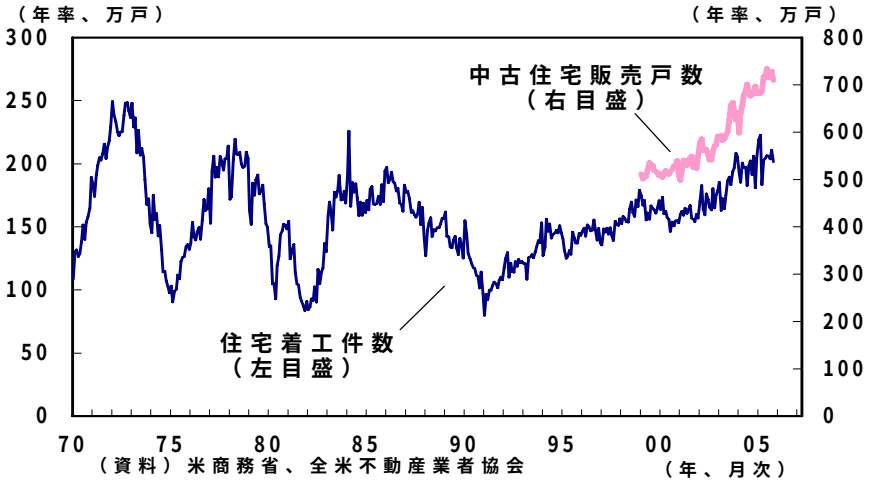
ＵＦＪ総合研究所
2005 年 12 月 19 日

米国の住宅市場の見通し

Ｑ１．米国の住宅市場が過熱しているとよく言われてきましたが、最近の住宅市場はどうなっているのでしょうか？

・米国の住宅市場は最近になって減速する兆しをみせています。2005 年 7～9 月期の実質住宅投資（ＧＤＰベース）は前期比年率 8.4%増（改定値）と、4～6 月期の同 10.8%増に比べ鈍化しました。またＧＤＰ以外の関連指標をみても、10 月は、住宅着工件数が 201 万戸（年率、季節調整済み）と、前月比 5.6%減少し、住宅全体の大部分を占める中古住宅の販売件数も、709 万戸（年率、季節調整済み）と、前月と比べ 2.7%減少するなど、一頃の勢いにピークアウトの兆しが現れ始めたといえます（図表 1）。

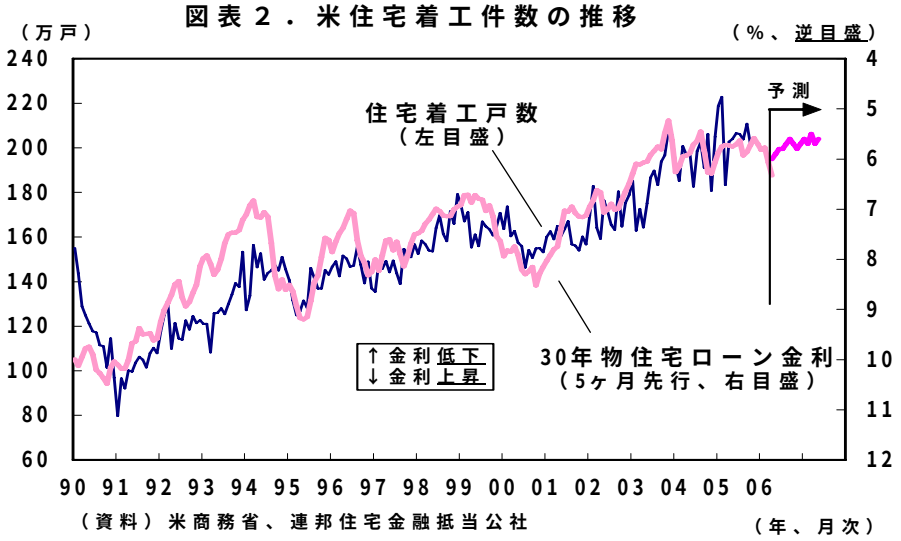
図表１．米住宅着工・販売の推移



Ｑ２．住宅投資に減速感がみえてきたのはなぜでしょうか？

・住宅投資に減速感が出てきた背景の一つには、金利の上昇が挙げられます。市場金利のベースとなる政策金利の推移をみると、FRB（連邦準備制度理事会）が 2004 年 6 月以降、13 回連続で利上げを実施したことで、ＦＦレートは 1 年半の間に 1%から 4.25%まで 3.25%ポイントも上昇しました。こうした政策金利の上昇に対し、住宅ローン金利のベースとなる長期金利は、今年春頃までは、ほとんど変化しないか、むしろ低下していました。しかし、原油価格の高騰などを背景としたインフレ懸念もあって、長期金利は 9 月初めの 4%から足元 4%台半ばの水準まで上昇しました。この結果、住宅ローン金利も上昇し、足元で住宅投資を下押しする要因になっているとみられます（次頁図表 2）。

