

住宅建設様さま・サマ・

米国事務所長 橋本万里

米国経済は企業会計不信、迫り来るイラクとの開戦の可能性による石油等のコスト高、ハイテク産業の業績悪化等悪材料が重なり、将来の経済成長に大きな翳りがある。しかしながら唯一経済の先行きに明るい材料を提供しているのが住宅建設である。まさに現状では株価の大幅ダウンなどの悪材料をかなり吸収している状態といえよう。住宅建設に関して言えば、2つの現象が有ってこれをそれぞれ分けて考える必要がある。1つは着工件数の伸びであり、2つ目は住宅価格自体の上昇の問題である。わが国のバブル崩壊での過程では両者ともに顕著な落ち込みを見たが、米国の現状は逆にこの両者が経済全体の落ち込みを支えているといえる。まず着工件数であるが10月17日発表の着工件数は年率換算で184万7000戸、前月比18.2%の伸びである。前年同月でも16.5%の伸びを占めている。住宅投資の建設投資に占める割合はわが国30%米国46%で(2001年)いわば米国において住宅投資は建設投資全体の中でけん引役を担っているといえよう。住宅建設堅調の理由は短期的には住宅ローン金利が未曾有に低いこと(15年で5.63%)、株価が低調なための代替投資とされていることなどが挙げられるが長期的にはヒスパニック系住民の増加、もっと長期的には90年比で2000年の米国総人口が13.3%も伸びている事も挙げられている(10年間で3,715万人の増、内約3分の一が移民の増加による)。こうみてもくと今の米国の現象を見て住宅バブルで

はないかとの批判は少なくとも着工件数については当たらないのではないかと。長期的には住宅需要は根固いものがあると思える。しかし一方の価格面はどうであろうか。連邦住宅企業監督局(OFHEO)発表による4半期ごとの住宅の値上がり率は昨年第一四半期の9.17%をピークに今年第二四半期の6.48%へと下降気味であること、長期的にも短期的にも、値上がり率が高いところはワシントンDCとかNY、マサチューセッツ等東北の所得の伸びの高いところに集中し、必ずしも移民の増加、人口増加地区とダブっていないことを考えると、価格面については必ずしも長期的要因によって支えられているとはいえない。そういう意味で、今後この傾向が持続するとはいえない。住宅価格については「株式の逆資産効果は住宅価格の上昇が相殺している(グリーンズパン)」という意見がある。住宅資産1ドルの変動と株式の1ドルの変動の消費に与える影響の度合いの比較については諸説あるが、だいたい前者が後者の2-3倍であるというのが共通である。FRBは株式の落ち込みだした99年末から今年3月までに株式資産の減少は3兆ドルであるのに対し、住宅資産は2兆4千ドルの増加であるとしている。今後の米国経済の帰趨を決める一つの要因はこの逆資産効果と住宅資産増との兼ね合いである。つまり長期的にはっきりした説明の出来ない住宅価格上昇が今後株式の落ち込みをどれだけ吸収していくことが出来るかという一点に注目せざるを得ないということである。(02.10)