

米国の不動産市場と 投資の留意点について

平成25年12月4日

一般財団法人 土地総合研究所

米国の不動産市場と投資の留意点について

- I. 米国の不動産取引に係る実務慣行
- II. 米国の不動産市場の動向
- III. 投資の留意点について

議論の前提:

ハワイ州所在の居住用不動産を購入することを想定した場合に認識しておくべき事項について検討する。ただし、日本国籍で米国の居住資格を有しない者が購入する際に配慮すべき事項についても可能な限り示すものとする。

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

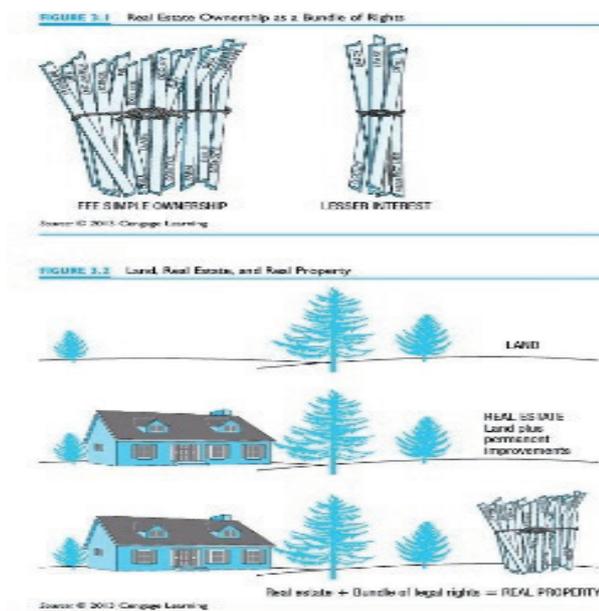
1. 不動産の定義 — 不動産とは何か？

不動産(real estate)とは、「土地、土地に付随する各種の権利及び所有者の死亡の際には、土地等を他の者に引き継ぐ権利を含むもの」とされている。

また、水(waters)について、米国連邦憲法により米国内の船舶航行が可能な水路は、米国連邦議会が管轄し、そのような水路への橋梁の設置に係る規制及び管理並びにダム建設についても権限を有している。

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

不動産 (Real Estate)とは？



I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

2. 米国の不動産取引の基本的なステップ

米国の不動産取引は、基本的に次のような4ステップを踏んで、決済引渡しに至る。

- 1) 不動産売却仲介契約の締結
- 2) 売買契約の締結
- 3) 資金調達
- 4) 売買契約の決済

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

3. 不動産売却仲介契約の締結

不動産仲介業者が売り手の特別な代理人として売り手に代わって行動する権限は、不動産仲介契約によって付与されることが一般的です。

この契約は、不動産を売却する契約ではなく、むしろ書面による雇用契約であり、仲介業者が契約に記載された諸条件を受け入れて対象の不動産を購入する用意があり、その意欲があり、かつその能力も備えた買い手を紹介したとき、不動産の所有者が代理人に手数料を払うこととなります。

つまり、売り手は手数料を支払うことを約束し、仲介業者は、買い手を探すために全力を尽くすことを約束する双方契約となります。

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

3. 不動産売却仲介契約の締結（～続き）

不動産仲介業者は、次のような活動を行うことが期待されます。

- ▶ 対象となる不動産について広告すること
- ▶ 対象となる不動産に掲示を出すこと
- ▶ 購入希望者から内金を受領すること
- ▶ MLSに対象となる不動産を登録すること
- ▶ 他の仲介業者と協力し、手数料を分かち合うこと
- ▶ オープンハウスのために売り手から協力を得ること

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

3. 不動産売却仲介契約の締結（～続き）

不動産仲介契約の種類

- ▶ ネット仲介契約 (Net Listing)
- ▶ オープン仲介契約 (Open Listing)
- ▶ 専属代理人契約 (Exclusive Agency Listing)
- ▶ 専属販売権契約 (Exclusive Right to Sell Listing)

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

4. 不動産売買契約

不動産売買契約は、書面による申込みに対する書面による承諾又は反対申込みにより成立する不動産の売買を目的とする契約である。

この承諾を提示する際に、不動産ブローカーは、自らの任務が売り手のために働くことであることを認識し、買い手の適格性及びその提案が確かなものであるか否かの点について、知りうる限りのあらゆる情報を売り手に提示する必要がある。

