

ここで見えるか、方向感

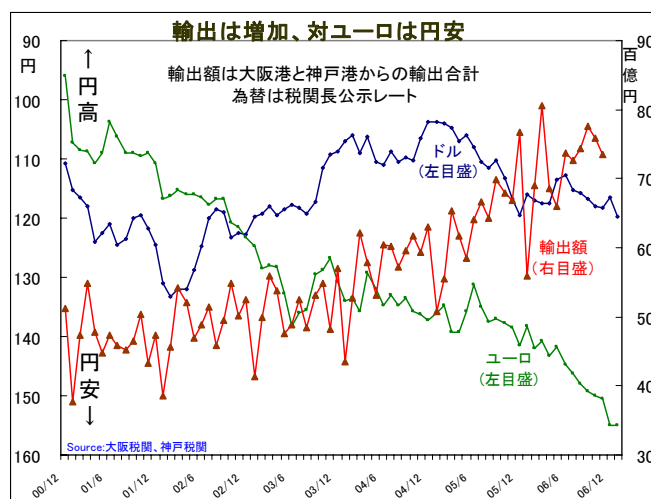
貿易不均衡を是正する、という世界経済の枠組みの観点から、円安状態を是正すべきだとの要求が欧州諸国で高まっているという。これは、国内金利の引上げ要求だと言い換えることができる。他方で、国内経済の実情からすれば、金利を上げる状況ではないし、円安は輸出による利益を底上げしてくれているとの意見も根強い。G7財務相・中銀総裁会議では、金利に対する直接的な外圧に至らなかった。それでも、為替水準が居心地の悪い状態にあるとの認識は、世界共通だ。

この議論の焦点は、内需が経済の牽引力となり得るか否かへと変わってきている。つまり、どの程度消費の力が強くなっているかが試されている、というのと等しい。3月に公表される、消費関連統計は、その方向感を知る上で欠かせない。

フローとしての消費は、ストックとしての資産価値が増減することでも影響される側面を持っている。土地の価額は、多くの個人にとっては最大の資産である住宅の市場価格動向を反映する。その点で、3月下旬に公表される土地の公示地価は、景気の到達点を判断するデータとして注目されるだろう。これによって、消費を抑制し、貯蓄を高めようと努力してきた阪神地域の勤労者世帯が、どんな消費姿勢をとるのかの方向感が見えてくる。

輸出拡大を牽引しているものは

景気浮揚を牽引してきた輸出は依然好調だ。大阪港と神戸港からの合計輸出額は右肩上がりの増加を続けてきたが、この動きはなおも続いている。



この期間に円の通貨価値は大きく変動している。対ドルでは4年前の水準に戻っただけだが、対ユーロでの円安は、これまでになかった水準で推移している。一見したところでは、円安が輸出の増加を加速させているかの様にも見えるほどだ。

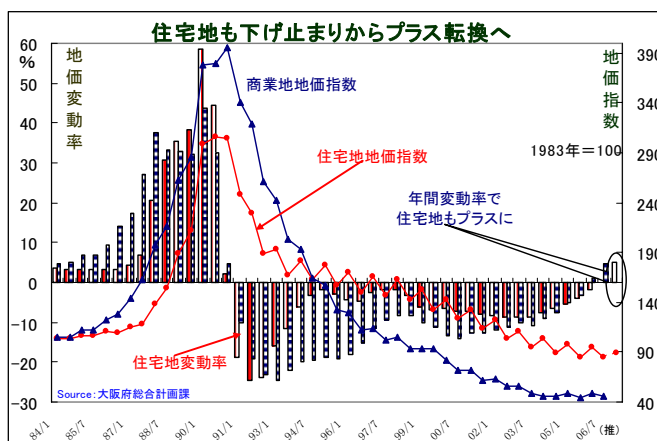
えるほどだ。

ただ、輸出実額で見ると、輸出を押し上げたのは中国向け輸出だ。為替を意識し

て輸出が加速されているとは考えにくい。為替観点からだけの金利調整圧力は、絶対的優位性を持っているとは思えない。

土地価格の下落は底入れ期を迎えた

3月は、公示地価が公表される月だ。1月1日現在の更地価格（国土交通省土地鑑定委員会が決定）を示す地価は、ストックとしての資産水準を示している。人はス



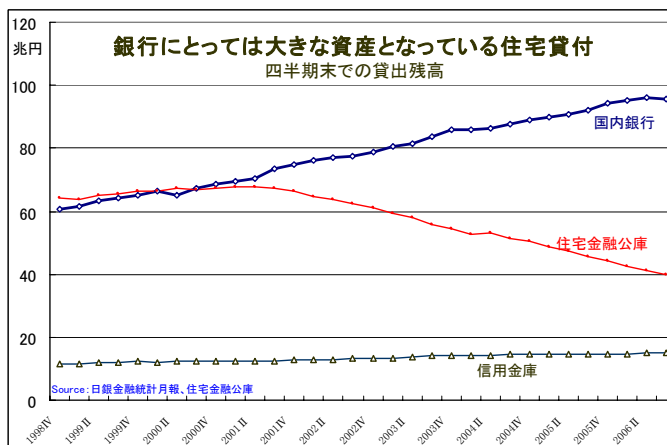
ックの目減りが減ればフロー部分での支出を抑制しようとしがちだ。逆に、増加に転じれば消費抑制のタガが緩くなると考えられる。

