

水がぬるめば瀬踏みが始まる

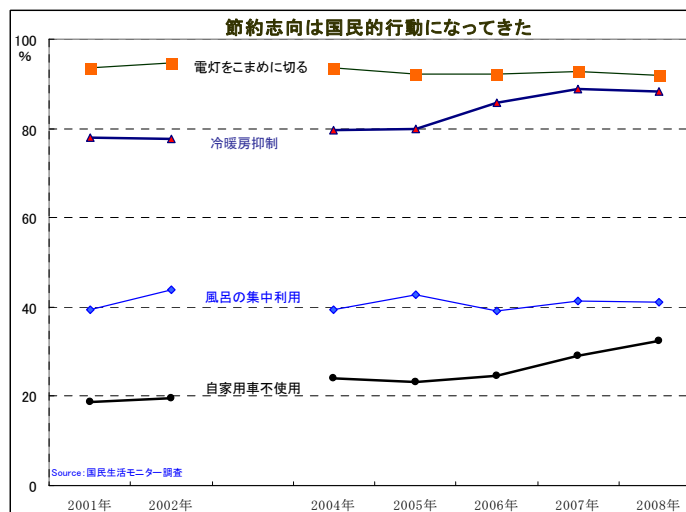
名目GDPの57%は個人消費だ。合衆国の70%と比較すれば低いかも知れないが、主力セクターであるのは間違いない。その主力セクターで、支出側は財布の紐を一層強固にしている。昨年4月、食品メーカーの76%が製品価格の引き上げに動いた。小売価格には「粘着性」があり、引き上げは容易ではない。半面、引き下げも簡単には浸透しない。そうした変化には、買い手が納得できる「理由」が必要だ。昨年は原料高だった。企業物価の上昇率が27年振りの高水準だ、と発表された月でもあった。実は、一昨年の4月にも26年振りだと発表されていた。年度変わり期は、何らかの理由づけに適している。

供給側の値決めには必要項目であっても、消費支出を決定する個人の財布に「理由」は要らない。ただ、その選択行動には粘着性がある。供給側には価格の、需要側には選択行動の粘着性がある。消費者に刷り込まれた価格体系は割高、割安感を左右する。一旦削減された消費対象は物色外に置かれ、買い始めた商品には買い癖がついてしまう。

そうだとすれば、消費抑制癖を身につけつつある国民が別の行動選択を行なうようになるきっかけが生まれる時まで、景気の変化を求められないだろう。個人の財布を緩めようと狙っている事業者は、その変化の時期を先読みして事業計画を立案する。その瀬踏みが始まる。

消費選択は変化してきている

日常生活の中で、節約を心がける国民の比率が増加している。「不必要な電灯や冷暖房器具をこまめに消す」人の割合はすでに飽和状態だが、これを一歩進めて「部屋の冷暖房を控えめにする」人の割合は明らかに高まって来た(内閣府国民生活局『国民生活モニター調査』)。



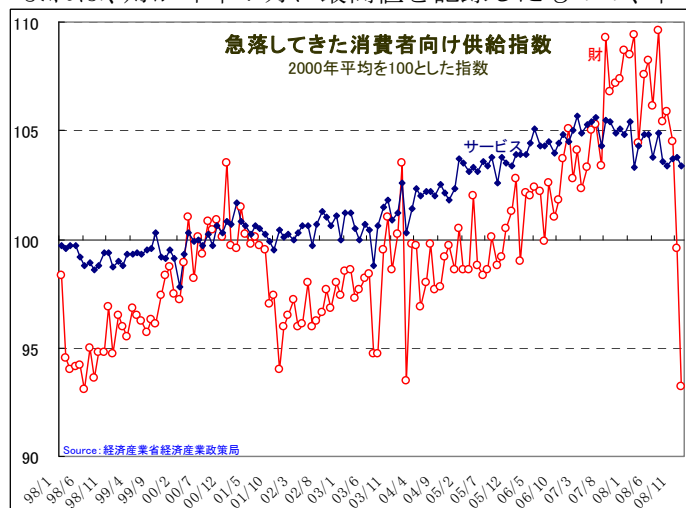
顕著なのは「外出時はできる限りマイカーの利用を自粛し、鉄道、バスなど公共交通機関を利用する」人の割合が8年間で倍近い増加になった事だろう。これは、自動車販売の低迷と整合的な現象だ。

こうした行動選択は、経済的理由だけでは説明できない要因がある。エネルギー

節約という、納得しやすい理由があるからこそ達成できている側面も大きい。環境意識の高まりは、消費抑制と繋がって一つの行動癖を生み出しつつある。

供給指数の調整を待つ春

消費を、財とサービスの供給側から見たのが個人消費向けの供給指数。鉱工業出荷の国内向け出荷と輸入の合計を最終需要項目別に集計した指数だ。この指数動向によれば、財が昨年7月に最高値を記録したものの、半年で急落した様子が分かる。

