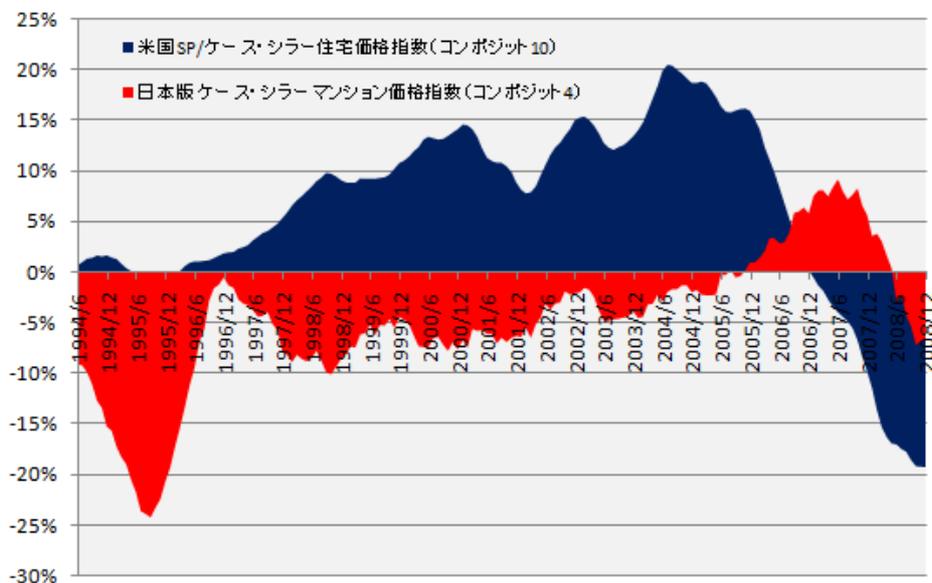


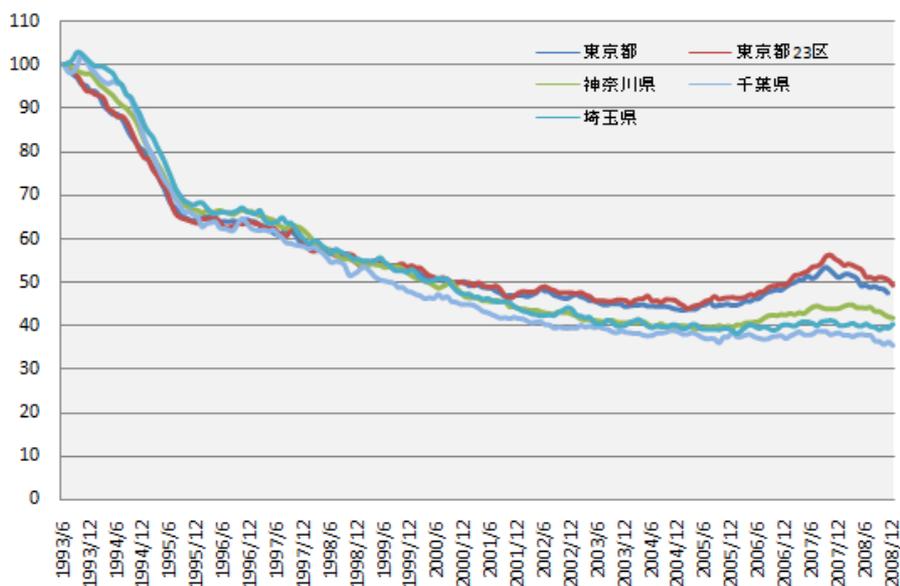
今次、米国の住宅価格のピークは2006年6月、日本のマンション価格のピークは2007年7月（米国サブプライム問題が顕在化した時点）であったことが読み取れる。

別図 2-1-1 日米の住宅価格の推移（1993/6 - 2008/12）2000年1月 =100



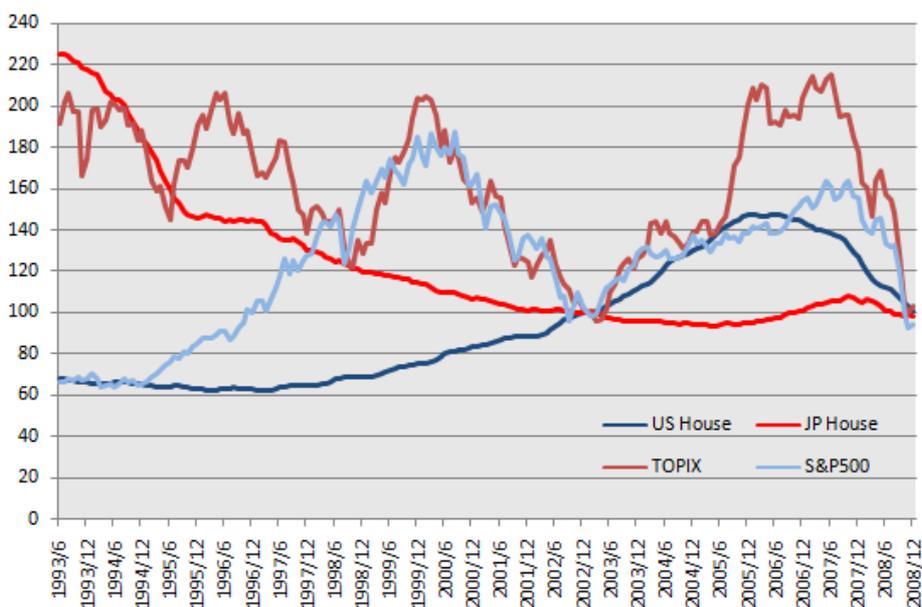
米国では1996年1月以降約10年間、住宅価格の前年同月比が上昇した。日本のマンション価格の前年同月比は2003年6月以降から改善し2008年9月（米国リーマンブラザーズ破綻）にマイナスに転じたことを読み取れる。

