

# 経済・金融 フラッシュ

## 【3月米住宅価格】 住宅価格の上昇圧力が再び強まる 兆しも

経済研究部 研究員 高山 武士

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

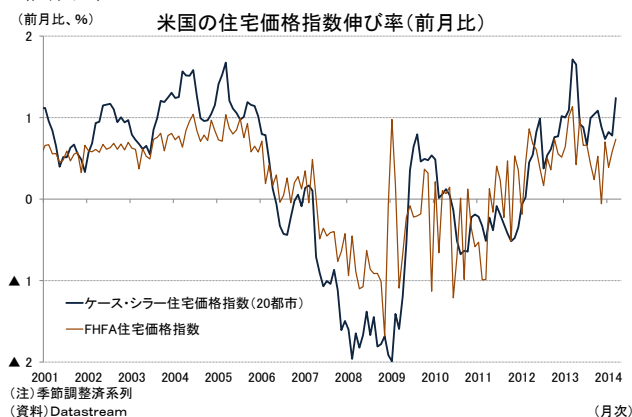
### 1. 結果の概要: 予想を上回る伸びを記録

5月27日にS&Pが発表した3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+1.2%、原系列の前年同月比で+12.4%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+0.7%、前年同月比+11.8%を上回る結果であった。2月（改定値）の前月比+0.8%、前年同月比+12.9%と比べて、前年同月比ベースで見たときの伸び率が鈍化しているが、3月の前月比伸び率は年率換算で+15.9%に達していることから、このペースの上昇が続くと、前年同月比の伸び率も再加速することが見込まれる。

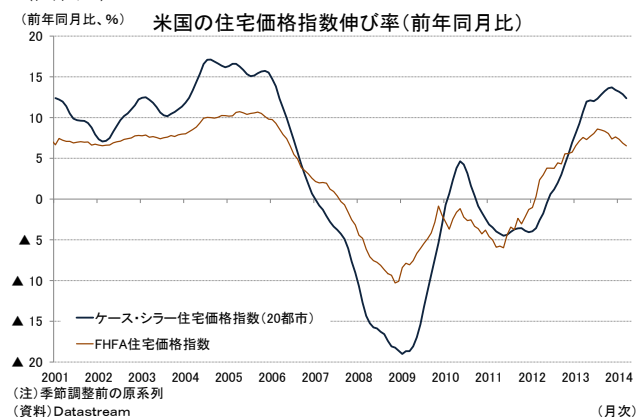
一方、同じ5月27日に連邦住宅金融局（FHFA）が発表した3月の住宅価格指数（HPI）<sup>2</sup>は前月比+0.7%と2月改定値（同+0.6%）よりやや加速、市場予想の+0.5%も上回った。前年同月比では+6.5%となり2月（同+6.9%）から伸び率が鈍化しているが、前月比での伸び率が年率換算で+9.2%と高い点はケース・シラー指数と同様である（図表1・2）。

住宅価格の上昇率は予想以上に早く、水準もケース・シラー指数で見て、ピーク時の8割強、より平均的な購入者を対象にしたHPIはピーク時の9割以上に達する（後掲図表3・7）。住宅価格の上昇は景気回復の証左であり、資産効果による個人消費の加速への期待につながるが、住宅販売や住宅着工などに対してはマイナスの要因となり、住宅市場への懸念材料でもある。

(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・前期比については季節調整済系列、前年同月比や前年同期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: 西海岸以外の地域でも上昇

3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+1.2%（前月：同+0.9%）、前年同月比+12.6%（前月：同+13.1%）となり、20都市総合指数と同様の傾向が見られる。水準で見ると、住宅価格はピーク時からの下落率を▲17.0%（20都市、10都市では▲17.9%）まで縮めている（図表3）。

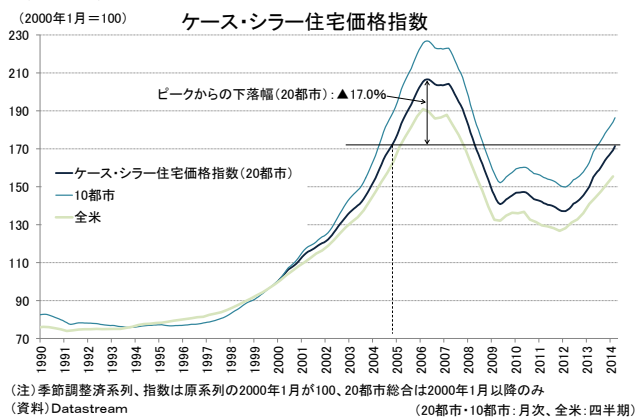
また、今回は四半期に1度の全米ベースの指数（四半期ベース）も公表されており、1-3月期は前期比で+2.5%（前期：同+2.7%）、前年同月比で+10.3%（前期：同+11.4%）であった。ピークとボトムの水準は10都市や20都市の月次指数より低い、上昇と下落の基調は月次指数と同様の動きとなっている（図表3）。