なお、ハワイ州を含め多くの州では、不動産関連の契約の殆どは、書面によるべきものとされている。例外的なものは、1年間以内の短期賃貸借契約である。

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

4. 不動産売買契約(～続き)

売り手と買い手が決済に際して負担すべき経費の見積

売り手が負担すべき経費には、次のようなものがある:

- 既存の抵当融資その他の債務
- 仲介業者の手数料
- エスクロー料金の50%
- 移転税等

買い手が負担すべき経費には次のようなものがある:

- 買い手の融資機関に対するポイント(手数料)の支払い
- ホームプロテクションの費用
- エスクロー料金の50%
- 買い手の仲介業者の手数料(売り手の支払うもの以外)
- コンドミニウム移転料金(必要な場合)等

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

5. エスクロー

エスクローとは、金銭及び各種の書面が利害関係のない第三者(エスクローエージェント)により、契約に規定された諸条件が満たされ、かつ、エスクロー指示書に盛り込まれた事項が完結するまで保管されるプロセスを意味する。

ハワイ州のエスクロー法によれば、エスクローの免許受領者は、次のような要件を満たさなければならない：

- 最低限の資本金の維持又はボンドの提示
- 法人
- 毎年帳簿の監査を受けること
- 受領した金銭はトラスト勘定に入金すること
- リベートの支払、紹介料の支払い、業拡大目的の贈与といった行為に関与しないこと

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

6. 資金調達

(1) 一次金融市場

不動産購入に際して、対価としての金銭の調達は、極めて重要な行為である。一般の者が借り手となる金融機関は、第一次金融市場に属するものであり、複数の金融機関に分類されるものである。

- 商業銀行
- 貯蓄銀行
- 貯蓄相互銀行
- 生命保険会社等

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

6. 資金手当 (続く)

(2) 二次金融市場

二次金融市場とは、既存の抵当権融資を売買する市場である。一般的に、抵当権融資を売却した金融機関は、借り手から支払いを受領し、融資を管理するサービスとしての手数料を受領することになる。こうした手数料(1%の四分の一)及び借り手から徴収するポイントが融資実行機関の収入となる。

- ▶ ファニーメイ(Federal National Mortgage Association)
- ▶ フレディマック(Federal Home Loan Mortgage Corporation)
- ▶ ギニーメイ(Government National Mortgage Association)

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

6. 資金手当 (続く)

(3) 抵当権融資(Mortgages)

抵当権融資の関係者は、モーゲジャー(借り手)、モーゲージ(貸し手)であり、後者が融資を実施することに同意した後、前者が手形及びモーゲージを後者に提供する代わりに、資金を受領することになる。ここで手形の交付により、借り手は、人的に債務を負担し、モーゲージの交付により、物的な担保を負担することになる。

- ▶ 担保権理論
- ▶ 所有権理論

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

7. 鑑定評価 (appraisal)

鑑定評価とは、ある時点において、一定の能力を有する鑑定人が事実及び適切なデータに基づいて、一定の適切に記述された不動産の価値についての見積り又は意見を意味するものと定義される。

ハワイ州においては、1989年から金融機関改正回復及び承認法の規定に基づき、ある州に所在する不動産について連邦政府が関連する取引に係る鑑定評価を行う者は、当該州において免許を取得する必要があるとされている。この連邦政府関与取引には、政府後援企業、貯蓄銀行、連邦勅許銀行等が含まれるため、実際には、適切な証明書を有する鑑定人であっても州の免許取得が必要となっている。

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

7. 鑑定評価 (appraisal)

不動産に関する融資を得るためには、鑑定評価書の取得が義務付けられている。一般的には、金融機関が指定する州の免許を有する不動産鑑定士がその任にあたる。一般的には、不動産鑑定に要する費用は、数百ドル程度のものである。UAPAPにおいては、原価法、収益還元法及び市場比較法の手法を用いて鑑定評価額を導くこととされているものの、実際には、市場比較法のみで鑑定評価が行われているのが現状である。

I. 米国の不動産取引に係る実務慣行

8. 不動産取得及び所有に係る税金

(1) 移転税

ハワイ州においては、不動産に係る何らかの持分を移転する場合には、売り手及び買い手が署名した移転税証明書を添付することが求められる。

(2) 不動産税

不動産税について最も一般的な課税形態は、価額に基づくものであり、例えばハワイ州においては、不動産は、その適正な市場価格の100%として評価され、各郡政府が定める土地利用の内容に基づいて設定する税率によって課税されている。

