

New York コラム

第 24-6 号

マンハッタン住宅事情 ～「買うより借りる」の背景～

【はじめに】

サブプライム危機後、米国の家計においては、住宅を「買うより借りる」が定着している。経済の中心を担うニューヨーク・マンハッタンにおいて、その傾向は特に顕著であり、空室率は著しく低く、賃料は上昇傾向にある。賃貸に需要が集まる一方、足元における集合住宅の販売価格（以下「住宅価格」という。）は比較的安定的に推移している。本稿では、マンハッタンにおける「買うより借りる」の背景について、賃料と住宅価格の関係から探りたい。

【賃貸を愛好する米国市民】

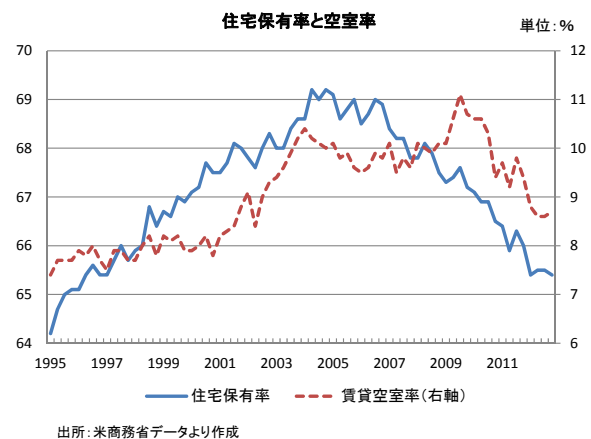
米国における住宅保有率はサブプライムローンが奨励されていた 2004 年～2006 年をピークに、1996 年以來の最低水準を 2012 年に記録しており、持ち家から賃貸住宅へのシフトは鮮明である。

サブプライム危機後に金融機関の融資基準が厳しくなったことにより、世代を問わず賃貸住宅に住む人が増えてきている。また、8,000 万人とも言われるエコブーマー世代¹が 20 代半ば～30 代半ばとなって賃貸住宅のニーズが増加しており、賃貸空室率も 2009 年以降低下に転じている。

マンハッタンにおいて、その傾向は特に顕著であり、2013 年 1 月における集合住宅の空室率は 1.54%²と、全米平均（8.7%³）と比較して極めて低水準にある。

【マンハッタンにおける住宅価格と賃料の動き】

住宅価格は将来にわたる賃料の合計額と理論的には等価であるため、賃料と住宅価格は表裏一体と考えられがちである。マンハッタンにおける賃料と住宅価格は、データが取得できた 1995 年以降、経済成長と共に上昇しているが、住宅価格は賃料を上回るペースで著しく上昇している。



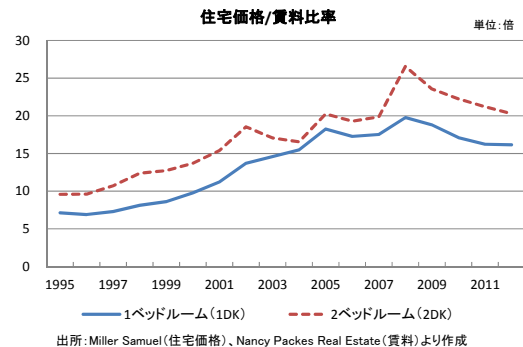
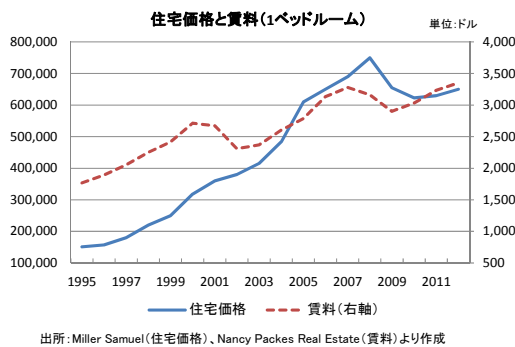
¹ ベビーブーマーの子供世代（明確な定義はないものの、概ね 1970 年代後半～80 年代後半頃に生まれた世代を指す）

