

2006年の米国建設投資予測

はじめに

2005年の建設投資は総額で1兆1,197億ドル¹(名目値)となり、前年比で8.9%の増加となった。前年に引き続き国内経済は高い需要に支えられ好調を維持し、建設部門においてもそれらが反映された格好となった。増加に寄与したのはやはり民間住宅で、前年比で11.1%と3年連続で2桁増となった。公共投資は7.7%増と過去4年で最大の増加となった。民間非住宅も2年連続でプラスを維持し、民間住宅中心に全部門で好調な結果となった。

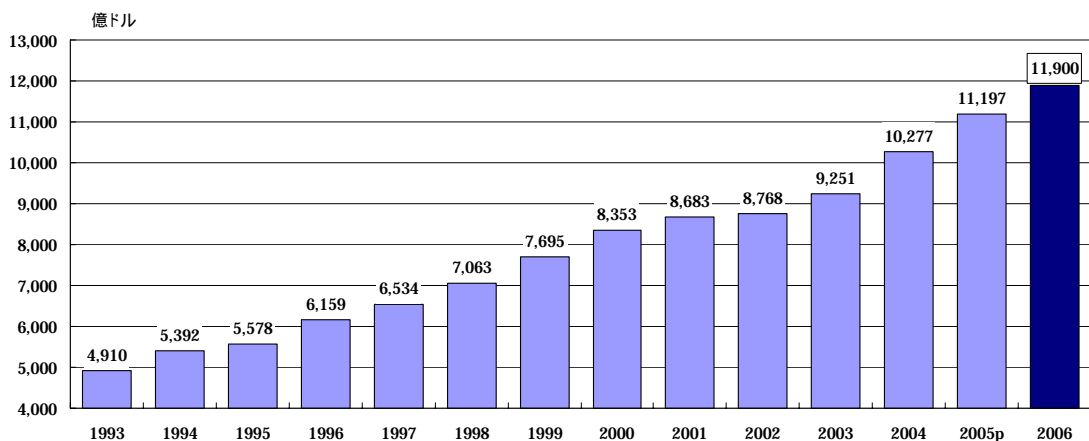
2006年もこのペースを維持または拡大できるかが焦点となるが、まず民間住宅については着工件数がピークアウトしたとの見方が多くなる中でどこまで建設投資の増加が維持できるのか、依然低い水準にある住宅金利は今年こそ上昇へ向かうのかが注目される。公共投資は昨年8月に成立した新道路6ヵ年法SAFETEA-LUがどの程度増加に寄与するのか、さらに、民間非住宅は企業の業績回復を背景にオフィス、商業施設、医療施設といった主要部門が牽引役となるのか、といった部分がポイントとなる。

本稿では2006年の建設投資について、米商務省が毎月発表している建設統計をベースに、以下の通り予測²した。

1 全体の建設投資予測

2006年の全体の建設投資額は、前年比6.3%増の1兆1,900億ドルと予想する。

図表1 全体の建設投資額



出典：商務省センサス局資料。2006年は当研究所予測額

¹ 米商務省センサス局2006年2月1日発表。数字は毎月の実績を累計したもの。10~12月実績は暫定値。

² 予測にあたってはEngineering News-Record(ENR)誌2005年11月21日号“Cover Story Forecast 2005” by Tim Grogan and Tom Ichniowski記事をもとに、各種建設統計指標、全米ホームビルダー協会、全米不動産協会、米国建築家協会Web-Siteを参考として作成した。

(1) 2005 年までの建設投資

部門別にみると、まず公共投資は 2,470 億ドルで前年比 7.7% 増、民間投資は 8,727 億ドルで前年比 9.3% の増加となっている。民間投資のうち約 7 割を占める住宅投資は、6,260 億ドルとなり前年比で 11.1% の増加となった。オフィス・商業施設等の非住宅投資は 2,466 億ドルで前年比 4.9% 増となった。公共投資を除く全ての部門で今年の当事務所予測（全体 1 兆 590 億ドル、公共 2,500 億ドル、住宅 5,700 億ドル、非住宅 2,390 億ドル）を上回り、特に住宅の伸びは予想以上に大きく、需要の力強さを見せた。公共投資も予想を下回ったとはいえ堅調に推移し、非住宅も堅調であった。

図表 2 米国建設投資の推移と予測額

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005p	2006 (予測)
全体	769,461 8.9%	835,279 8.6%	868,310 4.0%	876,802 1.0%	925,069 5.5%	1,027,738 11.1%	1,119,709 8.9%	1,190,000 6.3%
民間工事	599,729 8.6%	649,750 8.3%	662,247 1.9%	659,651 -0.4%	701,601 6.4%	798,489 13.8%	872,697 9.3%	920,000 5.4%
住宅	350,562 11.4%	374,457 6.8%	388,324 3.7%	421,912 8.6%	475,941 12.8%	563,378 18.4%	626,062 11.1%	655,000 4.6%
非住宅	249,167 5.0%	275,293 10.5%	273,922 -0.5%	237,739 -13.2%	225,660 -5.1%	235,110 4.2%	246,634 4.9%	265,000 7.4%
ホテル	15,955 7.7%	16,304 2.2%	14,519 -10.9%	10,467 -27.9%	9,930 -5.1%	11,542 16.2%	11,740 1.7%	
オフィス	45,052 11.5%	52,407 16.3%	49,745 -5.1%	35,296 -29.0%	30,579 -13.4%	33,112 8.3%	35,183 6.3%	
商業施設	59,376 6.6%	64,055 7.9%	63,606 -0.7%	59,008 -7.2%	57,235 -3.0%	61,582 7.6%	67,017 8.8%	
ヘルスケア	18,388 3.7%	19,455 5.8%	19,506 0.3%	22,438 15.0%	24,217 7.9%	26,706 10.3%	28,539 6.9%	
公共工事	169,732 10.0%	185,529 9.3%	206,063 11.1%	217,150 5.4%	223,468 2.9%	229,250 2.6%	247,012 7.7%	270,000 9.3%
教育施設	NA -	NA -	NA -	55,860 -	56,550 1.2%	59,545 5.3%	64,259 7.9%	
道路	NA -	NA -	NA -	58,976 -	59,140 0.3%	60,145 1.7%	66,839 11.1%	

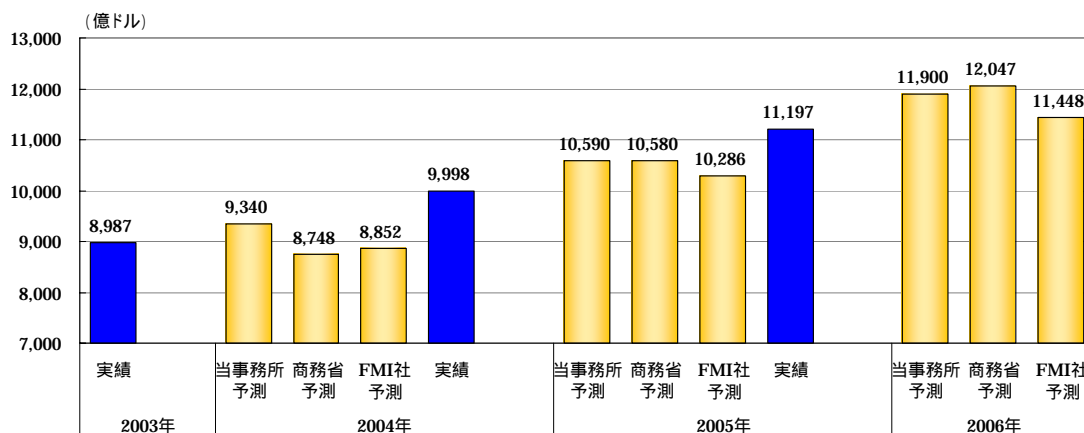
(上段:金額 下段:対前年比伸び率 単位:百万ドル、%)
(出典)商務省発表資料より

(2) 2005 年の予測結果と 2006 年の予測 (他機関との比較)

