

2021. 5. 31

供給制約が重石となる米住宅投資

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

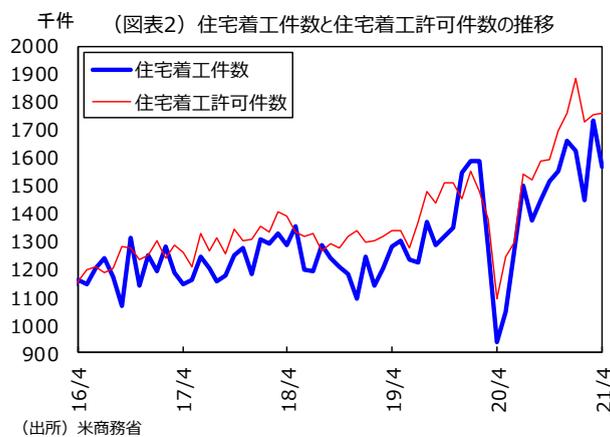
米国の住宅市場は堅調に推移している。実質 GDP ベースの 1-3 月期の米住宅投資は前期比年率+12.7%と 3 四半期連続で2桁増となった。

背景にあるのが FRB (米連邦準備制度理事会) の金融緩和策を背景とした住宅ローン金利の低さである。年明け以降、住宅ローン 30 年金利は米景気の回復期待や物価上昇観測などを背景にやや上昇してはいるものの、過去と比較すると依然低水準で推移している (図表 1)。また、コロナ禍でテレワークを行なう人が増えるなか、仕事部屋を求めて郊外にある広めの物件に対する需要が高まっていることも、住宅投資が大きく伸びている一因である。



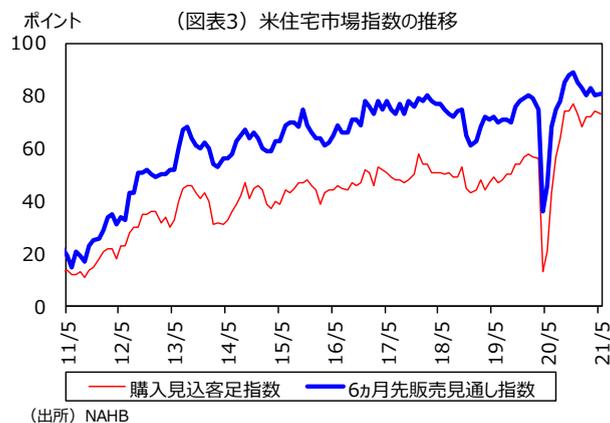
2. 先行指標も回復を示唆

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傾向のある着工許可件数が回復基調を維持しているほか (図表 2)、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 を大きく上回っている。購入見込客足指数や 6 ヶ月先販売見通し指数が過去と比較して高水準で推移しており、建設業者が先行きを楽観視している様子が見え (図表 3)。住宅需要が旺盛ななか、新築、中古住宅の在庫比率がともに低位で推移している。在庫不足感が高まっていると考えられ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。昨年後半以降、木材価格が急騰しており、足元では 1 年前の約 4 倍の水準に達している (図表 5)。世界景気の回復を背景に建材需要が高まっていることや、コロナ禍で労働者が減ったことで伐採が滞り、製材工場の稼働率が低下していることが背景