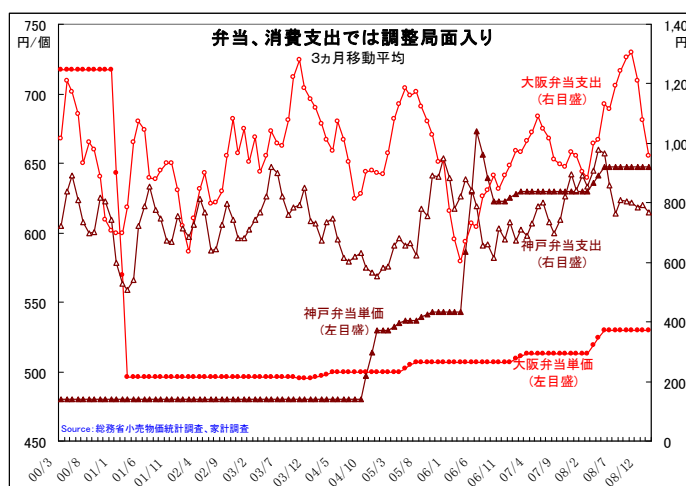


現状は、最低値をつけている。この指数をサービスと対比させると、景気拡大過程では有形財の指数がサービスに肉薄し、逆転すれば調整に入る動きが観察される。逆に言えば、景気後退局面では、財指数はサービス

指数を下回っていることになる。景気が底を打つには、財の供給指数が上昇の兆しを見せる必要がある。

小売価格は水準維持だが、家計は絞り始めた弁当支出

ただ、それを受け容れる余裕が家計にあるのかどうかの判断は難しい。前回の景気回復局面では、2005年頃を境にして小売物価の体系に変化が生じていた。その代



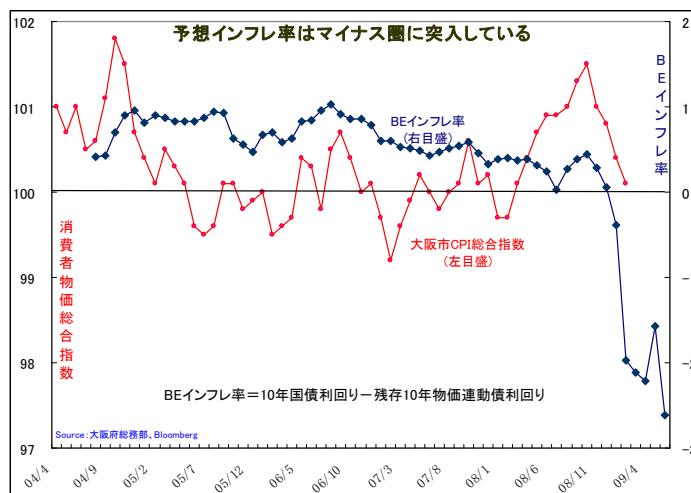
表品種の一つに弁当がある。「お一人様」家計と勤労者を支えとしてこの商品単価は、景気上昇がはっきりした時期に上昇し始めた。その速度は、製造業生産での指数上昇が強かった神戸市が、小売販売での

競争が激しい大阪市を抜き去る程の勢いだった。弁当の小売価格はその上昇水準を維持している。しかし、支出側の家計消費では、その神戸市でも大阪市と同様に弁

当支出額が調整局面に入っている。

物価連動債で見た先行き見通しは

この状態をよく示しているのが予想インフレ率(=ブレイクイーブンインフレ率)だ。長期金利(10年国債利回り)から、物価が上昇すれば元本も増える(利払い額が増加する)

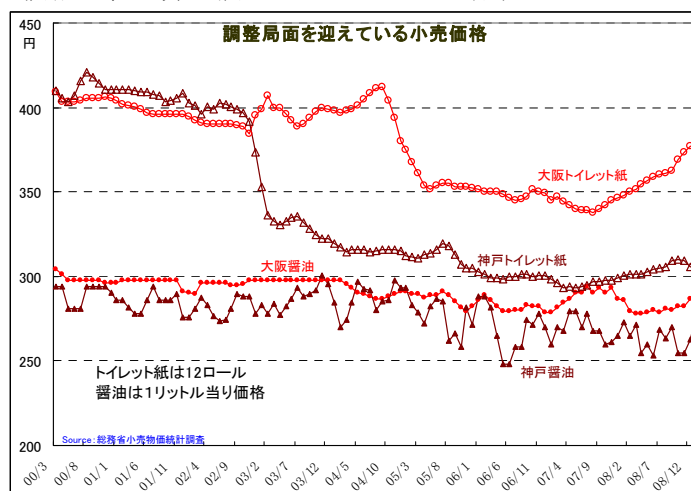


ように設計されている物価連動債利回りを差引いたものは、予想インフレ率と呼ばれている。この動きを4ヵ月先行させて消費者物価総合指数と重ねたのが左のグラフだ。予想インフレ率は、昨年の9月第3週

