

住宅購入価格は年収の「5倍」が一般的に ～歴史的な低金利にもよらず、住宅ローンの返済負担が徐々に増大～

2015年1月23日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

投資調査第2部 副主任研究員 竹本 遼太

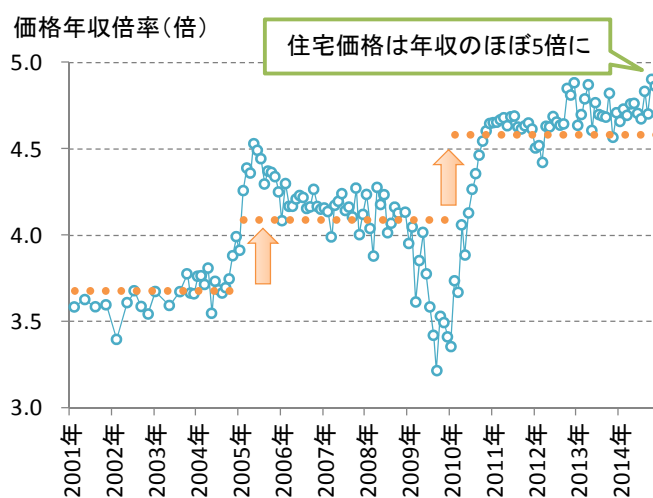
Tel: 03-6430-1346, E-mail: takemoto@smtri.jp

- 長期固定金利の住宅ローン【フラット35】利用者の平均的な年収と、購入した住宅価格の比率である価格年収倍率は、2015年2月に発行が予定される貸付債権担保第93回住宅金融支援機構債券の信託債権プールにおいて4.94倍と推計され、「5倍」に迫っている。
- 日本銀行による異次元の金融緩和を背景に、住宅ローン金利は大幅低下を続けており、利息負担の軽減が住宅購入者のローン返済負担を一定程度和らげているが、価格年収倍率の上昇を受けて足元では返済負担率が徐々に上昇している傾向にある。
- これまでのところ住宅ローンの貸倒リスクが高まっている様子は見受けられないものの、景気の悪化など収入環境に変化があった場合に備える上で、返済負担率を抑えることが重要といえる。

住宅購入価格は年収の「5倍」が一般的に

住宅金融支援機構(旧住宅金融公庫)が発行する貸付債権担保住宅金融支援機構(公庫)債券(以下、RMBS)の裏付資産となっている住宅ローン(現在は実質的に全て【フラット35】)利用者の平均的な年収と、購入した住宅価格¹⁾の比率である価格年収倍率は、2015年2月に発行が予定される月次第93回債の信託債権プール(ローンの実行時期は2014年12月が中心)において4.94倍と推計され、「5倍」に迫っている²⁾(図表1)。購入する住宅価格の目安は、2000年代には年収の4倍前後であったが、今や年収の5倍が一般的となりつつある。

図表1 価格年収倍率の推移



注) 1. 価格は、「当初融資額平均÷平均当初融資率」として計算。

2. 機構(公庫)月次債の信託債権関連データをもとに集計。

出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

1) 本稿における住宅価格は、住宅購入あるいは建設に必要な所要資金の総額を意味する。

2) 価格年収倍率上昇の背景については、2014年3月17日付の当社レポート「[歴史的に低いローン金利が住宅価格を支える](#)」も参照されたい。

年収が減少する一方、購入する住宅価格は一定水準が維持されている

価格年収倍率の上昇要因を探るために、住宅購入者の平均年収と平均購入価格の推移を振り返ると、平均価格はフラット35による融資額の上限が引上げられた2005年に上昇した後、2000年代後半から足元の2010年代にかけては、金融危機直後の一時的な落ち込みを除くと、3,000万円前後ではほぼ変わらない(図表2)。一方、平均年収は、金融危機前は700万円程度であったものが、足元では600万円に低下しており、年収の減少が価格年収倍率の上昇の背景といえる。

なお、住宅購入にあたって用意する頭金の額が特段増えているわけではなく、平均的な融資率(住宅価格に対するローン借入額の比率)は9割近い水準が続いている。これは、3,000万円の所要資金のうち2,500万円を住宅ローン借入れで賄っている状況にあるといえる。