昨年、当事務所では 2005 年は総額で 5.9% 増、1 兆 590 億ドルの建設投資額を予測した。公共投資は州財政の回復と道路 6 カ年法の成立を見越して 7.3% 増とやや強気の予想を立て、民間住宅はブームの終息感と金利の上昇を見込んで 4.7% プラス、民間非住宅は好景気の後押しを期待し 7.5% プラスといった内訳であった。商務省の予測は当事務所とほぼ同じで、コンサルタント大手の FMI 社が出した予測はやや低めの数値であった。

2005 年実績は上記のとおり民間住宅が予想以上の伸びを示し、非住宅も好調だったため 1 兆 1,197 億ドルと、予想を 600 億ドル以上も上回る結果となった。予想と実績の差は民間住宅が要因となっており、公共投資や民間非住宅は予想と大きな差はなく、ほぼ期待通りの伸びを示した。

図表3 当事務所・各機関の予測と実績の比較



(単位:百万ドル)

2004年					
	商務省実績	当事務所予測		商務省予測	FMI社予測
全体	999,755	934,000	全体	874,800	885,200
民間住宅	544,321	481,000	住宅	461,700	445,000
民間非住宅	222,405	230,000	非住宅	311,400	279,500
公共	233,030	223,000	土木・設備	101,700	160,700

2005年					
	商務省実績	当事務所予測		商務省予測	FMI社予測
全体	1,119,709	1,059,000	全体	1,058,000	1,028,603
民間住宅	626,062	570,000	住宅	592,000	566,699
民間非住宅	246,634	239,000	非住宅	314,500	330,542
公共	247,012	250,000	土木・設備	151,100	131,362

2006年					
	商務省実績	当事務所予測		商務省予測	FMI社予測
全体		1,190,000	全体	1,204,700	1,144,800
民間住宅		655,000	住宅	689,600	631,700
民間非住宅		265,000	非住宅	368,700	366,700
公共		270,000	土木・設備	146,400	146,400

出典：商務省センサス局、ENR 誌、当事務所予測をもとに作成
 (注) 2003、2004年商務省実績は1月発表当時の数字

(3) 予測の概要

公共工事

公共事業予算の9割超を占める州・地方財政が改善し、医療・教育への需要が非常に高いことや、ようやく成立に至った新道路6ヵ年法 SAFETEA-LU を受けた事業執行、ハリケーンの復興事業といったプラス要因が重なり、前年比9.3%プラスの2,700億ドルと予測する。

住 宅

住宅着工件数、価格の上昇がピークを過ぎつつある中で、緩やかながらも上昇し始めた住宅金利がどの程度需要を押し下げるのか、というのが焦点になる。人口増加による実需の強さは続くと思われるが 2005 年までの爆発的ブームは期待できないと見て、建設投資額は 4.6%増の 6,550 億ドルと予測する。

非住宅

経済成長率はやや緩やかになりつつあるも雇用の拡大が持続し、また企業業績の回復による設備投資の拡大もある程度見込まれることなどから、主要部門の商業施設、オフィスビルを中心に期待感が維持され、7.4%増の 2,650 億円と予測する。

全 体

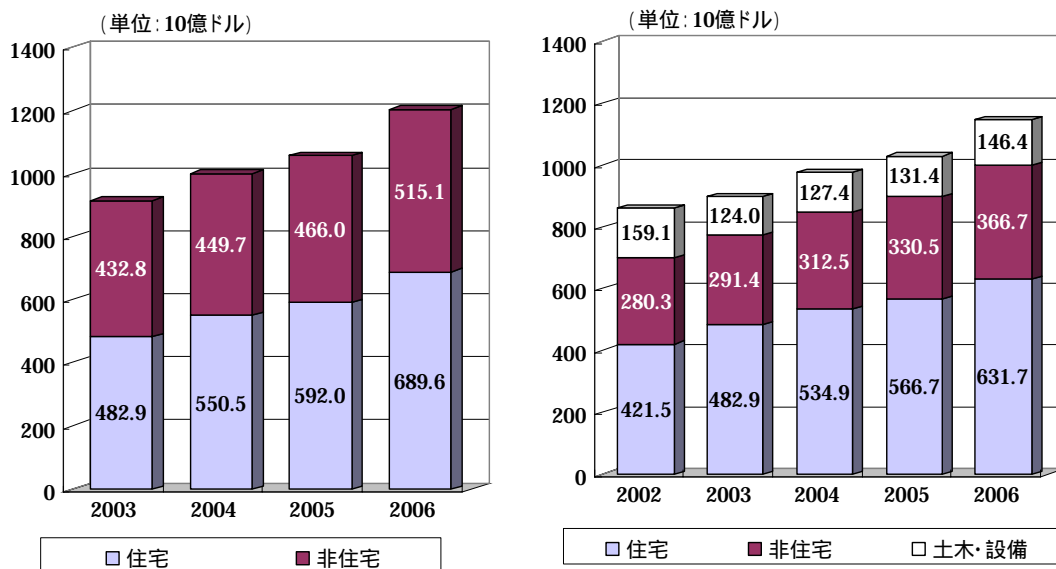
建設投資全体の牽引役を果たしていた「民間住宅」の伸び率が鈍化し、逆にそれを「公共工事」「非住宅」の伸びがカバーする構造となる。全体では 6.3%増の 1 兆 1,900 億ドルと予測する。

(4) 専門家による予測

(商務省は住宅堅調を予測)

米商務省は 2006 年の建設投資について、前年の勢いが続くと見て、6%の増加を予測している。これは 2005 年の 10.5%増に続くもので、建設投資額が 1 兆 1360 億ドルになると見込んでいる。公共投資は力強く推移し、民間非住宅は安定した上昇を維持する、と同省のエコノミスト、パトリック・マッカーリー氏は述べている。加えて、住宅投資も 2006 年のかなりの部分で好調を維持すると予測している。住宅ブームはピークに近い状態であるが、住宅建設については市場において感性が働いたためブームはやや遅れてやってくると見ている。その点について何人かのエコノミストは不満を抱いている、と同氏は語る。住宅建設は 2005 年の 14%増から 2006 年には 6%増になると商務省は予測している。医療施設部門は堅調で、2005 年に引き続き 8%増が見込まれている。州・地方政府の財政改善により、教育施設も高水準が持続すると見られる。最も好調と見込まれる部門は高速道路、製造、保全部門で、それぞれ 2 桁増が期待されている。

図表4 米商務省とFMI社の建設投資予測
(商務省) (FMI社)



(FMI社は強気の予想)

FMI社は楽観的な予測を立てている。全体の建設投資額は2005年7.2%増、2006年は6.8%増と予想している。しかしながら、この増加の一部はインフレを要因としている。「7%の住宅金利は懸念材料とは言えず、むしろ低水準にあるが、インフレに対しては特に注目すべきである」と語るのは同社建設エコノミストのジョーンズ氏である。住宅着工は減速するものの、労働・建設資材コストの上昇により建設投資額はアップ、2006年の住宅建設投資は6.1%の増加となるだろう、と同氏は述べる。同社が最も成長著しい部門と位置づけているのが民間非住宅建設である。オフィスビルは500億ドル以上が投資され10%の増加が見込まれている。また、電力・製造部門でも2桁成長を予測している。加えて、ホテル、商業施設、医療、教育施設部門でも増加が加速すると見込んでいる。

(PCAはインフレを懸念)

