



欲しいものを我慢しないのはマインドの好転だ

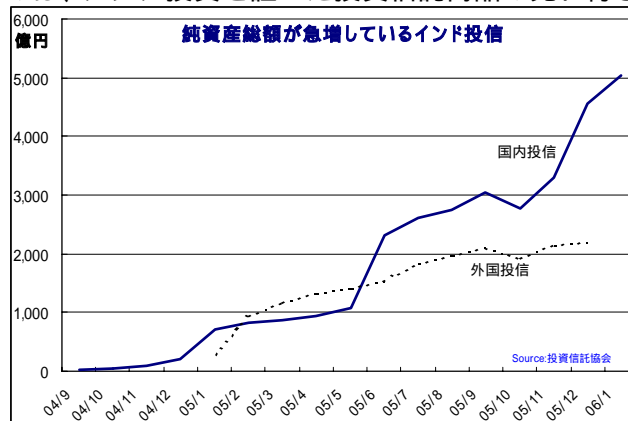
日銀による量的緩和政策の解除実施時期を探る動きが、新聞紙上を賑わせる月を迎える。そのための条件は全国消費者物価指数が安定的に前年比ゼロ以上となる事。早ければ3月9日の金融政策決定会合での解除もあり得るが、現実的な実施時期の可能性としては3月期決算を越す4月。3月はその裏づけを確認する月となりそうだ。

消費者物価が注目される別の側面は、それに堪え得る購買行動が消費者間に生じているか否かの問題でもある。継続中の低金利は、資産家から負債所有者への所得移転だとも言われてきた。金融資産保有者には金利収入の減少が生じる一方で、借金を持っている人は金利負担の軽減を享受するからだ。この両方の立場に立つ双方の消費者がいずれも、購買行動を拡大することで消費者物価の下落が止まってきている可能性がある。

資産を保有する立場にある消費者は、資産の退蔵から運用へとマインドを転換させ、支出抑制一辺倒から普通の消費支出を選択する行動へ回帰しつつある。低金利を享受した負債を保有している消費者も、先行きへの安心感を高めている。こうした消費者行動がどれほど確かなものであるのかを、3月期決算の推定と景況感から判断する月が始まる。

投資への傾斜は、リスクテイクへの傾斜

日本全体で見ればアジアへの注目が高まってきている。この動きを象徴しているのは、アジア投資を謳った投資信託商品の売れ行きが好調な現実だ。取り分け急伸



してきたのがインド。投資信託の中でも、インドへ投資するファンドの純資産額が急増している。

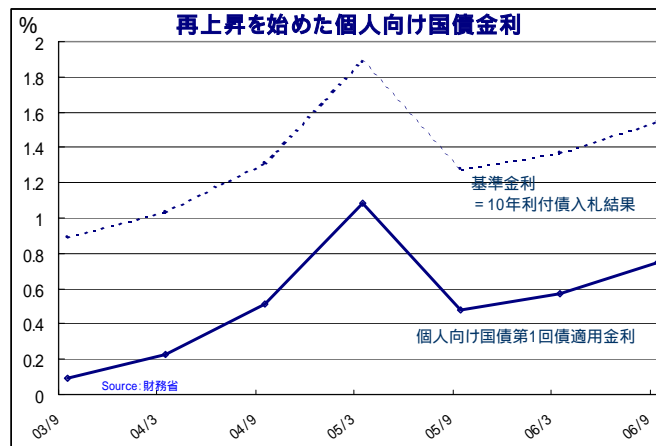
インドは、工業化投資の面で中国に遅れをとった。他方で、一人っ子政策のような人口

抑制策を採用して来なかった。このため、今後も生産人口比率の上昇が続く点で優位に立っている。生産人口が下落に向かっている日本とは対極にある。しかも、2030年には人口が中国を上回るとの見方もある。

こうした潜在成長性の高さが、わが国の資産保有者がインドへ関心を高める背景になっている。現状では非居住者による個別株投資ができないために、投信への人気が高まる構図になっているものと推定される。

個人向け国債を保有しているのは誰

資産保有者にとって財布を緩め得る方向感が見えてきているのは、現実に金利が上昇してきたとの実感だろう。実感を生む代表の一つは個人向け国債だ。個人向け国債



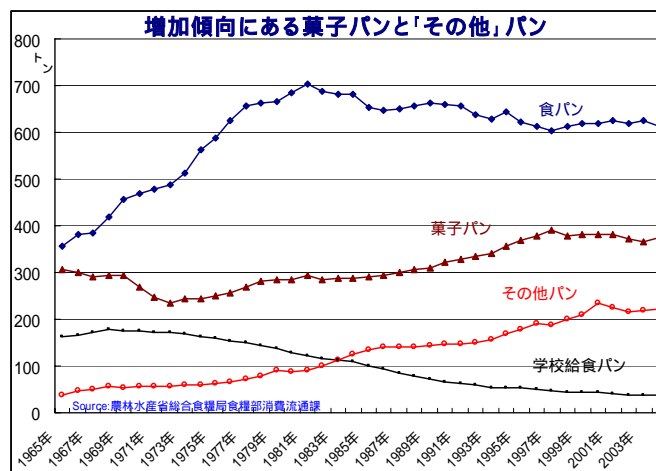
は2003年3月に第1回債(変動10年)が発行された。この時の販売額は3,835億円にしか過ぎなかった。2003年7月発行の第3回債販売額は2,802億円へとさらに低迷した。