II. 米国の不動産市場の動向

オバマ政権の積極的な住宅対策

1. 不動産住宅税制

～リーマンショック後の景気刺激策としての住宅税制：
連邦所得税税額控除及び不動産税控除の導入～

(1) 連邦所得税税額控除制度

2008年には、初回住宅取得世帯に対し、7,500ドルの税額控除が認められました。(過去3年間に住宅を所有していない世帯と定義されていました。)

- 取得対象の住宅の価格：800,000ドルまで
- 所得制限：夫婦合算申告世帯について、税額控除の額は、修成調整後総所得が150,000ドルから減額され、170,000ドルでゼロになるものとされました。

II. 米国の不動産市場の動向

連邦所得税税額控除制度は、景気刺激策として2009年及び2010年にも延長

～不動産業界・住宅建設業界の強い要望を受けて～

- ▶ 初回住宅取得世帯に対し、8,000ドルの税額控除を認める制度を延長。(2010年4月末までに契約し、60日間以内にクロージングするもの)
- ▶ 住宅取得世帯に対し、\$6,500の税額控除を認める制度を新設。(過去8年間に5年間住宅を所有した世帯)
- ▶ 2008年の初回住宅購入者世帯に対して認められた税額控除は、政府からの「無利子融資」であり15年間で返済する義務があった。一方2009年及び2010年に購入した世帯に対する税額控除は、購入後3年間主要な住居として利用した場合、返済が免除するものとされた。

II. 米国の不動産市場の動向

このような税額控除制度の効果については、次のような批判が強く主張されていた。

- ▶ 2009年11月末までに40万戸の取得に貢献すると主張されたものの、住宅一戸の売買に伴い、追加的経費が43,000ドル発生した。
- ▶ 政府全体で100億ドルの税収を失った。
- ▶ 住宅取得意欲を昂進したというよりは、初回住宅取得者が制度を利用したに過ぎない。
- ▶ 短期廃止を予定した制度であり、制度の廃止直前に駆け込み需要が発生する一方、廃止後は需要が大きく減退することになる。

II. 米国の不動産市場の動向

(2) 不動産税控除制度

2008年及び2009年の所得税申告に際し、「項目別控除」を選択しない世帯に対して、定額控除の金額が一定額増加されました。

- ▶ 項目別控除を選択しない住宅所有者を対象とした。
- ▶ 2008年及び2009年のみの限定的な所得控除制度であった。
- ▶ 単身世帯及び夫婦合算申告書作成世帯の定額控除を各々500ドル及び1000ドル増額した。但し、実際の不動産税の支払い金額を限度としていた。

II. 米国の不動産市場の動向

オバマ政権の更なる積極的な住宅対策

～住宅融資制度改革:政権樹立後の2009年2月から～

オバマ政権は、不動産市場の危機に対応するために既に述べた税額控除の適用措置にあわせて、複数の住宅融資制度改革も実施した。

- ▶ 融資に係る担保権実行に伴う差押え手続きを原則的に禁止(2009年2月)
- ▶ 政府系金融機関等の支援で金融機関が融資条件の変更を行うことを奨励(2009年3月)

II. 米国の不動産市場の動向

2. 「住宅を持ち易くする制度(Making Home Affordable (MHA) Program)」～複数のプログラムが設定～

(1) 「政府の住宅を持ち易くするための融資条件改訂制度(Home Affordable Modification Program)」:

一定の要件を満たす借り手について、支払いが容易であり、かつ、長期にわたって継続的に支払うことが可能な形で融資条件を改訂し、担保権実行手続きに入ることを回避可能とする制度。

(2) 「2番担保権改訂制度(Second Lien Modification Program)」:

2番担保権に係る融資の支払いが困難な借り手について、支払い金額を減額する制度。

II. 米国の不動産市場の動向

(3) 「住宅について担保権実行より容易な代替措置を講じる制度(Home Affordable Foreclosure Alternatives Program)」:

HAMPプログラムによる融資条件の改訂を受けられない借り手に対し、支払いのための任意売却又は債務支払いに代わる担保物の引渡しの選択肢を認める制度。

(4) 「連邦財務省・住宅庁共同の融資条件改訂制度(Home Affordable Modification Program)」:

連邦住宅庁が保証を提供している融資であって融資条件改訂プログラムにより改訂されたものの借り手に対して、一定のインセンティブの支払いを行うことを可能にする制度。

II. 米国の不動産市場の動向

「政府の住宅を持ちやすくするための融資条件改訂制度 (Home Affordable Modification Program)」の狙い、仕組み、実績及び限界は次のようなものとされている。

制度の狙い

- ▶ 2009年3月から2012年末までの4年間に400万件の融資支払いの遅延等に伴う担保権実行を回避する。
- ▶ 経費は、政府及び民間部門で共同して負担し、財政的な支出は、500億ドル以内とする。
- ▶ 失業等の理由で公的融資又は民間融資の弁済の支払いに困難がある者について、融資条件を改訂し、差押実行により住宅を失わないようにすること。
- ▶ 住宅不動産市場の安定を図ること。

II. 米国の不動産市場の動向

制度の仕組み

- ▶ 融資の弁済の支払いが60日間以上遅延した融資案件について、サービサーに連絡し、融資条件の改訂が可能か否かの協議を開始する。
- ▶ サービサーは、HMAアドミン.コムにアクセスし、各種の条件に係る情報を入手し、融資条件の改訂が可能か否か判断する。
- ▶ 融資条件の改訂が可能と判断された場合には、暫定的な条件改訂を実施し、改訂条件を遵守した形で3ヶ月間支払いを実施することを確認する。
- ▶ 暫定的な条件改訂のもとで3ヶ月間の支払いが実施された場合には、恒常的な条件改訂に移行する。

II. 米国の不動産市場の動向

制度の仕組み（～続き）

- ▶ 融資条件の改訂が否認された場合、3ヶ月間の支払いが遅滞した場合には、代替的な措置制度に移行する。

II. 米国の不動産市場の動向

制度の実績

2013年9月末までの制度の実績は次のようになっている。

(1) MHAプログラムの適用総件数－ 1,826,472

(2) MHAプログラムの適用件数内訳

- ▶ 2番担保権恒久的改訂開始件数－ 1,444,383
- ▶ 2番担保権改訂開始件数－ 119,925
- ▶ HA差押代替選択肢制度完了件数－ 226,345
- ▶ 失業者元本支払い延期制度開始件数－ 35,729

II. 米国の不動産市場の動向

(3) 融資条件改訂実績

- ▶ 恒久的条件元本削減金額－12,098,268,588^{ドル}
- ▶ 2番担保権改訂制度中位償却額－61,045^{ドル}

資料: "Making Home Affordable Program Performance Report through September 2013"

II. 米国の不動産市場の動向

融資条件改訂プログラム(Home Affordable Modification Program)が抱える問題点

- (1) 融資条件改訂後再び債務不履行に陥るものが多い。
 - ▶ 最大の問題は、収入源である職数が引き続き減少している環境の中で一時的に融資条件改訂を実施しても支払い源泉である所得が欠けていること。
 - ▶ 制度開始から2010年4月までは、融資条件改訂の検討段階で所得の証明書面の提出が求められず、自己申告の所得金額に基づいて暫定的融資条件改訂が実施されていた。「差押え実行の件数を減らす」というオバマ政権の指示の下にその是非を問わず政府系金融機関のガイドラインに盛り込まれたものである。

II. 米国の不動産市場の動向

融資条件改訂制度(Home Affordable Modification Program)が抱える問題点 (～続き)

- ▶ そもそも返済能力が欠けている債務者の債務不履行に伴う差押えの実施を後送りするために多額の財政資金を投下していることは、返って、不動産市場の自発的な回復を阻害している可能性があり、従って、その妥当性について疑問があるとも言われる。
- ▶ 全米リアルターズ協会(NAR)等の業界から積極的な働きかけが観測され、2010年後半の中間選挙で不利と予測される民主党が差押えの実施により住宅を失う者の数が増加することを嫌ったとも言われている。

II. 米国の不動産市場の動向

3. 「住宅を持ち易くするための借換え制度(Home Affordable Refinancing Program (HARP))」:

この制度は、連邦政府の制度として、連邦住宅金融庁(FHFA)が設けたものであり、住宅の市場価額が抵当権付融資額を下回る所有者の融資の借換を支援する。

なお、この制度は、この住宅を持ち易くする制度(MHAP)と同様に、2009年3月に設けられたところ、HAMPが差押え危険が間近である住宅所有者を支援するものであるのに対し、HARPは、融資の支払いは滞っていないものの、住宅価額の低落のため、融資の借換が出来ない住宅所有者を支援することを狙いとしたものである。

