

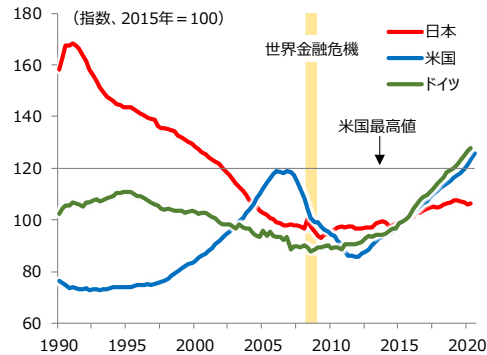
世界

日米独の住宅価格の現状

異例の金融緩和策は住宅価格のバブル化をもたらすか？

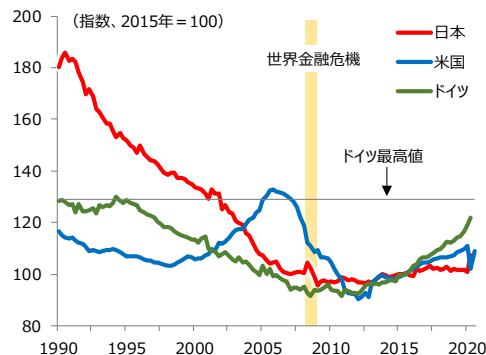
政策・経済センター
金成大介
03-6858-2717

1 日米独の住宅価格



注：OECD算出の住宅価格の指数（実質）。直近は米国が2020年9月、日本・独が2020年6月。
出所：OECDより三菱総合研究所作成

2 日米独の可処分所得比の住宅価格



注：OECD算出の可処分所得に対する住宅価格の指数（実質）。直近は米国が2020年9月、日本・独が2020年6月。
出所：OECDより三菱総合研究所作成

評価ポイント

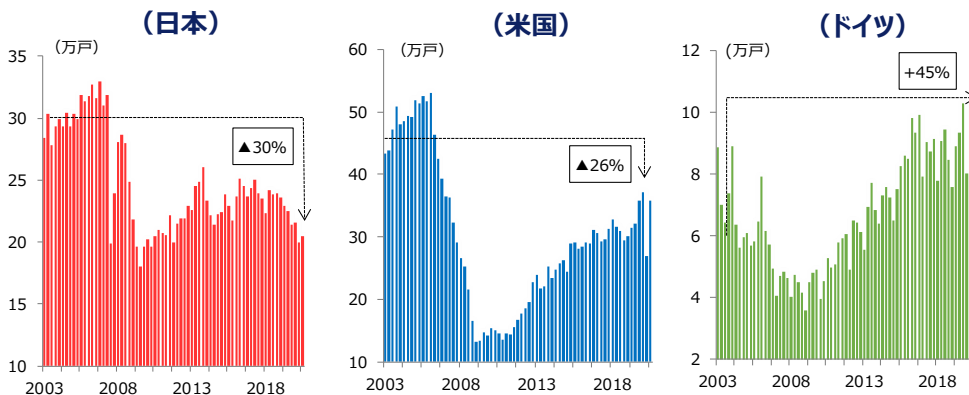
2010年代の住宅価格は日米独そろって上昇

- 日本のバブル発生は、プラザ合意後の急激な円高を受けた低金利政策からの脱却の遅れが一因であった。かかる観点からポストコロナを展望すると、コロナ危機を受けた日米欧の中銀の異例の量的緩和策がバブルをもたらすことへの留意が必要である。OECDが公表している住宅価格関連の指数を用いて日米独の住宅価格の現状を確認したい。
- 2010年代は、過去30年で初めて日米独の住宅価格がそろって上昇した10年であった。日米独の住宅価格は2010年代前半を底に上昇を続けてきた。コロナ危機後も上昇基調を維持、米独の住宅価格指数は過去最高値を更新、日本の住宅価格指数も世界金融危機時の水準を上回っている（図表1）。
- 可処分所得比の住宅価格ではドイツの上昇が際立っている。日米は過去のピークに比べれば低い水準にとどまっているのに対して、ドイツは大幅な上昇を示し東西統一ブームに沸いた1990年代前半の水準に迫る勢いとなっている（図表2）
- 住宅着工（許可）件数でも、日米は金融危機前の水準の約30%ほど低い水準であるのに対して、ドイツは金融危機前比で50%ほど高い過去最高水準にある（図表3）。

各国の留意点

- ドイツは、6月時点でのコロナ影響が限定的であり足許の住宅市場に勢いがある。コロナ危機の南欧諸国への悪影響の配慮から独にとって過度に緩和的な金融政策を継続する公算が大きいことから、日米に比して住宅価格がバブル化するリスクが大きい。住宅価格のバブル化回避には金融政策外でのドイツ国内向けの政策が必要であろう。
- 米国は、現状は住宅価格と可処分所得の間に大きな乖離は見られない。ただし、株価急騰といった投機的な動きも見られ、長期の緩和策が住宅価格のバブル化をもたらすリスクはある。ドイツと異なり政策自由度が高いことから、コロナ危機沈静化後、株価や住宅価格の上昇加速時に、日独比、早い段階で緩和策縮小が求められる可能性がある。
- 日本の住宅価格や着工件数は米独ほどの伸びではなく、住宅価格がバブル化するリスクは小さい。高齢化が進んでおり米独と単純比較は難しいが住宅購入に必要な家計貯蓄は高水準に積み上がっており、テレワーク増加による都市集中の是正といった社会変容が家計の住宅購入意欲の創出につながるか注目したい。

3 日米独の住宅着工（許可）件数



注：四半期ベース。日本・米国は住宅着工件数、ドイツは住宅許可件数。直近は2020年7-9月期。図表の数値は2003-07年平均値に対する、2020年1-9月平均値の増減率。
出所：OECD、ブルームバーグより三菱総合研究所作成