国内主要都市では、ここ数年、不動産ファンドによる投資拡大が地価上昇の刺激因を作ってきた。大阪では、住宅地に先行して商業地の反騰が昨年頃から始まっている。住宅地は、昨年7月時点で横ばいに転じたが、今年1月1日時点では、反騰に転じた可能性が高い。

国内主要都市では、ここ数年、不動産ファンドによる

住宅が資産形成市場として復活

個人にとっては代表的な資産である住宅地価格の上昇は、住宅資産そのものの減価が止まり始めたことを示唆している。住宅取得が、負債作りから資産作りへと変化し始めた。

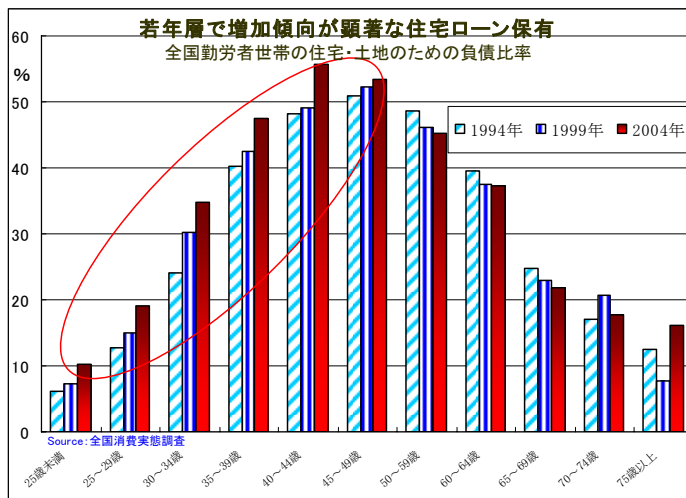


その資産取得市場への資金提供者として、国内銀行が大きな地位を占め始めている。銀行にとって、住宅取得用の融資は資金運用の大きな市場となってきたわけだ。

住宅金融公庫は4月から住宅金融支援機構へ衣替えし、個人向け融資から撤退するので、この動きはさらに強まる。

ローン資産の「質」維持と消費拡大が景気拡大の条件

その住宅ローンの市場では、利用者の若年化が進んでいる。住宅ローンを保有している世帯年齢でみると、1999年調査（総務省「全国消費実態調査＝5年毎の調査で最新は2004



年) までは45～49歳世帯が最多だった。しかし、2000年調査では40～44歳世帯へ移行した。これよりも若い全世代で、住宅ローン保有率が上昇傾向にある。

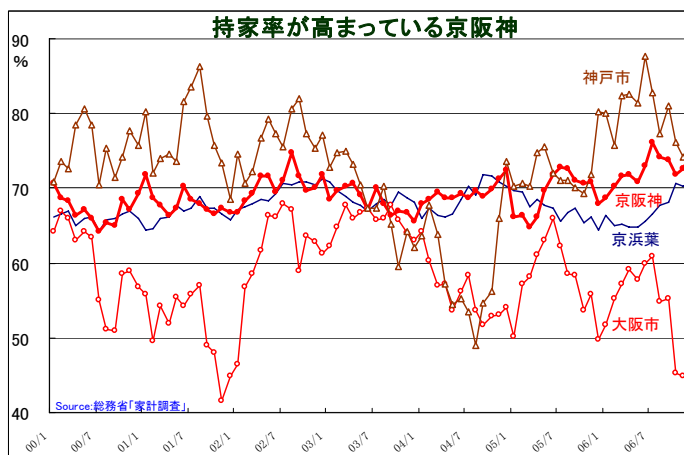
と考えられる。景気動向に影響される住宅ローンの返済動向は、貸し手にとっても重要な関心事項となってきた。

一般に、若い世帯の年収は逡減するので、住宅ローンの返済確度も低下する

ただ、「財・サービス支出」金額は45～49歳が絶頂となる。この水準は30～34歳よりも25%多いし、65～69歳比では31%も上回っている。支出絶頂期に入る世代の後継人口の増減が当面の消費揚力に大きく影響すると考えられる。