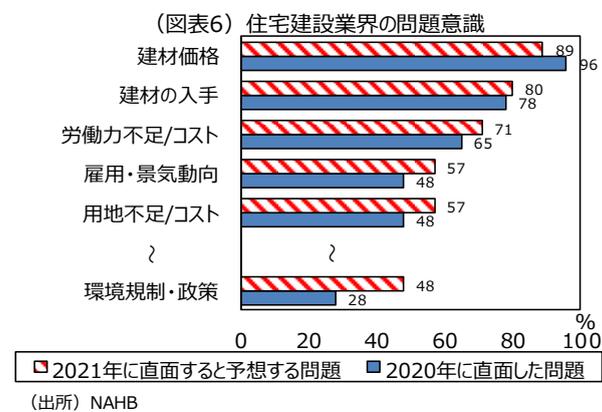
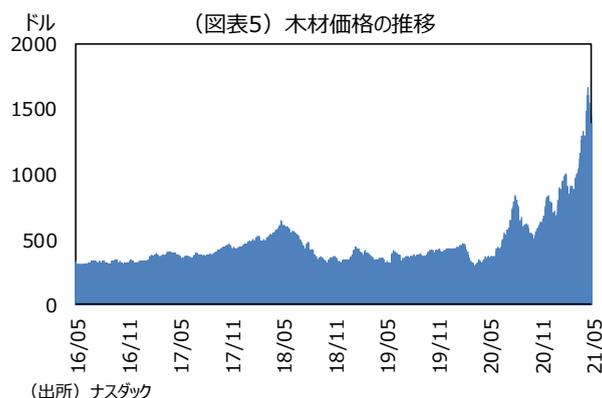
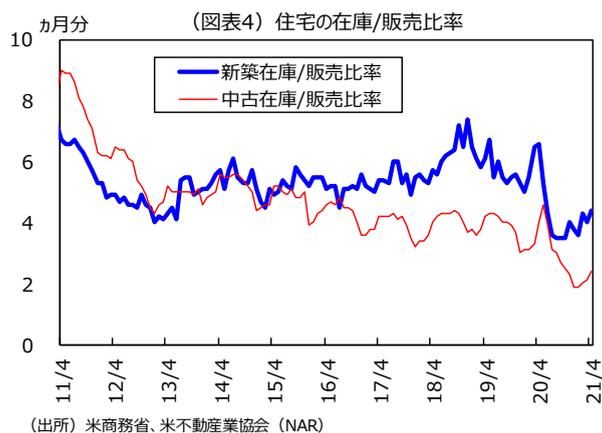


にあるとみられる。また、各国中銀の大規模金融緩和策を背景に、潤沢な投資資金が国際商品市況に流入している可能性も考えられる。NAHB（全米住宅建設業協会）が会員に対して行なった調査によれば、2021年に住宅建設業界が直面する問題として「建材価格」や「建材の入手」が2020年に続き最上位に挙げられている（図表6）。労働力不足や良好な用地不足を指摘する声も多く、供給面からの制約が建設業界の大きな懸念材料となっている様子が見えてくる。

伐採など供給を制約している要因のなかには、感染拡大が影響している面もある。足元でワクチン接種が進捗し、1日あたりの新規感染者数が減少していることから、そうした影響は時間の経過とともに薄れていく可能性があるが、一方で同調査において昨年よりも回答占率が大きく上がった項目に「環境規制・政策（2020年：28%→2021年：48%）」がある。気候変動問題への対応を進めるバイデン政権や各国の対応を踏まえると、今後、従来のように森林を伐採できなくなり供給制約が続く可能性もある。足元の住宅価格は上昇基調をたどっているものの木材価格ほどには上昇しておらず、今のところ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も大きく下がっていない（図表7）。ただ、需要が好調ななか、供給面からの制約により住宅価格には上昇圧力がかかりやすく、徐々に住宅投資の重石となることが予想される。

4. 住宅投資は増勢鈍化へ

また、今後は長期金利の上昇も住宅投資の抑制要因となりそうだ。FRBは、4月のFOMC（米連邦公開市場委員会）声明文の冒頭で「この困難な時期に米国経済をサポートするため、あらゆる手段を講じる」と、コロナ禍での危機対応モードを継続する考えを示している。しかし、年始には複数のFRB高官から、年末ないし2022年初め頃のテーパリング（資産買入れの縮小）の可能性を示唆する発言が相次いだ。パウエル議長は、4月上旬のインタビューで、米経済は成長や雇用が先行き一段と力強くなる「変曲点」にあると指摘した。夏場にかけて再び感染者が爆発的に拡大するようなことがなければ、「変曲点」を超えていく可能性が高まる。経済活動が持ち直し、米国の実質GDPがコロナ前の水準を取り戻すなかで金融政策は徐々に正常化へ向けて動き始める可能性が高く、金利は上昇しやすい展開が見込まれる。今後の住宅投資は増加基調が続くものの、増加ペースは次第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