

米国住宅市場の賃貸需要と持家の取得環境

【ポイント】

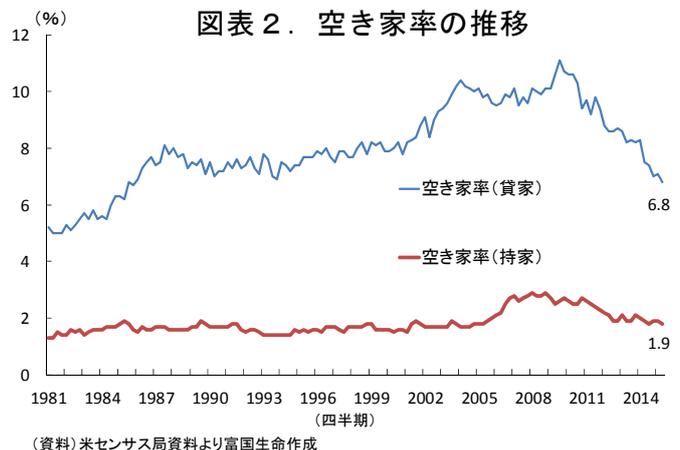
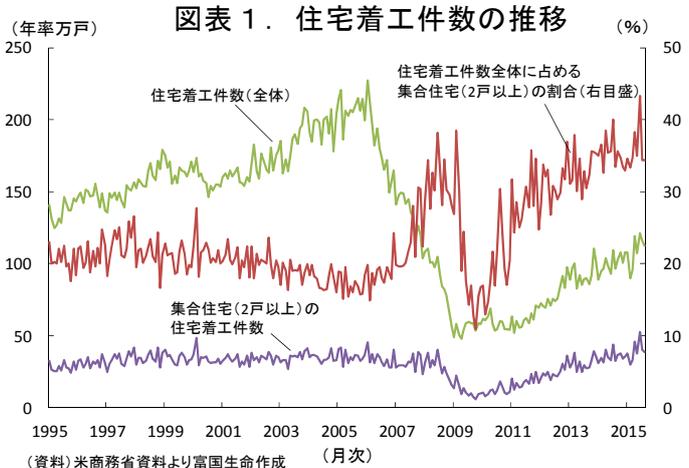
1. 米国では、住宅バブル崩壊後に賃貸需要へのシフトが生じ、足元で住宅市場が回復基調となるなかでも持家比率の低下が続いている。
2. 人口動態面は世帯数が増加しやすい環境にあり、住宅需要の押し上げ要因となる。
3. 相対的な費用面の比較でも持家の魅力は増しているほか、政策面の後押しもあって、持家取得環境は改善しており、今後は賃貸住宅だけでなく、持家に対する需要も徐々に持ち直していくだろう。

住宅バブル崩壊から低迷が続いた米国住宅市場は、昨年から労働市場の回復基調が鮮明となるなか、ようやく本格的な回復を見せ始めている。住宅着工については住宅バブル崩壊前の水準には及ばないものの、集合住宅を中心に増加基調が続いている。一方で持家世帯は緩やかに減少し、持家比率は低下傾向が続いている。本稿では、住宅市場の回復状況や持家の取得環境について確認した上で、先行きの動向について考えてみたい。

1. 賃貸需要へのシフトとともに堅調に増加する住宅着工

米国の住宅市場は緩やかに回復している。住宅着工件数は、住宅バブル崩壊により年率 50 万戸程度まで大きく落ち込んだ後、2011 年頃から緩やかな増加基調となっている（図表 1）。2015 年に入ると寒波の影響で落ち込む局面もあったが、振れを伴いながら水準を切り上げ、住宅バブル期の同 200 万戸を超える水準には及ばないものの、2015 年 8 月には同 112.6 万戸まで増加している。

住宅着工の内訳を確認すると、特に集合住宅の伸びが顕著であり、直近の 3 ヶ月移動平均では 40 万戸超と 1989 年以来的水準である。また、住宅着工件数全体に占める割合は 30% を超え、2008 年頃を上回る占率まで高まっている。集合住宅の着工は、厳密に言えばいわゆる分譲マンションなども含まれるものの、この背景には賃貸住宅への需要シフトがあるとみられる。

