

## アメリカの住宅市場の現況

法政大学大学院兼任講師 海老塚良吉

アメリカの住宅市場の現況について、Joint Center for Housing Studies of Harvard University が毎年発行している“The State of the Nation's Housing: 20011”<sup>i</sup>から抄訳して紹介する。

### 概況

アメリカの雇用の成長に伴って、消費支出が伸び、賃貸住宅市場はひっ迫した状況にあり、2011年の初めには住宅市場の回復の兆しが一部ではみられるようになった。しかし、第1四半期の新規住宅販売戸数は落ち込んでいて、中古住宅の販売戸数も低調で、住宅価格は停滞している。住宅価格の動向が不明確なために住宅の購買活動は伸び悩んでいる。住宅需要が弱いために、空き家を購入する動きがみられず、市場の回復を妨げている。

### 回復への困難な道

かつての不況の時と同様に、住宅市場の回復を引き起こすためには、新たな雇用の成長と消費意欲の伸びが必要である。しかし、失業率は9%前後で停滞し、消費意欲の回復が見られる州はほとんどない。加えて住宅価格の落ち込みが長期にわたり継続し、住宅の抵当流れの危機があり、住宅所有者の多くが水面下の状況にあるために、住宅購入者の需要を抑制している。

賃貸住宅市場と持家市場の動きは、分かれ始めている。140万世帯が一戸建ての賃貸住宅に2007年から2009年の間に純増したが、これは2005年から2007年の倍の世帯であり、空き家率が減少して、家賃が上昇し、賃貸住宅の不動産価値を高めている。しかし、持家市場については、新築住宅が激減したにもかかわらず、空き家率は2008年をピークにしてわずかに低下したにとどまり、多くの空き家があるために市場の回復を妨げている。2011年2月には新規住宅販売戸数は減少を記録し、住宅価格は全米平均及び多くの州で低下した。

きわめて多くの世帯が持家から移り、きわめてわずかな世帯しか借家から持家に入居しなかったため、2004年に69%であった持家率は、2010年には67%と落ち込んだ。抵当流れの危機がまだ高い状況にあり、潜在的な住宅購入者が住宅価格の落ち着きを待っている状況では、2011年も持家率は低下するであろう。持家率が低下すればするほど、過剰な販売用の住宅の処分には時間がかかり、住宅市場の回復を遅らせるだろう。

この時点では、通常の世界帯増加が住宅供給の増加を吸収を促進するために必要である。しかし、エコーブーマー（1986年以降出生したベビーブーマーの子供世代）が、かつて最大の20歳代になった人口数であり、世界帯形成をするピークの年齢に達したにもかかわらず、若者の結婚離れから2000年代後半の世界帯増加は弱含みであり、外国生まれの世界帯の増加も停滞が始まっている。最近の人口調査によれば、2007年から2010年にかけての世界帯増加は、年間50万世帯である。これは2000年から2007年にかけての年間世界帯増加数120万の半分に達していないだけでなく、1990年代のベビーバースト世代（ベビーブーマー後の世代）が住宅市場に参入した時の世界帯増加数よりも少ない。

## 持家市場の不確定

持家への需要が高まるのか不明確な状況にある。ファニーメイ（連邦抵当金庫）の調査によれば、借家居住者の中で持家を購入することは安全な投資であると考えている比率は 2003 年以降は低下していて、2010 年も低下した。これはこれまでの 5 年間に住宅価格が低下していて、住宅資産を失った持家世帯が多数いることから当然なことである。しかし、2011 年の第 1 四半期で、借家居住者の約 74% が住宅を購入することは借家よりも経済的と考えていて、アメリカ国民の全体では 87% は同様に考えている。そして、現在は住宅を購入するのによい時期と考えているかとの質問に対して、借家でも持家でも 2003 年と同数の比率の人が良い時期であると答えている。大部分のアメリカ人は持家の方がよいと考えていて、現在の住宅価格の低下と低い住宅ローンの利子率は住宅購入する好機ととらえている。

初めての住宅購入者は住宅市場の回復のカギとなる。2009 年及び 2010 年に初めての持家購入者に対する税制控除が終了したことが住宅販売戸数と住宅価格に大きな影響を与えたことが明らかとなっている。これらの潜在的な住宅購入者は市場から締め出され、住宅価格と雇用が急落する中で追い出されてしまった。税制控除の優遇策がない中で、初めての住宅購入者が購買意志を持つことができるであろうか。