別図 2-1-2 日米の住宅価格の前年同月比の推移(1994/6 - 2008/12)



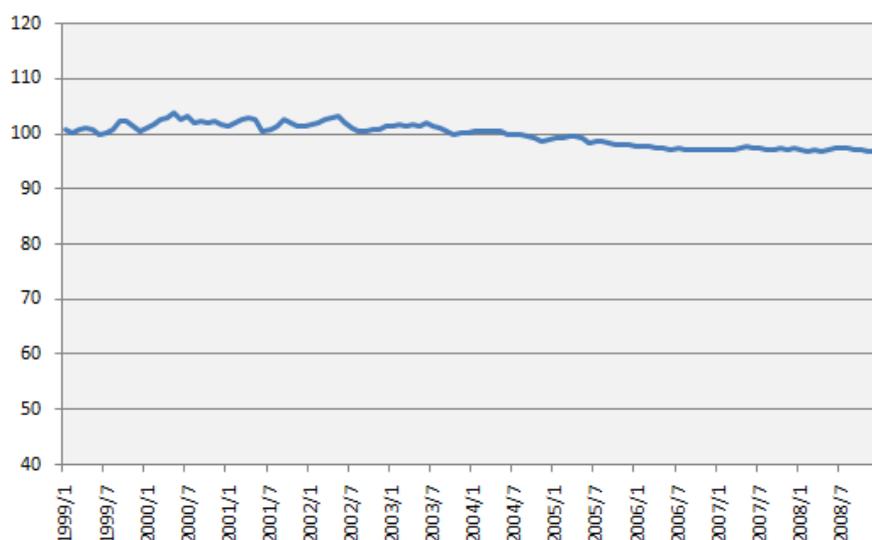
日本の前回のシステミック・リスクは1998年頃に修復された。1都3県のマンション価格はそれまでの間、同じように推移したが、2000年以降の回復期にはそれぞれ異なる推移をしていることを読み取れる。エリア別（東京都、東京都23区、神奈川県、千葉県、埼玉県：1993年6月=100）

別図 2-2-1 日本版ケース・シラーマンション価格指数（1993/6 - 2008/12）



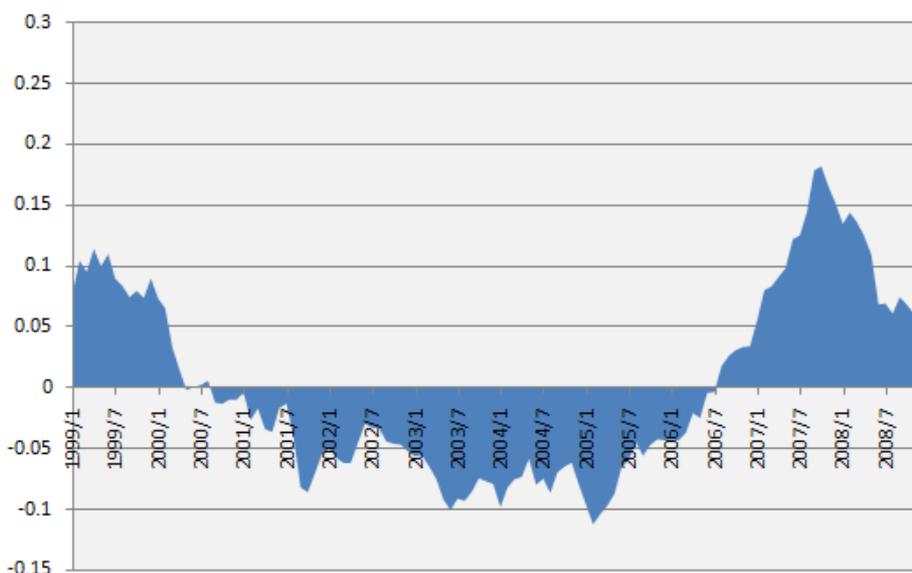
日米とも中古住宅価格が株価の底（フロア）となっている。（日本のマンション価格、米国 SP/CS 住宅価格、TOPIX,S&P500 を日米の CPI で実質化した指数を比較したもの）

別図 2-2-2 日米の住宅価格と株価の比較（2003年1月 = 100）



別紙 2-1,2-2 の住宅価格が大きく変化しているのに比べて、1999 年～2008 年の期間、住宅賃料にはほとんど変化がみられない。(東京都 2003 年 10 月=100、本賃料指数は成約賃料データを用いたリピート・セールス法で作成した指数)

別図 2-3-1 日本版ケース・シラーマンション賃料指数 (1999/1 - 2008/12)



賃料・価格比率は住宅のファンダメンタルズに対するその市場価格の動きを把握する指標。日本の中古マンションの賃料・価格比率は 2006 年 7 月 (米国の住宅価格がピークをつけて下落を開始した時点) からプラスに転じ、2007 年 7 月 (サブプライム問題の顕在化) とともに減少に転じた。2008 年 12 月にはファンダメンタルズに回帰したことを読み取れる (グラフは賃料・価格比率の平均値を 0 としたもの)

別図 2-3-2 賃料指数に対する住宅価格指数の比率 (東京都：1999/1～2008/12)