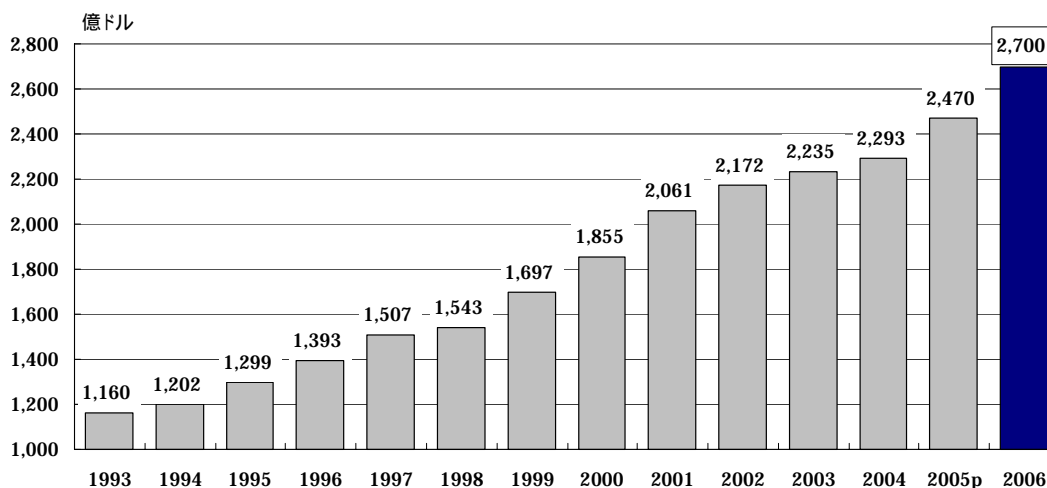
ポートランド・セメント協会は、インフレが2006年の建設投資増加の足枷となると予測している。「2005年のハリケーンがインフレを後押しし、インフレ退治は難しいものとなる。経済状況は以前よりも改善されている。潜在的に弱い部門は2006年は好調となるだろうが、2007年以降はまた状況が変わってくる。」とPCAチーフエコノミストのサリバン氏は指摘する。

同協会では、2006年の建設投資額を1.8%増と予測している。2005年予想の3.9%増よりも低い増加率となっている。今回公表された予想額はハリケーンの被害額が確定される以前のもので、「ハリケーンを考慮した場合、住宅・非住宅建設が弱含みとなるため、予想額は若干下方修正される」とサリバン氏はコメントしている。

2 公共投資

2006年の公共投資額は、前年比9.3%増の2,700億ドルと予想する。

図表5 公共投資の建設投資額



出典：商務省センサス局資料。2006年は当研究所予測額

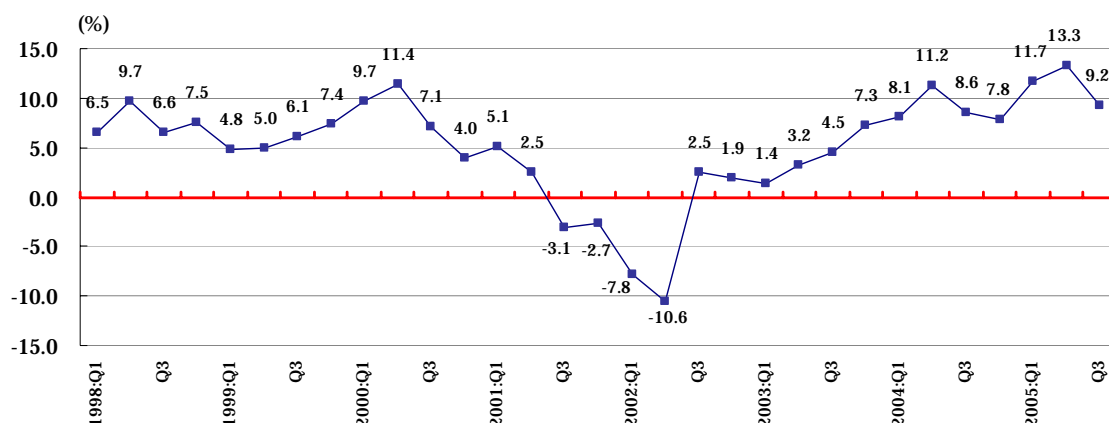
(1) 州財政の状況

州財政の状況であるが、ネルソン・ロックフェラー政府研究所(The Nelson A. Rockefeller Institute of Government)が2005年12月に行った報告³によれば、同年7-9月における州の所得税・法人税収入ならびに消費税収入は前年同期比で9.2%増となっており、インフレ調整後の実質税収は8期連続で前年同期を上回っている。また全米知事会(The National Governors Association)も自らの報告書⁴の中で、2005会計年度においては42の州で当初見込みを上回る税収があったこと、2006年度も5.2%程度の税収増加が見込まれること、について言及するとともに、メディケイド費への大幅な歳出増が予想されており財政バランスを保つためにより慎重な財政運営が必要との見解を示している。

³ "STATE REVENUE REPORT" No.62

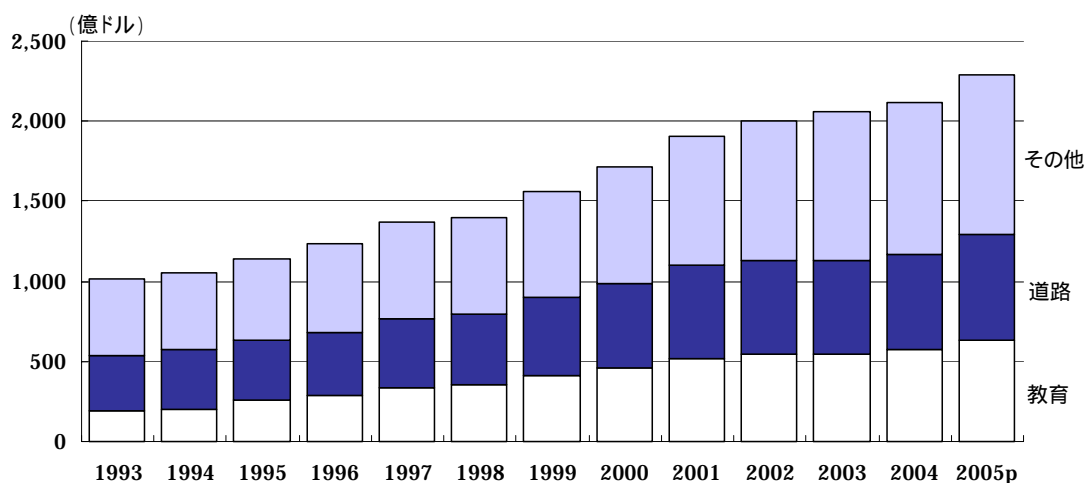
⁴ The National Governors Association, Annual Fiscal Survey of States

図表6 州の税収増減率（前年同期比）



出典：ネルソン・ロックフェラー政府研究所

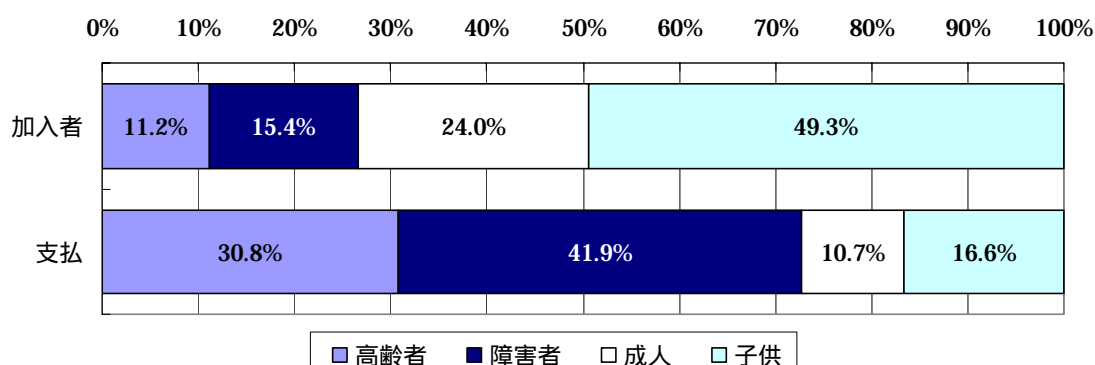
図表7 州・地方政府建設投資の推移



出典：商務省センサス局

メディケイド費については90年代後半に一旦抑制された後、ここ数年は再び急増している。歳出の中で最も大きな項目で、教育関連費を上回る。多くの州では予算オーバーの状態となっており、またかつての中流層を対象とし低所得者向けではないため、管理や予算の削減が難しい。連邦議会予算局(CBO)では年7-8%のメディケイド費増加を見込んでいる一方で、個人所得は5-6%の増加(エコノミスト予測)と予測されており、そのギャップをどうするのかという問題もある。さらに、処方薬コストの増大、加入者の増加、長期ケアコストの増加といった難題への対処も求められる。

