

菖蒲湯の効果はストレス緩和

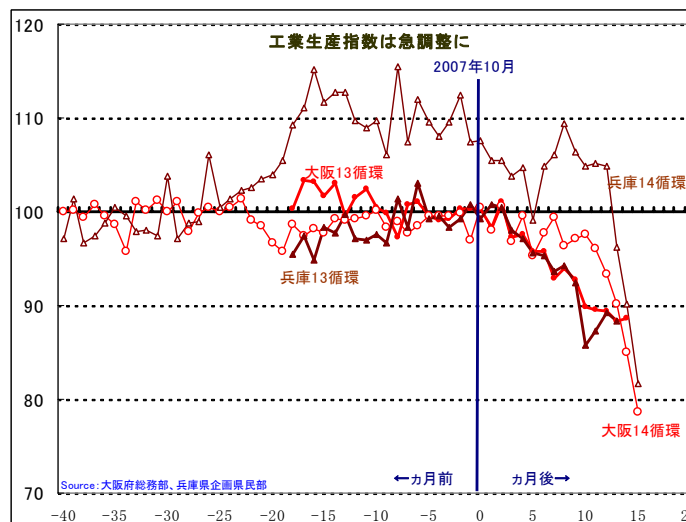
景気は循環する。拡張の後には後退があり、調整を経て再拡張を迎える。その再拡張がいつ始まるのかが多くの人の関心対象だ。5月は、前回の景気の山から数えて19ヵ月目に当たる。平均的に、景気後退の調整期間は概ね19ヵ月。5月は経過時間上の転換期だ。ただその現実には、なおも方向感に乏しい。それでも、変化は生じている。菖蒲の芳香は邪気を払う、と言われていた。

5月は、3月期決算の確定数字が明らかになる月だ。「企業の業況感も著しく悪化している」（日本銀行『金融経済月報』4月）という。年度決算の業績悪化が想定以上であれば、企業自身だけではなく、その取引先も信用リスクを意識することになる。従業員にとっても、夏のボーナスに影響する。企業収益との相関から判断する限り、ボーナス支給額は減少する。増減の問題ではなく、どの位減るかが焦点になる。人事院勧告で2.15月に据え置かれた公務員分を併せても、受給者数減があるので勤労者全体の受給総額が減少するのは不可避だ。1990年以降最低の水準になると予想される一人当たり支給額は、個人消費にどうメリハリをつけるかの判断を迫るだろう。

物価は、再び下落傾向にある。小麦粉の価格が下落するため、5月出荷分から麺類とパン類の小売価格は5～10%程度低下する。マヨネーズもナショナルブランド品で14年振りの価格引き下げが予告されている。食品類の価格低下で、消費者物価の低下が加速される。電力、ガスの料金も引き下げられる。「燃・原料費調整制度」に基づくものだが、この下げ幅は制度が始まって以降で最大のものだ。個々には、明らかな変化が観察され始めている。

関心の焦点は、立ち直り時期はいつ？

景気循環は戦後、14回の拡張を経験した。現在と同じ産業分野が輸出を主導する形で経済の拡大を支えた第5循環（1962年に始まった）以降の10回平均では拡張36ヵ月、後退19ヵ月だった。

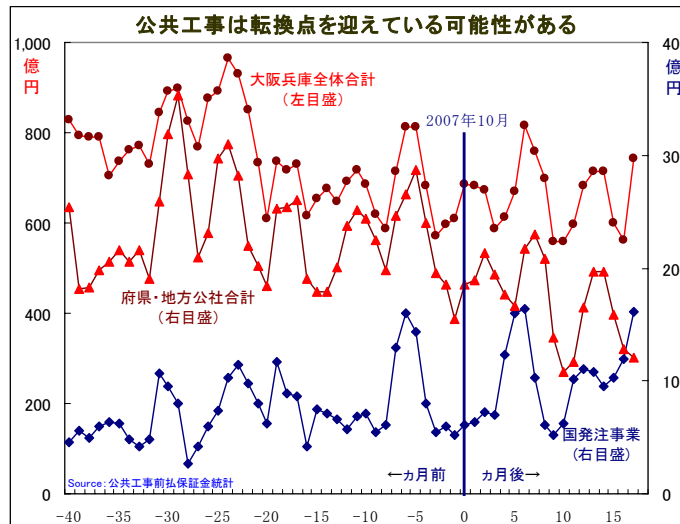


2007年10月（兵庫県は同年3月だったとしている）が仮に前回（第14循環）の山だったとすれば、5月は19ヵ月目に入る。経験的には終盤へ入った。ただ、工業生産指数で見た今回の調整は極端に大きかった。その「大幅」を

