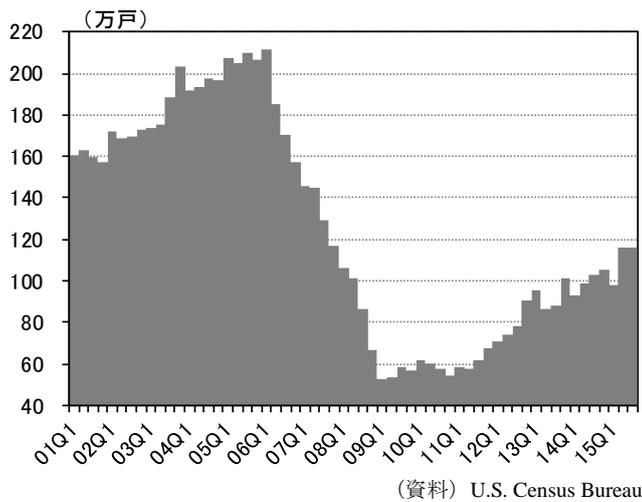


**住宅市場回復にもかかわらず低迷する持家比率**

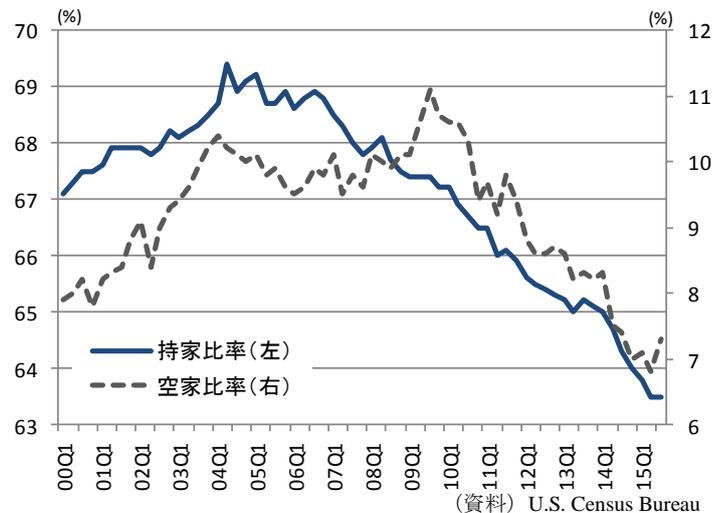
2016/3/8

米国住宅市場は順調に回復を続けている一方で、持家比率は低下の一途を辿っている（図表 1,2）。2007 年の住宅バブル崩壊後、銀行は住宅ローンの貸し出しを絞っており、住宅購入者にとっては厳しい環境が続いている。今後は、住宅ローンの厳格化の終焉や住宅供給の加速が住宅購入を促進する面もある一方、若年層のマイホーム離れといった構造問題を抱えているため、持家比率の回復は遅れる可能性が高い。

図表 1 住宅着工件数の推移



図表 2 持家比率・空家比率の推移



**住宅価格高騰の悪影響**

米国の住宅セクターは、住宅バブル崩壊後に底を打ってから順調に回復している（図表 3,4）。ただ、堅調な住宅セクターの中で伸び悩んでいるのは、住宅の持家比率だ。持家比率は、住宅バブル中の 2004 年にピークを迎えて以降、下落傾向が続いており、2015 年 7-9 月期の持家比率（季節調整済み）は 63.5%となっている。その裏返しとして、米国では賃貸志向が強まっており、貸家の空家比率は 7.3%まで低下している。消費者の借家志向が強い背景には、住宅価格の急上昇や住宅ローンの厳格化などが考えられる。

