

## 中国・アジア研究会

日 時：2016年7月19日 10時00分～11時30分

講 師：シンガポール国立大学環境デザイン学部 Deng Yongheng 教授

演 題：Evaluating the Conditions of Real Estate Markets in China and Singapore: What We Know and What We Need to Know

著しく成長してきた中国経済は、世界経済に大きな影響を持つようになっている。経済成長に伴って中国の不動産市場も大きく成長し、経済を支える柱の一つとなった。一方、中国の不動産価格が近年急騰し、不動産バブルが懸念されている。こういった状況を背景に中国の経済動向を分析するには、中国の不動産市場を理解することが重要である。本研究では、中国の35の主要都市の住宅市場を対象に、需要と供給の視点から考察し、政策提言をする。

近年中国では不動産価格が高騰し、2004年以来住宅用地は年平均15%程度上昇してきた。不動産価格高騰の背景には、経済の急成長や急速な都市化といったことのほか、中国特有の事情も一つの要因として伺える。特に、地方政府にとって不動産が経済的にも、政治的にも大きな利益をもたらすといった特徴がある。経済面では、地方政府は都市部土地の供給を独占し、土地譲渡所得を収入として享受できる。従って、地方政府が不動産市場を操作し、地方財政を肥やす動機が強いといえるであろう。政治面では、地方政府担当者の昇進は、地方経済成長の実績によって大きく左右されているため、地方政府の担当者にとって、不動産を促進し関連産業を刺激することで、経済成長率を高めることは合理的な選択肢になるであろう。

この急激に変化する中国の不動産市場の状況を把握するには、信頼性の高いデータが必要である。そのために、我々はChina Residential Land Price Index (CRLPI, 中国住宅用地価格指標) というデータベースを構築した。CRLPIは、東部の都市だけでなく、比較的発展が遅れている中西部の都市も含む中国の35の主要都市の(地方政府から不動産開発業者に譲渡された)すべての住宅用地の取引情報を収録した。また、CRLPIの特徴として、査定価格でなく、実際に取引された価格を用いていること、品質調整済価格指数(Constant Quality Price Index) が作成されていることも挙げられる。CRLPIにより、土地と住宅の価格は全体的に強い上昇傾向にある一方、都市間の差が大きいことが明らかになった。また、価格の上昇と対照的に、譲渡された土地と新築住宅の面積が減少する傾向も示されている。

中国の不動産市場への理解をさらに深めるには、CRLPIのような不動産の価格と量の情報だけでなく、それらを決定する供給側と需要側をそれぞれ分析することが一つの方向として考えられる。本研究では、住宅市場における供給と需要を評価するためのいくつかの指標を用いた。まず、供給側の指標として公共住宅を含む都市部の新築住宅戸数を使い、需要側の指標として(住宅が取り壊された世帯を含む)都市部の世帯数の増加数を用いた。そのほか、新築住宅の在庫数と販売数の比率、空き家率、住宅価格対家賃比率、住宅価格対年収比率などの指標も用いた。これらの指標を用いて分析した結果、中国の住宅市場における供給は需要を少々上回ることが明らかになった。また、この傾向は内陸都市部の方が東部の都市部より顕著であり、そして2010年以降全体的に強ま

っていることも分かった。この結果を経済ファンダメンタルズの観点からみると、内陸都市部の住宅市場の方が弱いと捉えられる。つまり、内陸都市部の住宅価格が比較的低いのが、負の需要ショックが発生した場合、内陸都市部の住宅価格がより大きく下落する可能性を示唆している。

中国と同様に、近年シンガポールでも不動産価格が高騰してきた。シンガポール政府は2010年以降、何度も住宅投資抑制策を打ち出し、この一連の対策により、2012年以降シンガポールの住宅価格は下落基調で安定しつつある。しかし、シンガポールは中国と大きく違い、住宅の約8割は政府の供給する公共住宅である。シンガポールの住宅市場における抑制策は、必ずしも中国の多様な住宅市場に適応するとは限らない。

以 上