都市別の上昇率については、前年同月比では、ラスベガス、サンフランシスコ、サンディエゴ、ロサンゼルスといった西海岸の伸び率が大きく（図表4）、これらの都市は、価格水準も他の都市と比較して高めである（図表5）。ただし、金融危機前のピークと比較すれば、依然として低い水準と言える。なお、シカゴは前年同月比で+11.5%を記録、他の都市と比べれば目立たない伸び率であるが、同都市では1988年12月以来となる伸び率であった。一方、前月比の伸び率で見ると、西海岸以外のミネアポリス、シカゴ、ワシントンDCといった地域での上昇が目立った。

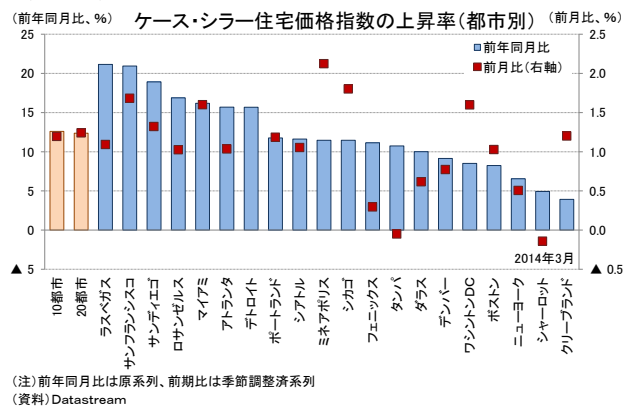
上昇・下落都市数を見ると、前年同月比では15カ月連続してすべての都市（20都市）で上昇、前月比でも18都市が上昇した（図表5・6）。

S & Pは、住宅市場については強弱が混在していること、学生ローンが増えていることで、新規の住宅購入者が住宅市場への参入が難しくなっている可能性について指摘している。