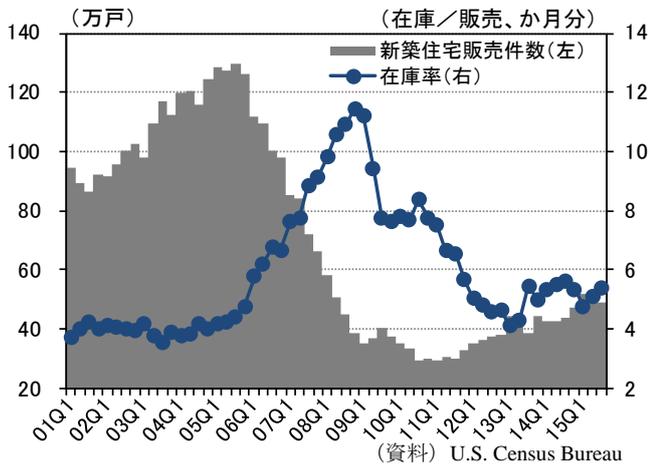
住宅の供給が需要に追いついていないため、住宅価格は大きく上昇している。住宅供給を示す着工件数はピーク時の半分程度の水準で推移しており、労働市場や自動車市場等と比較すると回復が遅れている。一方、急速に回復する労働市場等を受けて独立世帯数の上昇が見込まれており、住宅市場の需給は逼迫している。賃金上昇ペースが前年比+2%台で推移しているのに対し、住宅価格の上昇は年率+5%を超える（図表 5）。平常時（1990 年～2000 年の平均）の住宅価格は賃金（可処分所得）のおよそ 7.9 倍程であるが、住宅バブル崩壊後に 7 倍未満にまで低下した後、足元では 8.4 倍まで上昇しており、割高感がやや強くなっている。上方硬直的な性質を持つ家賃と比較しても、住宅価格の上昇スピードの方が速くなっている。市中金利が上昇するにつれて、住宅ローン金利も上昇し、住宅購入者の負担が増すことも懸念される。

住宅ローン厳格化が拍車

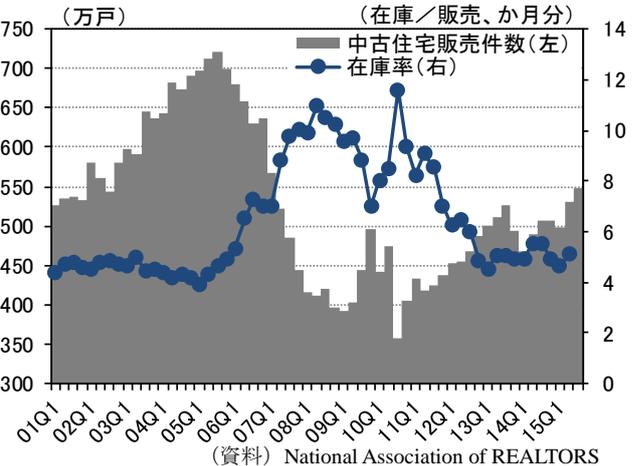
加えて、ローン貸出基準の厳格化が続き、住宅購入費用の調達が困難となっていると考えられる。FRB の調査によれば、サブプライム危機以降、国内銀行は家計に対する貸出基準をほとんど緩和していないことが分かる。特に住宅ローンについては厳しい状態が続いている。プライム層向けの住宅ローンは、一部の金融機関で緩和されてきてはいるが、決して速いペースではない。サブプライム層向けの住宅ローンに至っては、サブプライム危機以後一度も緩和されておらず、むしろ厳格化が続いている（図表 6）。

現在 30 代半ば以下の世代を指すミレニアル世代は、サブプライム危機を目の当たりにしながら社会へと出てきた世代であり、住宅を購入することへの心理的ハードルも高い。また家などの資産を「持つ」ことへの願望が薄い世代との指摘もある。住宅価格の急上昇やローンの厳格化、マインド悪化を背景に、足元では持ち家を断念する人が多くなっている。

