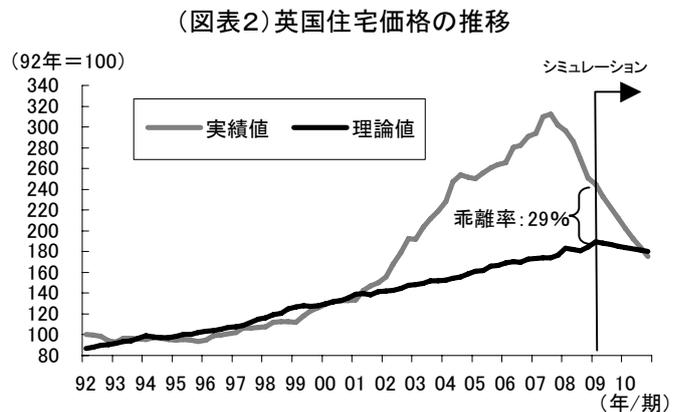
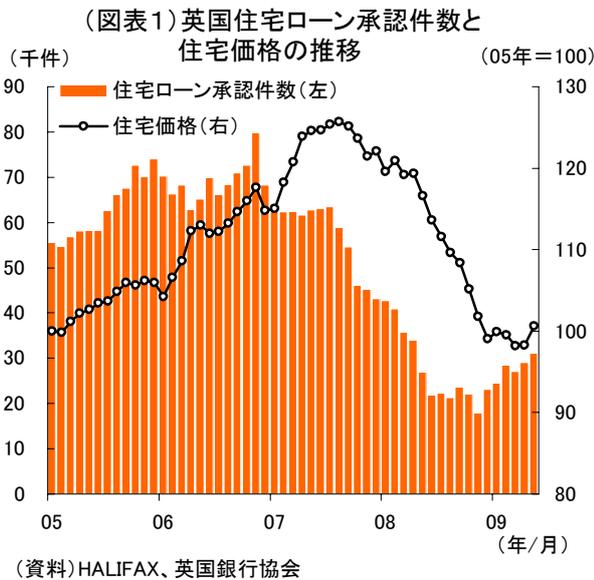


## 英国の住宅価格調整は途半ば

- (1) 英国の住宅市場に安定化の兆し。5月のHALIFAX住宅価格指数は2ヵ月連続で上昇。住宅価格に対して先行性を持つ住宅ローン承認件数をみると、2008年11月からの増加トレンドが持続。直近のピークから2009年1～3月期までの住宅価格の下落率が▲2割に及んだことから、住宅購入を手控えていた層が割安感を背景に動意づいている状況（図表1）。
- (2) もっとも、平均所得と住宅ローン金利を基に算出した住宅価格の理論値と、実績値を比較したところ、2009年1～3月期時点で依然として29%の価格調整余地が残存。先行きについて、直近1年の住宅価格下落ペースが続き、理論値に関しては直近期の平均所得の減少ペースが続くと想定すると、価格調整の終了は2010年10～12月期となる見込み（図表2）。
- (3) この結果を踏まえると、英国の住宅価格調整は依然として途半ば。足許の住宅価格は底堅く推移しているものの、雇用・所得環境の悪化が下押し圧力として作用し続けることから、再び下落に転じる見通し（図表3）。英国では2007年まで、住宅価格の上昇が個人消費を牽引してきただけに、住宅価格調整の持続により、個人消費は一段と冷え込み、景気後退が長引く公算大（図表4）。



- (資料) BOE、HBOS、ONSを基に日本総研作成
- (注1) 住宅価格はHALIFAX、長期金利はゼロクーポン10年債、92年1Q～95年4QのCPI家賃は、RPI家賃の前期比をもとに推計
- (注2) 理論値は、 $\ln(\text{住宅価格}) = \alpha \ln(\text{平均所得}) + \beta \ln(\text{CPI家賃}/\text{長期金利})$ を推計式 ( $R^2=0.81$ )、推計期間を92Q1～02Q4(03年以降、バブルが生じたとの想定)として算出
- (注3) 09年2Q以降の理論値のシミュレーションは、以下の前提で行った。
- ① 平均所得は09年1Qの減少ペースが持続
  - ② 長期金利、CPI家賃は変わらず

