月は5年毎に実施されている国勢調査の調査月に当る。この成果が政策のどこで、どう生かされているのかは分かりにくいだが、これを基礎に分析され、主張されるものは多い。中長期の視点を持った主張には欠かせないデータとなる。今月はその基礎が作られる月として、或いは制度の枠組みが作り変えられ、新たな仕組みが始まる月になると考えることができる。

### 米国の住宅作りを手伝い続けるのは可能か

大阪と神戸両税関からの米国向けに増加してきている輸出商品の一つにエキスカ



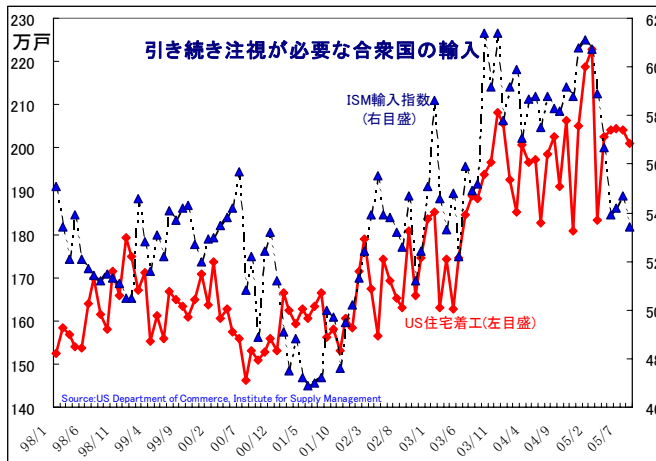
ベーターがある、と先月述べた。両税関の合計輸出金額と、米国の住宅着工戸数の相関を見たのが左のグラフだ。

このグラフが連想させるのは、米国の住宅着工が強い動きを見せる限り、エキスカベーターの輸出拡大も続くとの予感だ。

米国の住宅ブームは「近い将来での終息が避けられない」と8月27日にG・スパンFRB議長が語った。長期金利の上昇も住宅需要の抑制に働くかも知れない。他方で、米国の消費者マインドは失業率の低下をテコに改善中。短期的には住宅需要よりも、住宅価格の暴落が起きるまでは需要拡大がある、と考えることも可能だ。

**必要なのは拡大よりも持続性**

米国の住宅着工を、別の相関から考えることもできる。ISM輸入指数と住宅着工

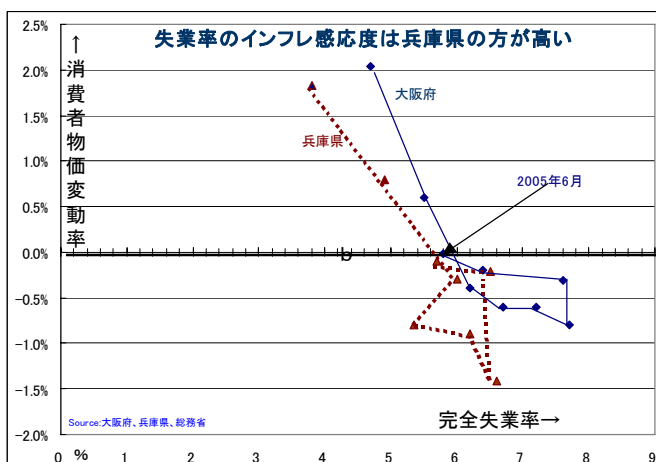


との相関を見ると、方向感としての連動性が明確だ。9月20日に公表された8月の米国の住宅着工は、前月比で-1.3%だった。先に発表されていたISM指数の低下と連動していた。短期的には、住宅着工が調整局面に入る可能性もある。これを確認する

上で、10月3日公表のISM指数は注目指標だ。10月19日に公表される米住宅着工や地区連銀景況報告も、遠い話に聞こえるものの長期的には阪神経済の方向を示唆してくれるものとなる。注目点は、短期の増減ではなく、米国住宅着工の持続性だ。

**長期的観点からモノを見る余裕が出てきた**

原油価格の上昇が引鉄となって、物価の先高観が強まっている。8月の消費者心理



調査では今後1年間で物価が上昇すると考えている人の割合が50.3%と、半数の国民が物価上昇を予想している(日本リサーチ総合研究所調べ)。この反応は、脱デフレを多数が意識し、利上げを歓迎する土壌を生みつつある。

