

# 住宅価格上昇で政策引き締めへ

日本総合研究所 関辰一

## 中国を読む

7月、習近平国家主席は住宅価格の上昇を抑制する方針を表明した。近年、良好な雇用・所得環境や不動産セクターに対する政策支援を受けて、住宅需要が急拡大した。その裏では、家計の債務が急増したほか、住宅価格の高騰が問題となった。今後、不動産に関する政策が引き締め方向に転じることにより、住宅市場の過熱感は薄れていくとみられる。政策のかじ取りを誤ると、需要急減で住宅価格が想定以上に落ち込むリスクもある。

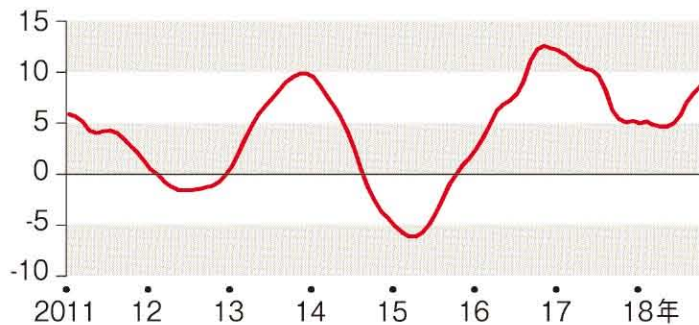
### 背景に所得の改善

中国では、住宅価格が上昇している。米大手情報会社トムソン・ロイターが中国政府の公式統計を基に試算した住宅価格をみると、10月の主要70都市の新築住宅では前年同月比8.6%上昇し、昨年から一段と加速している（図参照）。

試算のベースとなった公式統計は価格高騰の実態を十分に反映しておらず、実際の価格上昇幅はさらに大きいとの見方もある。

この背景として、良好な雇用

(前年比%) 中国主要70都市の新築住宅価格推移



資料:トムソン・ロイター(元データは中国国家統計局)

・所得環境や不動産セクターに対する政策支援を受けて、住宅需要が拡大したことが指摘できる。1～9月の1人当たり名目可処分所得は前年同期比8.8%増と高めの伸びを続けている。雇用環境に対する家計の見通しも楽観的であり、住宅購入を活性化させる原動力となっている。また、不動産セクターに対する政策支援の一例として、低所得者向けに住み替え資金（バラック区住民の立ち退きに関する住宅購入補償金）を政府系金融機関経由で提供したことが挙げられる。この結果、住宅販売が伸び、住宅在庫の床面積も10月に前年同月比18.4%減少している。

### 急増する債務

一方で、住宅需要の拡大に伴い、住宅価格が急騰したほか、家計債務の急増という問題も生じている。

中国人民銀行が11月に発表した「中国金融安定報告2018」によると、17年末の家計債務残高は前年比21.4%増の40.5兆元（約660兆円）だった。このうち住宅ローン残高は21.9兆元と家計債務全体の54%にのぼる。

国際通貨基金（IMF）が17年10月に発表した「国際金融安定報告」によると、家計債務残高の国内総生産（GDP）比が65%を超えると金融システムが不安定化する恐れがあるとい



せき・しんいち 2006年早大大学院経済学研究科修士課程修了。08年日本総合研究所入社、15年から調査部副主任研究員。拓殖大学博士(国際開発)。専門分野は中国経済。著書に「中国経済成長の罫」。37歳。中国上海出身。

う。

中国の場合、同比率は49%で、今のところ家計債務残高を懸念するには及ばないように見える。しかし、同比率は08年末の17.9%から9年間で31.1%も上昇した。このペースで債務が増え続けると、金融システムリスクが顕在化する恐れもある。

こうした状況を受け、政府は不動産セクターに対する政策スタンスを引き締め方向に転じつつある。すでに一部の都市で、デベロッパーに対する売り出し規制や個人に対する購入規制、金融機関に対する住宅ローン抑制が導入された。これらの結果、北京、上海、深圳などの沿海大都市で、住宅需要と価格が頭打ちとなっている。

今後、地方都市においても住宅需要が弱まり、価格上昇ペースが鈍化するとみられる。

今年7月には、中国住房和城郷建設部が、バラック区住民の立ち退きに関する住宅購入補償

金を削減すると公表した。地方でも、不動産に関する政策が引き締め方向に転じ、その効果が徐々に顕在化する可能性が高い。

ちなみに前述の「中国金融安定報告2018」では、沿海部の北京、上海、広東、浙江、福建のほか、内陸部の甘粛、重慶、寧夏、江西も、家計債務リスクの高い要警戒地域としてあげられている。これらの地域では、特に厳しい引き締め策が導入される可能性がある。

こうした引き締め策は、需要急減リスクと隣り合わせだ。不動産仲介大手の中原地产によると、すでに大都市の住宅取引が低迷し、一部の都市では成約率が急速に落ちている。過度に引き締められれば、想定以上に住宅価格が下落する可能性もある。住宅市場が中国経済に与える影響は大きいだけに、今後、政府の手綱さばきには注意すべきである。