

経済・金融 フラッシュ

【5月米住宅価格】 ケース・シラー指数が下落へ

経済研究部 研究員 高山 武士

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

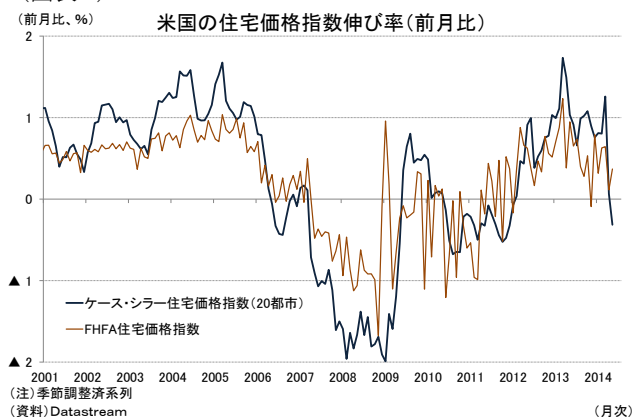
1. 結果の概要: ケース・シラー指数が前月比マイナスに転じる

7月29日にS&Pが発表した5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、原系列の前年同月比で+9.3%となり、4月（改定値）の同+10.8%から減速、市場予想（Bloomberg集計の中央値、以下同様）である同+9.9%を下回った。また、季節調整済の前月比¹では▲0.2%と4月（同+0.1%）からマイナスに転じ、市場予想の同+0.3%も下回った。

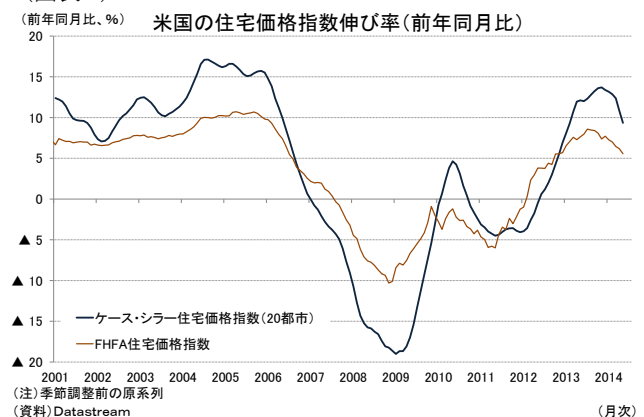
一方、7月22日に連邦住宅金融局（FHFA）が発表した5月の住宅価格指数（HPI）²は前月比+0.4%と横ばいとなり、こちらは4月（改定値）の同+0.1%から加速、市場予想の+0.2%も上回る結果であった。ただし前年同月比では+5.6%と4月（同+6.2%）から減速している（図表1・2）。

住宅価格の水準は、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割以上まで上昇してきた（後掲図表3・7）。金融危機後の住宅価格の上昇ペースが速かったことは、住宅需要がなかなか盛り上がり、住宅販売や着工の回復が遅れてきた要因のひとつでもある。しかし、今回発表された5月はケース・シラー指数が前月比マイナスに転じるなど、足もとでは下落圧力も強くなっており、今後は価格上昇に歯止めがかかり、これが住宅需要の増加につながっていくのかが注目される。

(図表1)



(図表2)



¹ 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。

² 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）を対象としている。

2. ケース・シラー指数の詳細: 下落都市数が上昇都市数を上回る

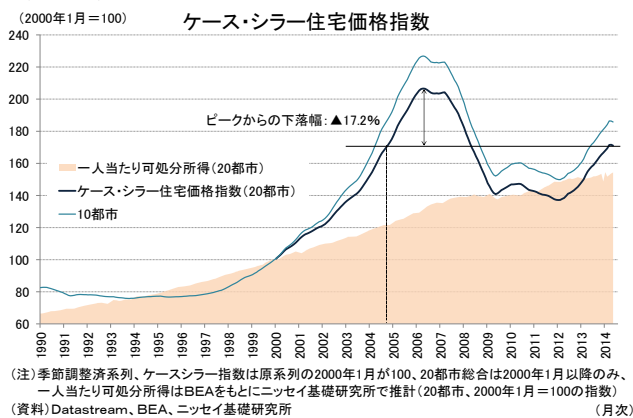
5月のケース・シラー指数のうち、10都市総合指数については、前月比▲0.3%（前月：同▲0.0%）、前年同月比+9.4%（前月：同+10.9%）となり、20都市総合指数と同様の傾向が見られる。前年同月比では、10都市、20都市ともに9%台に低下しており、伸び率が1桁台に低下するのは、いずれも2013年2月以来のことになる。水準で見ると住宅価格が前月から下落したため、ピーク時からの下落率を▲17.2%（20都市、10都市では▲18.1%）と、やや拡大させている（図表3）。

