

米住宅投資の増勢は徐々に鈍化へ

シニアエコノミスト 大広 泰三

1. 足元の米住宅市場は堅調

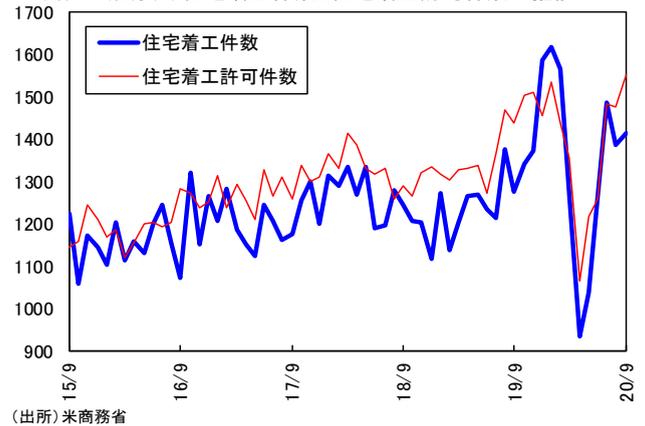
米国の住宅市場は堅調に推移している。1-9月の新築住宅着工件数は月平均で133.1万件と、2019年の月平均である129.5万件を上回った。今年の春先には、新型コロナウイルスの感染拡大を阻止すべく、外出自粛や建設工事の先送りなどが行われたことで同件数は大きく落ち込んだが、その後の経済活動の再開に伴い急速に持ち直しており、直近9月は141.5万件まで回復している(図表1)。

回復の背景には、ペントアップディマンド(繰り越し需要)の顕在化があるが、それを可能にしているのが住宅ローン金利の低下である。FRB(米連邦準備制度理事会)が実質ゼロ金利政策を実施するなか、住宅ローン30年金利は低下基調をたどっており、足元では1971年以降で最も低い水準となっている(図表2)。FRBは、9月のFOMC(米連邦公開市場委員会)で金融政策の枠組み変更を行ない、「労働市場の状況が、最大雇用に関する委員会の評価と一致するレベルに達し、インフレ率が2%を適度に上回る軌道に乗るまでこの誘導目標レンジを維持する」とし、従来よりも引き締め方向への政策変更を遅らせる意向を示した。また同時に発表したドットチャートでは、参加メンバーの政策金利見通しのコンセンサスが2023年まですえ置きとなっていることが示された。FRBは、当面金融緩和を維持する見込みであり、住宅投資をサポートしよう。

2. 先行指標も先行き回復を示唆

住宅市場の先行指標も堅調に推移している。新築住宅着工件数に先行する着工許可件数が回復基調を維持しているほか(前掲図表1)、建設業者の景況感を示す住宅市場指数も好不調の境目とされる50を上回って推移している。同指数の内訳をみると、現況販売指数だけでなく、6ヵ月先販売見通し指数や購買見込客足指数が、1985年以降で最も高い水準まで上昇しており、住宅供給側で先行き楽観姿勢が強まっている様子を示している(図表3)。同様に需要側から見ても、先行きの明るさ