多くの世帯が持家を求めている中で、査定基準が障害として立ちはだかっている。頭金が少なく済むことは、多くの中堅所得の住宅購入者にとって最大の鍵となるが、FHA（連邦住宅局）保険のついた住宅ローン以外ではほとんど期待することはできない。そうであるにもかかわらず、オバマ政権は基準を厳しくして、コストをアップした。頭金の少ない住宅ローンの利用者は FHA の基準よりも高い信用力を要求される。もし、20% が頭金が的確な住宅ローンの利用者に要求されるとすると、これよりも少ない頭金の住宅ローンを利用することは、政府保証でもない限りはほとんどできなくなる。今日の住宅ローン市場では、所得が高いこと、頭金が高額であること、高い信用力が必要とされ、1990 年代の住宅ブームの崩壊するまでは有資格であった多くの住宅ローン利用者を追い出している。厳しい基準に戻すことはもちろん必要なことではあるが、過剰に厳格なガイドラインは低中所得者が持家所有の利益を得るための障害になる。事実、規制によって、リスクのあるローンを定義する保守的な傾向にある提案をする兆候となった。これまでの長い間、住宅金融システムの短期的な改良をどのようにするかは不確定なことであり、ファニーメイ（連邦抵当金庫）やジニーメイ（政府抵当金庫）の果たす役割の変化を含めて、住宅ローンのコストと利用のしやすさに大きな影響を与えることになる。

## 借家の回復

何年か不振の後で 2000 年代の後半になると借家世帯の増加が加速した。さまざまな推計があるが、住宅空家調査によれば 2004 年から 2010 年にかけて借家世帯は 390 万世帯増加した。しかしながら、需要を上回って新築の借家が供給され、既存住宅が借家として供給されたために、2009 年を通じて借家の空家率は増加し、家賃は抑制された。この傾向は 2010 年には変化して、第 1 四半期には空家率が 10.6% から 9.4% に低下して、2003 年以来の最も少ない値となった。空家率の低下に伴って家賃の上昇圧力が高まり、販売用住宅の供給過剰の特殊な地域であるラスベガス、フォートマイヤーズ、トゥーソンなどでは 2010 年の家賃は低下したが、それ除いた多くの大都市圏では借家市場の回復が見られた。

もし、雇用、とりわけ若者の雇用の拡大が続き、持家率の低下傾向が続くなら、借家世帯の増加傾向は今後も継続するだろう。これは空家率と家賃に圧力となり、建築や開発資金の融資

が準備されるならば集合住宅の建設を促進するだろう。このような借家供給が行われるまでにしばらく時間がかかるが、借家市場は少なくとも短期的には好況が続くであろう。いずれにしても、大部分の新築の借家は市場の高い階層をめざし、低所得者向けのアフォーダブル住宅に挑戦することが求められている。

## 需要の変化

持家志向の変化、住宅ローンの信用取得、移民数、若者の世帯形成率などのために、短期的には住宅需要の今後の展望ははっきりとしない。しかし、長期的な人口統計上のはっきりとした傾向がある。ベビーブーマー（1945年から65年生まれ）の高齢化により、65歳以上の世帯が2010年から35%増加して、2020年までに870万世帯になると予測されている。移民の数は、この年齢層ではないために、この数字にほとんど影響を与えない。高齢者世帯の増加は、若年世帯の持家率が低下する中で、持家市場を安定させるための大きな役割を担う。

ベビーブーマーの大半の人々は、リタイア後も移住はしないで、これまで生活をしてきた地域に住み続けることを好む。それでも、世帯主年齢が65歳から74歳の世帯の3分の1は、それまでの10年間に移住したことが2007年に報告されていて、大部分は小さな家に住み替えている。もし、高齢化したベビーブーマーの人々が同様の比率で住み替えをしたなら、次の10年間までに380万世帯が小さな家を求めることになり、小住宅への需要が高まる。ベビーブーマーのこれらの人々は、リタイア後の移住先としてこれまでは好まれてきた、南部および西部の大都市圏以外の住宅市場に大きな影響を与えることになる。一方、ベビーブーマー以前の75歳以上の世帯は、今後10年間に急速に増大して、独立および支援付住宅（independent and assisted living）の住宅開発の需要を引き起こすであろう。大量のエコーブーマーの人々は重要ではあるが、住宅市場にどのような影響を与えるが、予測をあまりすることができない。若い成人が世帯形成する比率は、リーマンショック以前から低下傾向にあり、それ以降は、急速に低下している。エコーブーマーの人々の世帯形成比率が、年齢が進み経済状況が改善されるなら回復するのか、不明確である。経済危機後に減少した移民による人口の純増が回復するのかについても不明確である。しかし、そうではあるもののエコーブーマーの人口数は膨大で、2010年から2020年にかけて若年世帯が急増して、集合住宅及び一戸建て住宅の着工戸数に大きな影響を与えると予測できる理由がある。現在の統計局が予測しているように世帯形成比率が2007年から2009年の水準を回復して、移民が半分になったとしても、35歳以下の世帯数は次の10年間に2650万世帯が純増する。