図表 8 メディケイド加入者と支払の構成割合

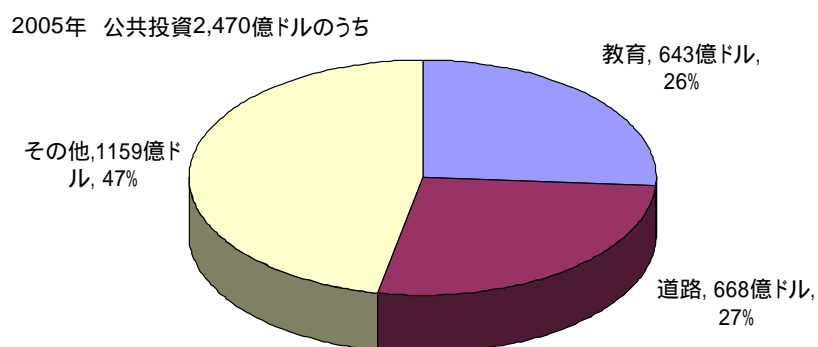


出典：Kaiser Commission on Medicaid and the Uninsured

教育に関しては、大半の州で小中高生徒数が徐々に増加していることや、教育水準向上のためのコスト増加が課題とされている。落ちこぼれ生徒の減少を目的とした No Child Left Behind 法の影響もあり、同法の適用により教育コストが 11% 増加したとの報告もある。大学以上の高等教育に関しても、ベビーブーマー世代の子供たちが大学へ進学する年齢に達したことや、多くの企業が雇用に際し高学歴者を求めていることなどを背景に学生数が増加し、今まで以上のコストが要求される。

いずれにしても、メディケイドや教育に関係する分野での需要は高く、歳出の増加ならびに建設投資の増加は確実に予想できる。

図表 9 公共投資の内訳（2005 年実績ベース）



出典：商務省センサス局資料

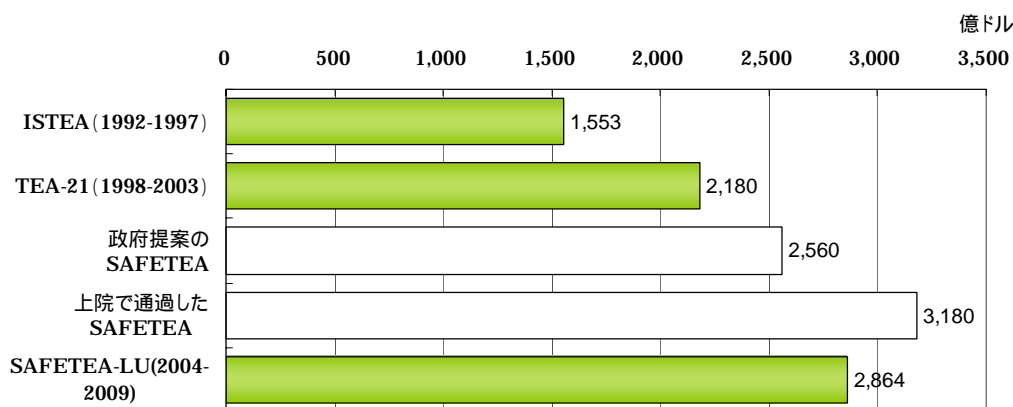
(2) 道路建設の動向

米国の運輸・道路予算は ISTEА (Intermodal Surface Transportation Efficiency Act, 1992-1997 年、全体予算 1,553 億ドル) 以降、法律により長期予算が保証され、これに続くものとして TEА-21 (The Transportation Equity Act for the 21st Century, 1998-2003 年、同 2,150 億ドル) があるが 2003 年 9 月に期限は到来し、その後ガソリン税の引き上げ

を絶対に認めないと公言するブッシュ政権と税の値上げを含む大幅な増額を目論む議会側の対立のため、新道路6ヵ年法の成立は大幅に遅れ、その後11回の現行法の小刻みな延長をした結果、2005年7月29日に上下院を通過し、8月10日ブッシュ大統領の署名をもって新6ヵ年法 SAFETEA-LU (Safe, Accountable, Flexible and Efficient Transportation Act: A Legacy for Users) が成立した。なお、今回の遅延期間(ほぼ2年間)は最長であった。

成立までの動きを見ると、現政権は04年5月14日総額2,470億ドル、TEA-21法の2,180億ドルに対して13.3%の増額となる案を議会に提示していたが、増額幅が到底議会の入るところにはならず、2005年1月にこの政府案を2,840億ドル(前計画額比30.3%増)にまで引き上げ、これを上回った場合には拒否権を発動する旨議会に通告していた。そして01年のテロ以降落ち込んでいた自動車燃料税等道路財源税収の好調さにより税の値上げを回避しつつ総額2,864億ドル(前計画比31.4%増)の事業費を確保する新6ヵ年法の成立を見ることができた⁵。

図表 10 SAFETEA-LU の予算規模



出典：ENR 誌及び各種ウェブサイトより

このような状況下で、2005年の道路建設投資額は668.4億ドルとなり、前年比11.1%の大幅増加となった。州財政の好転や渋滞問題、ITS(高度道路交通システム)化に対する需要の高さ、ならびに SAFETEA-LU の成立を見越した先行投資も一部含まれるものと推測される。

高速道路については、2005年11%増、2006年は12%増になると商務省は予想している。マグロウヒル社は2005年8%増、2006年は12%増との予測である。州及び地方政府の財政回復が高速道路の建設投資を促進し、またようやく成立した新連邦道路法案がインパクトを与える、と全米道路建設協会経済リサーチ副部長のブキャナー氏は述べている。

2006年は SAFETEA-LU の成立を受け、莫大な予算を背景に道路建設投資が加速するであろう。

⁵ 当研究所 建設経済レポート第46号「道路6ヵ年法の成立とその背景」より

(3) ハリケーンの影響

「我々の予測における最大の変更点は保全部門、特に治水関連である」と商務省のマッカーリー氏は述べる。2005年8月にハリケーンが湾岸地域を襲う前までは、商務省は保全部門を10%の減少と予測していた。だが、現在では15%増の60億ドルと修正しており、その大半はハリケーンの災害復旧である。

マグロウヒル社もまた、ハリケーンの災害復旧工事が湾岸地域の建設投資を後押しすると見ている。大半の地域の着工額が1~3%増と予想される中で、テキサス州からアラバマ州に至る中南部地域は9%の増加が見込まれている。

2006会計年度は10月1日にスタートするが、設計及び建設各社は(多くの建設計画案件を含む)11月中旬の補正予算議決の動向に注視している。

2006年度の通常予算に加えて、ハリケーン復興のための連邦予算が追加注入される見込みである。ブッシュ大統領は10月28日、災害復旧を目的としてすでに連邦緊急事態管理庁(FEMA)予算として承認され未使用の171億ドルの予算承認を議会へ提出した。79億ドルの高速道路、堤防その他インフラ整備費用を含むこの提案は議会で承認されると見込まれているが、11月14日現在承認に至っていない。

補正予算追加と同様に、ブッシュ大統領は23億ドルの優先順位の低い計画の廃案を提示している。うち1.66億ドルの削減は水質浄化共同発行基金からのものであると当局は懸念している。