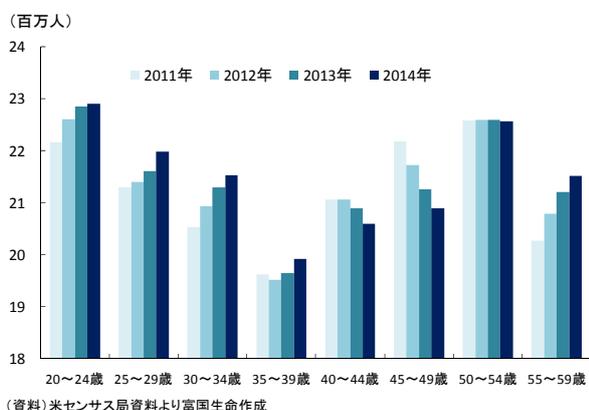


一方、ストック面に目を向けると、空き家率は、持家で2.9%、貸家で11.1%まで上昇したが、足元では上昇する前の水準まで低下しており、ストック面での過剰感は薄く、当面の着工の動向は需要面がカギを握っている（図表2）。以下ではこれまでの住宅市場の動きを整理しつつ、需要面に焦点を当てて住宅の取得環境についてみていきたい。

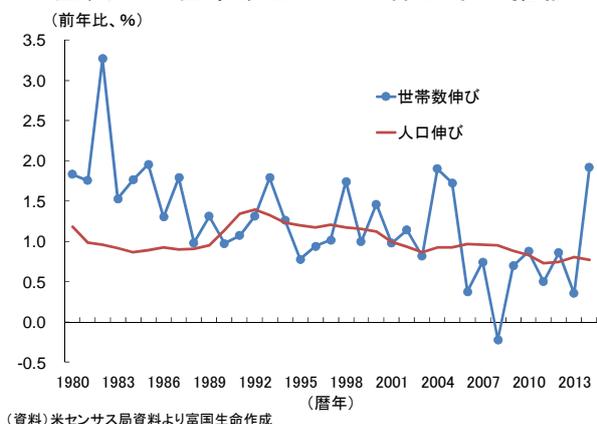
2. 人口動態面では世帯数は増加しやすい環境

住宅着工の動向は世帯数の動向に大きく左右するため、その動向を確認しておきたい。米国では一般に25～34歳が世帯形成する時期と言われるが、ジェネレーションYとも呼ばれるベビーブーマー世代の2世代（1975～1989年生まれ）がその年代に順次該当していることから、近年その各年齢層は増加傾向にある（図表3）。そのため、人口動態面では世帯数が増加しやすい状況にあるはずだが、リーマン・ショックによる雇用・所得環境の悪化により、独立せずに親と同居する若年層が急増したことで世帯形成の勢いが削がれ、世帯数の伸びは人口の伸びを総じて下回る状況が続いてきた（図表4）。

図表3. 年齢層別人口の変化



図表4. 世帯数と人口の伸び率の推移

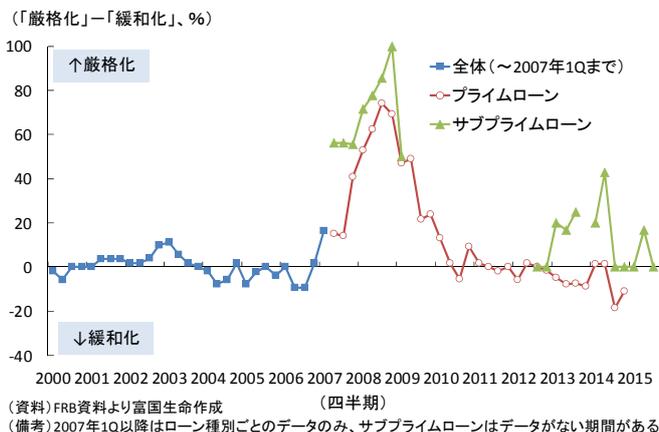


ただし、足元の世帯数の動向については変化がみられ、2014年は世帯数の伸びが人口の伸びを上回っている。高齢化による単身世帯の増加も主な要因と考えられるが、雇用環境が改善するなか、滞ってきた若年層の世帯形成が進んでいることも要因の一つになっているとみられる。若年層の親との同居割合についても、依然高い水準ながら2014年には小幅低下している。こうした若年層のボリュームが拡大していることにより、今後も着実に世帯数の増加が続き、住宅着工を押し上げる要因となるだろう。

3. 住宅ローン貸出基準と持家比率低下

近年世帯形成が滞った背景には住宅ローン貸出基準の厳格化も一因となった（図表5）。米国の住宅市場では1990年代の規制緩和に歩調を合わせ、金融機関が住宅ローンへの融資を増やしたことを背景に、本来家を買うことが難しい信用力の低いサブプライム層なども家を持つことができるようになった。その後サブプライムローンなど行き過ぎた融資