このように内輪に移住を見積もっても、マイノリティのこの純増する世帯に占める比率は1180万世帯と7割を占める。ヒスパニックだけで純増する世帯の4割を占める。2020年にはマイノリティの世帯は全米の世帯数の3分の1を占めるようになると予測されている。しかし、彼らは白人と比べると平均的な収入が低く、資産が少ないために、多くの人々は住宅を入手するために頑張らなくてはならない。そして、彼らの持家率が低いために、全米平均の持家率を低下することに影響を与える。近い将来に査定基準の切り下げを行うこと、とりわけ頭金の必要額と信用力調査の緩和が、マイノリティの人々が今後住宅購入をする上では重要な影響を与える。

## 住宅への挑戦

リーマンショック後の経済危機により、これまで半世紀の間取り組まれてきた住宅のアフォーダビリティを高めるための対策を困難なものとした。2009年には1940万世帯が収入の半分

以上を住宅に支出していて、この内の 930 万世帯は持家で、1010 万世帯は借家である。低所得層の多くがこのような大きな住宅支出を行っていて、住宅コストの増加により、上の所得階層にまでこの影響が及ぶようになった。収入の 30%以上を住宅に支出している世帯のうちで年収 450 万から 600 万ドルの世帯の増加が最も多く、2001 年以降に 7.9%上昇した。年収 150 万ドル以下の世帯が占める比率の増加は 2.9%であり、これは 2001 年の時点ですでにこれらの世帯の 80%が収入の 30%以上を住宅に支出していたためである。

これまでの長年にわたるそして次第に悪化している住宅の入手可能性（アフォーダビリティ）に対する挑戦に加えて、住宅の値崩れと経済的な不況により世帯の資産は干上がり、多くの借り手の信用状況を悪化させて、広範に広がった住宅の抵当流れによりコミュニティを荒廃させた。住宅価格の値崩れにより住宅ローンの利用者の 15%は資産額よりも債務額が上回る状況になり、そのほかの利用者も資産が減少した。住宅の純資産額の総計は、ピークであった 2006 年第 1 四半期の 14.9 兆ドルから 2010 年末には 6.3 兆ドルに減少し、住宅ローンの残債総額の 10.1 兆ドルを下回っている。住宅所有者がローン返済を終わらせるために住宅を売却した場合の入手できる金額を減らすことになり、経費や投資を賄うために資金を借りようとしたときの借り入れできる金額を減らすことになる。

一方で住宅の抵当流れの危機が継続している。2011 年 3 月には 200 万人の住宅ローンの利用者の返済が 90 日以上遅滞している。その他に、210 万世帯が抵当流れの手続きの途上にあり、このうちの 67%は 1 年以上の返済がなく、31%は 2 年以上返済がされていない。この危機はとりわけ特定の一部地域で深刻である。2008 年以降に地域の住宅の 3 分の 1 以上が抵当流れをした地区が、全調査地域の 5%を占めている。マイノリティが多く住むこのような地域を災難から復興するためには長い期間が必要である。政策立案者は規制に取り組み、住宅ローン市場の再編を行っているが、このような深刻な被害を受けているコミュニティのニーズを注視する必要がある。

## 今後の展望

これまでのところ、住宅は不況から経済回復をするという伝統的な役割を果たしてはいない。低い雇用の成長、高い失業率、住宅価格の停滞、消費意欲の落ち込みにより、住宅投資の回復を妨げている。住宅市場の回復があるとすれば、それはひとえに雇用がどれだけ戻るかによる。2011 年の初めの 4 か月に、雇用前線での希望の持てるニュースがあり、平均してひと月に 20 万人の雇用増が観測された。この兆候が継続し、エネルギーコストが沈静化しているならば、持続可能な回復が開始するであろう。

地方の住宅市場は、過剰な住宅建設などの不況の時にこうむった深刻度や、雇用回復のスピードに応じて多様な回復の仕方をするのであろう。2011 年 2 月には 21 州がピーク時の雇用数よりも 5%少ないまでに雇用が回復して、そのほかの大部分の州はピーク時より 5%から 7%少ない水準にまで雇用が回復した。しかし現在の雇用回復のペースが進むならば、不況の時に失われた雇用をすべて回復するまでに、大半の州では 5 年以上がかかる。回復が早く進んでいる、ネバダやアリゾナ、ジョージア、フロリダ、カルフォルニアなどの州では、ブームの時に大量の住宅建設が行われた。これらの地域の雇用回復が進まないならば、これらの州の住宅建設の回復が遅れて、全国的な住宅建設の遅れにつながるであろう。

住宅建設が回復するためのカギとなるのは、世帯数の増加なのである。大不況によって移民が減少し、若年および中年の世帯形成比率を低下させた。経済の成長するに従い、これまで遅らせていた世帯形成を行い、これまでよりも多くの世帯増加がみられるようになった。しかし、借家のアフォーダビリティに最も影響を与える高い失業率のために、この世帯増加の水準は低