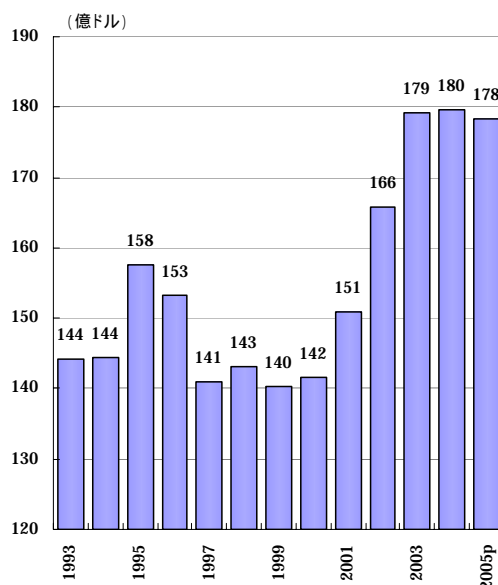
(4) 連邦予算

2005年の公共投資額2,470億ドルのうち、連邦政府発注分は178億ドル、占める割合は7.2%と低いものの、州財政運営に与える影響度を考慮すれば、連邦予算の動向についてある程度押さえておく必要がある。

まずは予算方針であるが、ブッシュ大統領は2月6日、2007会計年度(06年10月~07年9月)の予算教書を議会に提出した。この中で財政収支を公表し、06年度の赤字は4,230億ドルと、過去最大だった04年度(4,130億ドル)を上回る見通しを示した。

昨年8月の大型ハリケーン被害の復興費用(総額1,100億ドル超)やイラクなどでの米軍駐留経費(06年度約1,200億ドル)が財政を圧迫した形となっている。

図表 11 連邦政府建設投資の推移



出典：商務省センサス局

大統領は財政再建の目標として「2009年度までに赤字半減」を公約し、07年度予算教書は国防費以外の歳出を切り詰める「緊縮」路線を堅持する。

07年度の歳出総額は2兆7,700億ドル。なかでも義務的経費（社会保障費など）を除いた裁量的経費全体の伸び率は3.2%と物価上昇率（06年3.3%、政府予測）を下回り、2年連続の「実質マイナス」予算とし、環境対策予算などを削減する。

ただ、裁量的経費のほぼ半分を占める国防費は6.9%増の4,393億ドルと、裁量的経費全体の伸び率を上回る。テロ対策強化などを打ち出した米国防計画の見直しを受け、「テロとの戦い」を優先する。政権は「ハリケーン支出は一時的。税収増で赤字半減目標は達成できる」と強調している。ただ、予算教書には、イラクでの追加支出が織り込まれていないなど、「赤字半減」の実現には懐疑的な見方も根強い。

2006会計年度予算の建設部門への配分額はまだ決定していないが、感謝祭休暇明けにはその詳細が明らかになってくるだろう。例えば、陸軍工兵隊や開拓局、エネルギー省環境保護部門を含む、エネルギー・水資源関係予算が豊富に割り当てられ、近いうちに議会の承認を得る予定となっている。

法案では54億ドルが工兵隊に配分され、2005年比で600万ドルの増加となっている。この増加は注目されるべきで、2005年度予算では約7億ドルがハリケーン「カトリーナ」も関係する緊急予算として含まれている。2006年度は工兵隊の建設予算だけで6%増の24億ドルが見込まれている。

米国建設業協会（AGC）は工兵隊の予算について非常に満足している、と同協会のバックマン氏は言う。54億ドルの土木予算は大統領が提案した額を10億ドル上回っており、ハリケーンによって工兵隊事業の重要性が再認識され、また長年軽視されてきた工兵隊予算が認められた意義は大きい、と同氏は述べている。

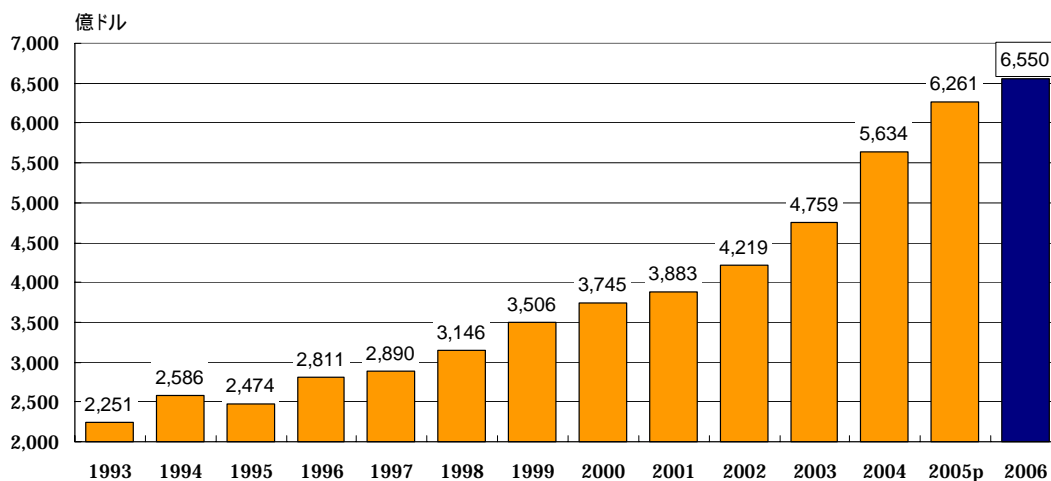
2006年度のエネルギー・水資源予算は10億ドルが開拓局に割り当てられ、2005年比で6%の増加となっている。但し開拓局の環境保護事業予算は9%削減され、620億ドルとなっている。

以上をまとめると、公共事業予算の9割超を占める州・地方財政が改善し、医療・教育への需要が非常に高いことや、要約成立に至った新道路6ヵ年法SAFETEA-LUを受けた事業執行、ハリケーンの復興事業といったプラス要因が集まり、前年比9.3%プラスの2,700億ドルと予測する。

3 民間住宅

2006年の民間住宅投資額は、前年比4.6%増の6,550億ドルと予想する。

図表 12 民間住宅投資額



出典：商務省センサス局資料。2006年は当研究所予測額

2005年の民間住宅投資額は、前年比11.1%増の6,261億ドルであった。3年連続の2桁増となったが、2004年の18.4%増を下回る結果となった。それでも増加幅は627億ドルと過去2番目の水準にあり、当研究所でも2005年は住宅金利の上昇を前提として4.7%増と控えめな予測を立てていたが、住宅金利はエコノミストの多くが6.5~7%と予想する中、2005年12月時点で6.27%と、FRBの金利引き上げに反して上昇しなかったことや、実需の力強さが市場を支え、6,000億ドルを大幅に超えた。

図表 13 民間住宅投資の内訳

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005p
民間住宅全体	350,562 11.4%	374,457 6.8%	388,324 3.7%	421,912 8.6%	475,941 12.8%	563,378 18.4%	626,062 11.1%
新築一戸建住宅	223,837 12.3%	236,788 5.8%	249,086 5.2%	265,889 6.7%	310,575 16.8%	377,557 21.6%	423,192 12.1%
新築集合住宅	27,434 11.6%	28,259 3.0%	30,305 7.2%	32,952 8.7%	35,116 6.6%	38,495 9.6%	46,469 20.7%
維持・補修	99,290 9.6%	109,410 10.2%	108,933 -0.4%	123,071 13.0%	130,250 5.8%	147,326 13.1%	156,401 6.2%

