

米国の住宅、金利低下や復興で再点火

ローン申請指数は10カ月ぶり高水準、供給制約は重石

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2017/9/20

米国の住宅市場は金利低下やハリケーン被害の復興需要などで、先行き再点火が焦点になってきた。8日終了週の住宅ローン申請指数は10カ月ぶりの高水準に回復するなど、年後半から来年前半にかけての米国の内需やドルの下支え要因となりやすい。引き続き住宅市場は割安物件と在庫の減少や建築労働者の不足、販売価格上昇、建築コスト上昇といった供給制約が重石となるが、需給逼迫は低金利や失業者の大幅減少とあいまって、住宅担保価格の下落とローン焦げ付き化、不良債権化の負の逆流回転リスクを先送りさせる。

申請指数の長期基調が好転、米内需やドル下支え

「今年7-9月期のローン貸出は、自動車ローンの審査基準厳格化や商業向けローンの他社との競争激化などにより、伸びが鈍化の傾向にある。ただし、住宅ローンは好調で、全体を押し上げる効果が見込まれる」――。

米国の銀行大手ウェルズ・ファーゴは12日、最新の貸出状況に関してこのような見通しを示した。ウェルズ・ファーゴはローン貸出の鈍化のほか、販売ノルマの行き過ぎから口座を無断で開設するという不祥事が尾を引いているが、シティグループの銀行アナリストは14日、「ビジネスモデルは大幅な改善が見られる」と前向きな投資判断を行っている。

米国の住宅ローン市場全般に関しては、米10年債金利が3月の2.6%から9月には2.0%方向に低下してきた累積効果などで、ジワリと改善へと転じてきた。全米抵当銀行協会(MBA)による9月8日終了週の住宅ローン申請指数(購入+借換)は前週比+9.9%上昇の462.1となり、昨年11月以来10カ月ぶりの高水準を記録している。あくまで借換需要の増加が牽引しているが、購入指数も前週比+10.9%の252.0となり、6月16日以来の高水準に上昇してきた。

申請指数の長期トレンドを示す40週(約200日)移動平均線は、9月1-8日週に2週連続で方向性が上向き化へと転換している。2016年11月以来の上向き回復であり、同時期の米大統領選でのトランプ氏勝利と金利急上昇を受けた住宅市場への打撃が一服となっている。

過去に住宅ローン申請指数の40線が上向き定着してくると、タイムラグを経て米国の住宅指標の改善や内需の底上げに波及してきた。連動して為替相場でも米国経済のファンダメンタル改善に沿う形で、ドルの下げ止まりや反転上昇という相関性が観測されている。

最近では40週線が2015年1月から上向き転換となったが、当時のドル/円は115円前後をドルの底値として、同年6-8月の125円方向までドル高モメンタムが点火された。その前では2011年9月からプラス転換となったが、当時ドル/円はドルの下抜けトライを経ながらも翌2012年1月にかけてレンジ底這いが続き、長期間に及ぶ底固めを経て2012年10-11月からドルが反転上昇につながった実績を有している。

米国での住宅・不動産市場の再点火を示唆する形で、米株S&P500の業種株価指数(ブルームバーグ算出)では9月の月初来リターンの上位に、住宅関連用小売りの+6.30%、店舗用REIT(不動産投信)の+4.00%、不動産サービスの+2.44%などが食い込んでいる。いずれもS&P500総合の+0.97%をアウトパフォームする好成績だ。

2007-2008年の住宅金融バブル崩壊以前から「米住宅市場の先行指標」として着目されてきた米国の内装大手・モホーク株については、過去最高値推移の持続で高値過熱感と頭打ちが警戒されている。それでも直近1カ月では+1.53%、5日間では+0.49%と緩やかながらも高値更新を保っており、先行きの住宅市場全般の底堅さが示唆されている。

住宅の需給逼迫、貸し手と借り手の逆流連鎖尚早

米国経済については現在、相次ぐ大型ハリケーンのハービー、イルマによる甚大な経済打撃が警戒されている。しかし、かつてUSTR次席代表を務め、ワシントンに幅広い人脈を有する在NY金融筋は、「短期的には被害による経済悪化が懸念されるが、倒壊家屋の住宅復興や、減速する米自動車販売の最低10万台以上の販売特需、ベンチャー企業増加など巨大天災からの復興が米国の成長率を押し上げる」という前向きな見通しを示す。