図表5. 住宅ローン貸出基準の変化



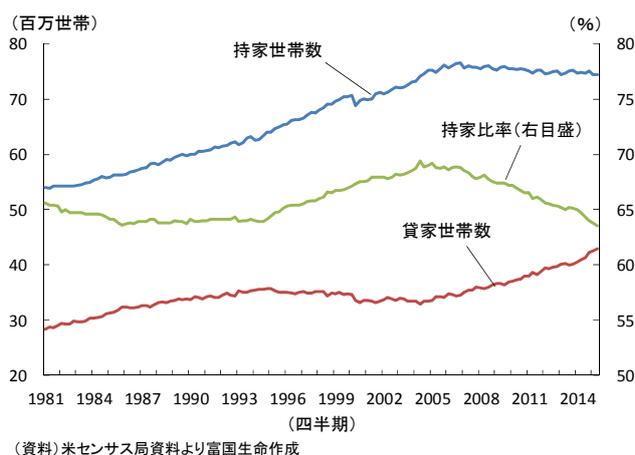
が問題となり、過剰な借入による住宅ローン返済の行き詰まりや、金融機関の住宅ローン貸出基準が 2007 年から 2009 年にかけて厳格化されたことのほか、住宅価格下落の経験を通じた下落リスクからの購入敬遠もあって、持家離れが広がり、需要は賃貸住宅へシフトしていった。世帯数の状況を持家、貸家の別でみると、持家世帯は 2006 年頃をピークに緩やかな減少傾向にある一方で、貸家世帯の増加基調が鮮明となっている（図表 6）。これにより、持家比率は 2000 年代半ばにかけて 69.2%まで上昇した後、一転して低下傾向が続き、足元は 63.5%と 1990 年代前半の水準まで低下している。

ただし、足元ではプライムローンの貸出基準は小幅ではあるが緩和方向にある。また、住宅購入のハードルを下げるべく、連邦住宅抵当公庫（ファニーメイ）、連邦住宅金融抵当公庫（フレディマック）は、2014 年 12 月に、初めて住宅を購入する人向けに住宅ローンの頭金の最低水準を従来の 5%から 3%へ引き下げる制度を始め、米連邦住宅局（FHA）は 2015 年 1 月より住宅ローン保険料を 0.50%引き下げている。こうした政策も 2015 年入り後の住宅取得を支える要因となっており、金融、政策面からみた持家取得環境も改善傾向にある。

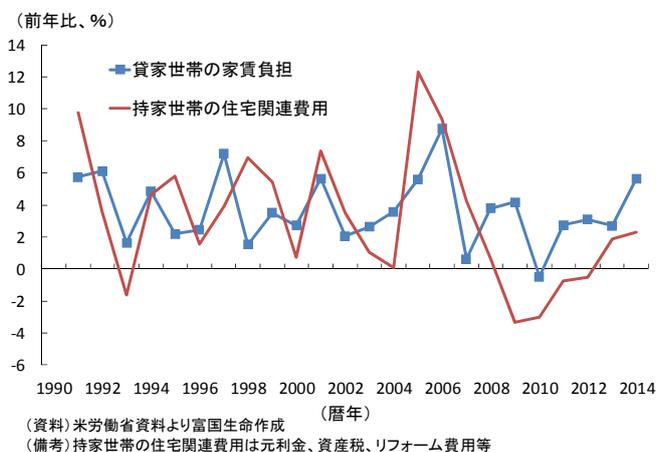
4. 費用面からみても持家取得環境は相対的に良好

米労働省の家計調査を用いて、持家世帯、貸家世帯の費用面の負担についてみてみたい。持家にかかる住宅関連費用（元利金の返済、資産税、リフォーム費用等）は 2009 年から 2012 年にかけて、住宅価格と金利の低下を背景に水面下で推移している（図表 7）。一方で、家賃は住宅価格が下落するなかでも上昇傾向が続いている。これらを映して、それぞれの世帯の所得に対する住宅関連費用負担率の差は拡大しており、相対的に貸家世帯の負担が高まっている（図表 8）。これも持家取得の誘因となる。