くなっている。2000年代初めの10年間の年平均世帯数増加である120万世帯を回復するためには、2007年から2009年にかけての世帯形成比率を維持して、統計局が予測している移民数増加の半分の水準を維持することが必要である。

近年では借家市場が住宅市場の回復をリードしている。持家市場の逆風は継続していて、抵当流れをした住宅の在庫を処分するには長い期間を必要としている。加えて、厳しい頭金の調達基準により、多くの潜在的な初めての住宅購入者が住宅ローンを利用することができないでいる。住宅の抵当流れについて言うと、3か月以上の返済遅れのあったローン利用者の比率が、2011年初めの5.6%から2011年3月には3.8%に低下して、トンネルの終結の兆しが見えてきた。消費者が一度、住宅価格の底だと受け取り、再び市場に参入するなら、売れ残っていた新築住宅の在庫を一掃して、過剰だった中古住宅市場の供給を削減することになるだろう。

現在、様々な政策の論議が続いていて、今後の住宅市場の展望を不明確なものとしている。財政再生法を施行して、どのように政府が抵当保証を行うかによって、住宅ローンの調達コストと利用のしやすさに深刻な影響が表れる。連邦の政策は、財政の均衡を回復するために取り組まれている様々な国内の問題に取り組むとともに、賃貸住宅のアフォーダブル問題の解決を図り、荒廃した地域の再生に取り組もうとしていることが明らかである。賃貸住宅のアフォーダビリティの問題が深刻化するに伴って、住宅支出をどのように抑制するか取り上げられるようになっていく。

## 住宅市場

アメリカの住宅ローンの利子率はこの何十年かのうちでは最も低い状況にあり、住宅ローン減税が2回にわたり実施されたにもかかわらず、主要な住宅市場の指標は、2010年には記録的な低い水準にある。住宅建設はとりわけ落ち込んでいて、新築住宅の完成戸数は、昨年よりも18%低い、65万2千戸にとどまった。一戸建て住宅の建設と新築住宅の販売が回復するためには、住宅投資が厳しく落ち込んでいる状況では、世帯数の増加が重要になってくる。これまで賃貸住宅市場も厳しい状況にあったが、集合住宅建設については回復の兆しがみられる。

### 住宅建設及び住宅販売の厳しい状況

住宅セクター全体にわたり、住宅建設は厳しい状況にある。一戸建て住宅の建設戸数は第2次世界大戦以来の最も低い水準にあり、集合住宅の完成戸数は、前年より43%低い状況にあり、工業化住宅の設置戸数は、統計がある1974年以来の最も低い水準にある。この3年間の着工戸数は100万戸以下の水準にあり、これは、これまで住宅着工戸数が一時的に落ち込んでも、すぐに回復してきたことと比較して、著しく異なる状況である。しかしながら、新築住宅の着工戸数は、2009年から2010年の間、季節変動を補正した年間戸数で、57万戸と次第に安定してきている。昨年は一戸建て住宅の完成戸数が前年をやや上回り、集合住宅の完成戸数が、前年よりも10.9%増と大きく回復して、住宅建設の不況の底が見え始めた。

そのような建設戸数には劇的な変化があるにもかかわらず、新築住宅の販売戸数の在庫は18万3千戸と全米の世帯数が現在の半分であった1960年代中ごろ以降の最も多くの水準にも達している。需要は少なく、2011年3月には新築住宅の供給戸数は7.3か月分と1年前の7.1か月分を上回る水準にあり、長期間の平均である6.2か月分を越えている2010年の新築住宅の販売戸数は32万3千戸で、14%の低下であり、5年間継続して2桁の減少が続いている。

2011年の第一4半期の販売戸数も年換算で30万戸と低下傾向が継続している。

2010年の既存住宅の販売戸数も、住宅購入者への税控除が行われたにもかかわらず、2009年の反動で低下して、2008年の水準よりも低くなった。全米不動産協会のレポートによれば、既存の1戸建て住宅の販売戸数は、2010年は前年よりも5.7%低下し431万戸であった。

表-1 停滞している住宅市場

	2008年	2009年	2010年
1戸建て住宅販売戸数			
新築住宅(万戸)	48.5	37.5	32.3
既存住宅(万戸)	435	457	431
住宅建設戸数			
着工戸数(万戸)	90.6	55.4	58.7
完工戸数(万戸)	112.0	79.4	79.2
1戸建て住宅の販売価格			
新築住宅(万ドル)	23.5	22.0	22.2
既存住宅(万ドル)	19.9	17.5	17.3