埋めるのに、経験的な時間経過で済むのかどうかは分からない。調整の対象が、日数(経過時間)から水準(数量)へ移り始める可能性も否定できない。

公共工事は底の形成を開始か

「景気浮揚」のために、公共の資金を使おうとする動きが表面化してきている。

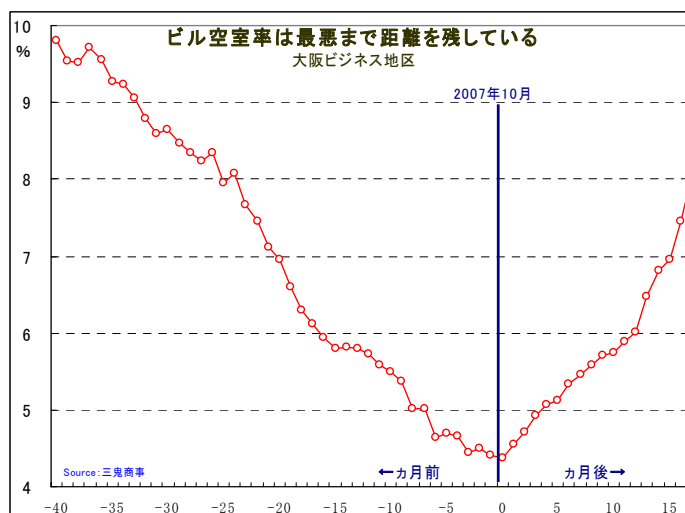


代表的な分野は公共工事だ。効果が測定しにくいために無駄も多いと批判され、減少を続けてきたが、その方向感に変化が出てきた。取り分け、国の事業は投資水準を切り上げてきている。大阪府と兵庫県、各地方公社合計も底入れを感じさせる

動きだ。この結果、大阪、兵庫地区全体の公共工事は傾向的に底を形成しつつあるように見える。

オフィス需要は底入れ未だし

ただ、民間の事業者は引き締め姿勢を崩していない。事業展開の拠点となるオフィス需要を見ると、大阪ビジネス地区(梅田、南森町、淀屋橋・本町、船場、心斎橋・難波、



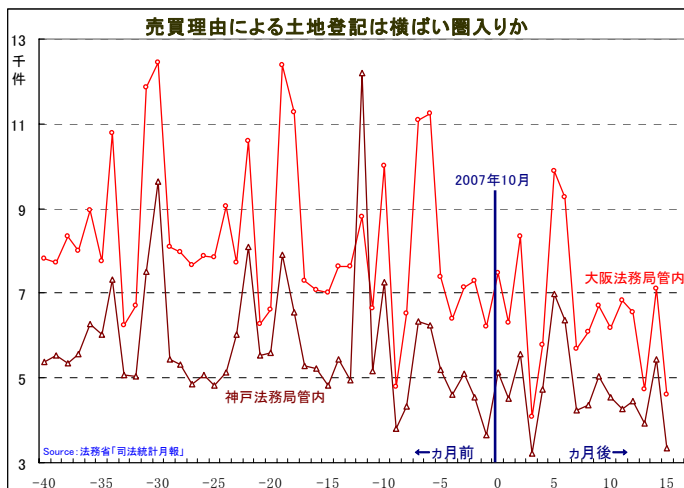
新大阪の主要6地区)のオフィス平均空室率が3月末で8.05%になった(三鬼商事調べ)。8%台乗せは3年5ヵ月振りの水準だ。今年この地域への新規供給は21棟、13万坪(3月までに8棟が完成)。3月末での新築ビル

空室率は32.5%に達している。他方で、オフィス縮小の動きは盛んだ。このため、需給緩和は一層進むと見込まれている。傾向から判断する限り、空室率から見る景

気動向は底入れを模索する状態には至っていない。

土地の登記件数は減少が緩やかに

不動産の動きは、登記の動きによってその傾向を探ることができる。このうち、

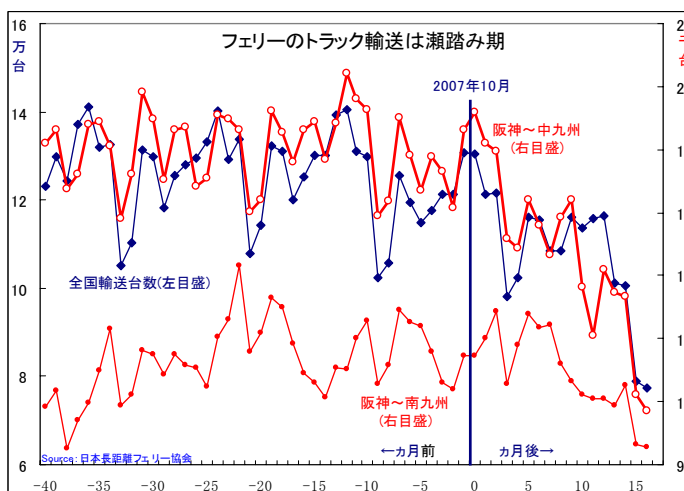


土地は資産の代表的なものであるため、その登記異動状況は、資産入替を通じた経済活動の強弱を表していると考えられる。売買を理由とした土地登記の件数は、前回の景気拡張期では景気の山よりも先に減少し始