短期的には米国の住宅市場でも、被害のマイナス打撃が避けられない。被災地であるフロリダ州やテキサス州など米国南部に強い米住宅建設大手レナーは14日、「ハリケーンの影響で新築住宅の引き渡しに遅れが出る」と発表した。イルマによって700軒、ハービーによって250軒の新築住宅の引き渡しが遅れる見込みとされている。

ただでさえ米国の住宅指標は7-8月にかけて悪化した。背景としては1)割安物件の減少と住宅価格の値上がり、2)売り出し物件や在庫の不足、3)住宅建築関連での熟練労働者と割安な土地の不足――といった供給制約がある。現在は世界的に資源素材価格が上昇しており、改めて住宅建築コストの値上

がりが警戒され始めた。

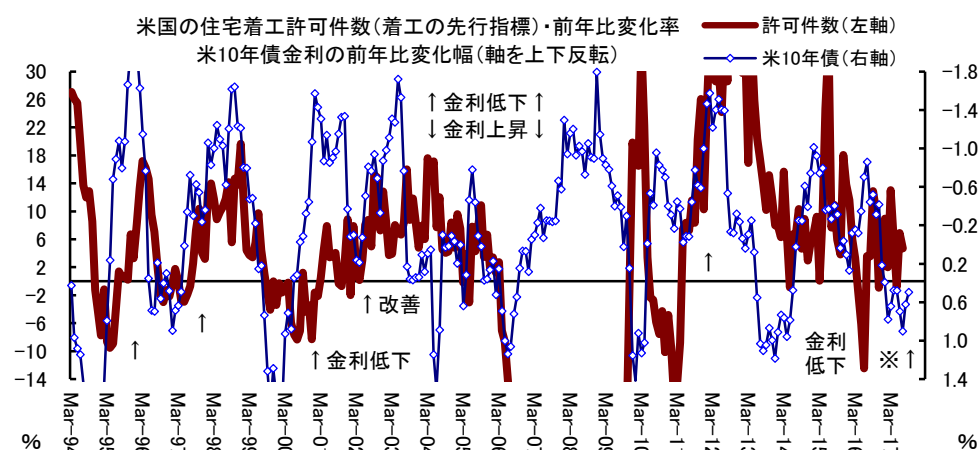
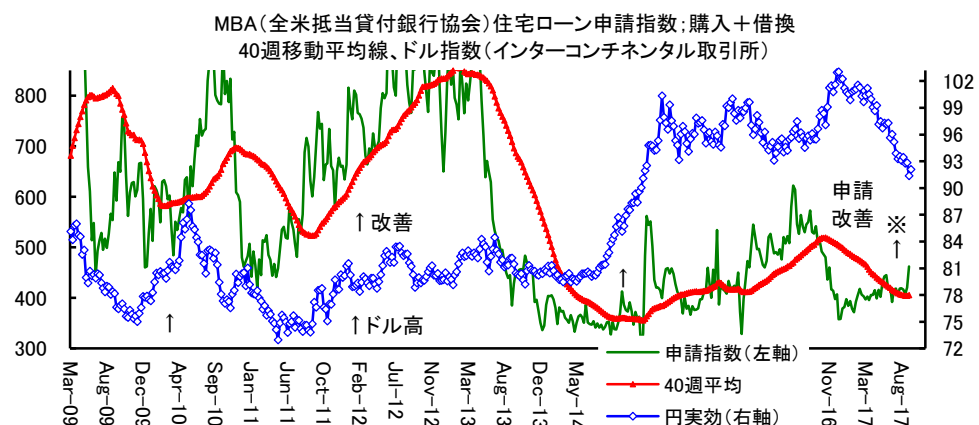
一方で情報サービス会社コアロジックが 8 月 31 日時点でまとめた分析によると、ハリケーン・ハービーがもたらした浸水などによる住宅の推定被害額は暫定で 250 億－370 億ドル（約 2 兆 7600 億－4 兆 900 億円）とされている。洪水被害の 70%は保険対象でないと推計されるが、続いてイルマの被害も加わっており、政府による公的支援を含めて、先行き住宅の購入・建築需要は急増が見込まれる。

