

MUFG Focus USA Weekly

経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

住宅市場の現状

【要旨】

- ◇ 直近5月の住宅関連指標は区々だった。住宅販売は緩やかな回復傾向が続いている一方、住宅着工はこのところ幾分弱含んでいる。
- ◇ 住宅着工件数の内訳をみると、集合住宅（2世帯以上）が減速している。5月の集合住宅の着工件数は、直近3ヵ月平均値でみると年率換算33.1万戸。2013年10月以来の低水準となった。当面は、集合住宅着工の減速が一時的乃至緩やかに止まって住宅市場全体の回復を阻害しないかどうかを、注視する必要があるだろう。
- ◇ 一方で、足元の集合住宅着工の減速は、金融危機以降に強まった賃貸住宅を選択する傾向が幾分和らぎ、持家を選択する割合が少しずつ増えていることを反映した側面もありそうだ。即ち、現在は住宅市場の本格回復への移行期とも捉えられる。持家率は、直近1-3月期に63.6%となり、2016年4-6月期（63.1%）を底に3四半期連続で上昇している。
- ◇ 1戸建ての住宅着工件数は依然抑制された水準にあり、持家の空室率は低水準なこと等も踏まえると、持家率の回復が続くなかでの1戸建て住宅着工件数の拡大余地は相応にあると考えられる。集合住宅着工の減速がもう少し続く可能性はあるが、その後は住宅市場の回復傾向が強まる展開が期待される。

直近5月の住宅関連指標は区々

6月に発表された直近5月の住宅関連指標は区々だった。住宅着工件数が前月比▲5.5%と3ヵ月連続で減少した一方、新築住宅販売件数は同+2.9%、中古住宅販売件数は同+1.1%とともに2ヵ月ぶりに増加した(第1表)。FRBは2015年12月に金融危機以降初となる利上げを実施し、前回6月FOMCで4回目の利上げを実施したが、住宅ローン金利への影響は限られているなか住宅販売は緩やかな回復傾向が続いている。一方、住宅着工はこのところ幾分弱含んでいる。

住宅在庫期間については、直近5月に新築住宅が5.3ヵ月、中古住宅が4.2ヵ月となっており、ともに引き続き抑制された水準にある(第1図)。また、住宅価格は、直近4月に前年比+5.7%(S&PコアロジックCS住宅価格、主要20都市ベース)と近年では高めの上昇ペースを維持している(第2図)。

第1表：住宅関連指標の推移

		年次					月次						
		前年比、%	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年					
			1月	2月	3月	4月	5月	6月					
住宅着工件数	前年比、%	28.2	18.5	8.5	10.8	4.9	前月比、%	▲2.5	4.2	▲7.7	▲2.8	▲5.5	
うち1戸建て	前年比、%	24.3	15.4	4.9	10.3	9.3	前月比、%	0.9	7.6	▲6.0	0.2	▲3.9	
うち集合住宅	前年比、%	37.7	25.3	15.7	11.8	▲3.0	前月比、%	▲6.9	▲6.2	▲9.4	▲11.3	▲9.8	
新築住宅販売件数	前年比、%	20.3	16.6	1.9	14.6	12.0	前月比、%	9.3	2.7	4.7	▲7.9	2.9	
在庫期間	ヵ月(年平均)	4.8	4.7	5.5	5.2	5.2	ヵ月	5.2	5.1	4.9	5.3	5.3	
価格(中央値)	前年比、%(年平均)	8.2	9.6	7.1	4.9	4.5	前年比、%	9.0	▲4.3	2.8	▲3.5	16.8	
中古住宅販売件数	前年比、%	9.4	9.2	▲2.9	6.3	3.8	前月比、%	3.3	▲3.9	4.2	▲2.5	1.1	
在庫期間	ヵ月(年平均)	5.9	4.9	5.2	4.8	4.4	ヵ月	3.5	3.8	3.8	4.1	4.2	
価格(中央値)	前年比、%(年平均)	6.6	11.5	5.8	6.4	5.6	前年比、%	6.4	7.6	6.9	6.1	5.8	
中古住宅販売成約指数	前年比、%(年平均)	11.4	4.6	▲3.2	7.5	0.9	前月比、%	▲2.8	5.5	▲0.9	▲1.7	▲0.8	
S&PコアロジックCS住宅価格	前年比、%(年平均)	0.9	11.9	8.0	5.0	5.2	前年比、%	5.7	5.9	5.9	5.7		
NAHB住宅市場指数	年平均	34	51	52	59	61	指数	67	65	71	68	69	
住宅ローン金利(30年固定)	%(年平均)	3.8	4.2	4.3	4.0	3.9	% (月平均)	4.3	4.3	4.4	4.2	4.2	