2010年に住宅購入した人のうちで39%は、初めての住宅購入者であり、この数字は全米住宅調査による1977年以降の平均数値と同様の値である。初めての住宅購入者のシェアは、2010年4月に連邦の住宅税控除が廃止される前月には、49%となったが、2010年12月には33%に低下して、2011年1月には29%となっている。住宅購入者への税控除は劇的な影響があるが、短期的なもので、制度が終了すると急速に販売戸数は落ち込む。

初めての住宅購入者のシェアが低下するに伴って、現金で住宅を購入した人の割合が増加し、2009年の19.8%から2010年には27.4%となった。投げ売りや抵当流れの住宅のオークションが増え、現金での住宅購入者のシェアが次第に増加して、2011年3月には35%と記録的に高い水準になった。住宅価格の先行きが不確かであり、住宅ローンの資格に該当しないために、多くの典型的な住宅購入者が市場に参加できないことをこの傾向は示している。

#### 住宅価格の圧迫

住宅価格は2010年の中ごろに若干の上昇があったものの再び低下して2010年末は、前年よりも4.1%低下した。価格の動向は明らかに全国で同様な傾向にある。住宅価格が弱いのは、抵当流れの多いフェニックスやアトランタだけではなく、住宅価格が落ち着き始めている地域でも同様である。たとえばダラスやミネアポリスでも2009年は価格が上昇があったが、2010年は住宅価格が低下した。2010年に価格の上昇がみられたのは、ワシントンDC(2.3%上昇)とミネアポリス(1.7%上昇)である。

住宅ブームの時に低価格の住宅価格が急騰した地域では、急速な価格の低下がみられる。たとえばアトランタでは、高価格の住宅はピーク時から比較して2010年末に23%下落したが、低価格の住宅はピークと比較して50%と驚くほど下落している。2010年の住宅価格の下落率は、低価格住宅は高価格住宅よりも3倍の下落率となった。

住宅価格の低下により、現在の価格水準は 2003 年初めころまでに下がった。長年にわたる住宅価格の低下により、住宅を所有している何百万人ものアメリカ人が住宅ローンの残債よりも住宅資産額が低くなるという状況になっている。このような水面下にある住宅所有者は、住宅ローンを解消するために住宅を売却してもローンの残債額をしたまわることになり、抵当の差し押さえを免れるために任意売却 (short sale) をすることも、抵当の住宅を手放すこともできなくて、多くの場合は移住することができないで現在の住宅にとどまっている。多くの住宅所有者は、住宅需要な伸び悩み住宅価格が低迷しているために動きがとれないで逼塞している。

この問題を解決するための動きは遅れている。住宅資産がマイナスの住宅所有者は 2009 年の 1130 万人から 2010 年末には 1110 万人になっていると推定されている。これらの水面下にある住宅所有者のうちで 500 万人近く (住宅ローンのある住宅所有者の約 10%) が、少なくとも住宅価格の 125%を抱えている。問題が深刻なフロリダやアリゾナでは、住宅ローンの利用者の 30%がこのような状況にある。ネバダ州ではこのような住宅ローンの利用者が 50%であり、州全体の住宅資産額の 118%に相当する住宅ローンの残債がある。

#### 抱えている在庫問題

昨年は賃貸住宅の空家率がかなり小さくなり、2010 年第 4 四半期には 9.4%になった。これは 2003 年以降の最も低い数値であり、前年の 10.7%よりも大幅に改善された。空家率の大幅に改善したのは 10 戸以上の集合の賃貸住宅である。

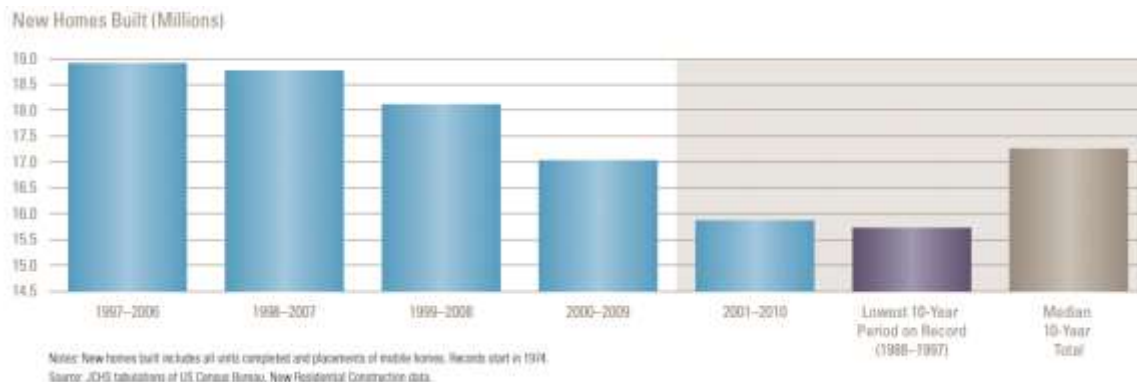
一方、売却用の住宅の空家率は 2010 年は 2.6%で前年と同様である。一戸建て住宅の空家率は若干の改善が見られたが、コンドミニウムとコーポ住宅の空家率は大幅に上昇した。空家率が最大に上昇したのは 10 戸以上の集合住宅で、1.7%上昇して、10.0%となった。住宅ブーム以降の抱えている問題は、賃貸住宅の場合も販売用住宅の場合も、2000 年以降に建設された住宅の空家率である。