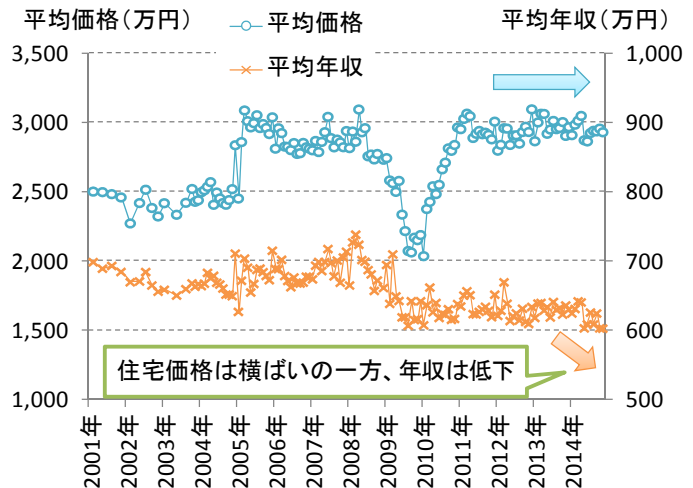
異次元の金融緩和を受けた住宅ローン金利の大幅低下にもよらず、返済負担は徐々に増加

日本銀行による日本国債の大規模買入れを含む量的・質的金融緩和策を背景に、国債金利の低下が継続する中、RMBSのクーポン(RMBS投資家の要求利回り)も2014年8月発行の第87回債以降は1%を下回り、結果的にフラット35の金利が1.5%にまで低下している(図表3)。

ローン金利の低下により利息負担が抑制されていることは住宅購入者のローン返済負担を一定程度和らげる効果がある。しかし、価格年収倍率の上昇により、世帯年収に対する元利金の年間返済額を表す返済負担率(DTI)は徐々に上昇しており、足元では住宅ローン債務者の返済負担がやや高まっている傾向にある(図表4)。

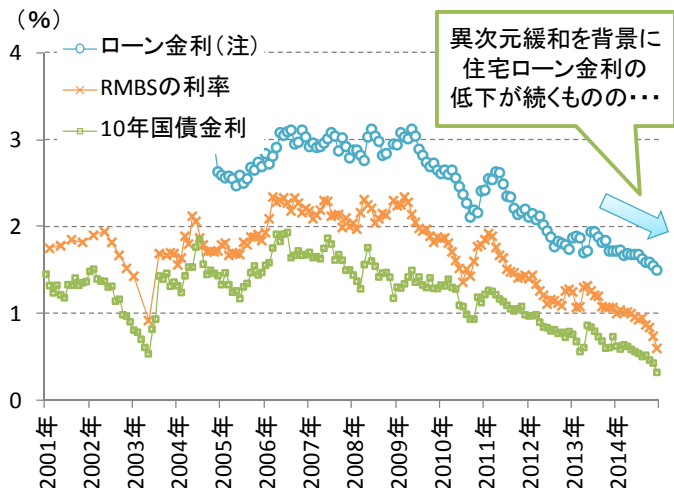
とはいえ、住宅ローンの延滞率(ローン残高全体に占める延滞債権の比率)は金融危機後の改善傾向が続いており、直近2014年9月時点では1.47%と過去と比べても低い水準にある(図表5)。

図表2 平均価格と平均年収の推移



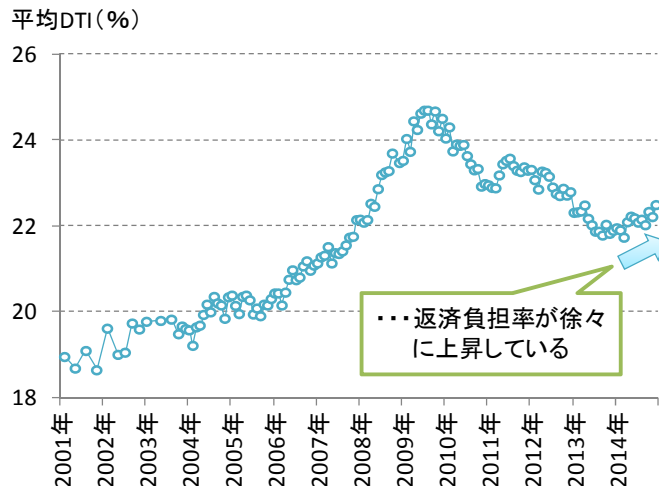
注) 1. 平均価格は、「当初融資額平均÷平均当初融資率」として計算。住宅購入に当たって必要な資金合計を表す。
2. 機構(公庫)月次債の信託債権関連データをもとに集計。
出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表3 住宅ローン金利の推移



