

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員

長内 智



第56回 長期金利上昇の住宅分野への影響と注意点

今年の夏以降、金融市場において長期金利の上昇に対する注目度が高まっています。長期金利の上昇は、国内経済や株式市場など幅広い分野に影響を及ぼすことに注意が必要です。そこで、今回は住宅分野への影響に着目し、長期金利が上昇した背景や住宅価格、住宅ローン残高の動向を確認した上で、金利上昇の住宅ローン金利やREIT（不動産投資信託）価格への影響と注意点について整理します。

① 長期金利が10年ぶりの高水準 ～金融政策の柔軟化がきっかけ

長期金利の代表的な指標である10年国債利回りは、日本銀行が2023年7月に長短金利操作政策の長期金利の運用柔軟化を決定してから上昇基調となりました。具体的には、それまで0.5%程度としていた10年国債利回りの上限を「目途」に変更した上で、その目途を一定程度超えることを許容し、事実上の上限を1.0%程度に引き上げたのです。

日本銀行の政策修正を受けて、債券市場では国債を売る動きが強まり、10年国債利回りは0.5%を超えて上昇しました。なお、国債をはじめ債券は、市場で売られて価格が下落すると、同時に利回り（金利）は上昇するという関係が存在します。

その後も、日本のインフレ率が2%を超えて推移する中、日本銀行が金融政策を再び修正するのではという思惑などから、金利先高観の強い状況が続きました。

2023年9月に入ると、10年国債利回りは一段と上昇し、9月29日に一時0.77%を記録しました。これは2013年9月以来、約10年ぶりの高水準です。この主な要因として、原油価格の上昇に伴うインフレ懸念を受けて米国の長期金利が上昇した影響が挙げられます。さらに、日米金利差の拡大による円安進行を背景に、日本銀行がマイナス金利政策の解除などといった政策修

正を行うという見方が一部で浮上したことも金利上昇につながったとみられます。10年国債利回りは、2023年10月初め（執筆時点）に0.80%を上回る局面もありました。

② 住宅価格と住宅ローンの動向 ～変動金利と固定金利への影響

長期金利の上昇は、国内経済や株式市場など幅広い分野に影響を及ぼします。今回は多くの人の暮らしに関わる住宅分野に着目し、まず日本の住宅価格と住宅ローンの動向について確認しておきたいと思います。

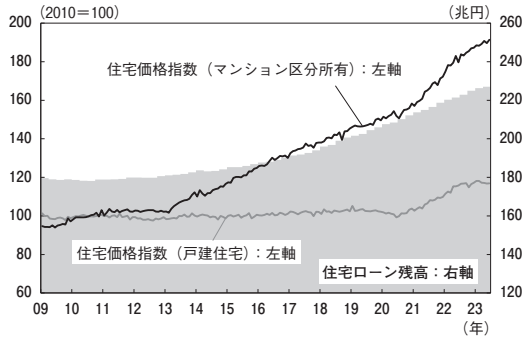
国土交通省が公表している住宅価格指数を確認すると、日本の住宅市場は、2013年頃からマンション（区分所有）価格が大幅に上昇しており、2021年頃からは戸建て住宅価格も上昇傾向が鮮明になっています〔図表〕。この背景には、日本銀行による超金融緩和政策の効果に加え、住宅建材価格と人件費の高騰、地価の上昇などがあります。

このように住宅価格が上昇する中、住宅ローン金利がかなり低位で推移していることや共働き世帯を中心とする堅調な住宅購入意欲などから、日本全体の住宅ローン残高は増加傾向が続いています。日本銀行の「資金循環統計」によると、2023年6月末時点の住宅ローン残高は227兆円となり、過去最高を更新しました。

銀行は、市場金利を参考にして住宅ローン金



〔図表〕住宅価格指数と住宅ローン残高



出所：国土交通省、日本銀行より大和総研作成

利を決定しています。一般に、短期金利の上昇は住宅ローンの「変動金利」、長期金利の上昇は「固定金利」の上昇要因となります。

今年の夏以降の長期金利上昇を受けて、既に大手銀行の間では住宅ローンの固定金利を引き上げる動きが相次いでいます。今後、新規に固定金利で借りる人は、これまでの借入者より高い金利での借入になることから、利払い負担をしっかりと確認しておくことが大切です。当然ながら、既に固定金利で借りている人に影響はありません。

他方、日本銀行は、短期金利に対するマイナス金利政策を維持しているため、基本的に、変動金利は上昇しません。ただし、そう遠くない将来、日本銀行がマイナス金利政策を解除するという見方が依然として根強く存在します。そのため、既に変動金利で借りている人は、今後の金融政策の動向を考慮することが重要になるでしょう。

③ 金利上昇のREIT価格への影響 ～新NISAの開始前に確認

住宅分野に関しては、REIT価格への影響も押さえておきたいポイントです。

通常、長期金利の上昇はREIT価格のマイナス要因となります。これは、資金借入コストの上昇に伴う収益悪化や、国債との利回り格差が縮小してREITの利回り面での魅力が相対的に低下することなどによるものです。実際、今回の長期金利の上昇局面においても、投資家の間でREITを避ける動きが顕在化しました。もっとも、REITの銘柄ごとに財務状況などが異なっていることから、金利上昇の影響度は銘柄間で差が生じるという点に留意が必要です。

一方、長期金利の上昇が景気回復を伴ったものであり、賃料収入の増加などを通じてREITの収益も堅調に拡大する場合、REIT価格は必ずしも低下せず、上昇傾向が続くケースもあります。また、インフレ局面では、不動産価格や賃料なども上昇する傾向にあるため、一般に、REITはインフレに強い投資商品といわれています。

2024年1月からは新NISA（少額投資非課税制度）が開始されます。REITの分配金利回りは、総じて株式の配当利回りや国債の利率より高いという特徴があり、新NISAの「成長投資枠」で購入を検討する人もいるでしょう。

ただ、現状を踏まえると、日本銀行の政策修正に伴う金利上昇シナリオも事前に想定した上で、実際のREITの購入額や購入タイミングを検討するのがよいと思います。

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。