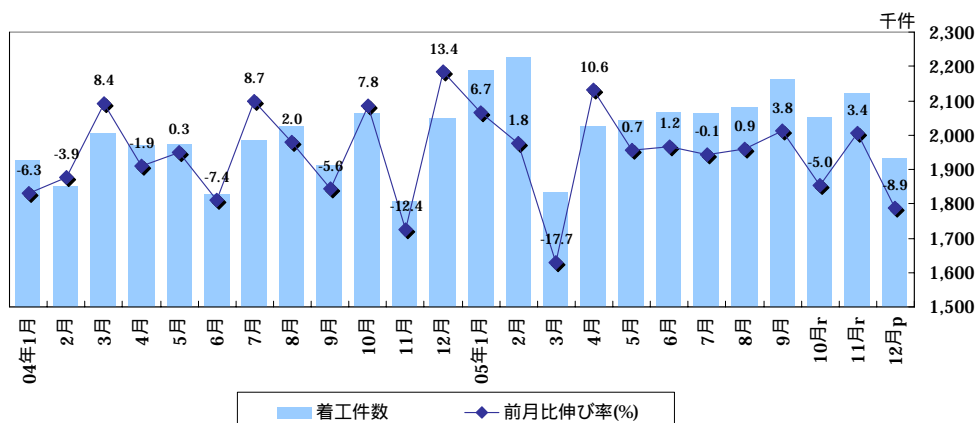
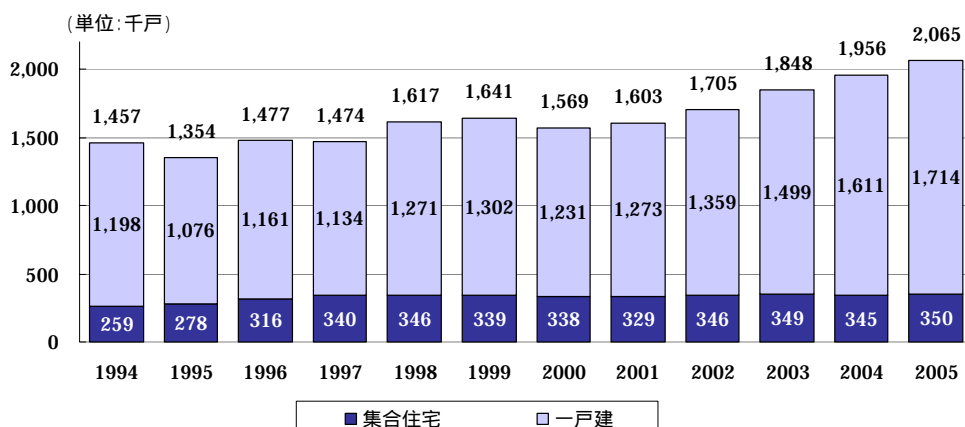
(上段：金額 下段：対前年比伸び率 単位：百万ドル、%)
(出典：商務省発表資料より)

(1) 住宅着工・販売

2005年の住宅着工件数は前年比5.6%増の206.5万件で、初めて200万件を突破した。内訳は一戸建て住宅が6.4%増の171.4万件、集合住宅が1.4%増の35.0万件となっており、一戸建て住宅に対する力強い需要がこれを支えている。

しかしながら、過去2年間の毎月の着工件数（年率換算値）の動きを見てみると、2005年秋以降やや勢いを失っている感がある。

図表 14 住宅着工件数の推移



出典：商務省センサス局資料

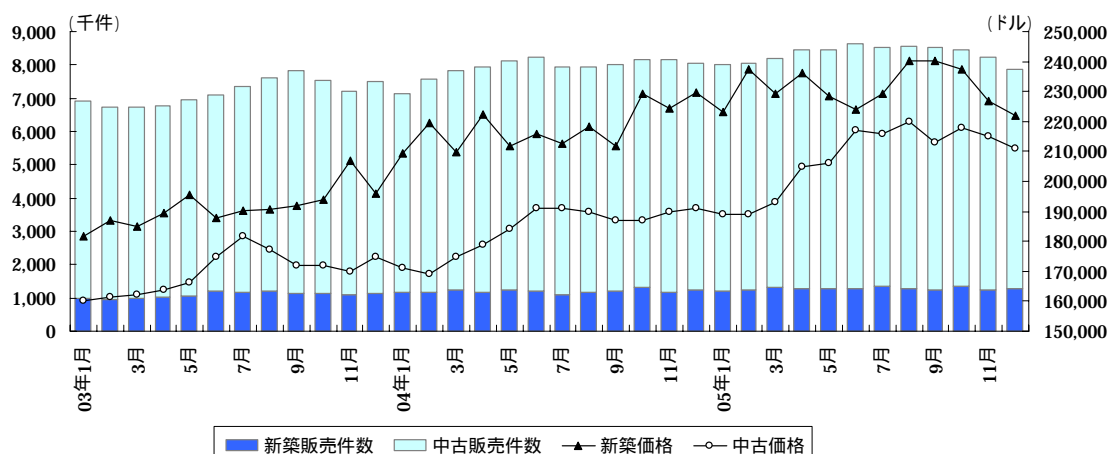
販売件数も新築住宅は2005年春以降120～130万件で横ばい状態が続き、中古住宅は4月以降続いていた700万件台を割り込んだ。

住宅大手のKB Home社 (<http://www.kbhome.com/>) は今年2月、直近2ヶ月の新規受注が前年同期を下回ったと公表した。顧客の注文解約も増えているという。高級住宅販売のトール・ブラザーズも2005年11～1月期の新規受注が29%減少したと発表しており、企業業績にも影響が表れ始めている。

KB Home は米証券取引委員会 (SEC) に提出した年次報告書で「米住宅需要が弱まる兆しがみえる」と言及。金融大手 UBS のアナリストは同社の 12~2 月期の新規受注は前年同期比 10% 減少すると予測している。

高級住宅だけではなく KB Home などに取り扱う一般的な住宅にも減速感が出てきたことで、市場関係者は「いよいよ本格的な調整局面に入る」との見方を強めている⁶。

図表 15 住宅販売件数・販売価格の推移



出典：商務省センサス局、NAR

(2) 住宅価格

2004 年も住宅価格上昇が著しい年であった。商務省によると新築一戸建ての販売価格(中位値)は \$ 221,000 から \$ 237,300 へと \$ 16,300、7.3% 上昇し、OFHEO (全米住宅機関監督局) 発表の住宅価格においても 2005 年 7~9 月期は前年同期比 12.02% の上昇となった。2004 年に引き続きやや異常ともいえる価格高騰である。ただ価格上昇率は 2004 年と比べると鈍化の兆しを見せており、新築販売価格は 2005 年 9 月をピークに下落傾向を示している(図表 15)。ここ数年の価格高騰は新型ローンの拡大等に煽られた面もあるが、購入者にとっては手の届きにくい価格帯に至っているものと思われる。2006 年は本格的な調整局面に入るものと予想される。前述の住宅着工・販売と販売価格の動きと、住宅建設の動きにはタイムラグがあるため、着工・販売・価格の下落が 2006 年の建設投資にどのくらい影響するかは様子を見る必要があるが、少なくともここ数年間の伸びは期待できないのではないかとと思われる。

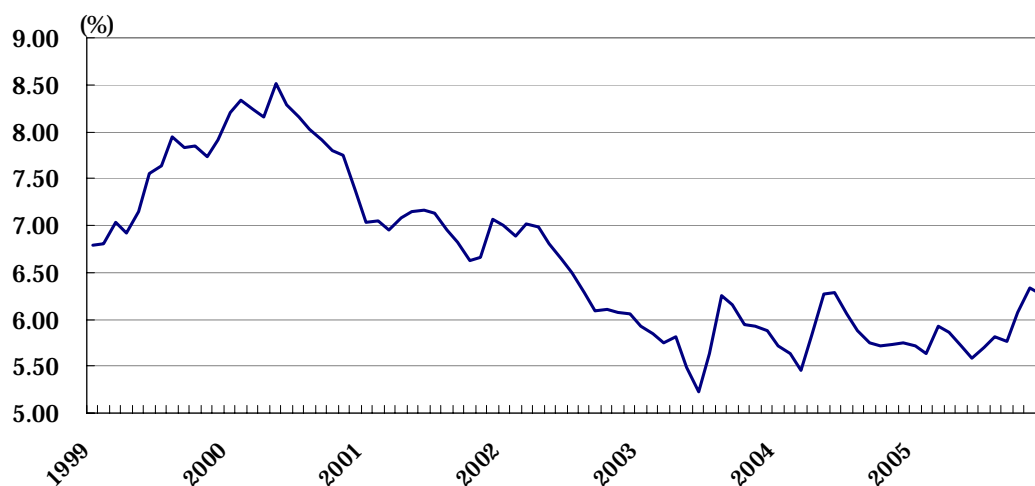
(3) 住宅金利

金利については、米連邦準備理事会 (FRB) の短期金利誘導目標が 2004 年 6 月以降で計

⁶ 2006 年 2 月 14 日付日本経済新聞より

14回、年4.50%へと引き上げられたものの、住宅ローン金利は未だにこれと同じ動きを見せていない。FRBのグリーンズパン議長（当時）も1年前の議会証言でこの動きを「謎」と表現、2005年の後半になって住宅金利は上昇気配を見せたが、12月～1月にかけては再び低下傾向に入るなど、エコノミストの予想を外れた動きを示している。海外からの対米投資が好調なのが長期金利の低位安定要因と見られており、2006年以降は全米ホームビルダー協会（NAHB）や米国抵当銀行協会（MBA）などは6.5～6.7%になると予想しているが、過去の推移から見ても7%台にならない限りは住宅需要の減速要因足りえないのではないかと思われる。