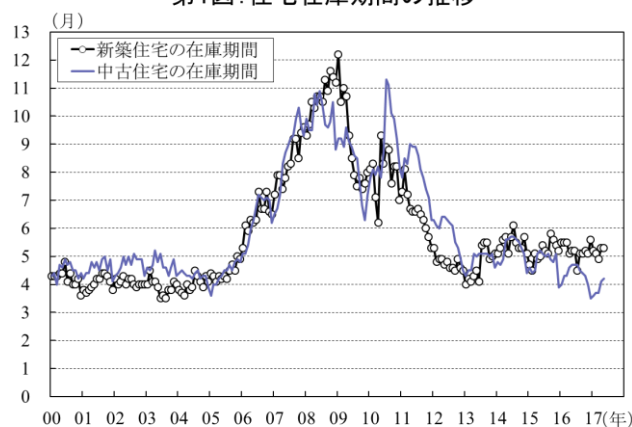
(注)1. 『新築住宅販売件数』は、1戸建てのみ。『中古住宅販売件数』は、1戸建てに加えて集合住宅も含む。

2. 『住宅着工件数』の『集合住宅』は、2世帯以上の数値。

3. 『S&PコアロジックCS住宅価格』は、主要20都市の数値。

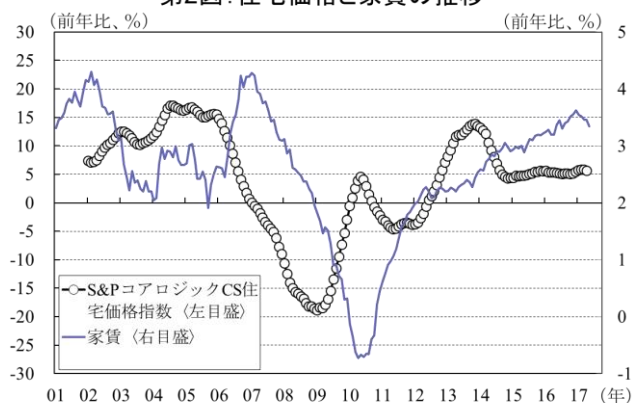
(資料)米国商務省、全米不動産協会統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第1図：住宅在庫期間の推移



(資料)米国商務省、全米不動産協会統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：住宅価格と家賃の推移



(注)1. 『家賃』は、消費者物価統計の数値。

2. 『S&PコアロジックCS住宅価格指数』は、主要20都市の数値。

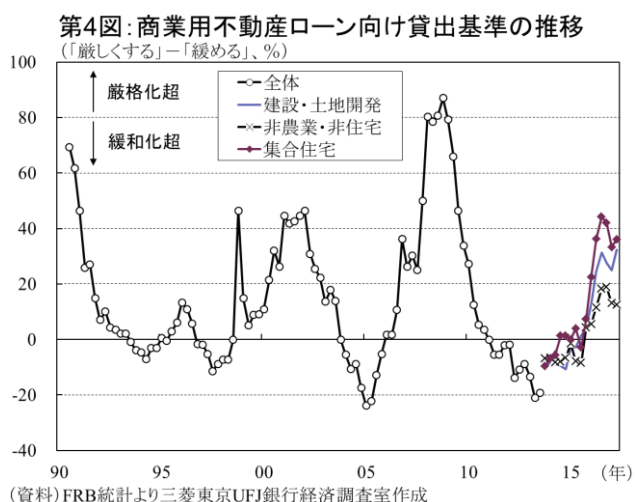
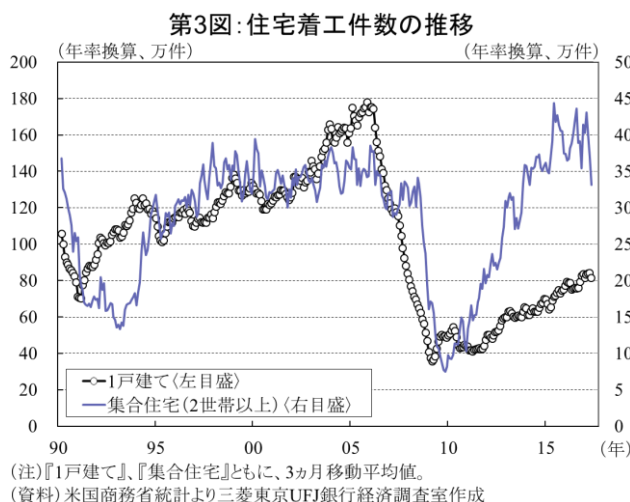
(資料)米国労働省、S&P統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