にマイナス圏へ突入したが、足元ではその幅をさらに拡大させている。この指数で判断する限り、先行きはデフレに向かっている。しかし、消費者物価指数の下げ幅は未だそれ程大きくはなっていない。

必需品の動きは調整局面

どの家庭でも必ず購入すると考えられるトイレット紙(12ロール当り)と醤油の小売価格も、上昇と調整が入り混じった様相を呈している。トイレット紙の場合、神戸で2002年、大阪では2004年秋を境に水準が



2004年秋を境に水準が変化した。その後の景気回復過程で緩やかな上昇に転じたが、神戸では再び下げつつある。

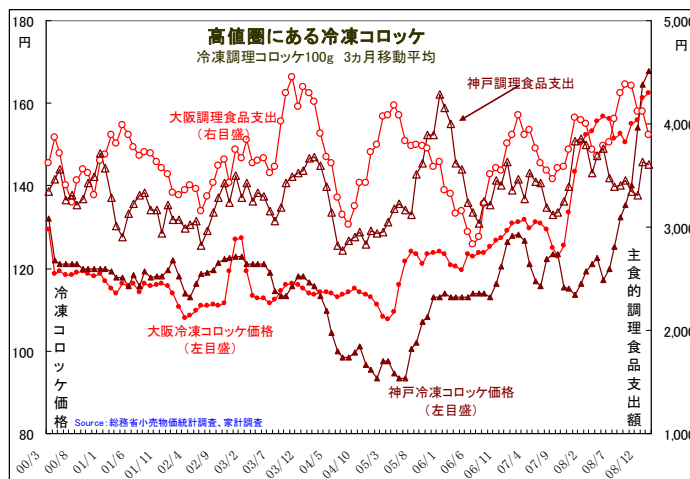
醤油(1リットル当り)の小売価格は比較的安定して

いる。それでも2002年水準と比較すれば、高値をつけることなく弱含み傾向にある。いずれも、安いからと言って消費を増やしたり、高いからと言って節約買い控えの対象とするのには適していない商品。価格動向は、物価一般の動きを反映している

とも考えられる。

主食的調理食品支出は緩やかな増加

2005年を境に価格水準が上昇してきた商品に、冷凍コロッケがある。調理済冷凍

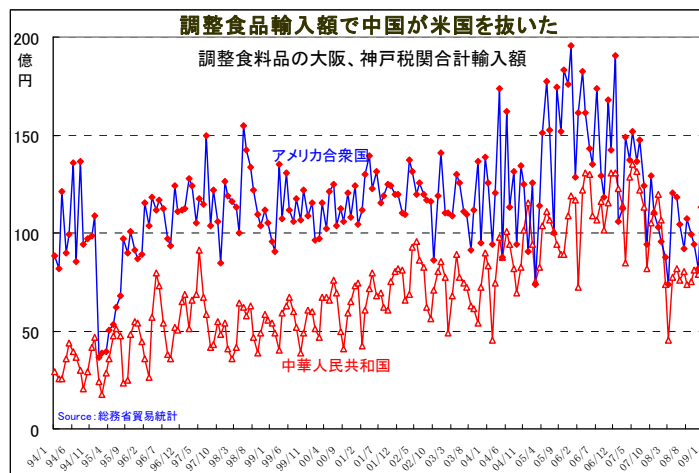


食品の中では、売上規模が最も大きな商品だ。弁当や、家庭用の総菜として幅広く利用されている。家計支出を見ると、この動きと連動して主食的調理食品への支出額も緩やかな増加を見せてきた。この種の食品

は外食費用が停滞する一方で、家庭内調理が増加する傾向が高まって安定した需要を掴んでいると推定される。

調整食品の中国製品輸入が米国と拮抗局面に

調理が容易な食品(貿易統計では調整食品=調味加熱済)への需要が高まっているのを



背景に、その調達先として中国の比重が高まっている。中国産加工食品は、有毒物質が検出されたことをきっかけにして販売が減少していた。しかし、国産品よりも割安である事が決め手となって、需要は増加傾向にある。

このため、食品商社の中からは中国産冷凍食品の輸入拡大を進める動きも表面化してきた。(神保)

本資料は、参考情報の提供を目的としたものです。有価証券の売買にかかわる助言・募集や、いかなる契約の締結や解約をも勧誘するものではありません。記載内容は、3月18日までに新聞その他の情報メディアによる報道、民・官調査機関による各種刊行物、公表資料やインターネットホームページ等で公開された資料と、執筆者が独自に調査した結果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。掲載情報を利用したことによって生じる、いかなる支出や障害についても、その責任を負いかねます。見解は、その後の状況に応じて予告なく変更されます。本資料の既刊分は池田銀行のインターネットホームページ <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、までお願いします。