II. 米国の不動産市場の動向

HARPの制度の条件、仕組み、実績及び限界は次のようなものです。

制度の特徴

- (1) 適用対象は、政府後援企業ファニーメイ及びフレディマックが所有又は保証する抵当権付融資に限る。
- (2) 既存融資の融資率が80%を超えているものに限り、その範囲には上限は設定されていない。
- (3) 既存融資は2009年3月31日以前に政府後援企業の2社に引き渡されたものであること。
- (4) 借換えの時点において、借り手が適時に融資返済を怠っていないこと。
- (5) 過去12ヶ月間に1回の返済遅延が発生しても、借換えの時点より6ヶ月以前のものであれば許されること。

II. 米国の不動産市場の動向

HARPの仕組み

Summary of Features

Fannie Mae's Home Affordable Refinance initiative has three primary components:

1. Expand opportunities for Fannie Mae to Fannie Mae refinances through Refi Plus™, which includes Desktop Underwriter® (DU®) and manual underwriting eligibility.
2. Allow unlimited LTV ratios on the new loans and additional underwriting flexibilities (loans with LTVs of >105% are limited to fixed-rate mortgages).
3. Provide a solution for borrowers with LTVs above 80% who currently may not be able to refinance because of mortgage insurance (MI) coverage requirements:

Original Loan LTV Ratio	Existing MI Coverage	MI Coverage for New Loan
80% or less	None	Not required
Over 80%	None (previously canceled or terminated per Selling and Servicing Guide requirements)	Not required
	Yes	The level of coverage in force on the existing loan or standard coverage in accordance with the Selling Guide *

* Lenders are encouraged to use their best efforts to obtain MI coverage that provides the lowest-cost MI option available to the borrower.

II. 米国の不動産市場の動向

HARPの実績

連邦住宅融資庁の「借換えレポート2013年第二四半期報告」によれば、ファニーメイ及びフレディマックがHARP制度に基づいて実行した抵当権融資の累計借換え件数は、次のようになっています。

	<u>HARP制度</u>	<u>借換え総件数</u>	<u>割合</u>
ファニーメイ	1, 601, 295	10, 803, 938	14. 8%
フレディマック	1, 137, 979	6, 664, 165	17. 1%
合計	2, 739, 274	16, 648, 103	16. 5%

II. 米国の不動産市場の動向

4. 連邦政府からの政府後援企業への支援

2013年第二四半期に、ファニーメイ及びフレディマックは、各々約600億ドル及び70億ドルの配当を財務省に対して支払った。こうした配当支払いを見る限り、これらの政府後援企業がようやく財務的な危機を脱出する目処が立ったようにも思われるものである。

ニューヨーク証券市場に上場され、同時に、政府後援企業として位置付けられていたファニーメイ(Federal National Mortgage Association)及びフレディマック(Federal Home Loan Mortgage Corporation)は、発行済みの抵当権融資を購入し、これらの融資が期限どおりに支払われる旨を投資家に保証し、モーゲージ融資裏づけ証券(MBS)を組成して投資家に売却し、又は投資物件として自ら保有していた。

II. 米国の不動産市場の動向

4. 連邦政府からの政府後援企業への支援

これらの政府後援企業は、連邦政府から特許を受けていたため、2008年の時点において、総額約3兆7,000億ドルのMBS及び総額1兆2,000億ドルの債務債券の支払いについても暗黙の政府保証が存在するものと認識されていた。2006年を境として、いわゆる住宅バブルが破裂したことを受けて、これらの政府後援企業は財務的危機状態に陥ったことから、2008年9月7日、設立されたばかりの政府住宅金融庁(FHFA)が保全管理者として管理権を把握したものである。

2008年に保全管理に付された時点において財務省は、両社のシニア優先株を各々10億ドル購入した。その後、2013年第二四半期時点における累計購入額は、各々1,171.49億ドル及び723.36億ドルにのぼった。

II. 米国の不動産市場の動向

5. 連邦準備制度理事会が3回の量的緩和実施

(1) 量的緩和(QE)の実施時期

- ▶ 第一次量的緩和(QE1):2008年11月25日から2010年3月31日まで
- ▶ 第二次量的緩和(QE2):2010年11月3日から2011年6月30日まで
- ▶ 第三次量的緩和(QE3):2012年9月13日から