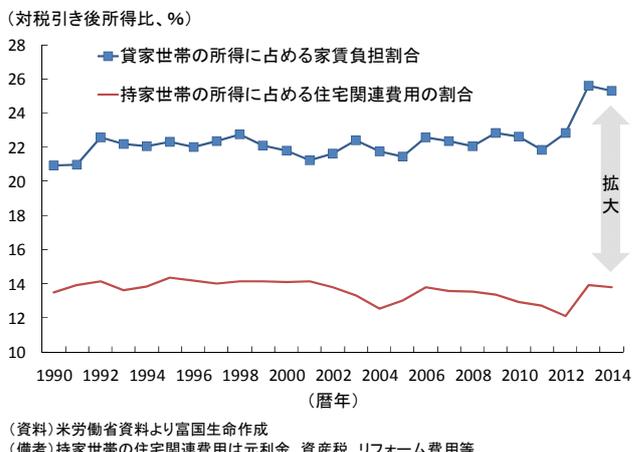
図表 6. 持家・貸家世帯数と持家比率の推移



図表 7. 家計の住宅費用の推移



図表 8. 家計の所得に占める住宅費用の推移



5. 利上げの影響を考える

米国では今後利上げが見込まれるが、金利の動向は住宅市場に影響を与える。直近3回の利上げを振り返ると、2004年6月に利上げを開始した局面では目立った長期金利の上昇がみられず、住宅市場への影響は限定的であったが、1999年6月、1994年1月にそれぞれ利上げを開始した局面では住宅ローン金利が上昇し需要が抑制された。今後の利上げ局面では、利上げペースは緩

慢なものとなり、長期金利の上昇も緩やかになると想定しており、住宅市場への影響は限定的と考えている。ここでは、NAR（全米不動産協会）住宅取得能力指数を用いて、金利上昇の影響を考えてみたい。同指数は実際の所得が住宅取得に最低限必要な所得（頭金は住宅価格の20%、ローン返済額が所得の25%以下との仮定に基づき計算）をどの程度上回っているかを表すものであり、住宅ローン金利の低下や住宅価格の下落、所得の増加によって上昇する。同指数は、低下要因となる住宅価格上昇が続くなかでも、2015年7月時点で151.2と高い水準を維持している（図表9）。

図表10では実際の所得を現状から一定とし、金利上昇あるいは住宅価格上昇の影響でどの程度、指数が変化するか試算している。住宅ローン金利が1%上昇した場合、現状から134.6へ低下する。また、同時に住宅価格5%の上昇が生じた場合は128.2へ低下するが、それでも1990年代の平均（124.9）を上回り、過度な金利上昇がなければ住宅取得環境は良好さを維持できるとみられる。

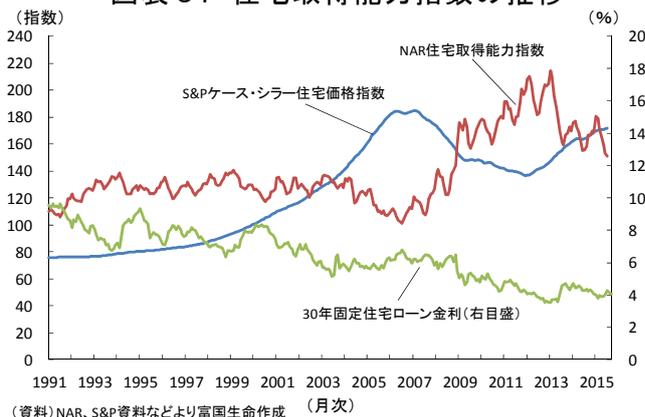
一方で、今回留意すべき点として学生ローン問題が挙げられる。大学の学費高騰により学生ローン残高は増加傾向が続いており、卒業後もローン返済負担が重いことや、デフォルトによる信用度の低下により住宅ローンを借りることができず、住宅購入を諦める者も多いようである。民間の学生ローンは変動金利が中心であるため、利上げによって過度な金利上昇が生じれば返済負担は更に高まり、若年層のマインドを更に冷やす可能性がある点には留意が必要だろう。

6. まとめ

米国の住宅市場は賃貸住宅を中心に回復し、持家比率は低下が続いている。空き家率は低水準にあるなどストック面でのだぶつきがみられないなか、今後の住宅着工件数の動向は需要面がカギを握る。人口動態面ではベビーブーマー2世代が住宅の一次取得者層に該当する年代となっており、世帯数は増加しやすい環境が続く住宅需要を当面押し上げる要因となるだろう。また、家賃と住宅費用の相对比较でも持家の魅力が増していると考えられるほか、政策面の後押しもあって、持家取得環境は改善しており、今後は賃貸住宅だけでなく、持家に対する需要も徐々に持ち直していくだろう。

（財務企画部 大野 俊明）

図表9. 住宅取得能力指数の推移



図表10. 住宅取得能力指数の試算

		住宅価格		
		現状	5%上昇	10%上昇
住宅ローン金利	現状	151.2	144.0	137.4
	0.25%上昇	146.7	139.8	133.4
	0.50%上昇	142.5	135.7	129.5
	0.75%上昇	138.5	131.8	125.9
	1.00%上昇	134.6	128.2	122.3
	1.25%上昇	130.8	124.6	119.0
	1.50%上昇	127.4	121.3	115.7

（資料）NAR資料より富国生命試算
（備考）現状は2015年7月のデータ、所得を固定し住宅価格、金利変動を加味した指数変化