図表 16 住宅金利の推移（30年物固定）と金利予測



	2005				2006				2007	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
NAHBの金利予想	5.9				6.6				6.7	
MBAの金利予想	5.8	5.7	5.8	6.2	6.3	6.4	6.5	6.5	6.5	6.5

出典：Freddie Mac, National Association of Home Builders, Mortgage Bankers Association

（4）専門家による予測

住宅金利とエネルギー価格の上昇が2005年に205万戸を記録した住宅着工を直撃する、と全米ホームビルダー協会（NAHB）は予測する。同協会はまた、一戸建て住宅着工が6.6%減の159万戸となり、2007年にはさらに3.6%減少すると見込んでいる。

2006年の集合住宅着工は0.5%減の35万戸で、2007年も同レベルだという。「ハリケーン・カトリーナによる復興は住宅には大きく寄与しない」と同協会のマークステイン氏は言う。

2006～2007年における住宅復旧は45,000戸にとどまると同氏は予測する。これだけでは住宅金利の上昇を吸収できない。過去3年間の平均金利は5.85%で、NAHBでは2006年の30年ものモーゲージ金利は6.5%になると予測している。1年の変動金利では2004年

の 3.9% から 2005 年に 4.5%、2006 年は 5.4%になると見込む。商業ローンのプライムレートは 6.2%から 7.5%に上昇すると予想している。

住宅建設市場は、FRB が金利を徐々に引き上げている影響によりピークを迎えているというのがエコノミストの間で一致した見解である。

意見が分かれているのはいつ住宅着工が右肩下がりになるのかという点である。一部では 2006 年の第 1 四半期に下降し始めるという予測もあり、また一部ではこの数年の勢いが 2006 年に入っても持続するという見方もある。

一戸建て住宅は住宅金利の上昇と住宅価格の高騰により新規購入者が買い控えることによって、2005 年の記録的な実績から下降し始めると見られる、とマグロウヒル社のマーレイ氏は分析する。着工件数は 152.5 万戸となると予想している。2006 年は若干の減少となるがそれでも史上 2 番目の高水準にある。

一戸建て住宅は記録的な水準にあるものの、一方で他の部門の成長が建設投資全体を支える構図へとシフトしつつある。マグロウヒル社が推計した、2005 年に成長が著しい部門は集合住宅であり、前年比 24%増の 640 億ドルとなった。2006 年も 4%程度の上昇が見込まれるとマーレイ氏は言う。集合住宅建設は 1998 年に約 40 万戸で頭打ち状態となったものの、高層コンドミニアムの増加が市場を支えているという。

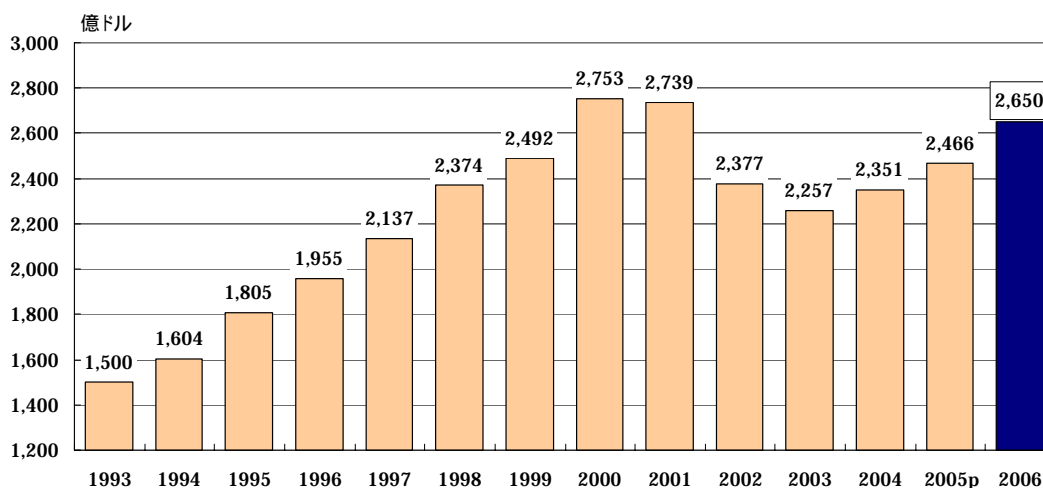
商務省は住宅建設に対して強気の予測を打ち出している。住宅市場のピークは建設時期よりも遅れるため、2006 年の住宅建設投資額は 6.1%の上昇となるだろう、同省のマッカーリー氏は予測する。同氏はまた、住宅維持補修部門について 2005 年の 10%増に続き 2006 年は 5%増となると予測する。

以上を踏まえると、2006 年は住宅着工件数、価格の上昇がピークを過ぎつつある中で、緩やかながらも上昇し始めた住宅金利がどの程度需要を押し下げるのか、というのが焦点になる。人口増加による実需の強さは続くと思われるが 2005 年までの爆発的ブームは期待できないと見て、建設投資額は 4.6%増の 6,550 億ドルを見込むこととしたい。

4 民間非住宅

2006年の民間非住宅投資額は、前年比7.4%増の2,650億ドルと予想する。

図表 17 民間非住宅投資額



出典：商務省センサス局資料。2006年は当研究所予測額

民間非住宅はITバブルが崩壊した2001年以降下落を続けていたが、2004年は4年ぶりに前年比4.2%増となり、2005年も4.9%増の2,466億ドルとなった。最も大きなウエイトを占める商業施設が個人消費の拡大に合わせて8.8%増と好調を維持し、オフィスビルやヘルスケア、製造部門も増加を持続したのが主な要因である。

