

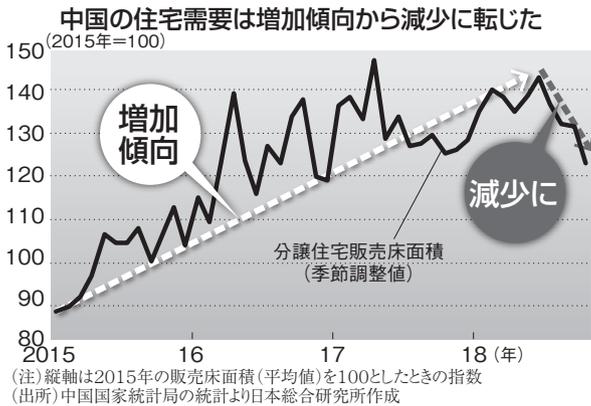
不動産バブル

住宅高騰で強まる購入規制 需要冷え景気失速も

政府のバブル抑制策で、住宅需要が縮小。「ブレイキ」の踏み具合は難しく、経済失速のリスクがある。

関 辰せき しんいち
（日本総合研究所副主任研究員）

中 国で伸びていた住宅需要が、減少に転じた。不動産価格が内陸部の都市を中心に高騰する中、バブルを警戒する政府が購入を抑制する方向に政策転換したのが主因だ。2019年は価格下落や、国内総生産（GDP）の約1割を占める不動産開発投資が鈍化し、景気失速を招く恐れがある。



そもそも、中国の都市部で住宅といえば、マンションを中心とした分譲住宅がほとんどだ。このため、住宅需要の動向をみるのに、中国国家统计局が発表する分譲住宅販売床面積が広く使われている。季節調整値を算出すると、近年増加傾向を続けていた住宅需要が18年半ばに減少に転じたことが分かる(図)。実際、18年10月の販売床面積は直近のピークだった6月から14.6%減っている。

2軒目の購入禁止も

背景には、政府の不動産価格抑制策がある。18年に入り、デベロッパの売り出し規制、個人の購入規制、金融機関の住宅ローン抑制が、蘭州、海南、青島、ハルビン、宜昌、徐州、西安、長沙などの都市に相次いで導入された。例えば、長沙市は6月、同市の戸籍を持たない者のセカンドハウスの購入を禁止した。

7月末には、習近平国家主席を座



北京の住宅価格は頭打ち

長とする中央政治局会議が「断固として不動産価格の上昇を抑える」と決めた。政府は同月、バラック地区の住民立ち退きに伴う住宅購入補償金を削減すると公表している。これまでは、この低所得者向けの住み替え資金を積極的に提供して購入を奨励し、16年の分譲住宅販売床面積の約2割に上る2.5億平方メートルの需要を創出していた。

政策転換した理由の一つは、バブルへの懸念だ。他の都市に先んじて不動産価格抑制策が打ち出された上海、深圳、北京の10月の新築価格は前年並みの水準で頭打ちとなっているが、内陸部の西安、ハルビン、長沙ではそれぞれ20.7%、14.3%、10.6%も上昇している。全国平均でも、価格の上昇ペースは加速している。

住宅ローン残高が急増し、家計債務が膨らんでいることもある。中国人民銀行によると、中国の家計債務残高の対GDP比は08年末の17.9%が、17年末には49.0%へ急上昇した。このペースで債務が増え続け

ると、住宅ローンの返済が滞る世帯が増加し、金融システムの不安定化を招く恐れがある。

当局の政策転換により、今後は住宅価格の上昇に歯止めがかかるとみられる。中国では、住宅需要と価格の変動には半年から1年ほどのタイムラグがある。18年半ばに分譲住宅販売床面積が減少に転じたことを踏まえると、早ければ19年前半に価格上昇ペースが鈍化し、やがて下落に転じるだろう。

他方、住宅需要の減少は中国経済の重しになる。まず、成長エンジンの一つである不動産開発投資の冷え込みが見込まれる。不動産開発投資の7割が住宅投資だからだ。加えて、住宅が売れなくなると、家電や家具の売れ行きも落ち込む。さらに、住宅は家計が有する大きな実物資産であると同時に、金融機関の重要な貸し付け担保でもある。その価格が下落すると、消費と金融システムにも悪影響を及ぼす。

政府は住宅需要が急減して住宅価格が想定以上に落ち込まないよう、不動産に関する政策を微調整するだろう。しかし、そのかじ取りは難しく、過度な引き締めで、中国経済が急失速するリスクもある。当面は、中国の住宅需要と価格の動向を注視する局面といえよう。

