

Special Feature
特集 2米国の高金利下での
住宅不足等諸問題
データでみる実態

国際・調査部国際業務グループ専任役

新村 昌 (にいむら まさし)

1989年上智大学経済学部卒業、同年住宅金融公庫入庫。
 (一財)建設経済研究所米国事務所出向、国際・調査部国際業務グループ推進役等を経て2023年4月より現職。

■ 米国における足元の金利状況等

9月18日の米連邦公開市場委員会で政策金利の0.5%引下げが決定された。住宅ローン金利は、2022年3月以降の一連の政策金利引上げ後、7.830%（2023年10月25日）に達したが、9月20日現在6.062%となり、1.8%程度低下している^(注1)。

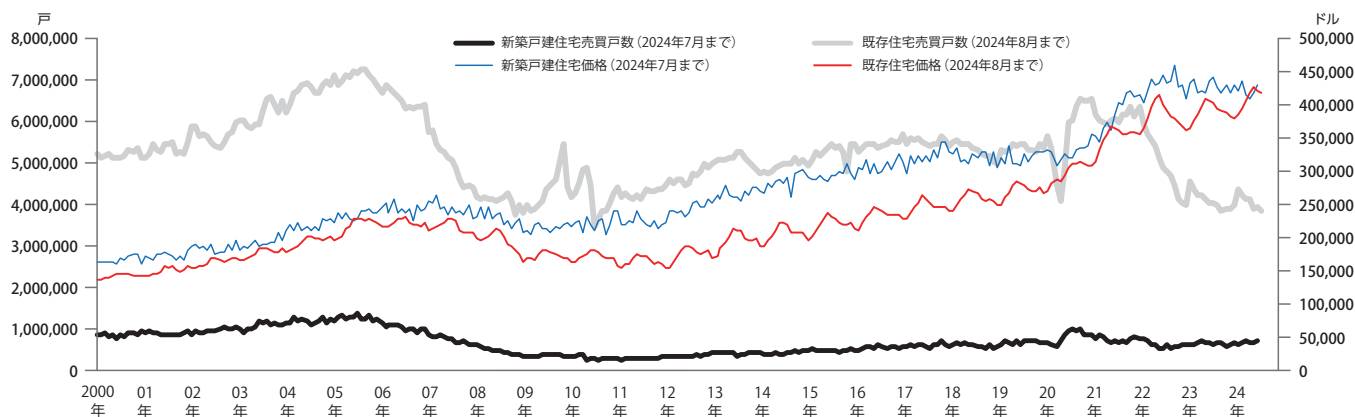
また、毎週集計される住宅ローン（住宅取得目的）の申込件数は、8月23日のジャクソンホールでの連邦準備制度理事会パウエル議長の利下げ示唆の発言後、9月13日までの1週間の申込数（季節調整前）では、前年同期比0.4%減となっており、住宅取得回復に向けた大きな変化はまだ生じていないと思われる^(注2)。

■ 住宅価格高騰・金利上昇の影響

パンデミック中は、低金利環境（2020年及び2021年）やテレワークの導入等を背景とした住宅需要の高まりにより住宅価格が高騰し、また2022年の政策金利の急上昇後は、既存住宅の売り出し戸数の少なさから住宅価格が高止まりしている。新築戸建住宅の供給戸数は一定に高いレベルにあるが、既存住宅中心の米住宅市場においては量的不足を補うことは難しい（図1）。高金利にも関わらず高価格が維持される背景をみるため、既存住宅の在庫月数（売出し中の戸数／1か月あたりの売買戸数。単位：月数）をみると（図2）、パンデミック前は4か月分程度以上あったが、パンデミック以降需要の高まり等により低下し、金利上昇後も2024年初頭まで4か月を割る状況が続いた。つまり高金利で一定に需要が減退する中でもそれを上回る供給不足が生じていたと考えられる。