II. 米国の不動産市場の動向

(2) 量的緩和(QE1からQE3まで)の概要及び効果

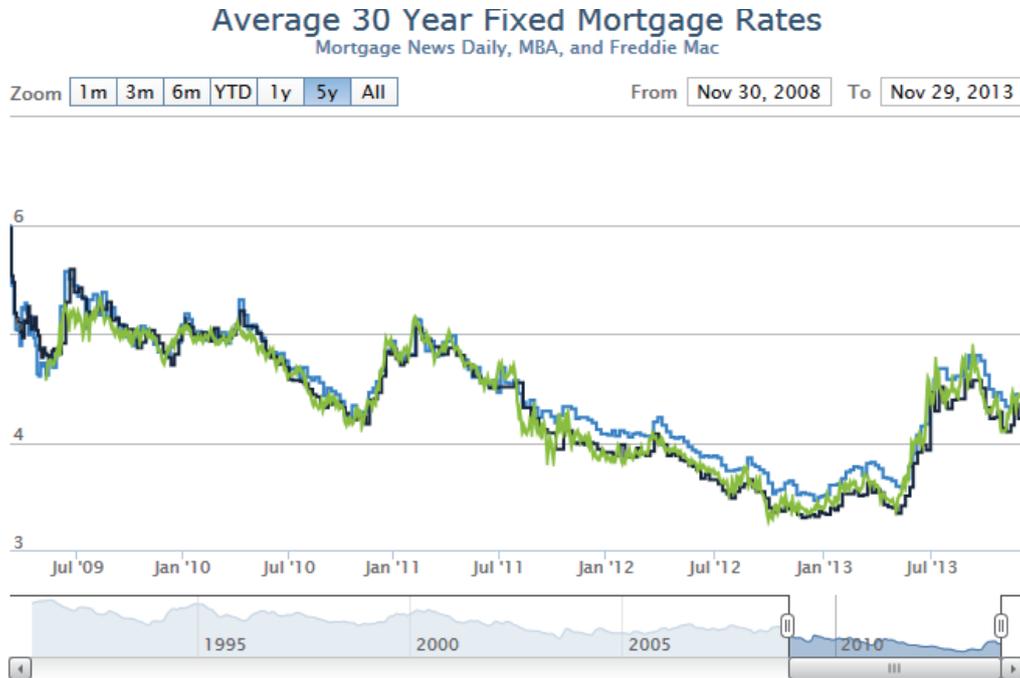
- ▶ QE1においては、総額1兆2,500億ドルのMSB及び1,750億ドルの政府後援会社の債務債券を購入した。その結果、抵当融資の金利は、QE1開始時の6.33%から1年間経過した時点の5%程度までと大幅に低下した。
- ▶ QE2においては、QE1において購入した証券からの支払いを新たな証券の購入に投入するとともに、総額6,000億ドルの長期国債の購入を実施した。しかし、当初の期待とはことなり、QE開始から1ヶ月程度経過した時点で抵当融資の金利は、0.5%も上昇した。また、このQE2の終了時点では、30年間固定金利融資の金利は、QE2が開始された時点のそれに比べて約0.30%上昇していた。(開始時点では、4.42%)

II. 米国の不動産市場の動向

(2) 量的緩和(QE1からQE3まで)の概要及び効果

- ▶ QE3においては、景気回復まで毎月400億ドルのMBSを追加的に購入する。また、連邦金利をゼロ近くに抑えることにより、抵当融資その他の金融資金の金利を引き下げることが期待し、その結果景気に活気をもたらすことを狙った。QE1開始当初30年間及び15年間の固定金利融資は低下したものの、その後は、上がり下がりを繰り返す状態となっている。
- ▶ なお、次のグラフは、2008年11月30日から2013年1月29日までの30年間固定金利融資の平均金利を示すもので、2013年に入り、大幅な上下変動が見受けられるものである。(資料: Mortgage News Daily, Mortgage Bankers Association, Freddie Mac)

II. 米国の不動産市場の動向



II. 米国の不動産市場の動向

6. 住宅長期譲渡所得非課税制度

住宅を売却した際の譲渡所得は、原則として25万ドルまで非課税であり、夫婦合算申告を選択する世帯の場合は、50万ドルまでとなる。

この非課税措置を享受するための条件等は、次のとおり：

- ▶ 売却日前の5年間に通算して2年間以上売却対象の住宅を所有し、居住していたこと
- ▶ 売却日前の2年間に他の家を売却し、その譲渡所得を課税の対象から除外していた場合は、認められない。
- ▶ 米国軍隊、外交団その他情報機関の適格な任務に従事していた場合は、この5年間の所有及び居住テストが10年間に延長される。

II. 米国の不動産市場の動向

7. 新築および既存住宅の売買件数

New and Existing Home Sales, U.S.

