



トピックス

2021年8月2日

住宅も高すぎる：米国の金融政策と格差問題の視点から

パラレルワールド？

「パラレルワールド（並行世界）」は、実在するのでしょうか。現実世界が感染症に苦しむ一方、資産市場という特殊な世界では、昨年春以降、米欧株などが大きく上昇しているのです（足元は、やや伸び悩み）。

一見すると「別の地平」での出来事のように見えるのは、株価の上昇だけではありません。昨年、世界経済が崩壊寸前に至ったにもかかわらず、株価に加えて住宅価格も主要国で上昇し（図表1）、今もそれが続いているのです。これは住宅保有者にとって歓迎すべきことですが、住宅高の弊害も目立ってきました。

住宅価格と金融政策

住宅に関して金融市場の参加者が注視するのは、とりわけ米国における動向です。住宅価格や家賃は、米連邦準備理事会（FRB）が金融政策を講じるにあたり考慮すべき要素として、非常に重要だからです。

米住宅価格の上昇は現在加速しており（図表2）、これには複数の要因があります。まず、リモートワークの定着見通しを背景とした、広い住宅に対する需要の増加です。さらに、金融緩和に伴う住宅ローン金利の低下も、住宅購入を促しています。供給面では、木材価格の高騰などが住宅の建設を制約しました。

インフレ率への影響

住宅高に伴う家賃の上昇は、消費者物価指数などの物価指標に反映されます（米国の場合、消費者物価指数に占める家賃関連のウエイトは約3割）。したがって住宅の値上がりは、インフレ率を押し上げます。

インフレ率が高止まりすれば、FRBは、金融緩和策の修正（債券購入額の減額や利上げ）を前倒しせざるを得ません。しかし現行の金融緩和策は、昨年来の株価や住宅価格の上昇をサポートした、大きな要因です。そのため、インフレを受けた金融緩和の急激な修正は、金融・住宅市場の混乱を招きかねません。

2000年代との違い

だからこそ、住宅価格を抑えるべく緩和策を徐々に修正すべき、といった声が、FRB内からも出ています。懸念されているのは、インフレの加速に加え、住宅バブルの発生と崩壊による経済への打撃です。

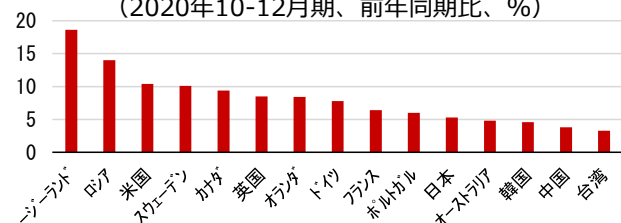
ただし、2000年代の米住宅バブル時と現在では、様相が異なります。住宅ローンの審査基準が厳しくなったため、今般の住宅高をもたらしているのは、主に富裕層なのです。一方、信用力の低い人（サブプライム層）の住宅購入は困難になっており、今の住宅高は、富の格差という米国の悩みを増幅しています。

住宅高騰と格差問題

とはいえ住宅高は、経済正常化に伴い落ち着くかもしれません。旅行や娯楽などへの支出増で、住宅取得へ回る貯蓄が減る、と考えられるからです。また最近、木材は値下がりへ転じています（→住宅供給増？）。

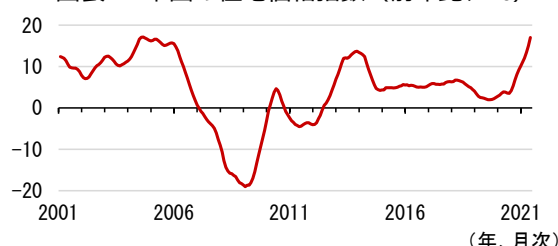
それでも米国において、住宅高による格差拡大は、コロナウイルス流行前からの大きな社会問題です。よってFRBやバイデン米政権は、これを直視せねばなりません。住宅価格は、国民生活という現実世界に対し、多大な影響を及ぼします。住宅市場は結局、パラレルワールドでも別の地平でもあり得ません。

図表1. 各国の住宅価格上昇率
 (2020年10-12月期、前年同期比、%)



(注)各国の一般的な住宅に関し、公式統計等を用いて算出したもの
 (出所)Knight Frank Research よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 米国の住宅価格指数（前年比、%）



(注) S&P CoreLogic Case-Shiller Index(20-City)。2021年5月まで
 (出所) Bloomberg よりデータを取得し、しんきん投信作成

(チーフエコノミスト 辻 佳人)



＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

- ※「日経平均株価」(日経平均)に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数(TOPIX)は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。