注) 1. ローン金利は、「段階金利なし」のローンの加重平均金利。
2. 機構(公庫)月次債の信託債権関連データをもとに集計。
出所) 住宅金融支援機構および財務省資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表4 返済負担率の推移



注) 機構(公庫)月次債の信託債権関連データをもとに集計。
出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

また、デフォルト率(長期延滞等の理由で当月に繰上償還請求された貸倒債権の比率)も改善傾向にあり、1年あたり0.35%と2000年代半ばの安定的な水準に近い。地域によって延滞率の水準に若干の差はあるものの、低下傾向は全国的なものとして観測され、年収の5倍の住宅購入が一般化しつつある中でも、これまでのところ住宅ローンの貸倒リスクが高まっている様子は見受けられない(図表7)。

返済負担率 25%を境にして、住宅ローンのデフォルト率は2倍近く上昇する傾向

一方、住宅ローンの各債務者の属性について詳細にみると、DTIが高いローンほどデフォルト率が高い傾向がうかがえる(図表8)。これは、不況時の失業等に伴うローン返済原資の不足に備えて、債務者は平時において可処分所得の一定割合を予備的貯蓄に充当していると考えられるが、住宅ローンの返済負担が重くなるにつれ、十分な予備的貯蓄を確保できず、景気の悪化など収入環境に変化があった場合にローン返済が困難になりやすいものと解釈できる。

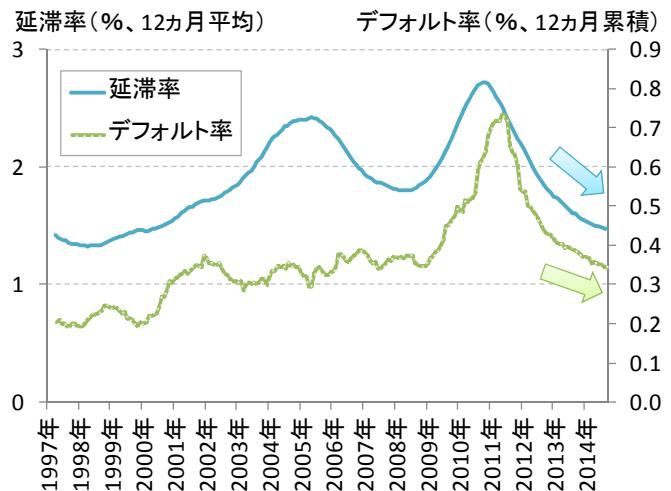
実際、2009年以降に償還を開始(ローンの実行時期とほぼ同じと考えられる)したローンについては、DTI 25%を境にして、当初の全債権のうち直近にかけてデフォルトした債権の累計(累積デフォルト率)が2倍以上になる傾向が確認できる。

なお、ローンの実行時期(正確にはローン償還の開始時期)によってDTIの水準とデフォルト率の関係が逆転しているケースもみられ、例えば、2009年に償還開始したDTI 20%以下の債権プールは、2007年に償還開始したDTI 30%超の債権プールよりもデフォルトの進行ペースが速い(図表6)。2008年には住宅販売が低調であったこともあり、2009年に実行したローンについては、融資競争の激化を背景に審査判断が甘くなった可能性も考えられ、DTIが絶対的な安全基準ではない点には留意が必要である。

ローン返済を安全に進めるためにはDTIを抑えることが重要

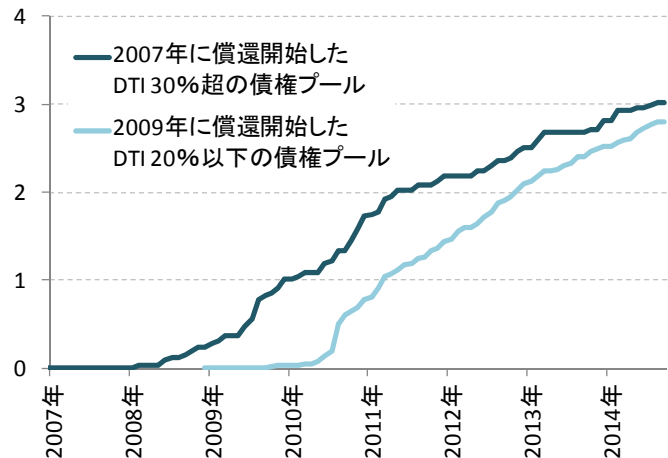
昨今の雇用所得環境の改善を背景に、賃金上昇を通じて今後は価格年収倍率が低下する可能性もあるものの、地価の上昇や建築費の高まりを受けて住宅価格も上昇し、年収の5倍の住宅価格購入が一般的になることも考えられる。これまでのところ住宅ローンの貸倒リスクが高まっている様子は見受けられないものの、景気の悪化など収入環境に変化があった場合に備える上で、DTIを抑えることが重要といえる。