めた。それを受けた足元では、減少幅が小さくなってきている。もっとも、底入れを確認できる状況にもない。

フェリーの輸送台数はまだ先が見えない

産業の活動状況を反映する物流も、変化のきっかけを掴めていない。阪神を起点としたフェリーのトラック輸送量はなおも軟調だ。阪神～中九州間の輸送台数は、全国統計の推移と連動した動きを見せてきた。景気転換点後の減少も、全国輸送台

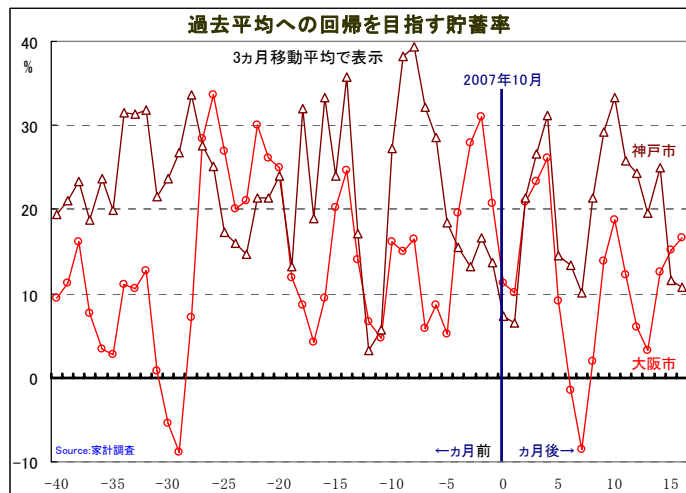


数と同期している。阪神～南九州間の減少は、電子機器、自動車関連の立地が急増した阪神～中九州間よりも緩やかだ。フェリーが担っているトラック輸送は、全国規模の産業に関わっている分野だと推定されるが、産業分野の違いが輸

送量の変化にも反映されている可能性がある。休日に高速道路料金が引き下げられた新制度は、乗用車の輸送台数を減少させるので運行会社にとっては痛手となる可能性がある。

貯蓄志向が高まっている

5月には個人の消費喚起を狙った「給付金」の配布実績が広がってくる。その個人の家計は、引締めと選択的消費の姿勢を維持する可能性が高い。家計消費統計から

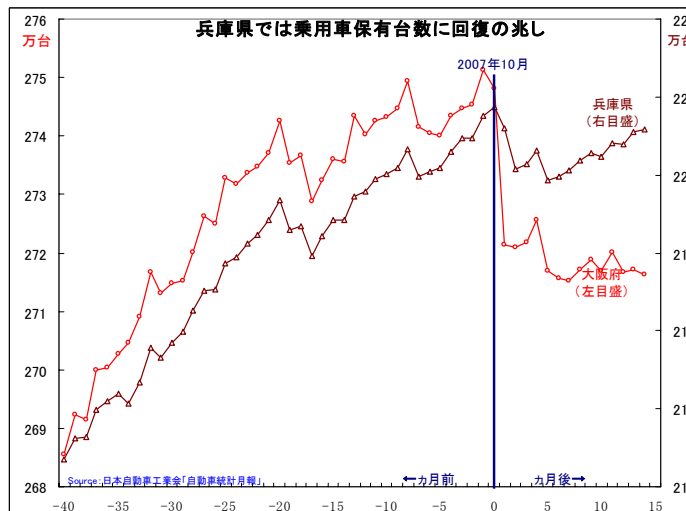


から算出した貯蓄率を見ると、一旦は低下したものの所得変動の影響を受けずに上昇志向を強めている。この傾向は神戸市の場合では鮮明だ。大阪市の家計でも景気後退が鮮明になった時期に低下したものの、その後は貯蓄率が復活上昇の動きを見せている。公共部門とは異なって、選択的消費を進めている個人部門の財布を緩めるのは簡単ではなさそうだ。

の後は貯蓄率が復活上昇の動きを見せている。公共部門とは異なって、選択的消費を進めている個人部門の財布を緩めるのは簡単ではなさそうだ。

乗用車保有には地域温度差

「大きな買い物」の代表である乗用車の場合がそれを示している。乗用車保有は、大阪府と兵庫県で異なる動きが観察される。保有台数は両地域ともに世帯構成の高



年齢化、省エネ意識を背景として伸び悩んでいた。そこへガソリン価格の一時的な高騰が引鉄となって急減した。ただ、兵庫県では減少に歯止めがかかってき、大阪府では底バイ状態が続いている。増加に転じた

兵庫県でも普通車が減少する一方で、軽自動車の増加が顕著だ。2001年には軽自動車の1.5倍もあった普通車(2000ccを超えるもの。1、3ナンバー)台数が、2008年は1.1倍台にまで差が縮まった。消費の構造変化は局地的に、確実に生じている。(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、4月17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。