しかし、左のグラフに示した様に、適用利率の上昇に伴

って個人向け国債は人気商品の一つになってきている。その購入者の中心は高齢者層。第7回債での調査では個人向け国債購入者の30%は60歳代、25%は70歳代で、半分以上を高齢者が占めている。高齢者が保有している資産は、預貯金以外の運用対象へ向かっている。

こうした世代の消費行動に変化が生じてきている

国債購入世代に突入してきたのが、国民の最大多数を占める団塊の世代層だ。この世代以降の国民は、パン食による学校給食で育った。そのパン食先行世代が引退期に



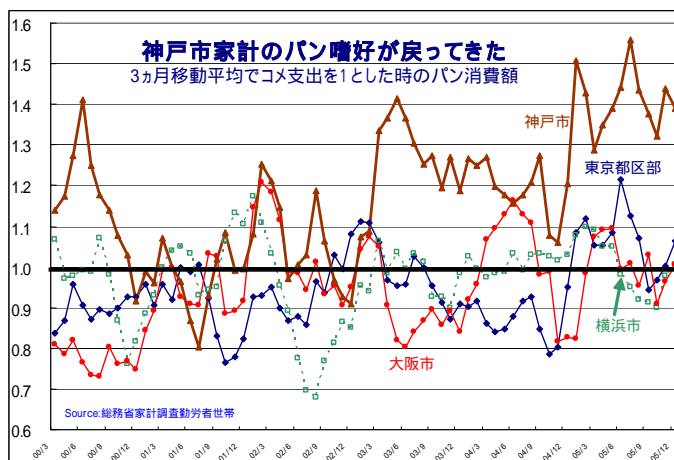
入り始めたことで食の消費傾向に変化が生まれる。その一面は、昨年8月号で魚消費の問題として取り上げた。もう一つの側面として、パン消費の増加という形での変化を指摘することができる。

我が国のパン生産量推移を見ると、学校給食用は児童

数の減少に伴って低下傾向にある。食パンは安定期に入ってきた。菓子パンと「その他」として分類されるパン類は、緩やかながら着実な増加を見せている。嗜好品としてのパン消費増加は、嗜好品消費の拡大を意味し、消費傾向の変化を示すものだとも言える。

神戸市民のパン好きが消費行動へ反映されてきた

その動きを最も先鋭に示しているのが、神戸市世帯の消費行動だ。神戸市世帯のコメ購入代金とパン購入代金を比較した時、恒常的にコメ代よりもパン代の方が多い特



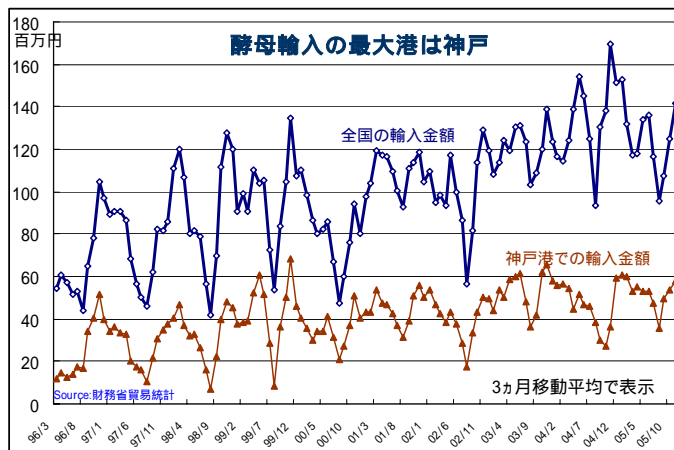
異性を持っている。その神戸市世帯のパン消費が回復してきた。嗜好性の強い品物への支出拡大は、消費抑制への緩みを示唆している。

パンへの支出行動を阪神間と首都圏で比較した場合、大阪市世帯と横浜市世帯の消費行動は軌を一にしている。

東京都(都区部)世帯は基本的にコメ型だが、これと比較した場合の神戸市世帯は明確なパン型だといえる。「1町1パン屋」と称される神戸市にとって、パンは地産地消型の大きな地場産業を形成している。

