

2005 年 10 月 17 日

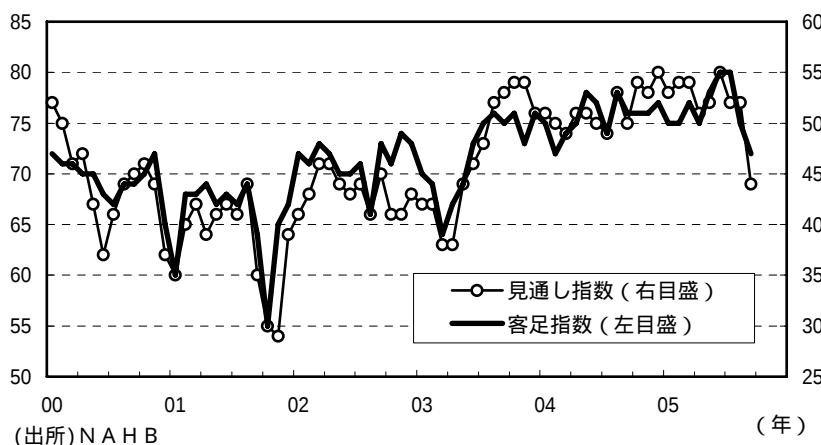
米住宅市場ウォッチ ～住宅ブームに沈静化の兆し

調査部 高山 真 (shin.takayama@ufji.co.jp)

1. 住宅市場に減速の兆し

- 活況が続いてきた住宅市場に沈静化の兆しが出てきた。9 月 7 日に発表された地区連銀景況報告（ベージュブック）は「住宅不動産市況は力強いが、いくつかの市場で軟化の兆しがみられる」と報告した。住宅市場の減速については、前回（7 月 27 日）及び前々回（6 月 15 日）発表のベージュブックでも触れられていたが、9 月発表分では、4 つの地区連銀（カンサスシティ、ニューヨーク、フィラデルフィア、リッチモンド）が「冷却の兆候は明らか」と報告するなど、これまで以上に強いトーンで住宅市場の減速を指摘した。
- 住宅市場の先行きについては、住宅業界でも慎重な見方が広がりつつある。N A H B（全米住宅建築業者協会）の住宅市場指数をみると、9 月は見通し指数が大幅に低下し、2003 年 5 月以来の低水準となった¹（図表 1）。また、9 月の客足指数は 47 となり、「客足が多い・少ない」の分かれ目である 50 を割り込んだ。

図表 1 . N A H B 住宅市場指数

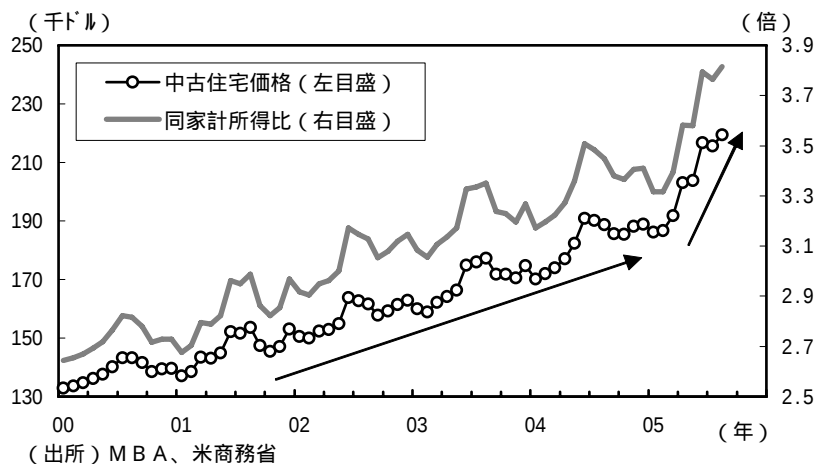


2. 住宅価格上昇が需要を抑制

- 足元の住宅市場減速の主因は、住宅価格の急上昇により需要が抑制され始めたことにある。中古住宅価格（中央値）の推移をみると、2005 年に入ってから上昇ペースが大幅に加速しており、9 月には 21.9 万ドルと過去最高を更新した（次ページ図表 2）。家計所得対比でも、年初の 3 倍程度から 9 月には 3.81 倍に急騰している。

