【6 月米住宅価格】ケース・シラー指数は 2 カ月連続で下落

経済研究部　研究員　高山　武士
TEL:03-3512-1824　E-mail: takayama@nli-research.co.jp

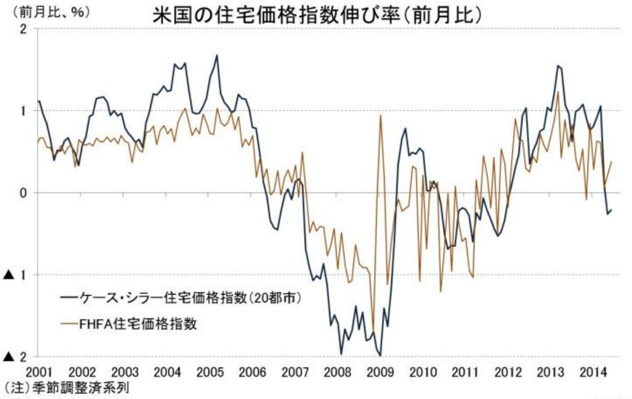
1. 結果の概要：足もとの上昇圧力は弱い

8 月 26 日にＳ＆Ｐが発表した 6 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▲0.2％、原系列の前年同月比で+8.1％となった[1]。市場予想（Bloomberg 集計の中央値、以下同様）である前月比+0.0％、前年同月比+8.3％をいずれも下回る結果となった。5 月（改定値）の前月比▲0.3％、前年同月比+9.4％と比較すると、前月比では 2 カ月連続のマイナス、前年同月比ベースでは伸び率が鈍化している。なお、今月から全米ベースの価格指数が月次で公表されており（後掲図表 3、従来は四半期ベースでの公表）、全米ベースの結果は前月比で▲0.1％（前月：同▲0.1）、前年同月比で+6.2％（前月：同+7.1％）であった。

一方、8 月 26 日に連邦住宅金融局（ＦＨＦＡ）が発表した 6 月の住宅価格指数（ＨＰＩ）[2]は前月比+0.4％と 5 月改定値（同+0.2％）よりやや加速、市場予想の+0.3％も上回った。ただし、前年同月比では+5.2％となり 5 月改定値（同+5.4％）から伸び率が鈍化している（図表 1・2）。

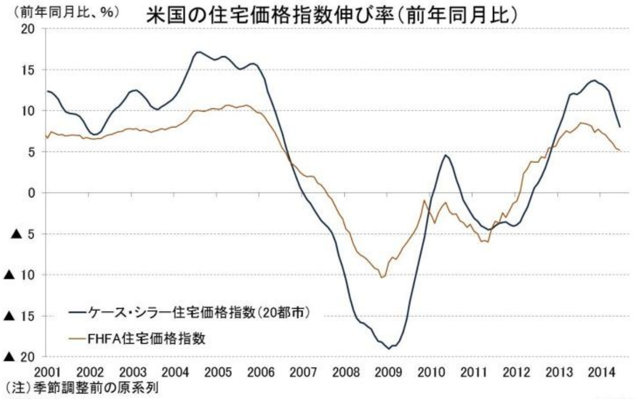
これまで住宅価格の上昇スピードは速く、ケース・シラー指数はピーク時の 8 割強、より平均的な購入者を対象にしたＨＰＩはピーク時の 9 割以上まで回復しているが（後掲図表 3・7）、足もとではケース・シラー指数が 2 カ月連続で下落するなど、上昇圧力が弱まっている。今後は、こうした価格の上昇一服がどれだけ住宅需要を促進させるのかに注目が集まると見られる。

