

2013年11月7日

全3頁

アメリカ経済を知る！ 第5回

代表的な2つの住宅価格指数

ニューヨークリサーチセンター
エコノミスト 笠原 滝平
上野 まな美

1 気になる住宅価格

住宅は人々にとって一生で最も高額な買い物であり、最大の財産となり得ます。そのため、住宅価格の変動は、住宅を所有している人にとっても、住宅をこれから購入する人にとっても、常に気になるものです。第4回では住宅市場を住宅建設や販売から見ました。そこで、今回は価格面に注目します。

住宅価格と住宅建設や販売は相互に影響し合います。建設の増加（供給増）は価格低下要因、販売の増加（需要増）は価格上昇要因となり、住宅価格は需要と供給のバランスによって決まります。逆に、住宅価格が建設や販売に影響を与えることもあります。たとえば住宅価格が上がれば住宅建設は増える可能性があります。また、住宅購入は主に所得と住宅ローン金利、そして住宅価格に依存しますので、生涯所得に対して住宅価格が高くなれば、住宅購入を控えることになります。

住宅価格の変動は個人消費へも影響を与えられと考えられます。個人消費は所得や保有資産の価値、消費者マインドなどによって決まりますが、資産の中で住宅は大きなシェアを占めます。FRBの2010年 Survey of Consumer Financeによると、家計資産のうち3割程度が住宅資産です。住宅価格が上昇すると、売却により多くの資金が手に入る見込みとなることや、住宅資産を担保にした借入れを行えるようになるなど、個人消費の促進につながります。

一方で、住宅価格の上昇は家賃の上昇につながるため、賃貸物件に住んでいる人にとっては住宅以外の消費に回せるお金が減少することになります。つまり、住宅価格の上昇は持家に住む人の個人消費を押し上げますが、賃貸物件に住んでいる人の個人消費を抑制することが想定されます。所得階層別に見た場合、所得階層上位であるほど持家である割合が高いため、住宅価格の上昇は特に富裕層の個人消費押し上げに寄与すると考えられます。

2 2つの住宅価格指数

アメリカの住宅価格の代表的な指標として、S&P/ケース・シラー（Case-Shiller）住宅価格指数とFHFA（連邦住宅金融局）住宅価格指数が挙げられます。

2-1 S&P/ ケース・シラー住宅価格指数

S&P/ ケース・シラー住宅価格指数は、金融サービスを提供する S&P (Standard & Poor's) 社が発表する指数です。指数の名称にあるケース・シラーとは、同指数の計算方法を開発したエコノミストのカール・ケース氏 (Karl Case) と今年のノーベル経済学賞受賞者の同ロバート・シラー氏 (Robert Shiller) から命名されています。アメリカの主要 10¹ 及び 20 都市² の 1 戸建て住宅価格指数 (3 ヶ月移動平均値) が毎月最終火曜日に、2 ヶ月遅れで発表されます。例えば、11 月の指数は、9 月～11 月の 3 ヶ月平均となります。全国の住宅価格指数は、四半期ごとに発表されます。

両氏が 1980 年代に開発した住宅指数の計算方法は、リピートセール法 (Repeat Sales Method) と呼ばれ、住宅価格指数を算出する主要かつ信頼性が高い方法として広く認識されています。新築住宅は除外され、最低 2 回販売された物件のデータを用い、値上がりや値下がりなど実際の価格変化を捉えることができます。

2-2 FHFA 住宅価格指数

FHFA 住宅価格指数は、アメリカの連邦住宅金融局 (FHFA : Federal Housing Finance Agency) が、毎月下旬に 2 ヶ月遅れで発表する住宅価格指数です。リピートセール法を使用し、住宅ローン専門の政府系金融機関である、ファニーメイ (Fannie Mae) とフレディマック (Freddie Mac) から住宅ローンを受けた、または保証された、1 戸建て住宅価格が対象となっています。