都市別の上昇率については、前月比で見ると、ラスベガス、マイアミ、タンパ、ダラス、デンバー、シャーロットの6都市以外はすべて下落、これらの6都市の伸び率も1%以下にとどまった（図表4）。また、前年同月比ではタンパとシャーロット以外のすべて都市で伸び率が鈍化しており、多くの都市で住宅価格への下落圧力が見られる結果だったと言える。一人当たり所得対比で見た住宅価格も総じて金融危機前のピークよりも低い水準にとどまっている（図表3・5）。

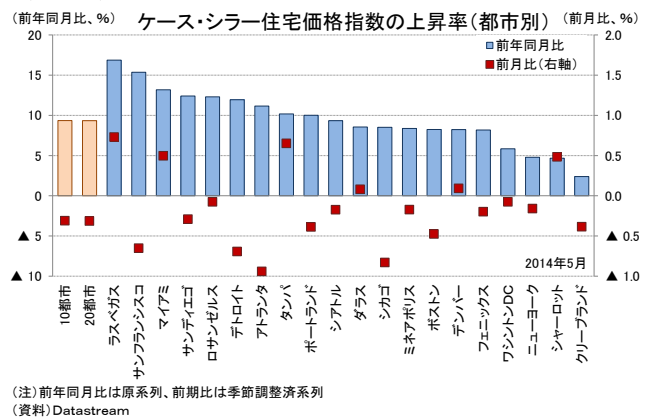
上昇・下落都市数を見ると、前年同月比では17カ月連続してすべての都市（20都市）で上昇したが、前月比では6都市の上昇（4月：12都市の上昇）となり、14都市が下落に転じている。下落都市数が上昇都市数を上回るのは、2011年12月以来である（図表6）。

S&Pは、住宅市場について、住宅価格は改善（伸び率が鈍化）し、中古住宅販売にも改善が見られるが、住宅着工や新築住宅販売の改善は遅れており、ここ数カ月は結果がまちまちであることを指摘している。