（図表 1）



（注）季節調整済系列
（資料）Datastream　（月次）

（図表 2）



（注）季節調整前の原系列
（資料）Datastream　（月次）

[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。

 | Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved

2. ケース･シラー指数の詳細：2 カ月連続で下落都市数が上昇都市数を上回る

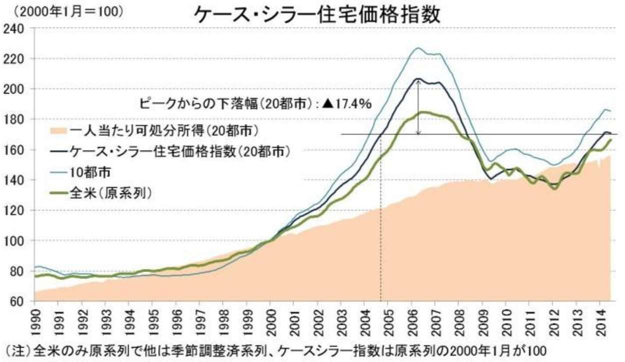
6 月のケース･シラー指数のうち、10 都市総合指数については、前月比▲0.1%（前月：同▲0.2%）、前年同月比+8.1%（前月：同+9.4%）となり、20 都市総合指数と同様の傾向が見られる。水準で見ると、住宅価格はピーク時からの下落率は 20 都市で▲17.4%（10 都市では▲18.2%）となり、やや拡大している（図表 3）。

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、ポートランド、タンパ、シアトル、ダラス、デンバーの 7 地域を除く 13 都市で下落した（図表 4）。上昇した 7 都市でもラスベガスの前月比+0.8%が比較的高いだけであり、他の都市の上昇率は 0.2%未満とかなり低い。一方、下落した都市については、デトロイト、アトランタ、ミネアポリス、シカゴ、クリーブランドなど前月比で 1%以上下落する都市も散見されるようになっている。また、住宅価格を可処分所得比で見ても多くの都市で低めの水準が維持されている（図表 5）。

上昇・下落都市数を見ると、前年同月比では 18 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 7 都市の上昇、13 都市の下落（5 月は 6 都市の上昇、14 都市の下落）となり、2 カ月連続で下落都市数が上昇都市数を上回った（図表 5・6）。

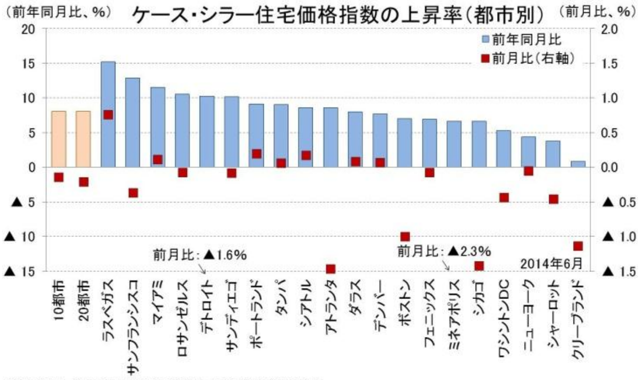
Ｓ＆Ｐは、昨年の秋頃から住宅価格の上昇が鈍化しており、今回は 2008 年 2 月以降で初めて前年同月比の伸び率がすべての都市で減速したと指摘している。

（図表 3）



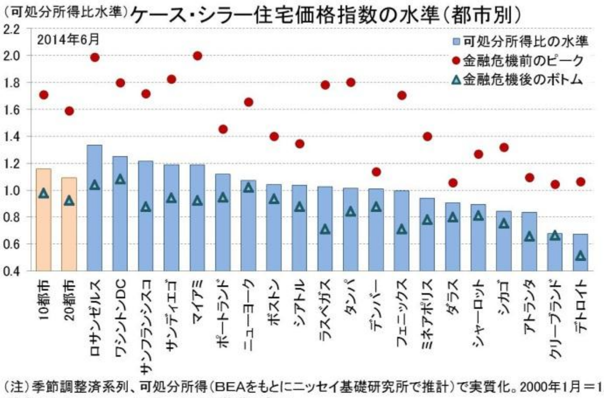
(注)全米のみ原系列で他は季節調整済系列、ケースシラー指数は原系列の2000年1月が100
20都市総合は2000年1月以降のみ、
一人当たり可処分所得はBEAをもとにニッセイ基礎研究所で推計(20都市、2000年1月＝100の指数)
(資料)Datastream、BEA、ニッセイ基礎研究所 (月次)

