

調査レポート

今月のグラフ(2019年2月) 米国の住宅バブルの懸念は小さい

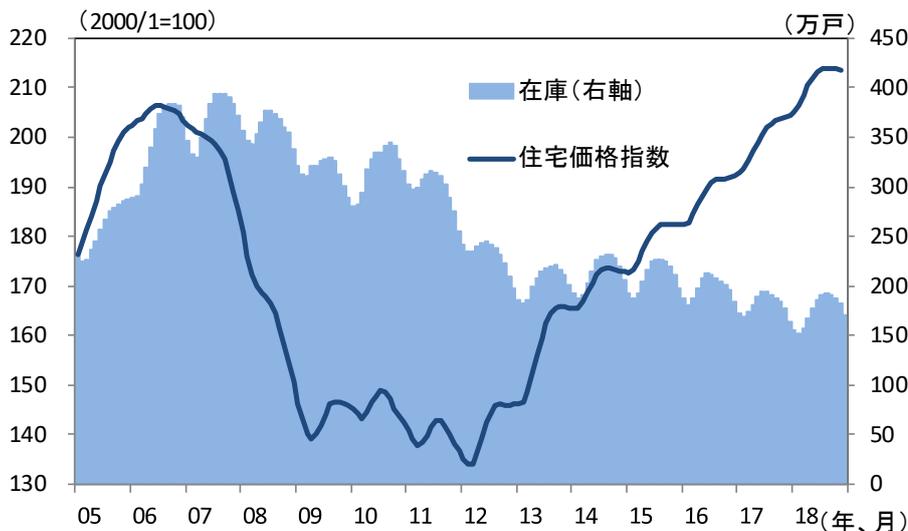
調査部長 中塚 伸幸

米国の住宅価格が上昇を続けている。S & Pケースシラー住宅価格指数（主要20都市）でみると、足もとの水準はリーマンショック前の水準をすでに上回って推移しており（図表1）、主要都市に限らず全米の指数でみても同様である。また、米国の住宅ローン債務の残高は直近2018年第3四半期で9.1兆ドルと、2008年当時に迫る水準であり、クレジットカード債務等も含めた家計債務全体では13.5兆ドルと、すでに過去ピークを上回っている（図表2）。金融緩和が長期に亘って続く中で、米住宅市場の「バブル」を懸念する必要はあるだろうか。

結論的にはその可能性は小さいと思われる。リーマンショック前は、金融機関が債務者の信用力を十分に勘案しない過剰な貸出を行い、いわゆるサブプライムローンなどで家計の債務は大きく膨らんだ。しかし金融危機後は銀行等の貸出姿勢も堅実なものとなっており、結果、家計の債務負担は抑制されている。債務の元利返済額の可処分所得に対する比率をみると、2008年当時には13%程度まで高まっていたものが、足もとでは10%弱で推移している（図表2）。また、債務残高の可処分所得に対する比率でみても同様に、ピーク時は130%を超えていたものが直近では100%程度にとどまる。所得対比でみて、家計の債務負担は落ち着いているといえよう。

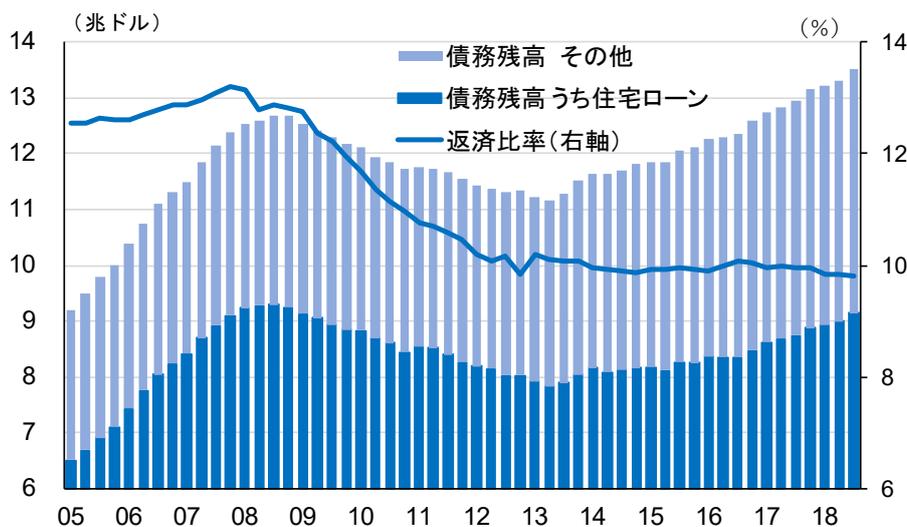
需要が過剰に生じているわけではないのに価格が上昇しているのは供給面の事情が大きい。米国の住宅販売では中古住宅が戸数の大半を占めるが、販売対象となる物件の相対的な不足が指摘されている。実際、中古住宅の在庫戸数は、リーマンショック後は趨勢的に低下しており、2008年頃の半分程度の水準となっている（図表1）。この背景には近年、人手不足や資材価格の上昇などから住宅の新築着工ペースが鈍化していることも影響している。GDPベースの住宅投資は2018年に入って3四半期連続で前期比マイナスが続いている。住宅市場はバブルの懸念よりも、新築着工の伸び悩みに留意が必要であろう。

(図表1:住宅価格と中古住宅の在庫)



(注)住宅価格指数はS&Pコアロジック・ケースシラー住宅価格指数(主要20都市)、在庫戸数は3ヶ月後方移動平均値
(出所)BloombergよりMURC作成

(図表2:家計債務残高と返済比率)



(注)「返済比率」は可処分所得に対する元利支払い額の比率 (年、四半期)
(出所)NY FED及びFRBよりMURC作成

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。