過剰な在庫がどの程度あるか定義する方法はないが、一つの一般的な方法は、家賃と住宅価格が安定していた住宅ブーム以前の空家率と比較する方法である。2003 年から 2007 年の賃貸住宅の平均空家率と 1999 年から 2001 年の全タイプの住宅の空家率を比較することでおよその過剰在庫数を求めることができる。これらの空家率と 2010 年の空家率を比較することで、過剰在庫数は、販売住宅は 70 万戸、賃貸住宅は 16 万戸と推計される。

しかし、この数値は販売または賃貸するために準備中の住宅や差し押さえの手続きの途上にある空家住宅の戸数は含んでいない。このカテゴリーに含まれる空家住宅数が大変多い。事実、2010 年にはこのカテゴリーの住宅数が 110 万戸となり、この他に、季節的に利用される住宅 (住宅価格が改善されたら売却しようと待機中の住宅) が 70 万戸あり、過剰在庫の空家数は、260 万戸となる。

重荷となっている住宅の在庫を処分するのは、住宅需要がポイントとなる。2006 年以降の住宅建設の縮小は厳しく、これまでの歴史で最大の住宅ブームを含む 2001 年から 2010 までの 10 年間の住宅の建設戸数は、1974 年以降の 10 年間で最低の住宅建設戸数をようやく上回る水準にある。建設水準は低いまま継続していて、2002 年から 2011 年の住宅建設は最低記録を作るであろう (図-2)。

図 1974 年以降の 10 年間の年間住宅建設戸数



現在の人口調査によれば、2001 年から 2010 年の年間の世帯の増加数の平均は 40 万世帯であり、このような水準では、住宅建設の軌道修正が行われたとしても過剰な在庫の住宅が続くであろう。

どのようにして市場が均衡を取り戻すか予測することは困難であるが、長期的な展望は明るい。簡単に、2007 年から 2009 年までと同様に現在のアメリカの人口が高齢化するなら、年齢別及び人種別の世帯主形成比率から計算して、今後の 10 年間の世帯数増加は 100 万世帯以上となる。これに加えて移住や既存住宅の建て替え、セカンド住宅の需要がある。今後 10 年間の新築住宅の需要は 160 万戸程度となり、現在の在庫を処分するための住宅建設としては少ない状況にある。

州による状況 省略

住宅と経済状況 省略

既存住宅への投資

住宅建設のブームの時には、既存住宅の維持管理及び改修のための投資額は、住宅の固定資産投資の 4 分の 1 であった。この比率は、住宅ブームの以降は次第に高まって 45% 程度になっている。2010 年には住宅改善のための投資額は、ピークの時から 26.7% と大幅に落ち込んだが、新規住宅建設の投資額がピーク時の 76.4% に落ち込んだのと比べると穏やかな落ち込みにとどまっている。

ほかの住宅市場の分野と同様に、持家の住宅改善への投資は回復していて、2009 年に比較して 2010 年の投資額は 0.9% 増大した。住宅販売戸数が少なくなり、住宅を改修するための投資が見直されているのが一つの原因である。住宅を購入した後の 2 年間に、住宅所有者は、その後の年間の住宅改善費の平均 2500 ドルの 2 倍の投資を行う。当初の 2 年間の後、住宅改善への投資額は急減する。

昨年、住宅改善の投資額が若干の増加をしたのは、多くの住宅の所有者が住み替えるよりも現在の住宅の改善を選択したためである。政府は、貯蓄をして住宅性能を高めるための投資をすることを奨励している。税控除を行うことで、エネルギー効率を高めるための改善は、住宅改造の市場の成長分野になっている。住宅改善工事にエネルギー効率を高め持続可能性に関係



する工事を含む割合が、前年と比べて 2009 年初めには 84%増加し、2011 年初めには 97%増加した。長期間にわたる手続きが必要となる差し押さえ住宅では、住宅改善の工事が遅延することになるが、このことも改善工事の投資額が今後は増加することに貢献する。抵当流れになった住宅の購入者は、通常の住宅購入者よりも当初の 1 年間に住宅改善のために投資する額が 14%多い。