（図表 4）



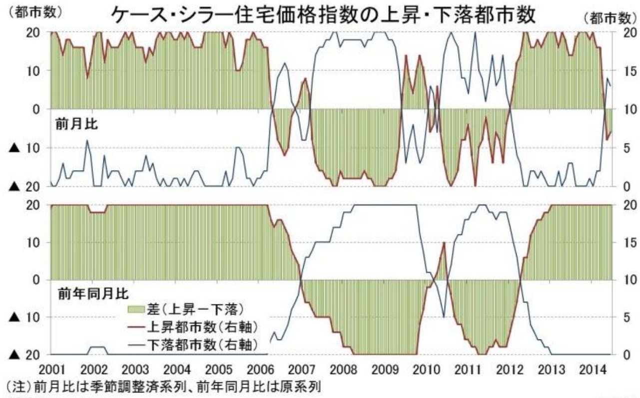
(注)前年同月比は原系列、前期比は季節調整済系列
(資料)Datastream

（図表 5）



(注)季節調整済系列、可処分所得(BEAをもとにニッセイ基礎研究所で推計)で実質化。2000年1月＝1。
(資料)Datastream、BEA、ニッセイ基礎研究所

（図表 6）



(注)前月比は季節調整済系列、前年同月比は原系列
(資料)Datastream (月次)

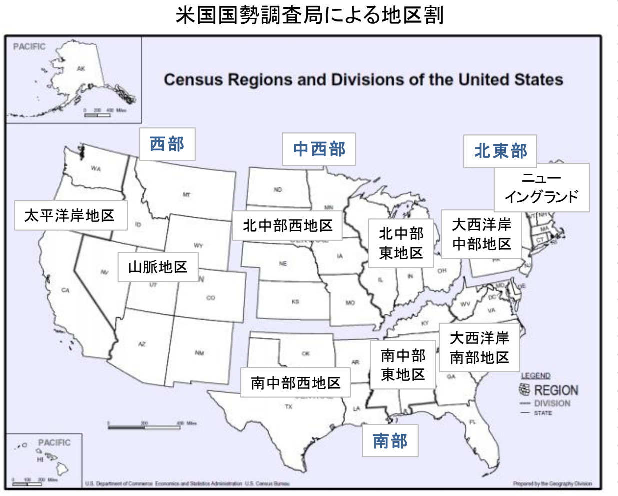
 Copyright ©2014 NLI Research Institute All rights reserved

3. HPIの詳細：HPIの上昇圧力も弱まっている

ＨＰＩはケース・シラー住宅価格指数と異なり、前月比での上昇が続いており、6 月にはピークからの下落率で見て▲6.4％まで回復している（図表 7）。

9 つの地区別の上昇率を見ると、前月比では山脈地区、南中部西地区、北中部東地区、北中部西地区の 4 地区で下落していることが分かる（図表 8、うち北中部東地区は 2 カ月連続の下落）。前年同月比ではすべての地区でプラスが続いているが、6 地区では上昇ペースが鈍化しており、ＨＰＩでもケース・シラー指数同様に上昇圧力が弱まりつつあることが分かる。

