



10年前にあいた窓の風は強風だった

新しい枠組みに向かったの変化が始まる、と先月述べた。11月は、その実際の動きが表面化してきて、ここ10年の景気停滞感と比較すれば変化の早さと大きさを実感することになるかも知れない。11月18日は9月中間決算会社の発表がピークを迎え上場企業190社の決算がこの日に発表される。東証1部上場企業の業績上方修正回数の多さを示すリビジョンインデックスはプラス方向で推移している。中間の配当金総額は過去最高となる。11月2日には内閣改造が行なわれる。後継首相を判断する上で、閣僚、党三役の顔ぶれが注目点となる。

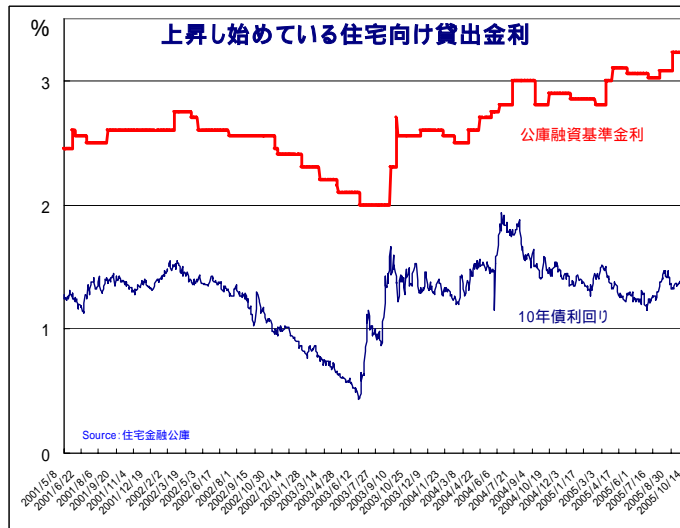
この10年に起きた変化で大きな比重を占めているのは、ネット社会の到来だ。10年前の11月にWindows95が発売された。コンピュータ個人利用への突破口を開いたこのソフトの登場で、ビジネスの進め方が大きく変わり、個人生活のあり様にも変化が生まれた。

個人は、演算と通信手段を廉価に利用できるようになったことで、お金と生活のあり方を大きく変えた。株式市場では個人の株式信用取引額が過去最高水準になっている。個人がコンピュータで金融取引を行なうようになった変化は、さらに進展度を速めるだろう。同時に、個人の国債保有残高も過去最高。安定と高利回りを求める資金の動きが活発になっている。一連の動きは、資産を保有している個人が、金利に敏感な反応を示すようになってきたことを示唆している。

多くの国民にとって、最大の個人資産は住宅だ。金利は、その市場動向をも左右する。11月は「住宅ローン減税」の有効活用上では最後の機会となるかも知れない。その観点からすれば、11月住宅市場の動向は、来年の景気がどちらを向くのか、別の言い方をすれば我が国の金融政策(金利)が変化するのかどうかを考えこむ月になる。

上昇へ転換してきた住宅金利

住宅ローン金利が上昇傾向にある。公庫融資基準金利で比較した場合、2003年9月



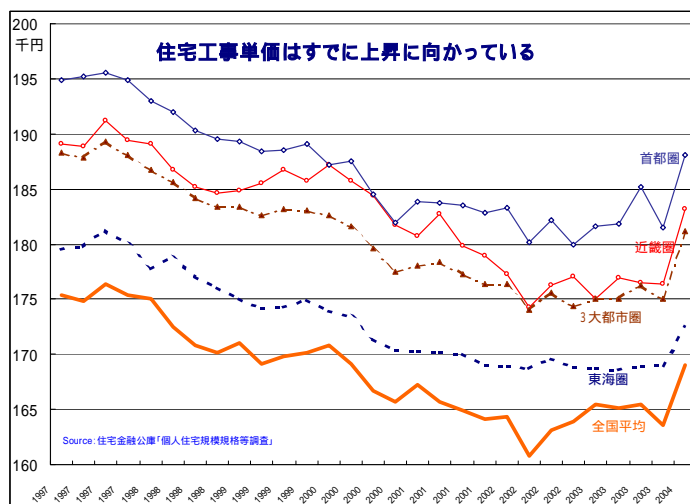
に急伸して以降はジリ高傾向を続けている。産業界からの資金需要が萎縮している中で、住宅ローンは資金の出し手にとっては重要な市場になっている。借り手にとっても生涯で最大の投資となる事案。金利上昇の気配は決断を催促する。

長期固定金利を特徴とする住宅金融公庫の証券化住宅貸出(フラット35)が急速に残高を伸ばしているのは、変化の現れだと言える。

住宅ローンには税制優遇制度がある。現在の制度では、最大で10年間に360万円の減税となる。この権利行使期限は年内。来年1月1日からは最大で255万円へと減額される。優遇制度を意識する住宅購入者が多ければ、11月の住宅販売動向は転機となる可能性がある。