図表5 住宅ローンの延滞率とデフォルト率



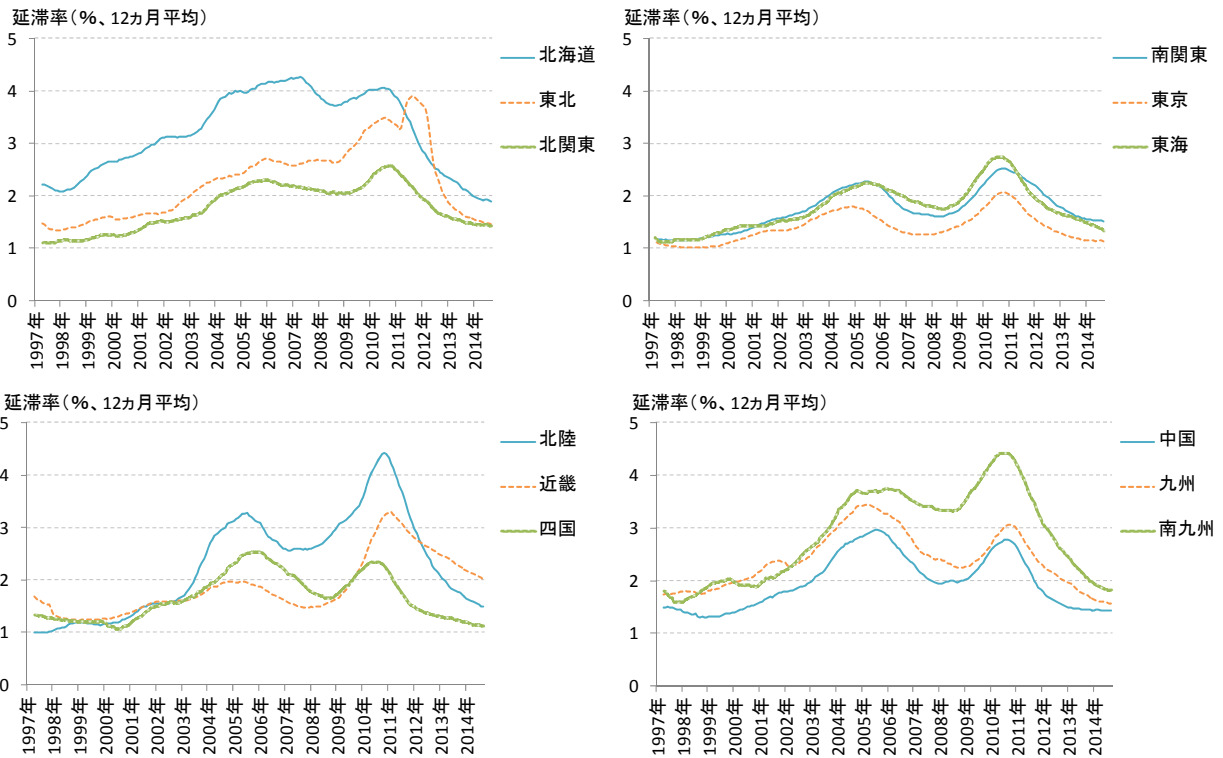
- 注) 1. 延滞率は、当月末の延滞債権残高÷当月末の全債権残高。
 2. デフォルト率は、当月の繰上償還請求債権残高÷前月末の全債権残高。
 3. 償還履歴データ(住宅金融支援機構が保有する当初返済期間が20年超の住宅ローン債権のうち、昭和58年度以降に返済開始した債権の中から約10%が抽出されている(買取債権はほぼ全債権を対象))をもとに集計。図表6、図表7、図表8も同様。
 出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表6 償還開始年と返済負担率の異なる債権プールの比較
累積デフォルト率(%)



