

# 経済・金融 フラッシュ

## 【2月米住宅価格】 上昇中だが、伸び率は鈍化傾向が 続く

経済研究部 研究員 高山 武士

TEL:03-3512-1824 E-mail: takayama@nli-research.co.jp

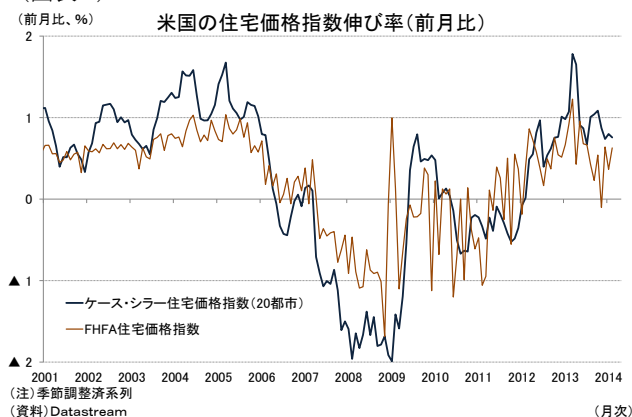
### 1. 結果の概要: 伸び率の鈍化傾向が続く

4月29日にS&Pが発表した2月のケース・シラー住宅価格指数（20都市総合、以下ケース・シラー指数）は、季節調整済の前月比で+0.8%、原系列の前年比で+12.9%となった<sup>1</sup>。市場予想（Bloomberg集計の中央値、以下同様）である前月比で+0.8%、前年同月比で+13.0%とほぼ同様の結果であった。また、1月（改定値）の前月比で+0.8%、前年同月比で+13.2%と比較すると、前年比ベースでやや伸び率が鈍化したものの、変化幅は小幅にとどまった（図表1・2）。

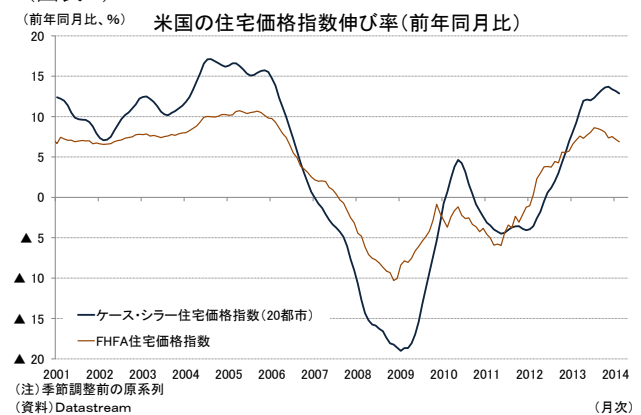
一方、4月22日に連邦住宅金融局（FHFA）が発表した2月の住宅価格指数（HPI）<sup>2</sup>は前月比+0.6%と1月改定値（同+0.4%）よりやや加速、市場予想の+0.5%もわずかに上回っている。ただし、前年同月比では+6.9%と1月改定値（同+7.2%）から伸び率が鈍化しており、2013年後半に住宅価格の伸び率がピークアウトしている傾向はケース・シラー指数と同様である（図表1・2）。

住宅価格の水準を見ると、ケース・シラー指数は、ピーク時の8割強であり（後掲図表3）、上昇余地があるように思われるが、より平均的な購入者を対象にしたHPIで見ればピーク時の9割以上まで回復しており（後掲図表7）、住宅の割安感は薄れていると考えられる。今後、賃金の改善ペースが緩慢ななか、住宅価格の伸び率についても鈍化が続くのか注目と言える。

(図表1)



(図表2)



<sup>1</sup> 特に断りの無い限り、本稿では水準と前月比については季節調整済系列、前年同月比については季節調整前の原系列を使用する。

<sup>2</sup> FHFAのHPIでは、ファニーメイとフレディマックが販売もしくは保証する伝統的な住宅ローンの情報からデータを収集している。そのため、住宅購入者には（住宅ローン審査を通じた）一定の信用力が見込まれ、また、（住宅ローンに上限が設定されているため）高額物件は含まれない。一方、ケース・シラー指数については、より広範な物件（信用力の低い住宅ローンを通じた物件や高額物件なども含む）が母集団となっている。

## 2. ケース・シラー指数の詳細:西海岸が上昇を牽引

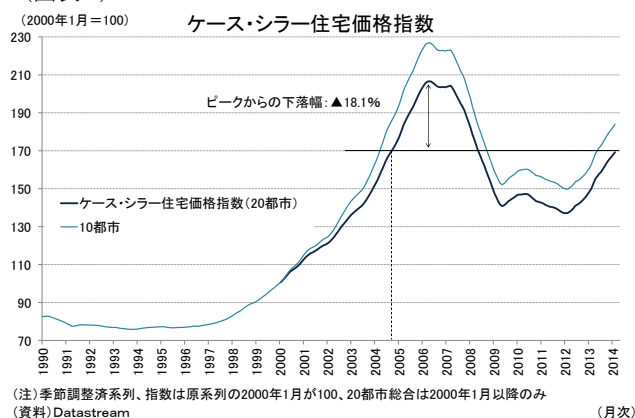
2月のケース・シラー指数のうち、10都市総合指数については、前月比+0.9%（前月改定値：同+0.8%）、前年同月比+13.1%（前月改定値：同+13.4%）となり、20都市総合指数と同様に前年比ベースでの伸び率鈍化が見られる。ただし、20都市・10都市のいずれでも上昇が続いていることから、住宅価格はピーク時からの下落率を▲18.1%（20都市、10都市では▲18.9%）まで縮めている（図表3）。