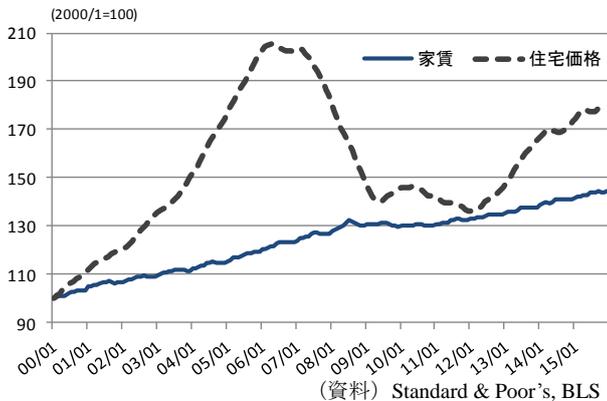
図表 3 新築住宅販売件数の推移



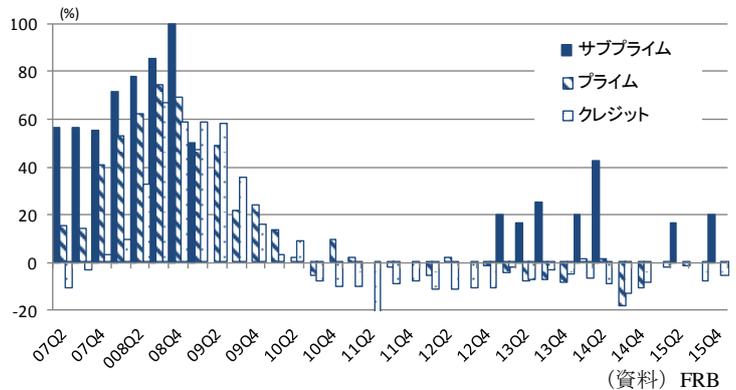
図表 4 中古住宅販売件数の推移



図表 5 家賃・住宅価格の推移



図表 6 住宅ローン貸出基準の推移



(注) FRB 「Senior Loan Officer Opinion Survey」より

全国の銀行のうち、住宅ローン貸出基準を厳格化した銀行の割合  
(基準を緩和した銀行はマイナスにカウント)。

## 持家比率の持ち直しは期待しにくい

持ち家の増加は家計の資産効果を増加させ、消費の原動力となってきた。米国では、ホーム・エクイティ・ローン（住宅価格のうち、住宅ローンを払い終えた部分を担保にして借入れを行うローン）も活発であり、住宅価格の上昇が個人消費を押し上げてきた。しかし足元では、住宅価格が上昇しているにもかかわらず、持ち家の減少を受けて足元ではホーム・エクイティ・ローンは減少傾向で、5,000億ドル程度で推移している。また、住宅の建築の際には多くの生産財が消費される他、住宅購入時に付随的に耐久消費財の消費が起きやすいことなどから、住宅投資は経済全体への大きな波及効果を持っている。

では、今後は持家比率の持ち直しは期待できるのだろうか。確かに、住宅購入のハードルの一つとなっている住宅価格の高騰や厳格化した住宅ローンは、今後緩和されていく可能性もある。足元での住宅建築コストの下落や着工件数の回復を背景に、住宅価格は落ち着いていくと見られる。住宅ローンの貸出基準も、家計や銀行の債務環境が健全であることから、緩和余地は大きい。

しかし、若年層の貧困化やマインド変化によるマイホーム離れは、構造的な問題であり、持家比率には中長期的に下押し圧力が続いていく可能性が高い。パートタイマーのような低賃金労働者の増加や教育ローンの拡大といった雇用・教育環境の変化は、若年層が家を持つことを困難にしている。さらに、今後も都市部での生活者が増加していくことで、住宅もシェアする動きが強まることすら想定されるからだ。持家比率の停滞は、米国景気の先行きにも悪影響を与えかねない点にも注意が必要である。

担当	丸紅経済研究所 研究員 吉川涼太	TEL: 03-3282-4123 E-mail: KIKKAWA-R@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所	
WEB	<a href="http://www.marubeni.co.jp/research/index.html">http://www.marubeni.co.jp/research/index.html</a>	

### (注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。