図表２．米住宅着工件数の推移



（資料）米商務省、連邦住宅金融抵当公社

Ｑ３．住宅投資が減速する兆しをみせる一方で、住宅価格上昇率は依然として高い水準を続けているようですが、住宅バブルの懸念はないのでしょうか？

・確かに、米国の住宅価格上昇率は 2005 年 7-9 月期も前年比 12%と、５四半期連続で２桁の伸びを続けています。しかし、全米規模で住宅バブルが発生しているわけではないと考えられます。米国の住宅価格の動向を地域別にみると、東海岸地域や西海岸地域など一部の地域での住宅価格高騰が、全米平均の住宅価格上昇率を押し上げており、住宅価格高騰は地域的に限られたものとなっています。ＦＲＢのグリーンスパン議長も、住宅価格上昇率が最も高かった 4～6 月期（5 月）に行った講演で、住宅価格の動きは「バブル」ではなく「フロス（＝小さな泡）」であると述べ、全米規模で住宅バブルが発生している可能性を否定しました。

Ｑ４．2006 年の米国の住宅投資の見通しについて教えてください。

・2006 年の住宅投資の伸びは 2005 年に比べて鈍化すると予測されます。

・住宅投資の動きは、主として、①所得、②長期金利、③世帯数、などの要因に左右されると考えられます。これらの中でも、最近までの住宅投資の拡大には、長期金利の低下の寄与が大きかったとみています。

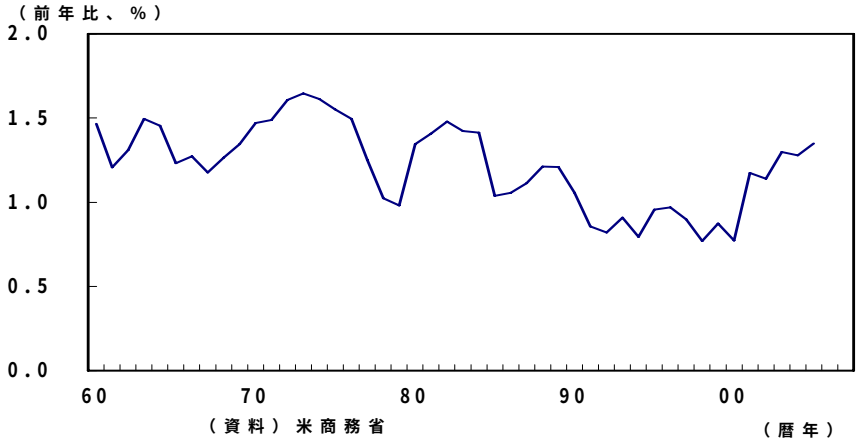
・しかし、2006 年については、長期金利が現状の水準から低下する可能性は低く、緩やかに上昇すると見込まれます。長期金利の上昇は住宅投資の減速要因になります。

・もっとも、今後も住宅投資が大幅に落ち込む可能性は低いとみています。長期金利は確かに緩やかに上昇してきましたが、一本調子で上昇しているわけではなく、これまでのところ 4.5%前後で安定しています。足元ではインフレが一段と進むとの見方が強くな

いことや、ＦＲＢの金融政策に対する信認、アジアや中東など海外から米国に対して活発に資金が流入していること、などが長期金利の安定に寄与していると考えられます。こうした環境は、2006 年に入っても当面続くことが予想されます。

・また、世帯数の伸びは、移民の流入などもあり、増加テンポが加速する傾向にあり、実需面から住宅投資を押し上げる要因となることが期待されます。米国の世帯数の 2000 年以降の平均増加ペースは年 91 万戸と、90 年代平均の同 57 万戸を上回るペースで推移しています（図表 3）

図表３．米国の世帯数増加率の推移



（資料）米商務省

Ｑ５．今後、仮に住宅価格の伸びが急速に落ち込んだ場合、米国経済にどのような影響が出てくると予想されるでしょうか？

・米国では、近年、保有する住宅の値上がり分を担保に、消費者がローンを借り入れる「ホームエクイティー・ローン」による融資残高が伸びています。「ホームエクイティー・ローン」により借り入れた資金は、消費やクレジット・カードの支払いに充当することが広く行なわれているとされています。

・ＦＲＢの試算によると、「ホームエクイティー・ローン」による借り入れ額は、2004 年には約 6,000 億ドル（約 70 兆円）にのぼりました。このうち半分が消費にまわされたと仮定すると、米国の個人消費の伸び（3.9%）のうち、この借り入れが 2.7%ポイント分も寄与したことになります。このように、個人消費の伸びの多くの部分が住宅価格の上昇に依存している現状を考えると、住宅価格上昇率が急速に鈍化する場合には、「ホームエクイティー・ローン」を通じた借り入れが減少することによって、個人消費が抑制されることも考えられ、米国の経済成長率が下振れする恐れがあります。

お問合せ先　調査部（東京）細尾

E-mail：hosoo@ufji.co.jp

※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。