

海外経済 ～金利低下に支えられる米国住宅市場～

経済調査部 桂畑 誠治

住宅販売の減少ペース加速を受け失速懸念台頭

米国では、金融引き締め効果等によって住宅需要が減退し景気が減速している。住宅販売、住宅着工件数等の住宅関連統計は7月に減少ペースが加速した。その後、住宅建設業者の景況感を示すNAHB住宅市場指数は8月に91年以来の低水準に下落した。さらに、住宅販売に先行する週間の住宅購入用ローン申請件数は8月も減少傾向が持続している。また、中古住宅販売に先行する中古住宅販売保留指数は7月に前月比▲7.0%と3年ぶりの下落幅となり、住宅販売の縮小を示唆している。

このように、住宅販売は減少ペースが加速しているが、デフレ懸念に伴う金利低下によって押し上げられる前の水準を依然上回っており、直ちに問題が発生するような状況ではない。

しかし、今後これまでの利上げの累積的な効果によって住宅需要が大幅に落ち込み住宅価格が下落することで、それを担保に借入れを増やした家計の返済負担が増加し、個人消費、景気が失速するリスクが懸念されている。

年内住宅販売は減少するも大幅減は回避

住宅価格は住宅需要で決定されるため、需要に影響する雇用・所得、金利の動向に加え、価格水準そのものが注目される。企業は深刻な在庫調整時に雇用の削減を実施するが、在庫水準は需要対比で低下傾向を辿っており過剰感はない。加えて、景気は減速したが、潜在成長率程度を維持すると予想されることから、在庫調整は軽微なものになると見込まれる。このため、今景気減速局面では、雇用調整も軽微なものにとどまり、賃金は緩やか

ながらも上昇が続くと予想され、可処分所得は拡大傾向を辿ると考える。

次に、金利についてみると、住宅販売に4ヵ月先行するモーゲージ金利は足元で低下に転じ、今後も景気が再加速しない限り大幅に上昇する可能性は小さい。

最後に、価格水準では住宅販売価格の可処分所得に対する比率は過去最高を更新していたが、住宅販売価格の伸び鈍化により小幅低下している。今後も、可処分所得の上昇が続くことで比率は緩やかに低下すると見込まれる。

以上のことから、年末にかけて住宅販売はこれまでのモーゲージ金利、住宅価格の上昇により減少傾向を辿ろう。ただし、雇用・所得の拡大、低い実質モーゲージ金利などから、緩やかなペースで減少し、モーゲージ金利が今回の利上げ局面のピークと同水準であった2003年初の水準まで減少すると予想される。

金利の低下により住宅販売は来年初にも底打ち

住宅バブルが指摘されていたイギリスなどの国々では、長期金利の低位安定によって住宅価格は前年比で下落することなく上昇に転じている。米国においても、インフレ加速の回避、景気の減速等によってモーゲージ金利に影響する長期金利の低位安定が予想される。このため、年明けにはモーゲージ金利の低下、雇用・所得の拡大、販売価格の低い伸びを背景に住宅販売の減少に歯止めがかかり、結果として住宅バブルの崩壊といわれるような事態にはならないとみる。その意味で、今後の長期金利の動向には住宅価格を占ううえで、当面注視していく必要がある。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）