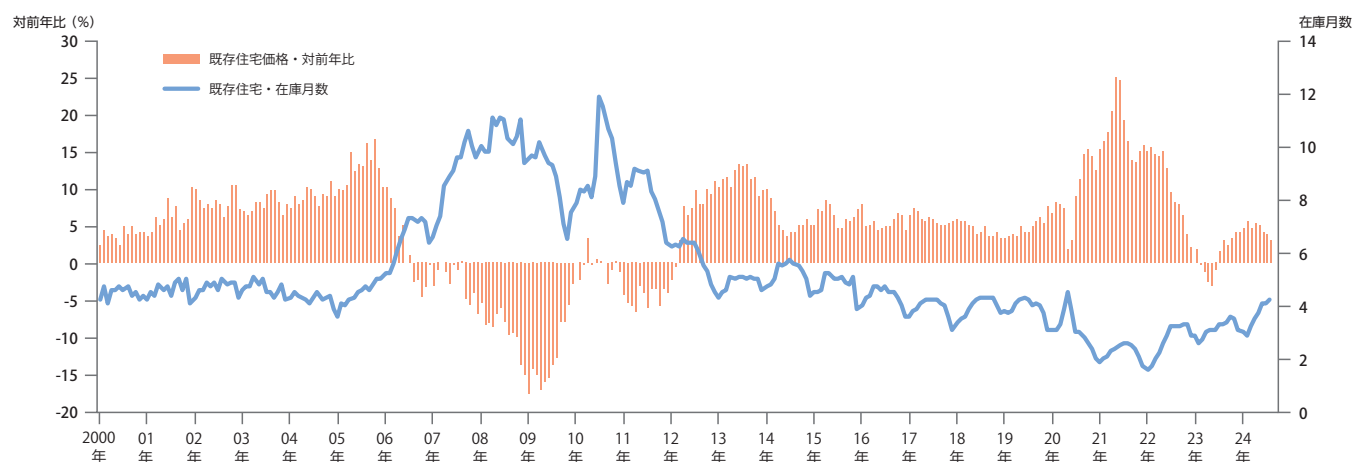
この既存住宅の供給の低迷の背景は、低金利の住宅ローンを返済中の利用者が住宅を買い替えた場合、高い金利を負担することとなるため、買替えをせずに現在の住宅に留まるためと一般的に説明されている（「ロックイン効果」等と称される^(注3)）。実際に図3で現在返済中の住宅ローンの平均金利は4%程度で、住宅ローン急騰後の6%から7%台の金利と乖離している。このように返済中の金利と現在の金利が大きく異なるのは、図中にあるように一時期を除き米国では変動金利型の利用が少ないことが背景となっている。既存住宅の供給が縮小している他の背景として、住替えでグレードアップをね

【図1】住宅の売買戸数・価格（月次、戸数は季節調整済年率換算値、価格は中位値）



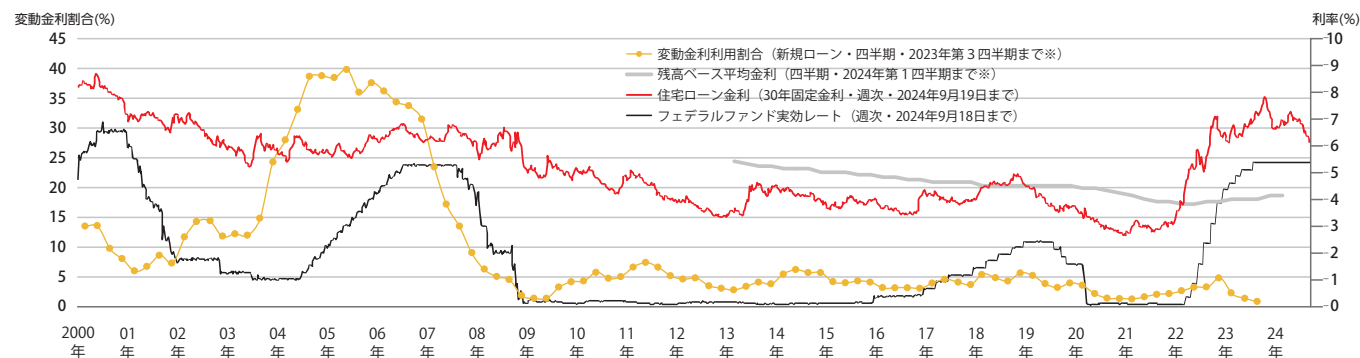
出典：新築住宅統計はセントルイス連銀HP（FRED）で取得。原典は米センサス局及び米住宅都市開発省。
 既存住宅統計は全米リアルター協会（National Association of Realtors（NAR））のHPのリリースより（※）。
 ※ 2022年12月以前のデータはNAR提供のデータを使用（Existing Home Sales Program © 2023, National Association of REALTORS® Research）

