日本総研 リサーチ・アイ
The Japan Research Institute, Limited

No.2011-172
2012年3月16日
http://www.jri.co.jp

中国不動産バブル崩壊のリスク小

～ 沿海部に代わって内陸部が成長牽引 ～

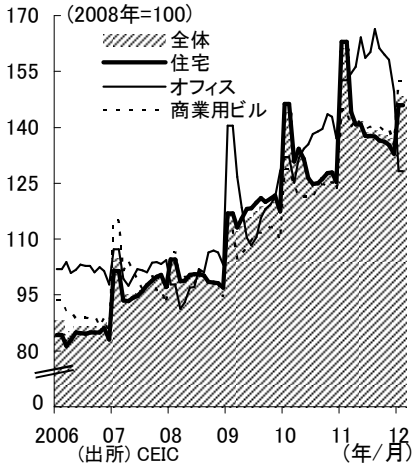
（１）中国不動産価格が下落（図表１）。昨年12月の前年比6.9％上昇から本年1～2月同▲8.1％と一転してマイナス。前年比のマイナスは2002年7月以来。10年間に亙り高成長を続け、様変わりした同国経済にとってマイナスは異例事態。用途別に昨年12月と本年1～2月の前年比をみると、商業用ビルでは10.0％から5.2％と半減するも引き続き上昇。それに対して住宅は6.1％から▲10.4％、さらにオフィスは9.1％から一転して▲16.0％と大幅マイナス。不動産バブル崩壊を懸念する見方が台頭。

（２）しかしエリア別にみると、大きなバラツキ（図表２）。全国的にも際立って不動産価格が高水準の北京や上海が大幅な値下がり。次いで不動産価格が高い浙江や広東、天津で騰勢鈍化。総じて沿海部の都市圏が価格調整の中心。加えて吉林や黒竜江の東北地方、内蒙古や西蔵の後進地域で価格低迷。一方、河北や河南の北京周辺エリアおよび、湖北や湖南、四川や重慶市など揚子江中流域の内陸部では、不動産価格が全国平均前後にとどまるなか、上昇傾向に一段と拍車。

（３）背景には沿海部から内陸部への成長牽引役のシフト。主因は3点。①上海や浙江、広東をはじめ、沿海部での人件費や不動産価格など急速なコスト増で内陸部の魅力が増大。②西部開発をはじめとする政府の積極的な公共投資で物流インフラが整備。③都市の生活コスト高を逃れ故郷に戻る動きが内陸部の消費市場拡大と内外資本の流入を加速。ちなみに工業付加価値生産をみても、昨年半ば以降、とりわけ本年に入って沿海部から内陸部へ成長センターがシフトする動きが顕著（図表３）。

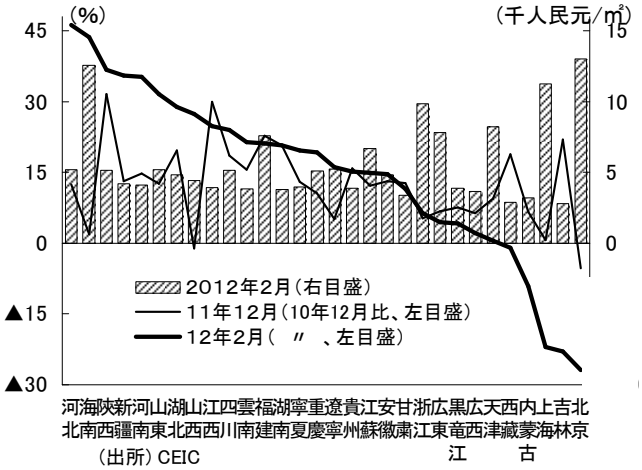
（４）このようにみると、沿海部の一部の地域でバブル崩壊のリスクは否定出来ないものの、内陸部の不動産価格の上昇は実需が原動力であるだけに、同国全体として不動産バブルが崩壊するリスク小。同国経済は、成長エリアの拡大によって従来以上に力強い経済成長を持続する公算大とみるべき。

（図表1）中国の不動産価格



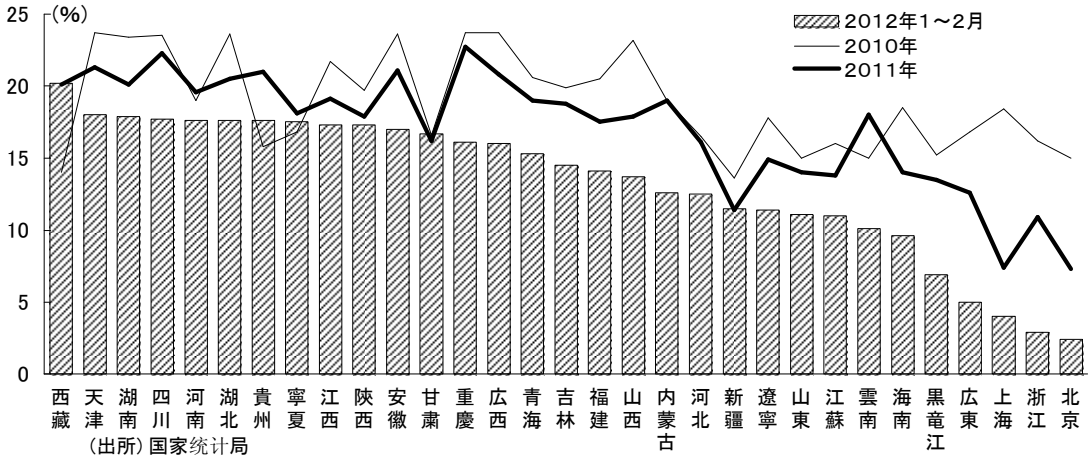
(出所) CEIC

（図表2）エリア別不動産価格



(出所) CEIC

（図表3）工業付加価値生産（前年比）



(出所) 国家統計局

《ご照会先》日本総研調査部　藤 井（fujii.hidehiko@jri.co.jp、03-6833-6373）