これらの背景には、GDPの伸びや企業業績、雇用情勢の回復などが挙げられる。

(1) GDP

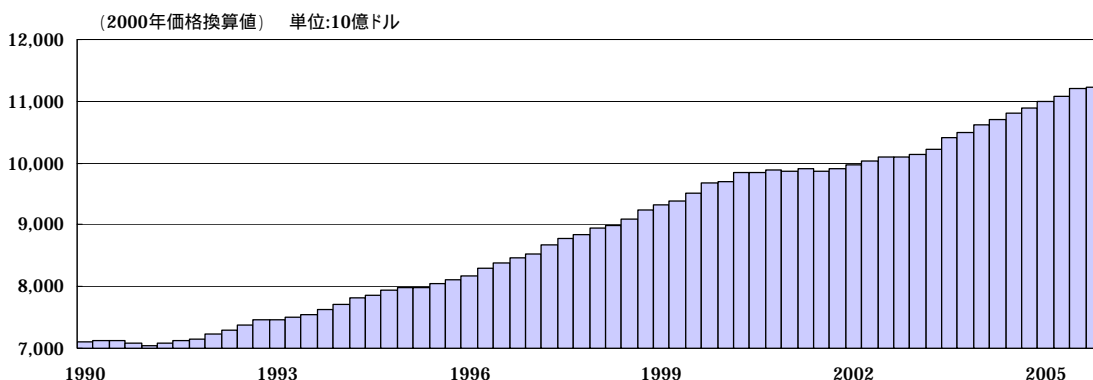
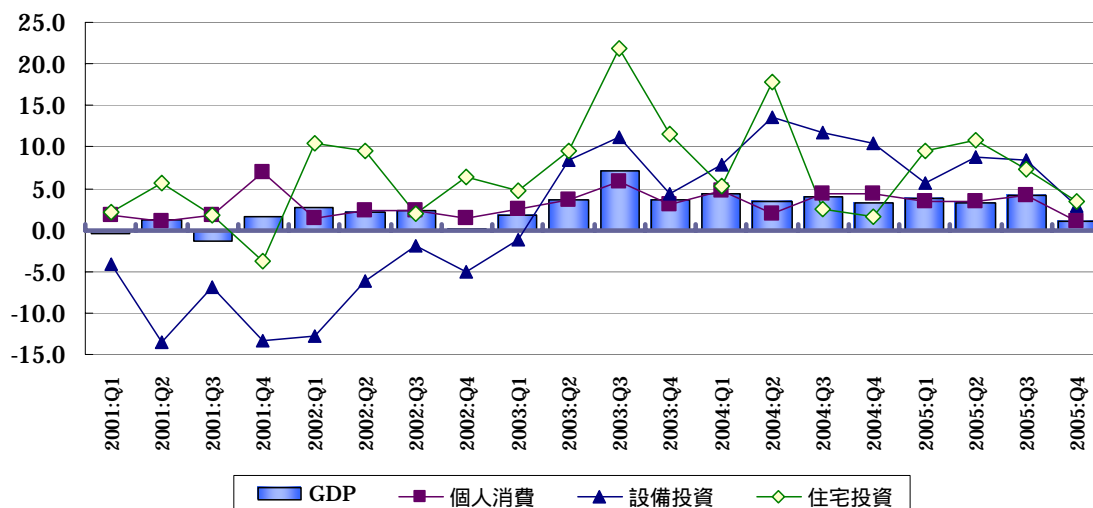
米国の2005年の実質経済成長率は前年比3.5%増となった。2004年の4.4%増からは減速し、ほぼ予想通りの数値となった。内訳を見ると、個人消費は3.6%増、設備投資8.5%増、住宅投資7.2%増となっている。寄与度の高い個人消費をはじめ、いずれも2004年を下回ったが伸び率としては堅調といえる。

米ブルーチップ・エコノミック・インディケーターズが調査機関53社を対象に実施した経済予測調査によると、住宅市場の冷え込みと消費支出の減少を受けて2006年に米経済成長率は鈍化するものの、インフレ緩和で可処分所得は増加するとみられている。2006年のGDP伸び率は、3.4%に鈍化する見込みで、住宅市場と消費支出の冷え込みが主な原因と予測している。

企業業績は、個人消費の好調などを背景として2002年以降プラス成長を維持、伸び率も

この1年上昇を続けている。また、企業のキャッシュフローも2005年第3四半期は1兆3,000億ドル超を計上、高水準にある。ITバブル崩壊後の設備投資意欲の減退や、生産効率化により内部留保が積み増しされた格好であるが、今後設備投資意欲の回復がいかに建設投資へと結びつくのかが注目される。

図表 18 GDP 成長率と GDP の推移 (金額ベース)



出典：商務省センサス局資料

(2) 雇用情勢

米労働省が発表した2006年1月の雇用統計は、失業率は4.7%となり、01年8月(4.6%)以来の水準にまで低下した。また、非農業部門の雇用者数は12月に比べて19万3000人増えた。増加幅は12月の改定値である14万人を上回り、雇用の底堅い回復が続いていることを裏付けた。雇用者数の増加は32カ月連続となり、1月の増加幅は市場の平均予測(25万人)を割り込んだものの、雇用回復の目安といわれる15万人を上回った。雇用部門に関しては、現在は失業率の低下を筆頭に改善傾向に強さが見られ、景気の安定、需要の拡大に一定の貢献をみることになるだろう。

図表 19 失業率の推移



出典：労働省資料

(3) 専門家による予測

マグロウヒル社は非住宅建設部門について、2006年には顕著な伸びを示すだろうと予測しており、着工件数は2005年の倍となる8%増と見ている。

ホテル部門の着工件数は2005年に17%増、2006年はそれを上回る18%と予想される。ホテル建設は非常に有望な部門である。マーレイ氏によると「2006年は3,000室と1,000室級のホテル建設がラスベガスで予定されており、またボルチモアやフェニックス、ニューヨーク、ロサンゼルスでもコンベンションセンター付ホテルの建設が着工される」とのことである。

回復に転じる最大のマーケットはオフィス建設部門である。2005年は前年比で約10%の減少となったものの、2006年は12%増の220億ドルへと回復が見込まれている。

オフィスビルへの需要は2005年よりも力強い、とマーレイ氏は言う。CB Richard Ellis社がまとめた2005年のダウンタウンのオフィス空室率は減少を続けており、2004年第1四半期の14.7%をピークに、2005年の第2四半期は13.4%となっている。さらに、郊外の空室率は2003年第3四半期の18.2%をピークに2005年は15.7%へと減少している。

「オフィステナントである各企業の業績が健全なレベルに回復し、各企業はオフィスの拡張やグレードアップを求めている」とマーレイ氏はその原因を指摘する。それでもなお回復度合いは2004年と較べると控えめなレベルにあり、2006年のオフィスビル建設は1億6700万平方フィートと、3億平方フィートを建設した2000年よりは低い水準にある。

確かに、非住宅部門の多くは総建設面積において1998年から2001年のピークを下回っており、成長の可能性を秘めている。「民間非住宅建設部門は長期間安定成長を継続している」と米商務省のパトリック・マッカーリー氏は述べるが、同氏は着工データと建設投資額のタイムラグを理由として、非住宅建設の大部分は2桁成長はないと見ている。平均して、商務省は非住宅建設の増加率を2~8%と予測している。

米国建築家協会 (The American Institute of Architects : AIA) は2006年の非住宅建設

市場について、期待感を示している。

商業施設関係（オフィス・ホテル・小売施設）では 2004 年に 4 年ぶりに増加へと転じ、2005 年は前年比で 5%、2006 年は 9% の増加を予想している。オフィス建設市場は商業施設全体よりも速い速度で拡大することが期待され、雇用の拡大がオフィスの空室率減少に寄与、主要部門の中でオフィス建設が全体の伸びを後押ししていると分析し、2006 年のオフィス建設は前年比 12.7% の増加と予測している。

ホテル建設も拡大が見込まれる市場である。Smith Travel Research によると、ホテルの客室稼働率は 2003 年の 59.1% から 2004 年には 61.3% へと上昇し、1 部屋あたりの収入も 7.8% 上昇した。特に高級ホテルでの客室稼働率が高く、市場全体を刺激している。

小売施設は 2006 年も堅調に推移するものと期待。2000 年以降の住宅建設ブームが小売施設へ波及効果をもたらしており、5% 前後の増加を予測している。

公共施設建設は全体の中で比較的穏やかな動きであり、教育、医療、宗教、公共安全、娯楽、レクリエーションに至る同分野においては、他の非住宅建設部門と較べて毎年の増減幅は小さく、2005 年は 4%、2006 年には 8% 程度の増加を見込んでいる。

非住宅建設の主要部門全体では堅調に推移するものと期待している。医療費コストが上昇し経済全体の中で大きな位置を占めているが、この傾向は今後も持続すると予想。非住宅建設全体では、2006 年は 6% の増加と予測する。人口の増加や州財政の改善により、教育施設建設も 6% 程度の伸びが見込まれる。その他の公共施設は緩やかな伸びとなるだろうが、それでも非住宅建設全体の成長に貢献することとなるだろう、との見方である。

以上を総合すると、経済成長率はやや緩やかになりつつあるも雇用の拡大が持続し、また企業業績の回復による設備投資の拡大もある程度見込まれることなどから、主要部門の商業施設、オフィスビルを中心に期待感が維持され、7.4% 増の 2,650 億円と予測する。

（担当：仁部祐二）