上昇転換期に入ってきた住宅価格

個人にとって大きな資産となる住宅の工事単価は、2003年の10～12月期を境として

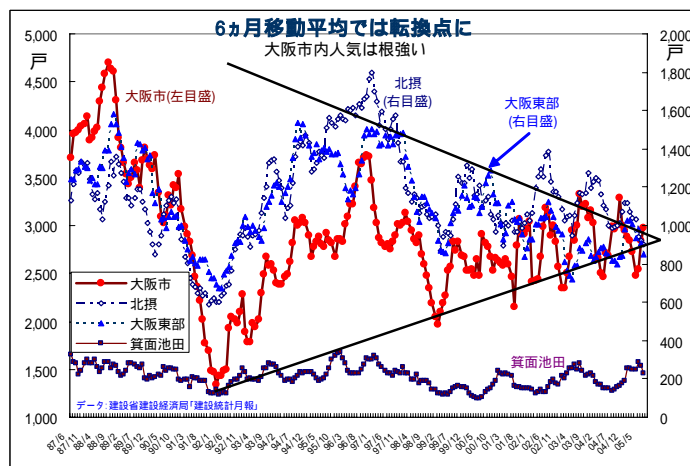


急速に上昇してきた(グラフに示したのは在来木造工法の場合)。企業物価指数による建設用材では、鉄鋼、金属製品を筆頭に急騰状態にある。

土地価格は7月調査段階ではなおも低落しているものの、下げ幅は縮小傾向にある。北大阪地域の場合、

住宅地平均価格は - 4.2%の低下だったが昨年の同期は - 6.3%だった。大阪市内は昨年が - 4.3%だったのに、今年7月調査では横ばいになってきた(大阪府総合計画課『基準地価調査』平成17年7月)。兵庫県でも神戸市で - 6.4%が - 4.2%へ、阪神南が - 3.4%から - 0.1%へと下げ幅を縮めてきた(兵庫県地価調査委員会『地価調査』平成17年7月)。住宅購入予定者にとっては、住宅価格と金利を睨んでの思案時に入る。

着工戸数は中心地指向が強い



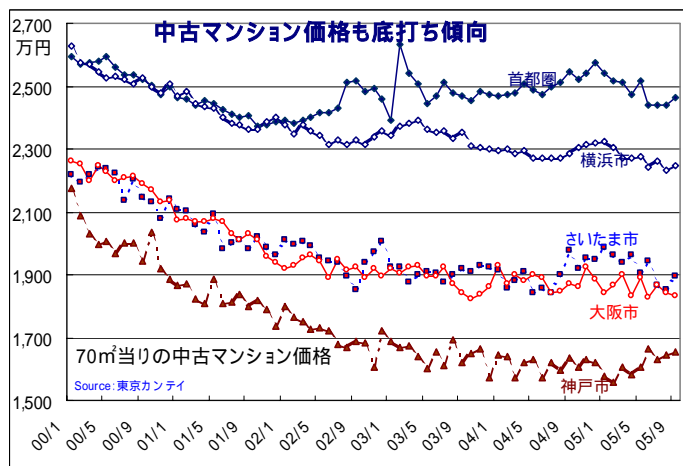
新設住宅着工戸数の傾向は、転換点に入りつつある。北摂地域の戸数が減少に転じたのは1996年の11月。以降は郊外から都会地への指向が高まっていた。ここ数年はその傾向が鮮明で、大阪市内での着工件

数が北摂全体を上回るほどの勢いになってきている。

ただ、大阪市内一極化もチャート上では過去10年平均水準へ収斂しつつある。傾向から見た波動としては転換点を迎えていると言える。

中古マンション価格に底入れ気運

潮目の変化が感じられるのは新築住宅ばかりではない。中古住宅市場でも、流通価格が地域によっては反転



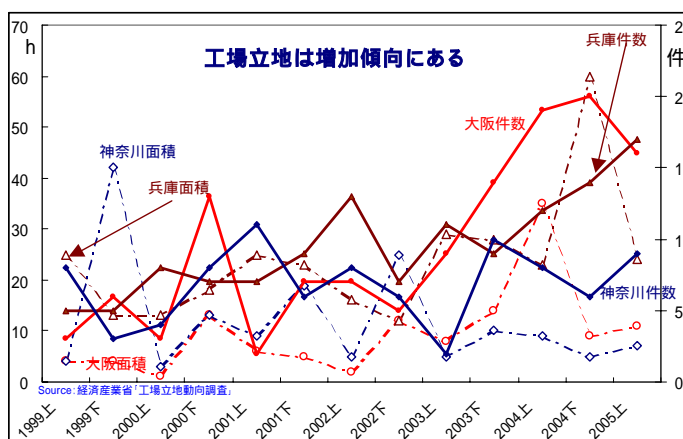
格が地域によっては反転し始めた。先行しているのは首都圏。全体的に反発した後、調整に入っている。しかし、23区内では再反発の動きが明確だ。