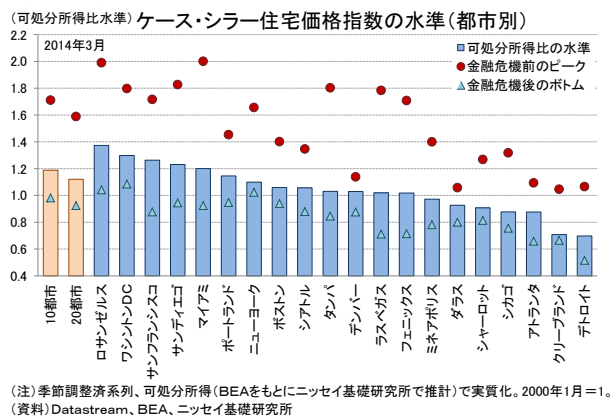
（図表3）



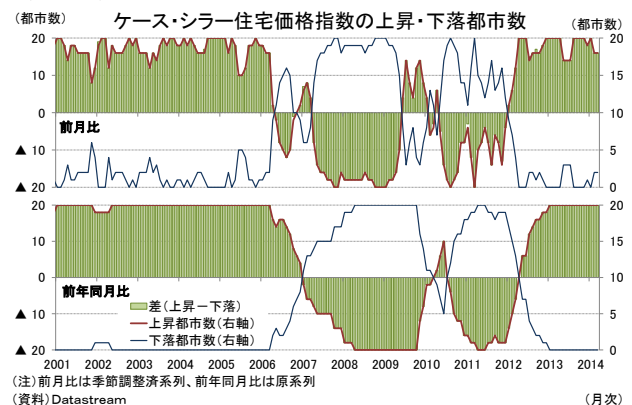
（図表4）



（図表5）



（図表6）



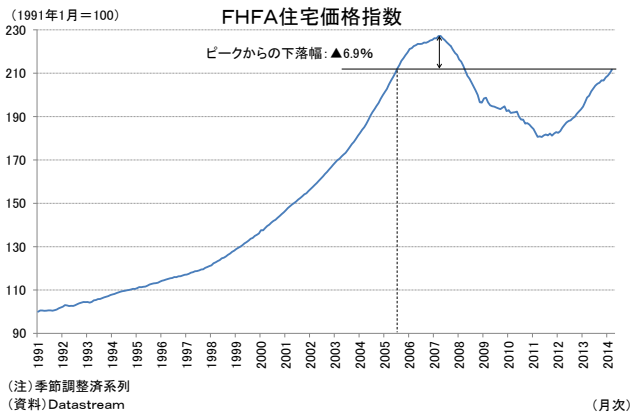
### 3. HPIの詳細:ワシントンDCが高い

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、3月にはピークからの下落率で見て、▲6.9%まで改善している(図表7)。

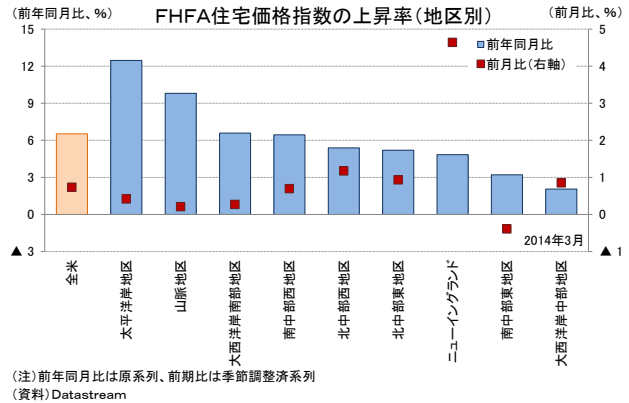
9つの地区別の上昇率を見ると、前年同月比ではすべての地区で上昇した。前月比でも南中部東地区のみの小幅下落にとどまる、他の地域は上昇している。また、前年同期比で見て、太平洋岸地区で高い上昇率を記録していることは、ケース・シラー住宅価格指数と同様の傾向である。前月比では、ボストンを中心とするニューイングランドが+4.6%と大幅上昇したことが目立っているが、これは同地区が2月に前月比で▲2.5%と大きくマイナスに落ち込んでいたため、その反動増が表れた可能性がある(図表8)。

また、今回は主要都市や州別の価格指数(四半期ベース)も公表されている。州別の水準を見るとワシントンDC、コロラド州、オレゴン州、モンタナ州といった地域が高い(図表9)。特にワシントンDCは可処分所得比で見ると、金融危機前のピークを上回る水準に達している。ただし、ケース・シラー指数におけるワシントンDCの水準は、金融危機前のピークよりも低い(前掲図表5)。

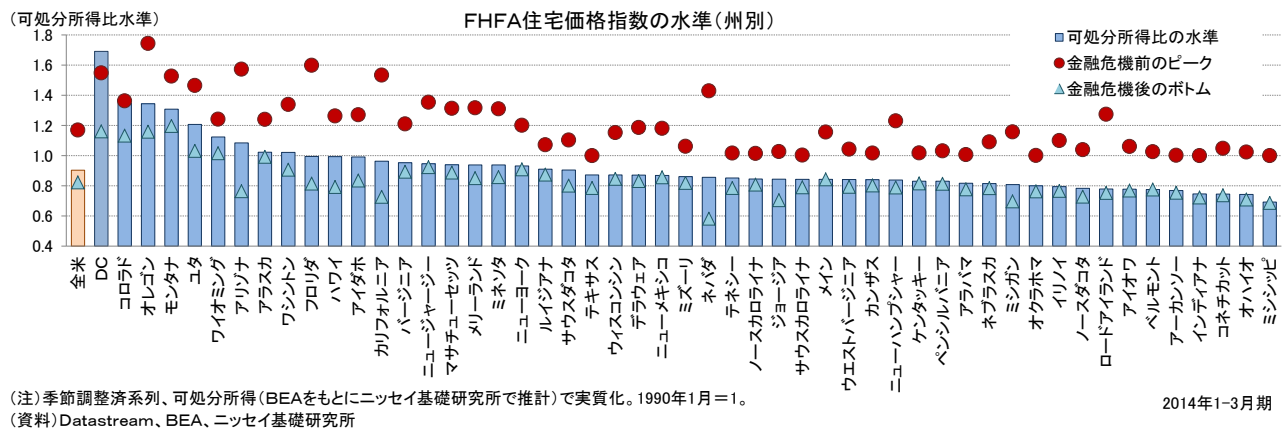
(図表7)



(図表8)



(図表9)



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。