

2005 年 7 月 4 日

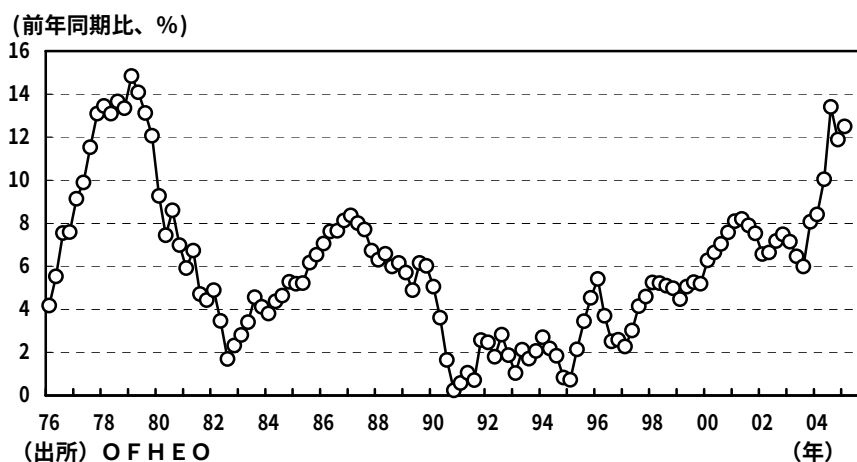
米住宅市場ウォッチ①～住宅価格の高騰は一部の地域に留まる

調査部 高山 真 (shin.takayama@ufji.co.jp)

1. 足元の住宅価格は 26 年ぶりの高い伸び

○住宅価格の高い伸びが続いている。2005 年 1-3 月期の住宅価格上昇率は前年同期比 12.5%と、4 四半期連続で 10%を上回った（図表 1）。住宅価格の上昇が二桁台となるのは、1979 年以来のことである。

図表 1. 住宅価格



○住宅市場の過熱に対する警戒も次第に高まっている。F R B（米連邦準備制度理事会）のグリーンспан議長は、5 月 20 日に「住宅市場には、(バブルと呼ぶほどではないが) 少なくとも『小さな泡 (froth)』が生じている」と述べ、従来よりもやや強めの警戒感を示した。また、グリーンспан議長は、6 月 9 日の両院合同経済委員会における議会証言の中でも、「小さな泡の兆候 (signs of froth)」の存在を改めて指摘した。

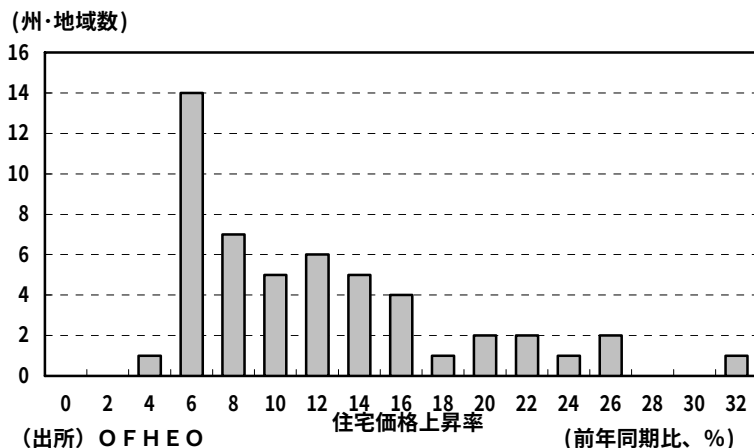
○しかし、グリーンспан議長は今のところ、住宅市場全体に対して深刻な懸念は抱いていないようだ。6 月 9 日の議会証言でも、一部の地域の住宅価格上昇は持続不可能なものだと述べたが、全米レベルでの住宅バブルの発生は否定した。

2. 住宅価格の上昇は地域的なばらつきが大

○たしかに、住宅価格の上昇率（2005 年 1-3 月期）を地域別（50 州＋ワシントン D.C.）にみると、グリーンспан議長が述べた通り、住宅価格の高騰が全国的な広がりを持ったものでないことがわかる。地域別の住宅価格上昇率で最も多いのが前年同期比 4～6%で、14 州がこのレンジに含まれるが、これらの州は全国平均の同 12.5%と比べてかなり低い伸びに留まっている（次ページ図表 2）。対して、一部の地域の住宅価格上昇率は