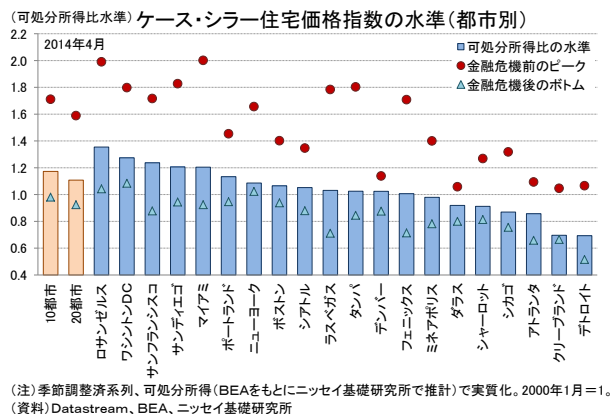
（図表3）



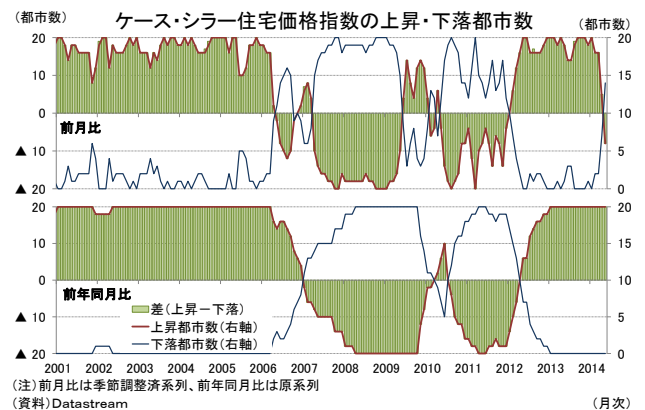
（図表4）



（図表5）



（図表6）



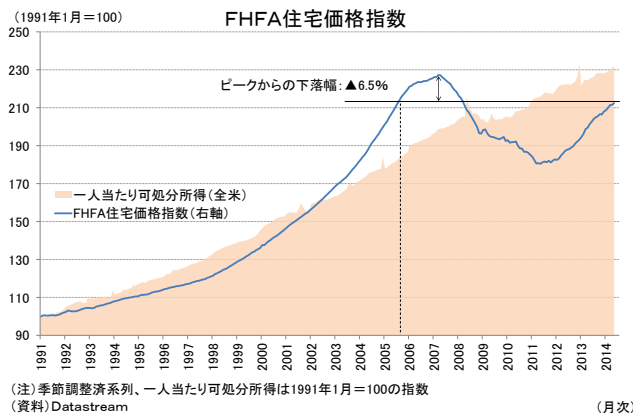
3. HPIの詳細:ピークアウトならず

5月のHPIはケース・シラー指数と異なり4月から上昇、ピークアウトとはならなかった。ピークからの下落率は▲6.5%と前月よりも縮まっており、ピークからの乖離幅はケース・シラー指数と比較して小さい状況が続いている(図表7)。

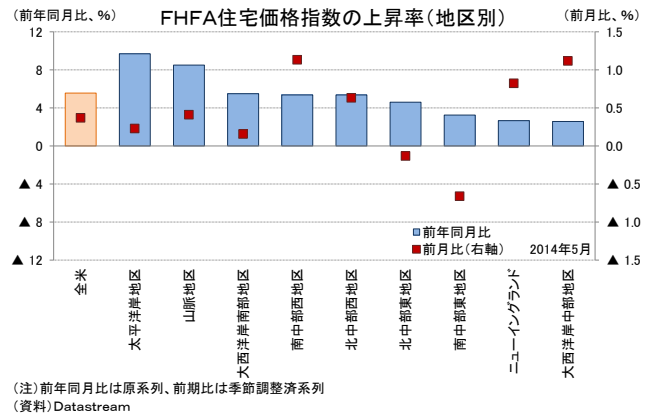
9つの地区別に見ると、前年同月比ではすべての地区で上昇、前月比では9地区中7地区での上昇となった(図表8)。しかし、前年同月比では5地区で伸び率の鈍化が見られ、前月比伸び率も低めの水準にとどまっている地域は多い(2地区では下落)。

HPIはケース・シラー指数と異なり上昇が続いたが、大まかなHPIの動きはケース・シラー指数と類似している(前掲図表1・2)。足もとのHPIも過去と比較すれば低めの伸び率と言え、今後ピークアウトする可能性は十分に考えられる状況と言える。

(図表7)

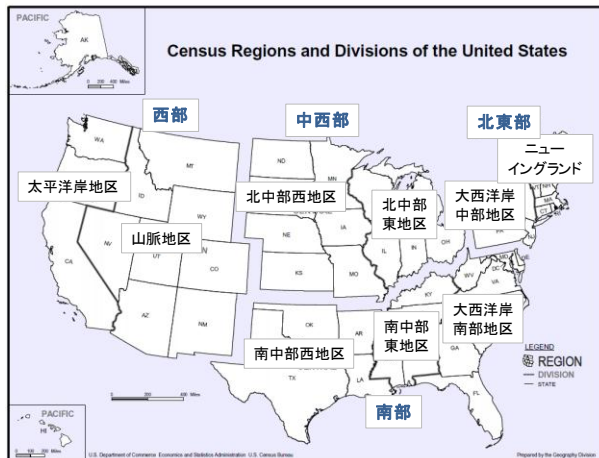


(図表8)



(図表9)

米国情勢調査局による地区割



(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。