

今月の焦点

海外経済金融

調整が続く米国の住宅市場

～失業率が高い地域ほど差し押さえ率が高い～

木村 俊文

はじめに

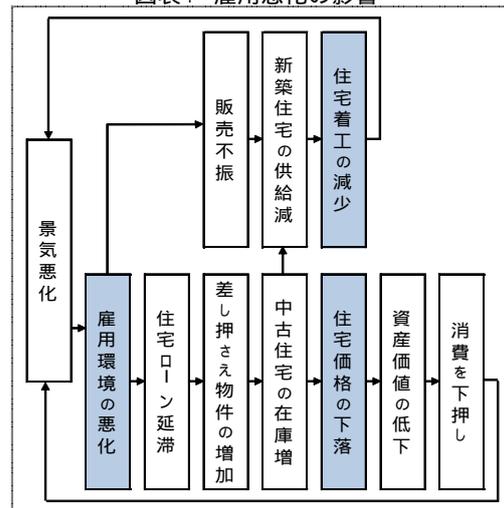
米国の住宅市場では、住宅着工の落ち込みや住宅価格の下落など、依然として低調な状態が続いている。米連邦政府は初回住宅購入者向け税額控除制度など住宅支援政策を継続しており、米連邦準備理事会（FRB）もゼロ金利政策のほか、政府機関債および政府機関発行の住宅ローン担保証券（MBS）の償還金再投資などを通じて住宅ローン市場を下支えしている。

米国ではすでに住宅ローン金利が歴史的な最低水準にあるにもかかわらず、住宅バブル崩壊後の状態からなかなか抜け出せずにいるように思われる。住宅販売が不振となっている要因には、住宅購入意欲が高まらないことや金融規制改革に伴う住宅ローン貸出の厳格化などが挙げられるが、以下では雇用環境の悪化に注目して住宅市場との関係を考えてみたい。

雇用回復せず、住宅不振続く

米国の非農業部門雇用者数は08年1月に過去最大の1.38億人に増加したが、リーマンショック後の10年2月にはピーク時と比べ875万人少ない1.29億人となった。オバマ大統領は09年1月の就任演説のなかで、自然エネルギー等に10年間で1,500億ドル（約14兆円）を投資し、500万人の新規雇用を創出すると表明した。直近の雇用者数は1.31億人台に回復して推移しているものの、そのテンポは緩やかであり、今年9月にはオバマ大統領

図表1 雇用悪化の影響



（資料）筆者作成

が新たに4,470億ドル（約35兆円）を投入して雇用創出を目指す「米雇用創出法案」を発表したところである。この間、失業率は08年初の4%台から09年後半には一時10%超まで悪化し、その後はやや低下したものの足元では9.1%と高水準のまま推移している。

こうした雇用環境の悪化を背景に住宅販売が低迷し、住宅ローンの延滞や物件の差し押さえが増加した。延滞率や差し押さえ率自体は10年をピークに低下に転じたものの、いまだに差し押さえ物件の発生は続いており、米住宅市場の9割を占める中古市場に流入している。中古住宅の在庫が増加したことを受け、新築住宅の供給が抑制されて住宅着工がピーク時の3分の1以下に落ち込んでいるほか、在庫調整が進捗する間は差し押さえ物件の流入が住宅価格の下落圧力として作用し、中古価格だけでなく新築価格に

も影響を及ぼしている（図表1）。

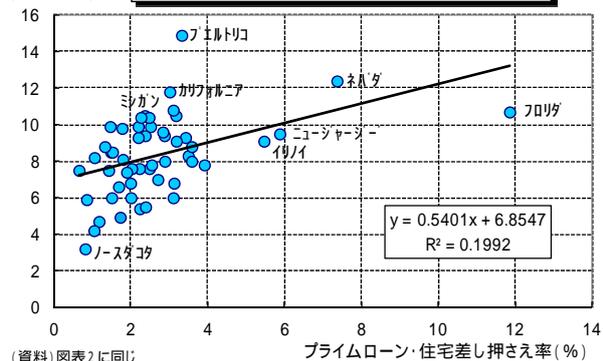
また、連邦預金保険公社（FDIC）によれば、破綻金融機関数は10年の157をピークに減少に転じたと見られるが、事業継続が危ぶまれる問題金融機関数は11年6月末で865（前年比4.3%）と引き続き増えており、増加する差し押さえ物件の不良債権化がこの一因になっていると考えられる。

雇用と住宅の地域(州)別動向

延滞率や差し押さえ率は、雇用環境の良し悪しによって変化すると考えられる。たとえば、差し押さえ率と失業率の推移をみると、失業率の方が悪化のピークを迎えた時期が1年早いものの、両者は同じような動きをたどっている（図表2）。そこで、差し押さえ率と失業率を州別に布置してその関係を見ると、失業率が高いほど差し押さえ率が高い傾向が見られる（図表3）。

直近で差し押さえ率が最も高いフロリダ州について見てみると、同州は失業率と差し押さえ率が徐々に悪化し、図表3の左下から右上方向にシフトしてきた。同州を管轄するアトランタ連銀の地区連銀経済報告（ページブック）によれば、失業率2%台、差し押さえ率0.4%台だっ

図表3 失業率と住宅差し押さえ率(11年Q2)



た07年初は「中古住宅販売の弱い動きは数ヶ月続く」とさほど深刻さは感じられなかったが、失業率6%台、差し押さえ率3%台となった08年半ばには「ほとんどの営業用不動産が軟化しており、弱い動きは09年まで続く」と悪化期間が長引く見通しとなった。

11年に入ってから失業率11%台、差し押さえ率11%台が続いているが、直近9月の報告では「昨年来の非常に弱いレベルから比べれば幾分か和らいだ」南東地区の物件を中心に投資家やセカンドハウス購入者、海外の購入者、退職者などからの接触が増えている」と新たな動きも出始めているようである。

おわりに

失業率は、人口や産業構成など地域の経済状況を反映して、地域間でバラツキが生じると考えられる。前述のフロリダ州に見られるように、今後も失業率が悪化して差し押さえ物件が増加する地域が出てくる可能性がある。

とりわけ住宅価格については、資産効果を通じて個人消費を増減させるなど実体経済への影響が大きい。在庫調整が一巡し、住宅価格がいつ上昇に転じるのかを占う上からも、地域別の差し押さえ率や失業率の動向に注目していきたい。