	NEW HOMES				EXISTING HOMES											
	SALES		FOR MONTHS		SALES				INVENTORY				MONTHS SUPPLY			
	SOLD (1)	SOLD (2)	SALE (3)	SUPPLY (4)	TOTAL (5)	TOTAL (6)	SINGLE-FAMILY (7)	CONDO- (8)	TOTAL (9)	SINGLE-FAMILY (10)	CONDO- (11)	TOTAL (12)	SINGLE-FAMILY (13)	CONDO- (14)		
2008	482	485	352	11.2	4,106	4,124	3,665	459	3,130	2,630	501	10.4	10.0	14.1		
2009	374	374	232	8.0	4,329	4,334	3,870	464	2,740	2,330	411	8.8	8.3	12.7		
2010	321	321	189	7.0	4,183	4,182	3,708	474	3,020	2,590	429	3.4	3.0	11.3		
2011	306	305	150	5.3	4,278	4,263	3,786	477	2,320	2,030	291	8.3	8.1	9.7		
2012	369	369	148	4.5	4,061	4,056	4,128	528	1,830	1,610	224	5.9	5.8	6.3		
2012 - Aug	374	31	143	4.6	4,840	476	4,290	550	2,400	2,130	269	6.0	6.0	5.9		
Sep	384	30	145	4.5	4,780	372	4,220	560	2,170	1,890	277	5.4	5.4	5.9		
Oct	365	29	146	4.8	4,830	481	4,270	560	2,110	1,860	250	5.2	5.2	5.4		
Nov	358	28	149	4.5	4,960	385	4,360	600	1,990	1,770	222	4.8	4.9	4.4		
Dec	396	28	150	4.5	4,900	374	4,330	570	1,830	1,610	224	4.5	4.5	4.7		
2013 - Jan	458	32	149	3.9	4,940	291	4,370	570	1,770	1,590	181	4.3	4.3	4.6		
Feb	445	36	152	4.1	4,950	304	4,330	620	1,900	1,650	251	4.6	4.6	4.9		
Mar	443	41	154	4.2	4,940	387	4,330	610	1,930	1,690	244	4.7	4.7	4.8		
Apr	446	43	161	4.3	4,970	454	4,390	590	2,150	1,910	239	5.2	5.2	4.9		
May	429	40	162	4.3	5,140	514	4,590	590	2,150	1,910	241	5.0	5.0	4.9		
June	454	43	163	4.3	5,060	500	4,480	580	2,160	1,930	230	5.1	5.2	4.8		
July	390	34	163	5.3	5,350	519	4,760	530	2,340	1,960	376	5.0	4.9	5.3		
Aug	421	35	175	5.0	5,480	526	4,840	640	2,250	2,010	243	4.9	5.0	4.6		

For greater detail and analysis of these and other data, go to HousingEconomics.com

(1), (2), (3) & (5)-(11) Data are in thousands of units.
 (4) & (12)-(14) Number of months.
 (2) & (4) Monthly data are seasonally adjusted.
 (1), (6), (7), (8) Monthly data are seasonally adjusted annual rates.
 (3), (5), (9)-(14) Monthly data are not seasonally adjusted.
 (1) & (6) Annual data is an average of monthly data, seasonally adjusted.
 (2) & (9)-(8) Annual data are the sum of monthly data, not seasonally adjusted.
 (3), (4), & (9)-(11) Annual data are December data, not seasonally adjusted.
 (12)-(14) Annual data are an average of the monthly data, not seasonally adjusted.
 (NA) = Not available.

Sources: (1), (2), (3) & (4) U.S. Bureau of the Census; (5) Through (14) National Association of Realtors.
 Prepared by Economics Department, NAHB, Available at www.HousingEconomics.com