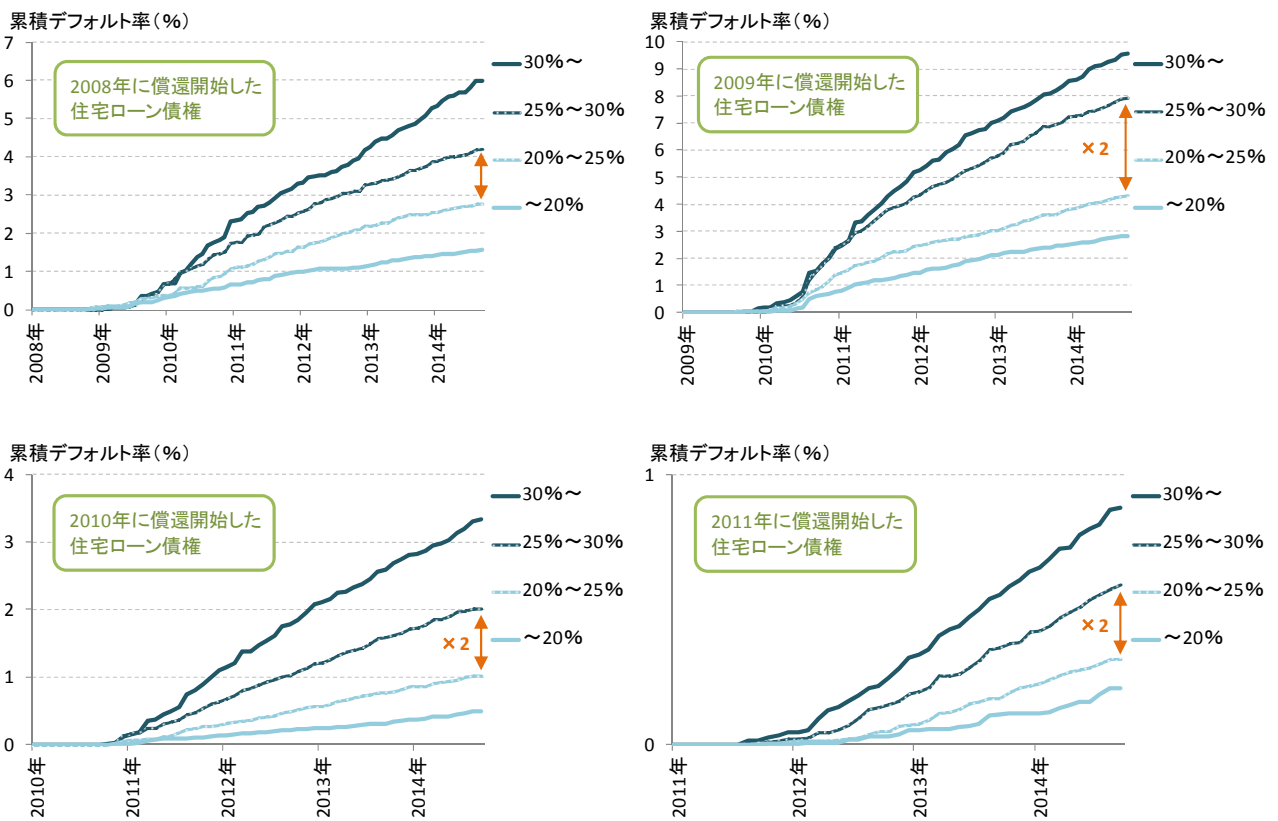
- 注) 累積デフォルト率は、当月までの繰上償還請求債権の累積÷当初の全債権額。
 出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表7 物件所在地別の住宅ローンの延滞率



注) 延滞率は、当月末の延滞債権残高÷当月末の全債権残高。
出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表8 ローンの償還開始時期および返済負担率別の住宅ローンの累積デフォルト率



注) 累積デフォルト率は、当月までの繰上償還請求債権の累積÷当初の全債権額。
出所) 住宅金融支援機構資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

【お問い合わせ】 <https://www.smtri.jp/contact/form-investment/investment.html>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。また、法務、税務、財務等に関する事項につきましては、それぞれ弁護士、税理士、会計士等にご相談・ご確認されますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。