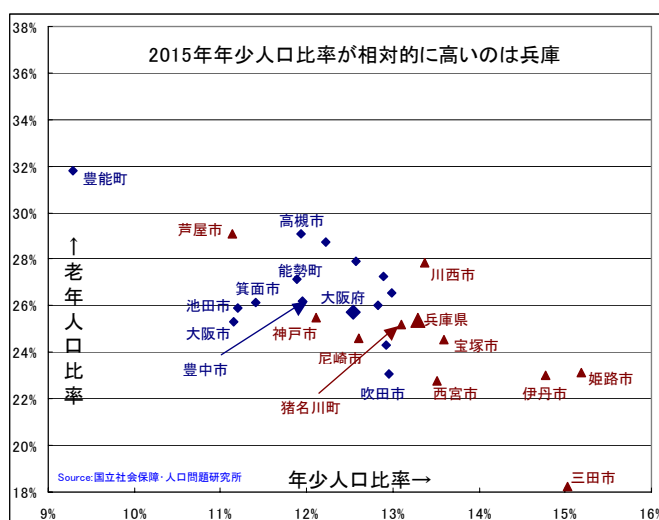
グラフに示したのは大阪

府と兵庫県における、失業率と消費者物価変動率の相関(フィリップス曲線)。大阪府は兵庫県よりも傾斜が急なので、インフレによる失業率低下効果は低い。それでも、急

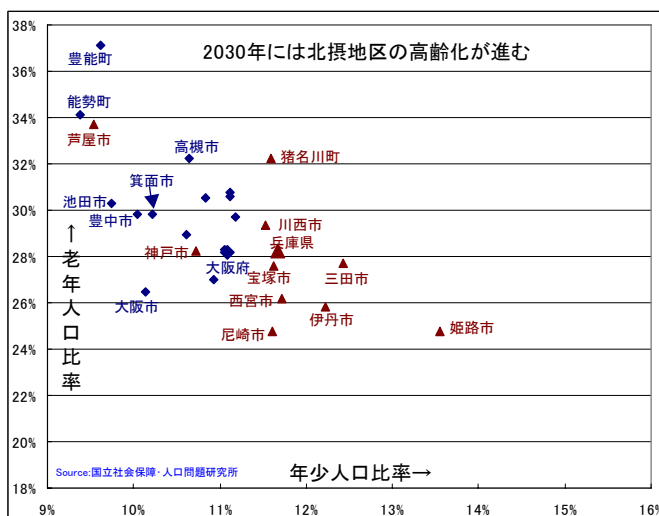
速な改善が進んでいることは事実だ。物価上昇傾向と失業率の低下傾向は、阪神間を中心に明るさを醸し出している。目先の問題が遠のいたことで、視点は長期見通しへと移行しつつある。

### 「高齢者が目立つ街」を募進する北摂

「長期」は個人によって理解が異なる。そこで、長期債と同じ10年後での変化を考



えたのが次のグラフだ。この図が示しているのは、2015年時点における自治体別の推定老年(65歳以上)人口と、年少(15歳未満)人口の分散状況。大阪府の老年人口比率は兵庫県と大きくは変わらない。ただ、年少人口比率が兵庫県よりも低く、高齢化の速度は相対的に速くなると考えられる。



その大阪府の中でも北摂地区は際立って高齢化が進んでいく。これは、新生児を産出する世代の新規流入が少ないからだと考えられる。

それからさらに15年後の2030年になると、分散の塊は左上への偏在を強めて高齢化

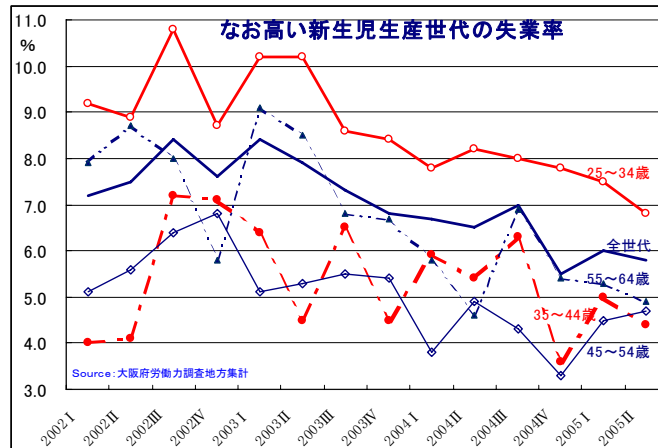
が急速に進む。特に、年少人口比率の低下が著しい北摂地域は、高齢者の街へと変貌する。阪神間でも芦屋市は同様な傾向を持っている。