都市別の上昇率については、前月比で見れば、サンフランシスコ、サンディエゴ、ポートランドなど西海岸が高い。前年同月比では、これらの都市に加えて、同じく西海岸であるラスベガスやロサンゼルスなどが高い伸び率を記録している（図表4）。一方、ニューヨークやクリーブランドの伸び率は相対的に低めにとどまった。

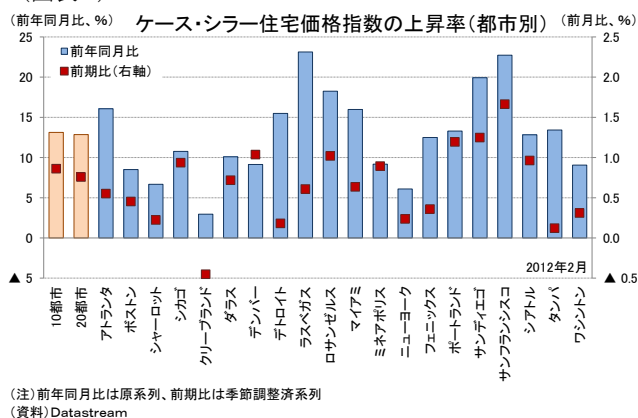
上昇・下落都市数を見ると、前年同月比では14カ月連続してすべての都市（20都市）で上昇、前月比でも2月は19都市が上昇した（図表4-6）。

S&Pは、住宅価格については、堅調に推移していると言及する一方で、ほかの住宅関係指標、例えば住宅販売などが軟調となっていることを指摘しており、景気改善による住宅投資は歓迎されるが、確実といえるかは保証できないとコメントしている。

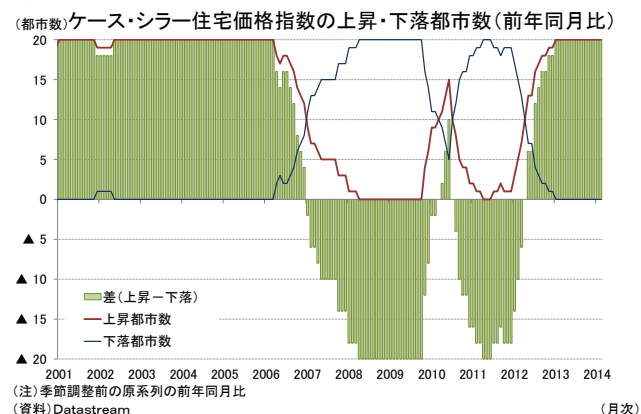
(図表3)



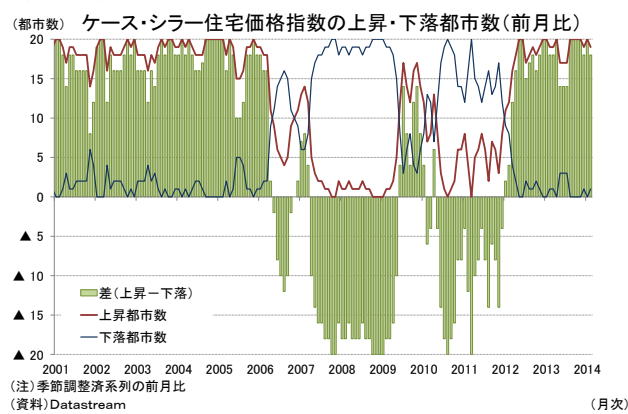
(図表4)



(図表5)



(図表6)



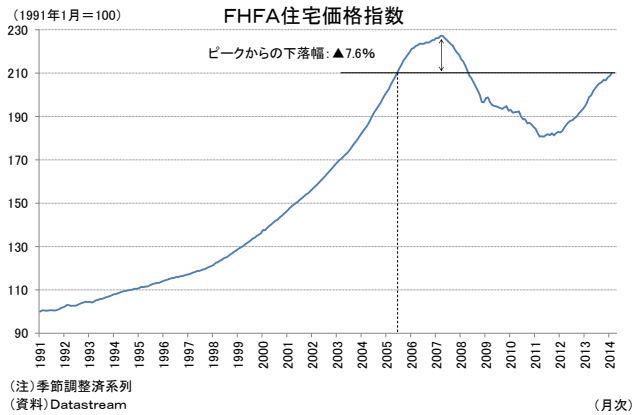
## 3. HPIの詳細:ニューイングランドの下落が目立つ

HPIはケース・シラー住宅価格指数よりも回復ペースが速く、2月にはピークからの下落率で

見て、▲7.6%まで改善している（図表7）。

また、9つの地区別の上昇率を見ると、前年同月比ではすべての地区で上昇したが、前月比ではニューイングランドと大西洋南部地区で下落している。太平洋岸地区や大西洋岸南部地区で高い上昇率が続いていることは、ケース・シラー住宅価格指数と同様の傾向である。一方、ボストンを中心とするニューイングランドは下落が目立っており、前月比では▲2.5%とマイナスに、前年同月比はプラスを維持したものの+0.6%と小幅な伸び率にとどまっている（図表8）。

（図表7）



（図表8）