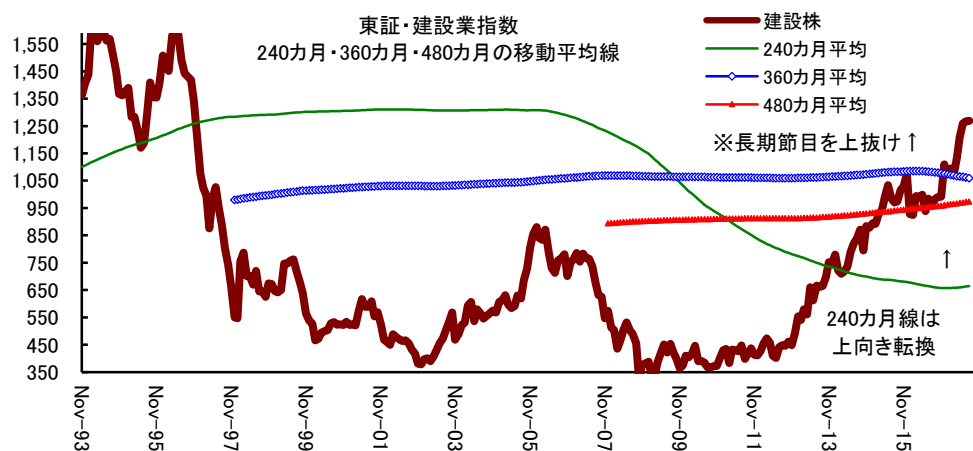
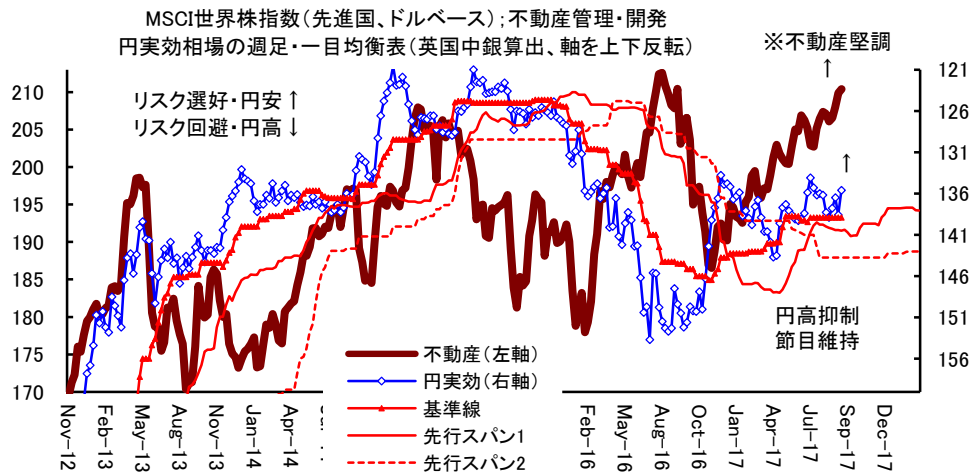
引き続き米国の住宅市場は供給制約が重石となるものの、「供給不足・需要増加」という需給の逼迫化は金利の低下や失業者の大幅減少とあいまって、住宅担保価格の下落とローン焦げ付き化、不良債権化の負の逆流連鎖を当面は回避させる。少なくとも住宅ローンの借り手、貸し手の金融機関ともに、切迫したバランスシート損傷のリスクはまだ先送りされる。

現在は世界的にも低金利余波や世界経済の循環回復、世界的な運用難などで、不動産関連株が堅調さ

を維持させている。MSCI 世界株指数（先進国、ドルベース）の業種別指数では、「不動産管理・開発」が 14 日に 2013 年 5 月以来の高値を更新してきた。年初来では+19.43%の上昇となっているが、過去実績として世界的な不動産株の底堅さはリスクテイクのバッファー付与や期待インフレへのプラス効果を通じて、日本では円高・株安を制御させてきた。

一方、日本では超低金利のほか、官民による大規模な建設プロジェクトやインフラの老朽化更新、五輪特需などもあり、不動産関連以外でも広範な建設業界への追い風が続いている。東証・建設業指数は長期テクニカルで重要な抵抗ラインである 360 カ月（30 年）移動平均線、460 カ月（40 年）移動平均線を上抜け突破してきた。同時に 240 カ月（20 年）移動平均線の上抜けと上向き定着という、長期上昇トレンドの基盤固めが維持されている。先行き「2020 年の東京五輪前後」までという期間限定ながら、1993－1996 年時の高値方向を目指す可能性は排除できない。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。