### 年少人口の低下の淵源は、若年層の失業

デフレの軟化に伴って低下傾向にある失業率だが、大阪府の場合は全国比ではなおも高い。しかも、失業者の中で25~34歳の、新生児産出確率が高い世代での失業率は全世代平均を上回る形で推移している。

この世代の失業率を低下させることは、年少人口の増加にも繋がる。新生児産出能力が最も高いこの世代にとっての問題は、結婚を望んでも安定的に十分な収入を得る

ことができていない現実であり、職を得ても人手不足が原因で就業時間が長すぎるために結婚を考える余裕がないことにある、と指摘されている。これらの点は、統計的

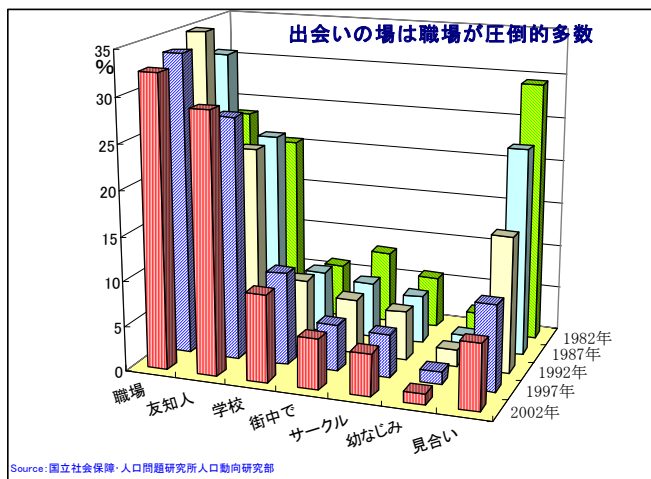


にも確認できる(土井丈夫朗「実効性ある少子化対策とは」三菱信託銀行Monthly Economics2005年9月号)。

高齢者が目立つ街となる予感感は職場の提供で緩和される可能性がある。

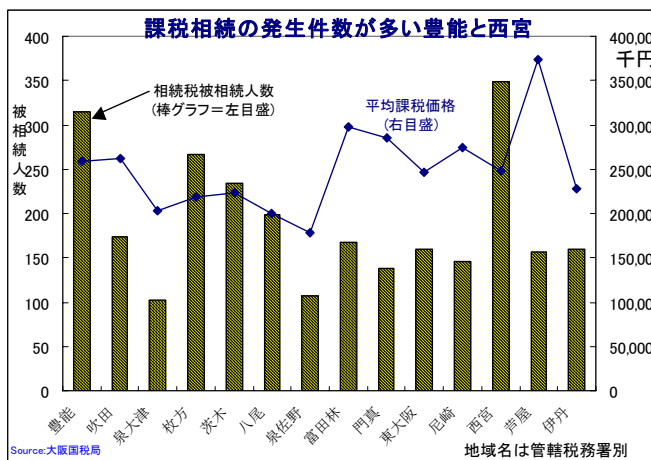
**長期的には資産を「資産」で移転するか、「仕組み」で移転するかの問題**

新生児出生力を有する世代への職場提供には二重の意味がある。結婚に到る前提と



なる出会いの3分の1は職場で生まれる。この事実は、職場が出会いと生活の安定を提供し、結婚を支援していることを意味している。

北摂・阪神間の特徴として、相対的な資産の豊富さを指摘する事ができる。課税対象となる相続の発生件数が多いからだ。



こうした資産を、若年層への職場提供へ振り向けることができるかどうかの変化が今後問われる。この10月は、そんな変化への入口になるかも知れない位の重みを持っている可能性がある。(神保)

本資料は、参考情報の提供を目的としたものです。いかなる契約の締結も解約をも勧誘するものではありません。記載内容は、9月21日までに公表された資料に基づいて作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。主張や結論は、作成時点での執筆者の判断によるもので、資料発行/配布機関の公式見解を表明するものではありません。見解は、その後の状況に応じて予告なく変更されます。既刊分は池田銀行ホームページ <http://www.ikedabank.co.jp/h/h1001.html> からご覧頂くことができます。より詳細なデータ、記載内容に対するお問い合わせは、池田銀行東京事務所 03-3284-1253 / 神保 敬明、もしくは jimbow@ikedabank.co.jp までお願いします。