

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

米住宅市場の今を示す延滞率と差し押さえ率

差し押さえ物件の住宅市場への流入により、2012 年も住宅価格の下落は続く見込み。但し、延滞率は顕著に低下し、調整は折り返し地点に到達しているため、住宅市場の回復は途絶えず。

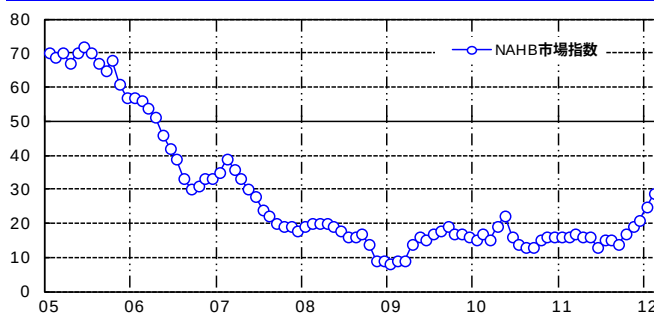
米国の住宅投資は 2011 年 10～12 月期に前期比年率 10.9%と高い伸びを示した。増加は 3 四半期連続である。また、10～12 月期は中古住宅販売（前期比年率 11.8%）や新築住宅販売（19.8%）も二桁増加を示し、好調だった。2012 年に入っても、住宅着工や中古住宅販売が増勢を維持、住宅業者の景況感を示す NAHB 住宅市場指数が 2 月に 29 と 2007 年 5 月以来の水準まで上昇するなど、住宅市場は低水準ながらも回復傾向を強めている。

しかし、その一方で住宅価格の低下は止まっていない。代表的な住宅価格指数である S&P ケース・シラー住宅価格指数は最新データである昨年 11 月も前年比▲3.7%と大幅に下落したままである。こうした住宅価格の下落は、未だ住宅市場の需給バランスが緩和的であることを物語る。市場に出回るベース、つまり統計によって把握できるベースでは、中古住宅の在庫率が住宅バブル崩壊前、2006 年の水準まで既に低下するなど、需給バランスは顕著に改善している。しかし、いわゆる隠れ在庫と呼ばれる市場への流入予備軍も含めると需給バランスは緩和的なままであり、故に住宅価格の下落が続いているのだと考えられる。

そうした隠れ在庫の流入が、今後速いペースで進む可能性がある。2 月 9 日に米大手金融機関 5 社が住宅ローンの差し押さえ問題を巡る不適切手続きの問題で米政府等と 250 億ドルを支払うことで和解に達したためである。米金融機関は、この問題が足かせとなり、住宅ローンのデフォルトに伴う差し押さえ手続きを抑制してきた。今回和解に達したことにより、差し押さえ手続きが進むと見込まれる。

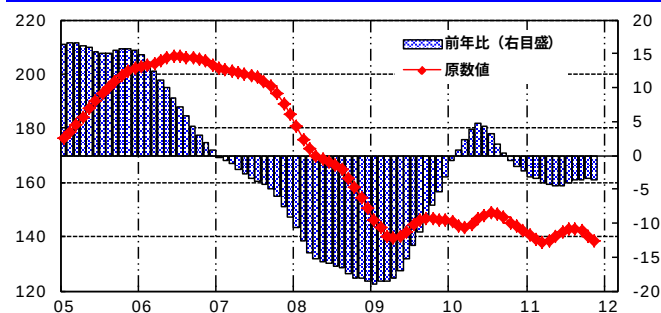
そうした観点を踏まえ、延滞率や差し押さえ率の動きを見ると、まず差し押さえ率は 2010 年以降横ばいが続いている。不適切取引の問題が表面化したのは 2010 年秋であり、それ以降、物件売却による回収の
手続きも、新規差し押さえの手続きも共に進めにくくなったが故に、差し押さえ率は上にも下にも動かない状況にあると推測できる。今回の政府と金融機関の和解を受けて、物件売却による債権回収が進めば、
差し押さえ率は低下する可能性が高く、それは住宅市場への物件流入による需給悪化を通じて、住宅価格を押し下げることになる。では、新たな差し押さえが膨らむ可能性はどうだろうか。滞っていた手続きが進むことにより短期的に差し押さえ件数が膨らむ可能性は無論否定できない。しかし、差し押さえ予備軍

NAHB市場指数



(出所) NAHB

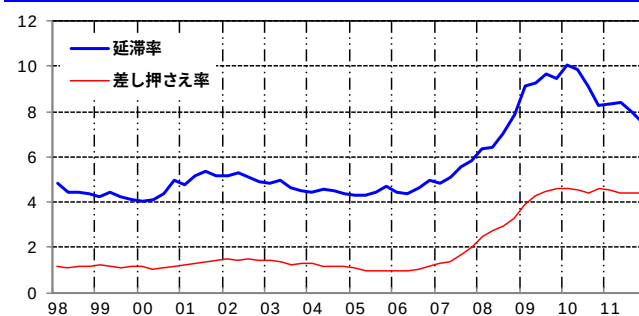
S&P CASE-SHILLER住宅価格指数20都市 (2000年1月=100)



(出所) Bloomberg

の動向に相当する延滞率がピークから既に大きく低下していることを踏まえると、中期的には差し押さえ件数の大幅増加は回避され则认为られる。延滞率は2010年1～3月期に10.1%まで上昇しピークをつけた後、2011年10～12月期には7.6%まで低下している。住宅バブル崩壊前に5%近傍で安定推移していたことを踏まえると、調整は折り返し地点にまでは達したと解釈できる。

米住宅ローンの延滞率と差し押さえ率 (%)



(出所)Bloomberg

以上を踏まえると、差し押さえ物件の流入などにより2012年も住宅価格の下落は続くと思込まれる。こうした住宅価格の下落は住宅資産価値の目減りリスクを高め、住宅販売や住宅建設の回復を阻害するため、当面は住宅市場の回復ペースが大幅に加速することは期待できない。しかし、延滞率の低下が示すように、住宅バブル崩壊後の調整が進捗しているのもまた確かであり、住宅市場の回復傾向が頓挫してしまうこともないだろう。2012年は住宅価格の下落と住宅販売や建設の緩やかな回復が併存する状況が続くと予想される。