突出しており、ネバダ州（同 31.2%）やカリフォルニア州（同 25.4%）は平均の 2 倍以上の伸びとなっている（図表 3）。

図表 2 . 地域別住宅価格上昇率の分布



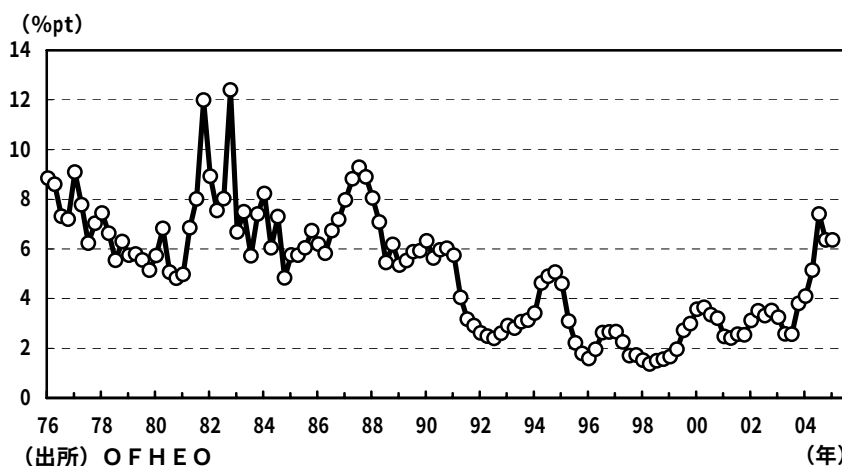
図表 3 . 住宅価格上昇率 10 位

順位	州・地域	上昇率 (前年同期比)
1	ネバダ	31.2%
2	カリフォルニア	25.4%
3	ハワイ	24.4%
4	ワシントンD.C.	22.2%
5	フロリダ	21.4%
6	メリーランド	21.0%
7	アリゾナ	19.4%
8	ヴァージニア	18.6%
9	ロードアイランド	17.1%
10	ニュージャージー	15.8%

(出所) OFHEO

○地域別の住宅価格上昇率のばらつき度合いを定量的に調べるため、標準偏差を計算した（図表 4）。足元の標準偏差は 1976 年以降の平均（5.1%pt）を上回っており、また、1990 年代以降では最も高い水準にある。足元の住宅価格の動向は、地域的なばらつきが大きいといえる。

図表 4 . 地域別住宅価格上昇率の標準偏差

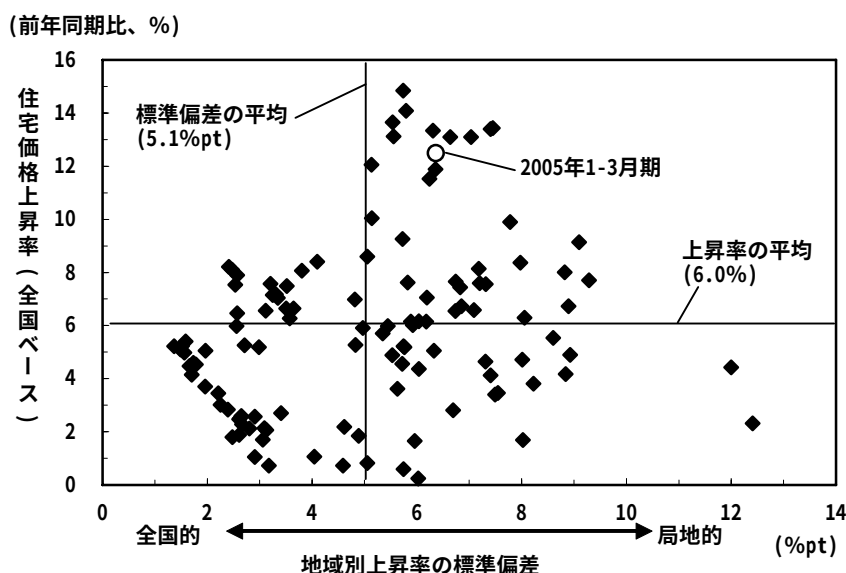


○足元、とくに標準偏差が拡大した 2004 年以降の住宅価格上昇は、一部の地域の住宅価格高騰によって全国平均が押し上げられている面が強く、全国的なバブルの発生とはいえない。したがって、現在極めて高い伸びが続いているネバダ州やカリフォルニア州などの住宅価格が今後、下落に転じたとしても、全国的な住宅価格の調整に結びつくことはないと思われる。

3. 住宅価格の高騰は局地的なものに留まる

○また、過去の住宅価格上昇率（全国ベース）と地域別上昇率の標準偏差の関係から考えても、全国的なバブルが発生する可能性は小さい。図表 5 は、X軸に住宅価格上昇率（全国ベース、前年同期比）、Y軸に地域別上昇率の標準偏差をプロットしたものである。これをみると、全国ベースの住宅価格が高い伸びを示す際には、地域別上昇率の標準偏差は大きくなる傾向が強い（一部地域の高騰による全国平均の押し上げ）。それに対して、地域別上昇率の標準偏差が小さい中で全国ベースの住宅価格が大幅に上昇したケース（全国的な拡がりを持った高騰）は少ない。前述したように、2004年以降の住宅価格の上昇についても地域別上昇率の標準偏差の拡大がみられ、住宅市場の過熱は局地的なものに留まる可能性が高い。

図表 5. 住宅価格上昇率と地域別上昇率の標準偏差



(出所) OFHEO