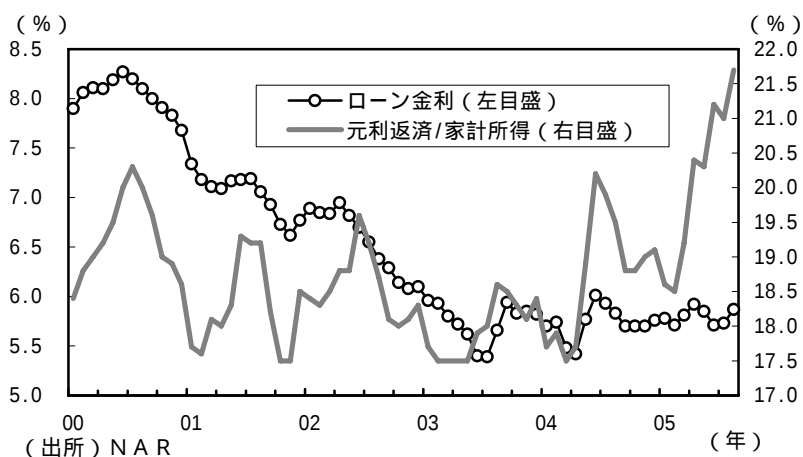
¹ N A H B 加盟の住宅建築業者に対するサーベイに基づく指数。見通し指数は、今後 6 ヶ月間の住宅の売れ行き予想について尋ねたもの。指数の計算方法は、(「良い」の回答割合 - 「悪い」の回答割合 + 100) ÷ 2。

図表 2 . 住宅価格



- 住宅価格は、これまでも上昇が続いてきたが、住宅ローン金利の低下によって、元利金返済の負担増が抑えられてきた面がある。しかし足元、住宅ローン金利は、緩やかではあるが上昇に転じつつあり、これまでとは逆に元利金返済額を押し上げる方向に作用し始めている (図表 3)。

図表 3 . 住宅ローン金利とローン返済額

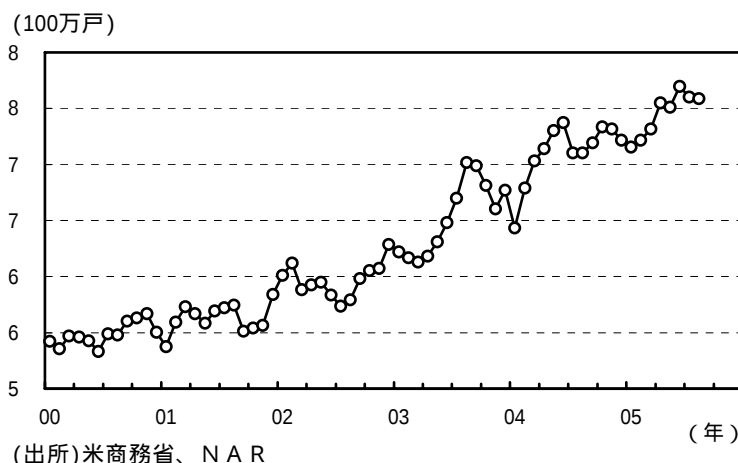


- 住宅ローン金利は今後も上昇傾向で推移し、住宅需要の下押し要因になる可能性が高い。F R B (連邦準備制度理事会) は、利上げ継続の姿勢をはっきりと打ち出しており、長期金利や長期金利と連動性の高い住宅ローン金利にも一段の上昇圧力がかかるとみられる。

3. 今後の見通し

- 今のところ、住宅販売は好調を継続している。8月の住宅販売件数（新築＋中古）は年率758.7万戸となり、過去最高を記録した6月（同769.4万戸）から2ヵ月連続で低下したものの、依然として高水準で推移している（図表4）。
- 住宅市場は今後、次第に鈍化がはっきりとしてくるとみられるが、大幅な落ち込みとなる可能性は小さい。ひとつには、雇用環境の改善を背景に家計所得の増加が続いており、住宅需要を下支えしよう。また、足元の住宅価格は1割程度過大評価されているとみられる²が、住宅ブームの沈静化によって価格調整が進み、割高感が解消されれば、需要が持ち直してこよう。

図表4. 住宅販売件数



- 住宅市場の先行きに関して、最も大きなリスクは長期金利の急上昇である。とくに最近では、米国でインフレ圧力が高まりつつあり、インフレ率の上昇によって長期金利が押し上げられる可能性が出てきている。長期金利が急上昇すれば、長期金利と連動性の高い住宅ローン金利の上昇も避けられず、住宅需要を大きく押し下げることになる。
- ただし、実際に長期金利が急上昇する可能性は小さいとみられる。足元のインフレ率は比較的安定した水準にあり、また今後は、FRBの利上げによってインフレ高進が抑制されるとみられる。前述したように、FRBによる利上げは目先、住宅需要の下押し要因となる。しかし同時に、インフレ抑制によって、住宅市場にとっての最大のリスクである長期金利の大幅上昇の可能性を減じるものでもある。FRBの金融政策が今後も適切に機能すれば、住宅市場のソフトランディングの可能性は一段と高まろう。

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

² 調査レポート 05/61「米国経済の注目点～米住宅市場ウォッチ（2）」参照