パン酵母輸入で神戸港は重要拠点になっている

コメ代よりも多くをパン代に使う神戸市世帯の動きは、パン製造産業へも反映されている。生産統計で増加しているのは菓子パン類だが、この傾向はパン製造原料となる



酵母輸入の増加に見ることができる。

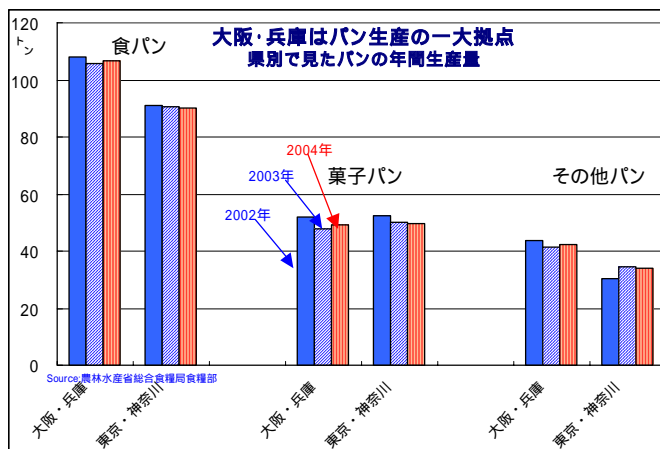
パン酵母は国内産が主力で、輸入品は全体の7%程度を占めているに過ぎない。しかし、本場の味を再現する上では欠かせない材料だと言われている。このため、

菓子、「その他のパン」生産量増加は、輸入酵母の増加に直結している。

我が国全体の酵母輸入量はここ数年で増加傾向に転じて来ている。この増加の中で、最大の輸入シェアを握っているのが神戸港だ。輸入元の上位はフランス、英国、ベルギーだが、欧州航路に強いことや、パン食嗜好が強い市民性がこの背景にあると考えられる。

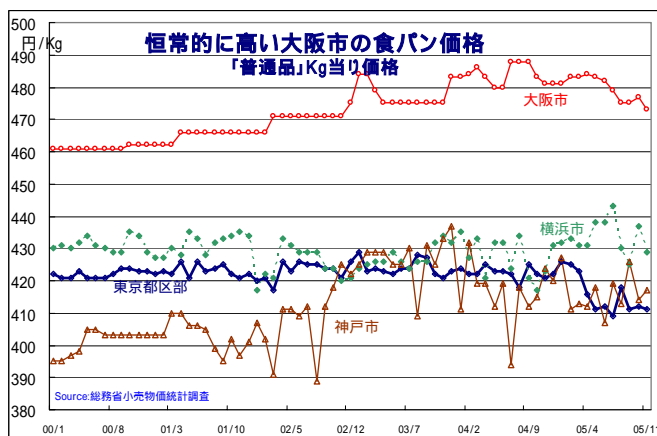
パン嗜好が強い阪神地域

パン生産側の統計で見ると、大阪・兵庫の合計では阪神間がパン生産の一大拠点とな

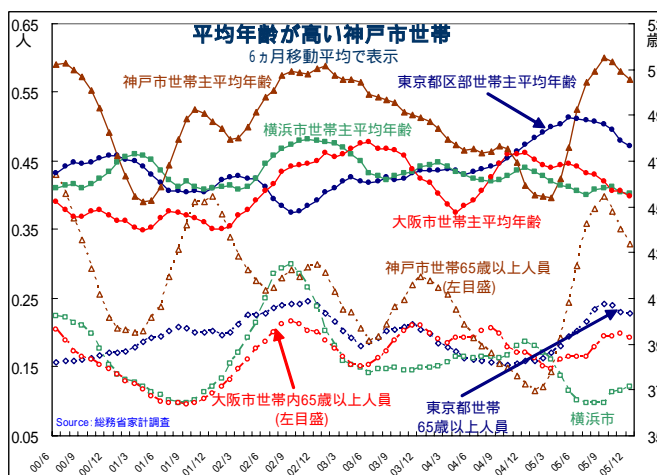


なっている。大阪・兵庫の合計人口は1,444万人。東京・神奈川の合計人口は2,135人なので規模は首都圏の方が5割近くも多い。それにも関わらず、食パンとその他パンの生産では大阪・兵庫の方が多く、菓子パンでも拮抗状態にある。

高くても買うパン好き市民



このパン食地域での小売価格は、相対的に高い。食パン「普通品」価格は、大阪市価格が突出している。東京都区部との比較では2000年以降価格差が広がり、直近では1kg当りで62円もの開きがある。



パン食地域であるこの地域の代表といえる神戸市の世帯平均年齢は高く、65歳以上世帯人員も多いのが特徴。そうした世帯でパンへの支出抑制感が薄れてきたのは、嗜好が消費自制心を上回ってきたことを示唆している。消費者の財布が、嗜好品分野から緩み始めた現実、物価上

昇への抵抗感が薄らいでいる状況を教えてくれる。

(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、2月19日までに新聞その他の情報メディアによる報道、官・民間調査機関による各種刊物、インターネットホームページ等で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。