【図2】既存住宅の在庫月数と価格の動向（月次、2024年8月まで）



出典：既存住宅統計は全米リアルター協会（National Association of Realtors（NAR））のHPのリリースより（※）。
 ※ 2022年12月以前のデータはNAR提供のデータを使用（Existing Home Sales Program © 2023, National Association of REALTORS® Research）

【図3】住宅ローン金利と変動金利利用割合



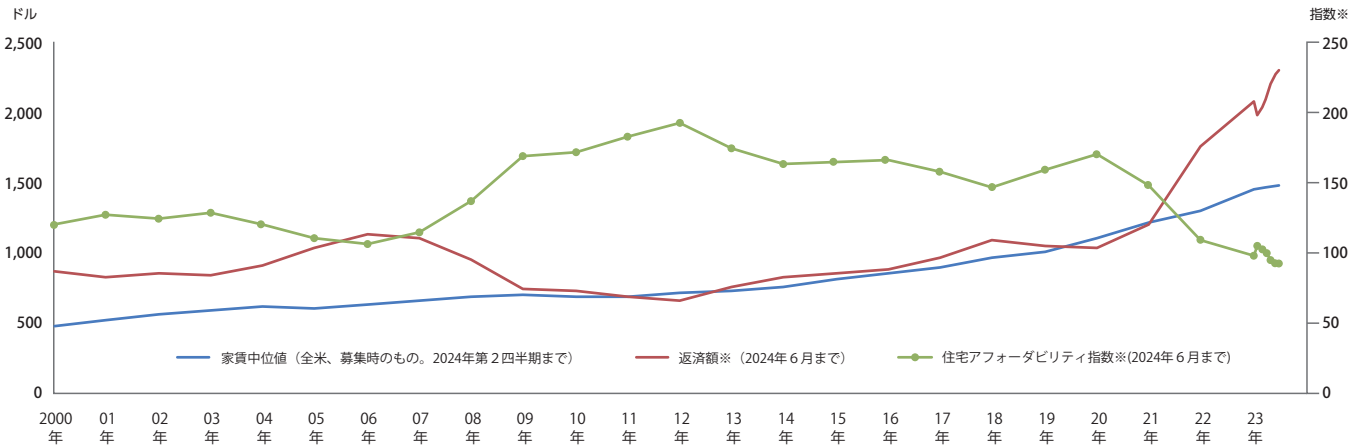
出典：変動金利利用割合及び残高ベース平均金利は米Federal Housing Finance AgencyのHPで取得したNational Mortgage Database (NMD®) Aggregate Statisticsのデータより。他はセントルイス連銀HP（FRED）で取得。原典はフェデラルファンドレートは連邦準備制度理事会、住宅ローン金利はフレディーマック。
 ※変動金利利用割合及び残高ベース平均金利は抽出率5%のサンプルデータに基づく。残高ベース平均金利は固定金利・変動金利を含む（変動金利割合は2024年第1四半期末で3.5%）。

らう層が価格の高騰を嫌気して様子を見ていること、パンデミックによりテレワークが普及したため転職に伴う住替えの必要性が減少したことが考えられる。

利用者や住宅ローン業界への影響等

図4の住宅アフォーダビリティ指数にあるように平均的利用者にとって現在の金利・価格での返済は楽ではない。また、平均的利用者を前提とした返済額と平均的家

【図4】家賃・返済額の比較及び住宅アフォーダビリティ指数※（年次データ（2024年は、家賃は四半期、その他は月次））



出典：家賃データは米センサス局HPより取得。他のデータは全米リアルター協会（NAR）のデータを米住宅都市開発省がHPにて整理・公表しているデータを使用（2024年はNARのリリースのデータを使用。）