2-3 両指数の違い

両指数ともにリピートセール法を用いて指数化し、当月のデータが 2 ヶ月後に発表されますが、違いがいくつかあります。

S & P/ ケース・シラーは、主要 10 及び 20 都市の住宅価格指数を毎月発表しますが、全国住宅価格指数の発表は四半期ごとに行っています。一方、FHFA の全国住宅価格指数は、多くの中規模・小規模の都市を含み、毎月発表されます。

S&P/ ケース・シラー住宅価格指数は、各都市の記録と査定者からの住宅価格情報を使用し、高額物件を対象にしたジャンボローンや、信用度の低い人を対象にした Alt-A、サブプライムローンなどの住宅ローンの融資を受けた物件の価格も含まれます。しかし、FHFA 住宅価格指数は、ファニーメイとフレディマックが提供する一般住宅ローンの情報を使用するため、融資限度が 62 万 5,500 ドル以下 (2013 年 8 月現在) の優良住宅ローンのデータのみが含まれています。

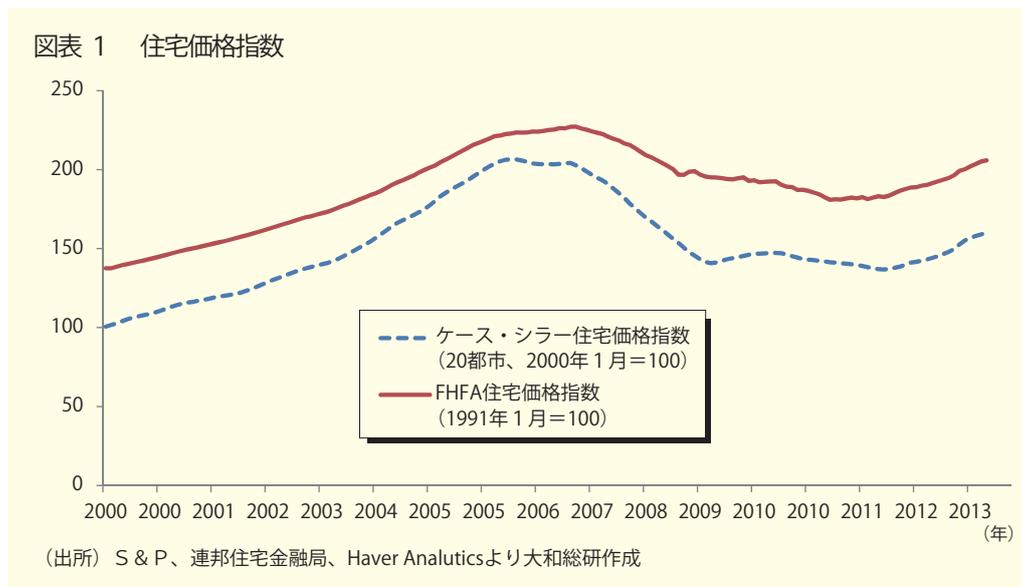
また、FHFA 住宅価格指数は、全物件の平均で算出されます。これに対し、S&P/ ケース・シラー住宅価格指数は、伸び率算出の際に個別の住宅価格で加重平均します。そのため、S&P/ ケース・シラー

1) ボストン、シカゴ、デンバー、ラスベガス、ロサンゼルス、マイアミ、ニューヨーク、サンディエゴ、サンフランシスコ、ワシントン DC

2) 前述の全 10 都市と、アトランタ、シャーロット、クリーブランド、ダラス、デトロイト、ミネアポリス、フェニックス、ポートランド、シアトル、タンパ

住宅価格指数の方が高額な物件の影響を大きく受けます。

現在、住宅市場の持ち直しから、サブプライムローン問題発生前の水準に比べれば低いながら、住宅価格の上昇が続いています。賃金の上昇ペースが緩やかな中、住宅価格による資産効果が個人消費増加の一要因になっています。



(以上)