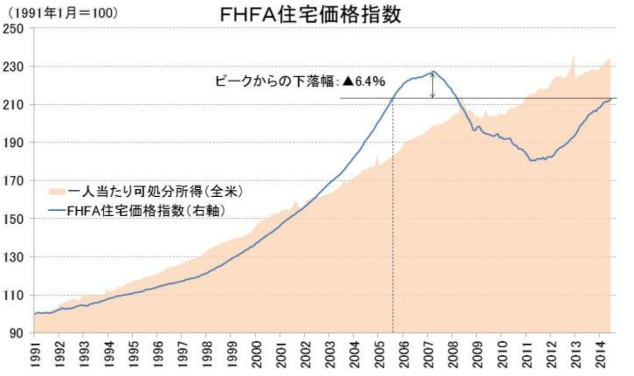
（参考図表）



（資料）米国商務省（ニッセイ基礎研究所にて日本語追記）

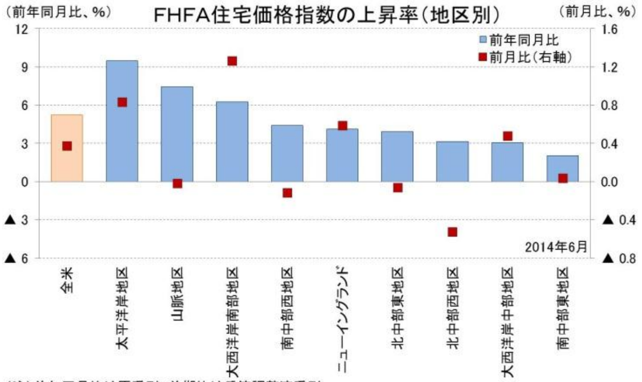
また、今月は主要都市や州別の価格指数（四半期ベース）も公表されている。州別の住宅価格指数を前期比で見ると、4-6 月期は 51 州中 40 州が上昇、11 州で下落に転じている。州別の住宅価格水準を可処分所得対比で見ると、ワシントンＤＣ、コロラド州、オレゴン州、モンタナ州といった地域が高い（図表 9）。特にワシントンＤＣは金融危機前のピークを上回る水準に達しているが、ワシントンＤＣでも価格が下落に転じており、調整が進んでいるものと見られる。

（図表 7）



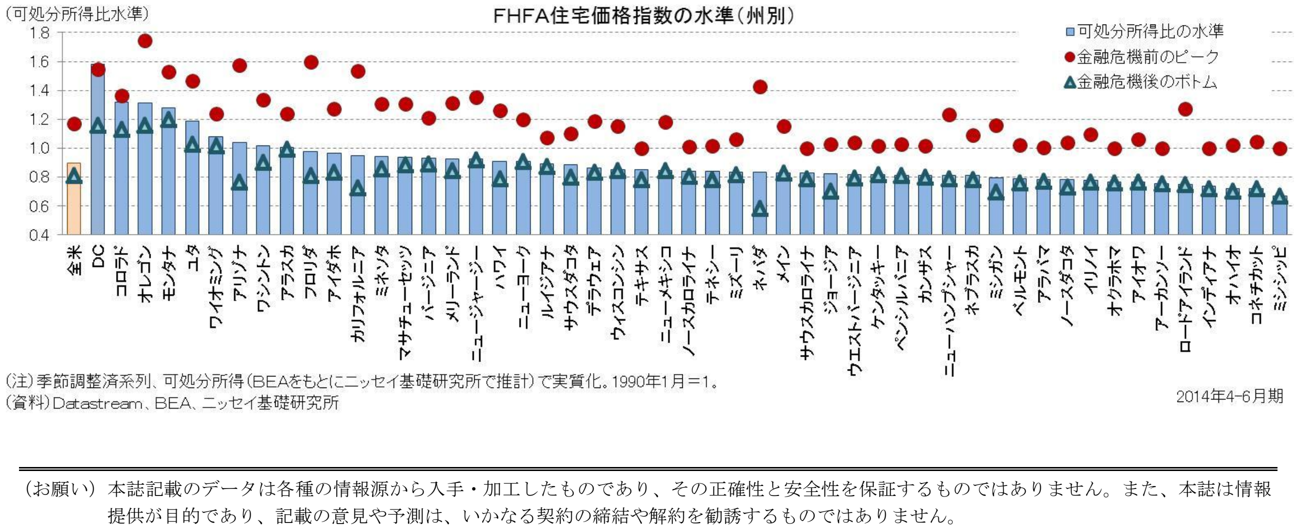
（注）季節調整済系列、一人当たり可処分所得は1991年1月＝100の指数
（資料）Datastream

（図表 8）



（注）前年同月比は原系列、前期比は季節調整済系列
（資料）Datastream

（図表 9）



（注）季節調整済系列、可処分所得（BEAをもとにニッセイ基礎研究所で推計）で実質化。1990年1月＝1。
（資料）Datastream、BEA、ニッセイ基礎研究所

（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。