※各時点の住宅価格・30年長期固定金利に基づき、8割融資で借り入れた場合の返済額の4倍を必要年収（指数100）として、世帯年収（全米・中位値）を指数で表したものの。指数100以上が借り入れ可能で、指数が高いほど返済に余裕がある。返済額は指数と同じ融資条件により計算。

賃の乖離は足下で大きく、住宅取得への途は容易ではない。一方、賃貸住宅居住者への調査から持家志向は変わっておらず、約7割が持家取得を希望しており^{（注4）}、取得のタイミングを待っているものと考えられる。

また、既存住宅の供給不足は、金利上昇による借換需要急減と併せ、住宅ローン供給側にも大きな影響を与えた。米モーゲージバンカー協会^{（注2）}が、モーゲージバンク（ノンバンクの住宅ローン専門機関）のローン貸出業務の損益状況を調査し公表しているが、2008年の調査開始以来、2022年に初めて調査対象機関平均で赤字となり、2024年第1四半期まで赤字となった。同年第2四半期には黒字に回復している^{（注5）}。

こうした状況を踏まえ、政府は住宅関係対策を打ち出している。主なものでは、パンデミック対策のため広い分野にわたる支援を目的として2021年3月に開始したAmerican Rescue Planの資金を活用し、住宅施策を追加・拡充し、低所得世帯等を対象として2023年3月までに約450万世帯に対して住宅ローン返済や家賃への補助等を行っている。一方、建築規制が新築住宅の供給を妨げている場合があるとの声を受け、適切な規制緩和を行う場合に州等地方公共団体に補助金を提供する制度も2023年度から開始された^{（注6）}。また、2023年3月から政府の住宅ローン融資保険の保険料を引き下げ、年間約85万人が恩恵を受けると見込まれている^{（注7）}。

おわりに

日本においては金利の動向が一層注視される局面にあると思われるが、米国では、本稿でみたような大きな金利の動きにより住宅市場・住宅金融市場の各所に様々な影響が生じることが確認されている。日本では住宅ロー

ンは変動金利型及びその類似商品が中心となっており、長期固定金利型中心の米国と比べ、金利上昇への備えに懸念がある。米国においてはサブプライムローン問題等を経て、変動金利型の申込みを受け付ける場合は、契約上の金利上限の設定、金利変動リスクの説明、契約上で生じうる最高の金利シナリオの説明等が原則必要となっており、日本においても金利変動リスクへの備えを確認する時期に来ているのではないかと考えられる。

（本稿の意見にかかる部分は筆者の見解であり、所属する組織の見解ではない）

注1 データ取得先はセントルイス連銀HP。原典はコンフォーミングローン（政府支援機関であるファニーメイやフレディーマックの証券化・買取の対象となるもの）の金利でOptimal Blue Mortgage Market Indicesによる。

注2 米モーゲージバンカー協会（Mortgage Bankers Association (MBA)。住宅ローン業者の業界団体）によって毎週集計される。そのうち住宅取得目的のローンに係るデータは住宅取得に関する速報値にもなる。

注3 ファニーメイとフレディーマックの監督機関であるFederal Housing Finance AgencyのHPで取得したNational Mortgage Database (NMDb) Aggregate Statistics（新規住宅ローン利用者の属性データ（主に抽出率5%のサンプルデータ。2004年第1四半期から2023年第3四半期まで。）をみると、新規住宅ローンに占める一次取得者の割合が、通常25%程度以下で、パンデミック前では最大33.9%（2018年第4四半期）だったものが、2023年第2・第3四半期では42%を超えており、二次取得者の割合が低下している。

注4 ニューヨーク連銀の調査（Survey of Consumer Expectations（2015年から2024年））によれば、賃貸住宅居住者のうち「持家を強く望む」または「持家を望む」と回答した割合は、2015年の69%から2024年の70%まで各年70%前後となっている。

注5 MBA（注2参照）がホームページで公表しているモーゲージバンクにおける住宅ローン業務に係る損益（net production income/loss）の調査。

注6 米財務省及び住宅都市開発省のホームページより。

注7 米住宅都市開発省（HUD）は戸建住宅等を対象とする一般的な住宅ローン融資保険制度（Title II forward mortgages）の年間保険料率を2023年3月20日から0.3%引き下げた（HUDのHPより）。