全域では増加、大阪市では低落している持家率

住宅資産の保有世帯比率は、大阪市内での高まりが低いものの京阪神地域では



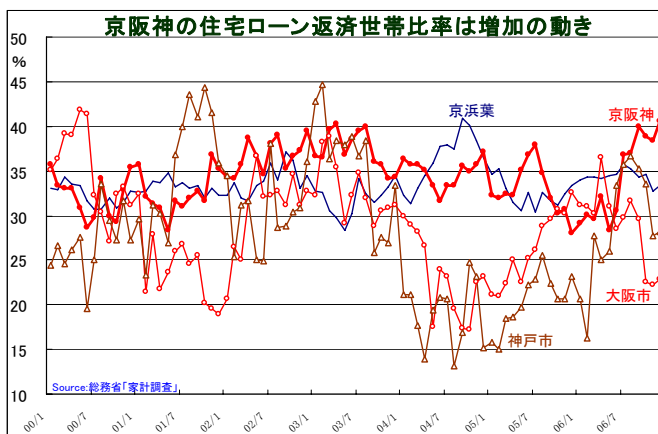
高まる傾向にある。勤労者世帯と比較した場合、京浜葉地域と京阪神地域ではこれまでは、大きな開きが見られなかった。

ところが、昨年以降は京阪神地域での持家率が京浜葉地域を上回る形になってきた。京阪神地域での持家指向が急速に高まってきたと言える。他方で、大阪市内ではこの動きに連動していない。対照的に、神戸市では京阪神全域を牽引するような形で、持家率が高まる傾向にある。資産の選択行動は、大阪と神戸では大きく異なっている。消費者の行動は、関西が一つづつであることを象徴しているかのようだ。

ところが、昨年以降は京阪神地域での持家率が京浜葉地域を上回る

住宅ローン資産、大阪市内では増加せず

持家率の上昇に伴って、京阪神地域の住宅ローン保有世帯比率も急速に高まって



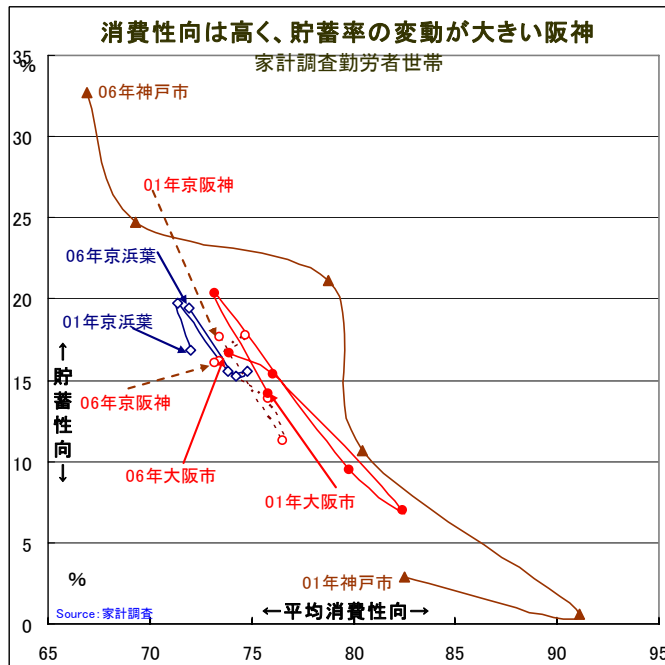
きた。ただ、地域の中心となっている大阪市での持家比率が全体の流れとは逆に低下しているのは前節で見たとおりだ。住宅ローン保有世帯比率もこれに連動している。

神戸市が京阪神の全体感を形成している一方で、大阪市内はこれとは逆行する動きを見せている。人口集積度が高まっている地域では賃貸住宅世帯が増加していることを推定させる動きになっている。

神戸市が京阪神の全体

温度差こそあれ、消費抑制、貯蓄拡大指向が毎年高まっている

神戸市の動きが攪乱要因となっている象徴が貯蓄率。貯蓄率と消費性向の相関を



見ると、神戸市の勤労者世帯では過去6年の間に消費を抑制し、貯蓄を増やす行動が高まった。

同じ期間に大阪市でも消費支出率を抑制する行動が観察されるが、その幅は神戸市ほど大きくはない。しかも、貯蓄率の伸びも小さい。全体として見れば、阪神地域での消費行動は、「宵越しの銭を持たない」関東よりも消費性向が

高く、貯蓄率は低い。消費選択の幅が広いこの地区の消費行動選択は、景気動向を敏感に反映し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、2月16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行物、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 敏明、もしくは jimbow@ikedabank.co.jp までお願いします。