住宅着工件数の内訳をみると、集合住宅着工が減速

弱含んでいる住宅着工件数の内訳をみると、集合住宅（2世帯以上）が減速している。5月の集合住宅の着工件数は、直近3ヵ月平均値でみると年率換算33.1万戸（第3図）。2013年10月以来の低水準となっている。

集合住宅着工は、「貸貸志向の強まり」や「緩和的な金融環境」の相乗によって金融危機以降に大きく押し上げられてきたが、地域によっては過熱気味との指摘も出ていた。その後、商業用不動産ローン向け貸出基準が厳格化され、FRBによって利上げも進められたことが、足元の減速をもたらしたとみられる。商業用不動産ローンの貸出基準のうち、「集合住宅向け」は2016年1-3月期頃より厳格化の動きが顕著になっている（第4図）。

当面は、集合住宅着工の減速が一時的乃至緩やかに止まって住宅市場全体の回復を阻害しないかどうかを、注視する必要があるだろう。



集合住宅着工件数の足元の減速には、プラスの側面も

一方で、足元の集合住宅着工の減速は、金融危機以降に強まった賃貸住宅を選択する傾向が幾分和らぎ、持家を選択する割合が少しずつ増えていることを反映した側面もありそうだ。即ち、現在は住宅市場の本格回復への移行期とも捉えられる。

持家率は、直近1-3月期に63.6%となり、2016年4-6月期（63.1%）を底に3四半期連続で上昇している（第5図）。持家率が低下してきた背景は複合的且つ時間の経過とともに変化しているが、足元での持ち直しには「雇用所得環境の持続的な改善」や「住宅ローン向け貸出基準の緩和」等が寄与しているとみられる。

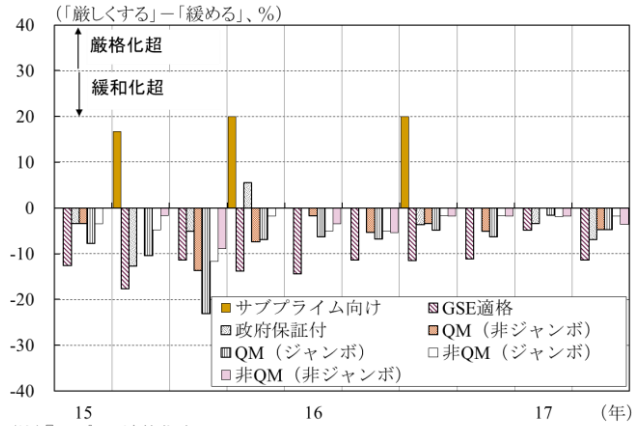
住宅ローン向け貸出基準は、金融危機後に大幅に厳格化されたが、過去数年は緩和の動きが続いている（第6図）。また、トランプ政権が検討している金融規制緩和が、今後住宅ローンを一段と取得し易くする可能性も考えられる。

第5図: 持家率の推移



(注) 季節調整値。
 (資料) 米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

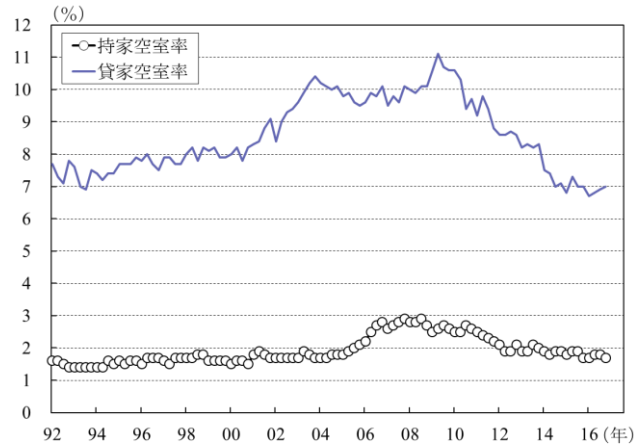
第6図: 住宅ローン向け貸出基準の推移(2015年～)



(注) 『QM』は、適格住宅ローン。
 (資料) FRB資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

1 戸建ての住宅着工件数は依然抑制された水準にあり、持家の空室率は低水準なこと等も踏まえると(第7図)、持家率の回復が続くなかでの1 戸建て住宅着工件数の拡大余地は相応にあると考えられる。集合住宅着工の減速がもう少し続く可能性はあるが、その後は住宅市場の回復傾向が強まる展開が期待される。

第7図: 住宅の空室率の推移



(資料) 米国商務省統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(2017年6月30日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "BTMU") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by BTMU. BTMU hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While BTMU believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, BTMU makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that BTMU may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and BTMU is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.