## 重要な連邦政府の支援

ファニーメイとフェディマックを通じた連邦政府による抵当証券の保証業務の信頼回復が急速に進んでいる。2010 年に発行された抵当証券の 90%は政府所有か政府保証がつけられたと報告されている。頭金が 20%以下の住宅ローンの利用者にとっては、連邦住宅局 (FHA) が最大の貸し手となり、昨年は抵当証券発行の 20%のシェアを占めるまでになった。

政府が住宅ローンの救済の重要な役割を取り戻すのに伴って、民間機関による抵当証券の保証業務は役割が低下している。住宅価格が低下して雇用の成長が停滞している中で信用リスクを引き受けることに慎重になっていることを反映したものであるが、これはまた、民間のローンに政府が大きな役割を果たしてこなかったことを意味する。政府の金融機関と連邦住宅局は 2011 年初めに、収支バランスを回復して、政府保証のない民間資金の利用を開始するために、保証料の値上げを行った。オバマ政権は、民間投資がシェアを取り戻すことができるようにするこのような方向を継続する予定である。住宅の抵当証券の市場における連邦政府が果たす役割が、長期的にはどのようになるものになるかは不明である。政府は抵当証券の保証業務の再構築について、3つの広範なオプションを提示しているが、この中にはファニーメイとフェディマックを継続的に存在させることは含まれていない。しかし、公的支援を急激に引き上げると、住宅市場に厳しい影響が出る。

金融再生法の中で規制の検討が始まり、消費者金融保護局の創設などが議論されているが、抵当証券の市場は根本的に見直されるであろう。変更の提案の中には、リスクの高い住宅ローンの禁止などが含まれている。住宅ローンの貸し手に対して報告義務や資金的な要件の規制、抵当証券の安全化するためにどのようにプールされているかの情報の公開すること検討されている。抵当証券のシステムの安全性と健全性を改善するための努力は、しかしながら、信用コストを高めることになり、一定の資産がある借り手に限定することにつながる。

## 今後の展望

住宅建設の厳しい縮小にも関わらずに、世帯数増加が急速に落ち込んだために、空家率は高いままにある。過剰供給の吸収は、経済回復が弱いために遅れていて、住宅需要を高めるための雇用の回復にはつながっていない。一方で 1100 万人の住宅ローン残高よりも住宅資産額が少ない住宅所有者がいて、200 万人はローン返済が深刻な遅延状況にあり、220 万人は抵当流れの手続き上にある。投げ売りによって住宅価格が低下し、潜在的な住宅購買層は取引のタイミングを待っている状況にある。

明るい点は、ここ何十年かでもっともローンの利率が低く、住宅価格が安いために、住宅が購入しやすい点である。2011 年初めには民間部門の雇用数増加が見られ、住宅市場を活性化する兆候がある。新築住宅の指標は、歴史的な低水準な状況にあるが、需要が回復すれば、引き締まった市場に急速な影響を与えるであろう。今後長期にわたり若い世帯数が増加し、人口が増加すると予想され、借家と初めての持家の購入者が増加するだろう。雇用の成長と抵当証券市場の発展は、これらの需要がいつどの程度発生するかにかかっている。

## 住宅需要の変化

住宅不況が継続している 2010 年に、世帯数の増加が、急速に縮小している。大不況の後で経済が弱いために移住のペースが落ち込み、若者が現在の生活から動くのを妨げている。継続している住宅の差し押さえの危機感が、世帯分離をして世帯の増加をすることを妨げている。

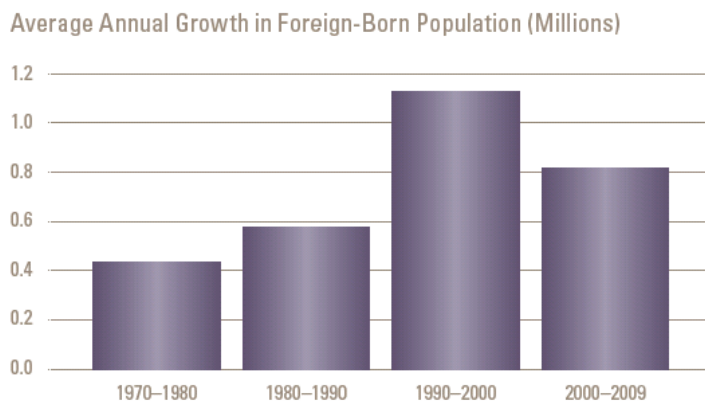
これまで長い間、エコブーマーが成人期を迎え、ベビーブーマーが退職期になると、住宅需要が急増すると考えられていた。ベビーブーマーは今後 10 年以上にわたり年齢別の世帯構成に大きな変化をもたらし、65 歳から 74 歳の世帯数が 650 万世帯増加して、55 歳から 64 歳の世帯数が 370 万世帯増加する。エコベビーブーマーによる世帯数増加は、経済が不況の時期に住宅市場に参入するために、やや不明確である。経済が弱いために、独立して世帯を形成したり、生活を良くしようと移住したりする世帯が減少する。