千件 (図表1) 住宅着工件数と住宅着工許可件数の推移



% (図表2) 住宅ローン30年金利



ポイント (図表3) 米住宅市場指数の推移



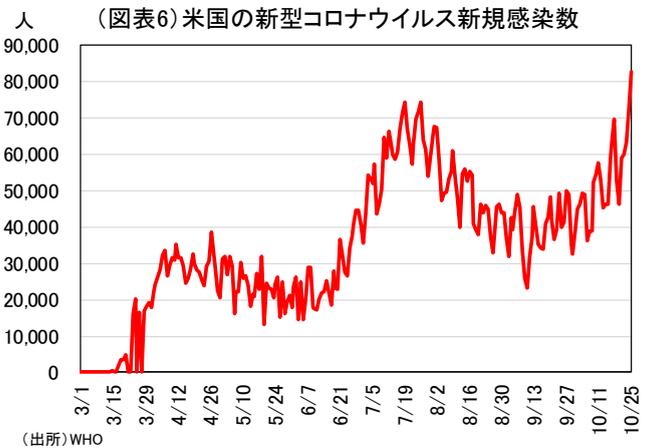
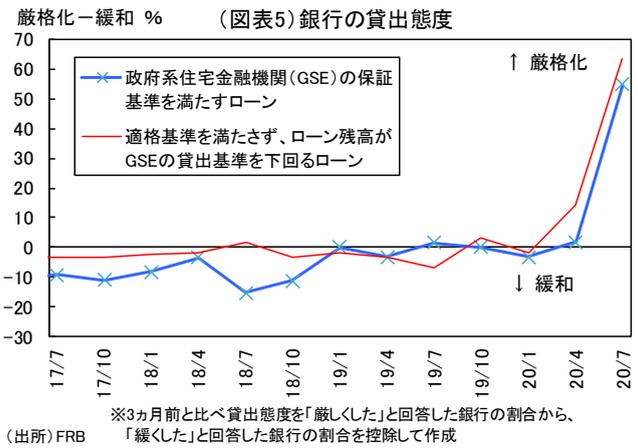
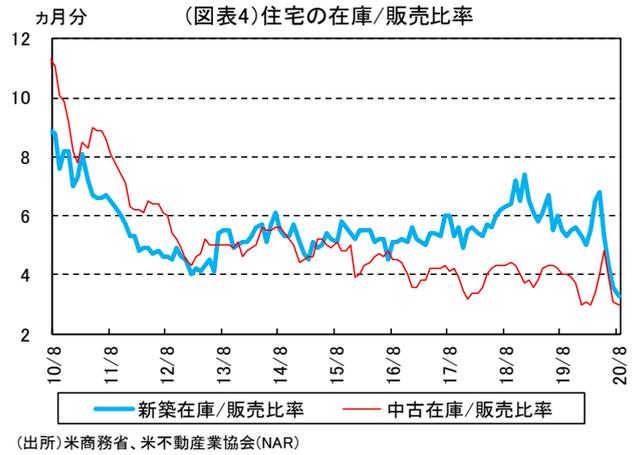
を示す証左が確認できる。コンファレンスボードの調査によれば、6ヵ月以内に住宅を購入すると考える人が、住宅バブルが発生した2007年当時を上回って推移しており、消費者の旺盛な住宅購入意欲を示している。新築、中古住宅の在庫比率がともに低位で推移しており、在庫不足感が生じていることも今後の住宅投資の下支え要因となろう（図表4）。

3. ただし、懸念材料も

一方で住宅市場の先行きには懸念材料も存在する。FRBが3ヵ月に一度、銀行の貸出態度や資金需要の動向を調査するシニア・ローン・オフィサー・サーベイをみると、4月調査以降、銀行の貸出態度が厳格化している様子がうかがえる（図表5）。特に、7月調査で厳格化度合いが急激に増しているが、調査期間が6月22日から7月2日と、米国で新型コロナウイルスの新規感染者数が一旦ピークアウトしたため経済活動を再開した結果、感染者数が再び増加し始めた時期と重なる（図表6）。足元では、感染者数がさらに増加しつつあり、収束までには時間を要すると見込まれることから、今後も貸出態度が厳格化した状態が継続する可能性が高い。

MBA（米抵当銀行協会）のデータが示すように、住宅ローンの延滞率が足元で急上昇している点も懸念される。コロナ禍で雇用環境が悪化したことが要因と考えるが、雇用は4月を底に持ち直しているとはいえ、改善はまだ道半ばであるほか、足元では改善ペースが徐々に弱まっている。これまでの雇用の持ち直しは、経済活動の再開に伴い一時解雇者が復帰してきたことが主因だが、一方で長期失業者が増加している。企業にとって相対的に重要度の低い労働者ほど失業が長期化する傾向があるとみられ、今後の雇用の回復ペースはより緩慢なものにとどまる可能性が高く、住宅投資を抑制する要因となろう。

また、物件の値頃感が徐々に低下していることもマイナス材料と言える。NAHB（全米住宅建設業協会）が公表する、家計の所得中央値で購入できる住宅の割合を示す住宅機会指数（HOUSING OPPORTUNITY INDEX）をみると、住宅価格の上昇を背景に低下傾向をたどっている（図表7）。依然として60%近くが所得中央値で購入可能となっており、すぐに購入を諦める層が急増する訳ではないと考えられるものの、指数の低下は家計の住宅取得能力の衰えを示しており、次第にボディブローのように効いてこよう。今後の住宅投資は、低金利を背景に増加基調が続くものの、これらの要因が重石となる結果、10-12月期以降、増加ペースは徐々に鈍化すると予想する。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先●

株式会社 明治安田総合研究所

〒102-0073 東京都千代田区九段北 3-2-11 TEL03-6261-6411