² Miller Samuel Inc. Elliman Report January 2013 より

³ 米商務省データ（2012 年第 4 四半期）

2007 年までの間、賃料が平均 5～6%程度で上昇していたのに対し、住宅価格は平均 2 桁のペースで上昇を続けた。2008 年は賃料が下落に転じたにもかかわらず、住宅価格は上昇を続け、翌 2009 年に下落に転じた。2011 年以降、賃料、住宅価格とも再び上昇しているものの、上昇率に差は存在する。

「賃料は景気循環の影響をすぐに受けるのに対し、住宅価格は景気にやや遅行する傾向にある。また、賃料は需給要因等に基づき決定される一方、住宅価格はより投機的な影響を受ける。」というニューヨーク連邦準備銀行による研究結果⁴は、賃料と住宅価格の動きの違いを裏付けており、現実には賃料と住宅価格が表裏一体でないことがわかる。



【マンハッタンにおける住宅価格と賃料の関係】

賃料と住宅価格が表裏一体でないという点を踏まえ、マンハッタンにおける住宅価格の割高・割安を、住宅価格/賃料比率⁵という指標を用いて考えていきたい。

住宅価格が賃料を上回るペースで上昇したため、1990 年代半ば以降、住宅価格/賃料比率は上昇を続けた。2008 年に賃料が下落する一方で、住宅価格が上昇を続けた結果、住宅価格/賃料比率は同年に過去最高を記録した。その後、賃料が住宅価格ほど急速に下落せず、上昇に転じたため、住宅価格/賃料比率は低下しているが、1990 年代半ばの 2 倍以上の水準にある。

住宅価格/賃料比率が 1990 年代半ばと比べて高止まりしている一因として、住宅価格以外の住宅購入コストが低下していることが挙げられる。サブプライム危機以降、住宅市場下支えのために実施された金融緩和策によって、住宅ローン金利が歴史的な低水準にあるほか、不動産税が低下するなど、住宅の購入コストが低下している。住宅購入に要する総コストの観点からは、住宅価格/賃料比率が高止まりしていても不思議ではない。

この点について、ニューヨーク連邦準備銀行の研究結果⁴は、「住宅購入コストの低下を差し引いても、現在の住宅価格/賃料比率は、毎年 4%以上の価格上昇を織り込んでいる水準」としている。サブプライム危機以前の実績を考えれば、年 4%以上の価格上昇は十分実現可能との見方もできようが、米国経済は依然として危機からの回復途上にある。加えて、住宅市場が前例の

⁴ Federal Reserve Bank of New York “Current Issues in Economies and Finance”より

⁵ 住宅の販売価格を 12 か月間の賃料合計で割った指標であり、大きいほど住宅価格は割高であり、低いほど割安であることを示す。株式市場において、株価の割安・割高を判断する PER (株価収益率、株価/年間純利益) に相当する。

ない金融緩和政策によって下支えされていることを勘案すれば、やはり住宅価格は割高な水準にあり、住宅価格/賃料比率は調整過程にあると言えるのではないだろうか。

【おわりに】

マンハッタンは、その土地の価値を背景に、米国内でも最も高価な住宅市場の1つである。経済活動が集中していることに加え、快適な居住環境が整備されているため、個人・企業を問わず、需要は尽きない。一方、集合住宅の新規供給件数は回復の兆しを見せているものの、過去の供給水準にはまだほど遠く、需給バランスは取れているとは言い難い。供給物件が限定的な中、住宅価格が割高であれば、マンハッタンにおける「買うより借りる」の流れは今後もしばらく続きそうだ。

以 上

執筆：信金中央金庫 ニューヨーク駐在員事務所 (2013.3.21)

(本レポートは、情報提供のみを目的とした標記時点における当事務所の意見です。投資等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また当事務所が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいてこの資料は作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当事務所が保証するものではありません。加えて、この資料に記載された当事務所の意見ならびに予測は、予告なしに変更することがありますのでご注意下さい。)

信金中央金庫 ニューヨーク駐在員事務所 TEL (国番号1) -212-642-4700