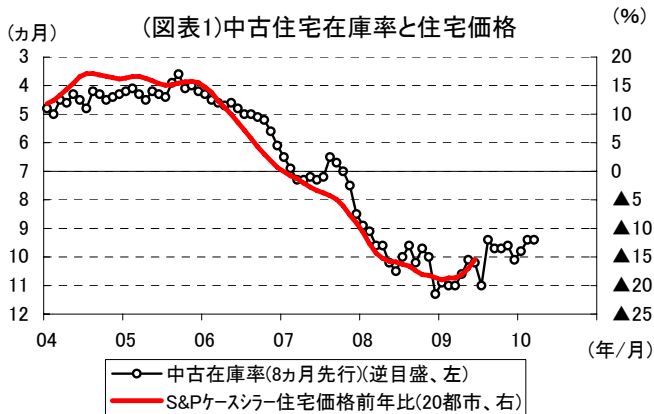


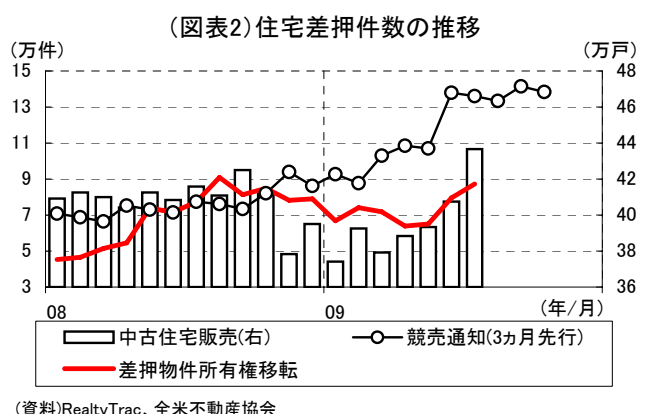
米国住宅市場の底打ちは本物か？

～最悪期は脱するも、本格回復は依然展望できず～

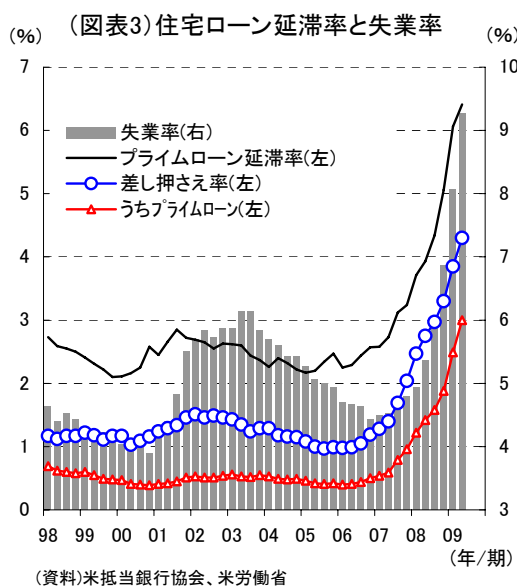
- (1) 米国では、政府による住宅取得支援策もあり、7月の中古住宅販売が07年8月以来の水準を回復するなど、住宅需要に持ち直しの動き。もっとも、住宅価格の騰落に8ヵ月程度の先行性を有する中古住宅在庫率(在庫/販売、月数)は9.4ヵ月と高止まりが持続(図表1)。S&Pケースラー住宅価格(20都市)は前年比の下落ペースが鈍化しつつあるものの、住宅価格の前年比プラス転換の分岐点が、在庫率7ヵ月前後であることを踏まえると、住宅価格の上昇転換には程遠い情勢。
- (2) 在庫率高止まりの背景は住宅供給の増加。本年春以降、住宅販売の増加に伴い所有権移転が増加するなど、差押物件の処分が進捗する一方で、その前段階となる競売通知物件は昨年末以降一段と増加(図表2)。失業率の上昇に伴い、住宅ローンの延滞・差し押さえは今後もプライム層を中心に一段と増加する見通しで、中古住宅供給の増加は容易には歯止めがかからない見通し(図表3)。
- (3) 需要面でも、政府支援策が11月末に期限切れとなるなか、先細りが懸念される状況。名目可処分所得、失業率、10年債利回りを基に、住宅販売(中古戸建+新築、以下同)の理論値を試算すると、2002年以降実績値は理論値を大幅に上回り、2007年夏以降はその反動減の局面に(図表4)。2009年4～6月期における住宅販売の理論値は年率558万戸ながら、累積ベースでは依然として200万戸程度需要が先食いされているとみられ、今後3～4年は販売が理論値を下回る状態が続く見込み。加えて、失業率の一段の上昇により、同理論値は先行き年率500万戸前後まで低下する公算。
- (4) 以上を踏まえると、失業率が低下、所得が持続的な増加に転じない限り、先行き年率500万戸を大幅に超える販売の定着は期待薄で、住宅市場の需給改善、および住宅価格の上昇は当面見込めず。



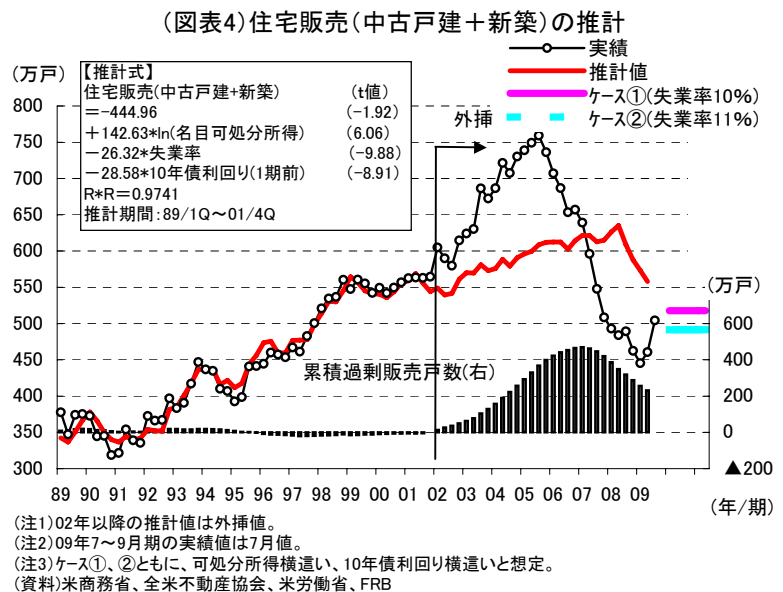
(資料)全米不動産協会、S&P



(資料)RealtyTrac、全米不動産協会



(資料)米抵当銀行協会、米労働省



(注1)02年以降の推計値は外挿値。

(注2)09年7～9月期の実績値は7月値。

(注3)ケース①、②ともに、可処分所得横這い、10年債利回り横這いと想定。

(資料)米商務省、全米不動産協会、米労働省、FRB