長期低落を続けてきた近畿圏でも大阪市、神戸市などの中心部では、底ばい

から反発を窺う傾向が見えてきた。人気が特定地域へ偏ってはいるものの、それが価格へ反映されてきている。

企業も、土地取得で拡大の機を窺っている

今年上期の工場(事業場)取得目的による土地取得(1,000㎡以上)は、件数、面積ともに5半期連続の増加となった。製造業を中心に、国内で製造拠点を増強する動き



が鮮明になってきている。立地件数での最多は群馬県の37件だったが、2位には茨城県と並んで兵庫県が入った。臨海、内陸双方を擁する兵庫県は、工場立地の要衝となっている。

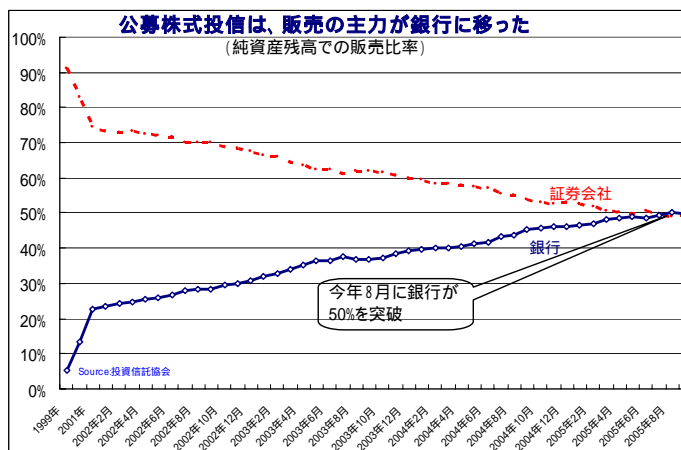
10月3日に公表された日銀短観の9月調査によれば、製造業事業者は景気が緩やかに回復することを見込んでいる。その先にあるのは、明確な回復への備えだ。この調査にある企業の土地取得計画では、2004年上期を上回る水準になっている。土地取得は、事業規模や業種を超えて広汎な動きになっていくことを予感させる。

この動きが今後の設備増強に備えた先行取得の一環であると判断するならば、実

際の設備拡大へ動くタイミングを経営者が探っている時期に差し掛かっていると言える。企業経営者のマインドは、これまでバランスシートを縮小させる事に重点が置かれてきた。この動きが、業績拡大を睨んでの拡大へと転換し始めた可能性がある。その判断を行なう重要な時期が迫ってきている。

株式投信の販売で、銀行が主力販売者になった

住宅資産の取得に代表される個人の資産内容組替えは、金融商品内部でも生じている。象徴的なのは、今年8月に公募株式投信の主力販売窓口が証券会社から銀行へ移



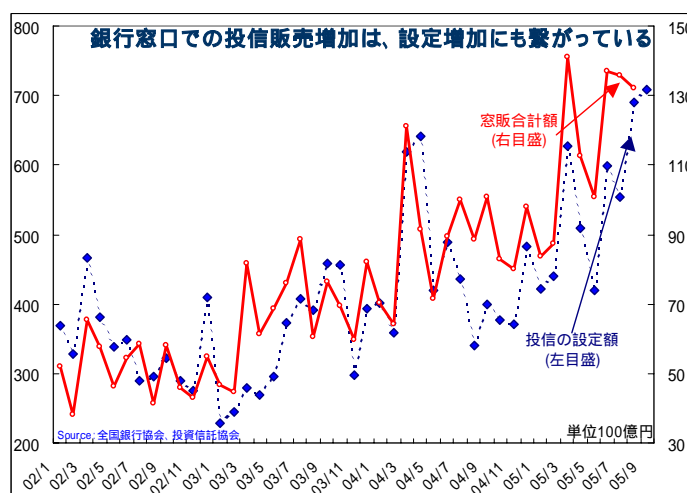
ったことだ。銀行は、ペイオフ解禁に焦点を当てて元本が保証されない商品の販売へも手を広げてきた。

この結果、非預金の代表的な金融商品である株式投信の純資産残高で、銀行経由販売が証券会社経由を抜

いた。元本保証商品を中心に取り扱いしてきた銀行が、リスクを承知で期待利回りを高く見込む顧客の需要を捉えた結果だ。金融資産保有者は、金利水準とリスクへの感度を高めている。

供給が増えている投信

銀行経由での投信販売額が増加しているのに伴って、投信の設定額も大きく押し上



げられてきた。9月の投資信託設定額は7兆812億円。直近の底だった2003年1月と比較すれば、3倍以上の規模となっている。一連の動きは、資産を預け放しては、自らあり方を考える保有者が増加していることを暗示している。10年で時代は変化した。(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、10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 敏明、もしくは jimbow@ikedabank.co.jp までお願いします。