## 活気のない世帯数増加

2010 年版の 10 年間ごとの人口統計によれば、2000 年代の世帯数増加の年間平均は、112 万世帯と 1990 年代よりも 17% あまり少なかった。2000 年代の初めには急速に世帯数が増加したが、10 年間の最後には急減した。2007 年から 2010 年の年平均世帯数増加は、100 万世帯以下である。それまでの 7 年間と比較して年平均で 50 万世帯から 70 万世帯少なくなっている。

この減少には、移住が大きな影響を与えている。2000 年代初めのころから、外国生まれの人口の増加は低下していたが、不況の発生で外国生まれの世帯数増加の行き詰まりが明確となった。2004 年から 2007 年には、外国生まれの人口の増加数は年間 40 万人となって、その後は低迷が継続していて、これが全般的な世帯数増加の減少に大きく影響している。正規の移住者数はあまり変化していないが、正式の書類を持たない移住者が大きく減少した。

図 外国生まれの人口増の低下（年間平均増加数 単位：100 万人）



若い成人の世帯形成比率が、低下したことが、世帯数の増加に影響しているもう一つの要因である。住宅不況の以前から独立しない若い成人が増えていたが、2000 年代の後半にこの傾向が強まった。

これらの若者の多くが両親と暮らしている。両親の家に暮らしている 20 歳代の若者は、1990 年代の中ごろから 2000 年代の初めには少し減少したが、その後は増加して、2010 年には 20 歳から 24 歳の若者の 44.7%、25 歳から 29 歳の若者の 18.0% が両親と生活している。

経済不況だけが世帯主形成比率の低下に影響しているわけではなく、高い失業率が若者を両親の家から独立できないでいる原因となっているのは明らかである。仕事がなくしては世帯を形成することはできない。事実、常勤の20歳から24歳の若者の世帯主形成比率は、6か月以上失業している若者の世帯主形成比率よりも5%高く、25歳から29歳では、この差は10.5%と大きくなる。

住宅バブルがはじけ不況になって以降に増加している、世帯を形成しないで両親の家に居住している若者や一つの住宅に2世帯で住んでいる世帯の増加は、潜在的な住宅需要と思われる。しかし、この需要がどの程度、また、いつ顕在化するのかわかりししない。雇用が回復して若者が職につけば、世帯はある程度は増加するようになるであろう。

しかし、社会的、人口統計学的、経済的なさまざまな要因が影響していて、世帯主形成比率が現在の水準から大きく回復するとは思われない。現在の経済的な問題がなかったとしても、婚期が遅くなり、子供を産む年齢が遅くなり、人口に占めるマイノリティの比率の増加が停滞し、良い仕事に就くためには高等教育が必要となって、大学に行く費用が急騰する傾向が、長期的に続いているために、世帯を形成しないで両親の家に居住している若者や一つの住宅に2世帯で住んでいる世帯の増加は続くであろう。

### ベビーブーマーと住宅需要

若い人の世帯数の増加が低調な中で、ベビーブーマーの高齢化が、年齢別世帯構成に大きな影響を与えることになるだろう。死亡率が低下する中で、ベビーブーマーの人口数は前の世代よりはるかに多くなり、高齢者人口が劇的に増加している。世帯主年齢が55歳から74歳の世帯数は2010年から2020年に1020万世帯が増加すると予想されている。

ベビーブーマーはこれまでの生活のステージで住宅市場の動向に大きな影響を与え、子供の時代には住宅の郊外化の大きな波となり、若者に時代には住宅市場の初めて参入し、中年となった最近では、より大きな良質な住宅に住み替えて、1990年代および2000年代の持家ブームをもたらした。退職の時期を迎え、ベビーブーマーは再び、住宅需要全体に大きな影響を与えることになるだろう。

図 2010年の年齢別人口構成（単位：百万人）



多くの高齢者は、現在の家、現在の地域で、高齢者仕様に住宅を改造したりしながら住み続ける。他の高齢者は、小さな住宅や1階建て、または、エレベーターのある住宅に住み替える。

これらの住宅は高密度であり、高齢者の移住者は借家を選択する傾向にある。そして最終的には、ある者は、高齢化に伴う虚弱に対応したサービスの提供される高齢者向けに年齢制限された住宅に住む。

しかし、今後 10 年間は、支援付住宅の主たる需要層はベビーブーマーの前の世代である。寿命が延びて 75 歳以上の世帯は 2020 年には 200 万世帯になると予測されている。

---

i 本文全体 ( 44 ページ ) は <http://www.jchs.harvard.edu/publications/markets/son2011/son2011.pdf> で読むことができる。