

【論文（特集：中国における中央と地方）】

中国の地域別不動産価格の動向： 価格変動要因と価格抑制策

吉 富 拓 人

【キーワード】 中国経済、不動産価格、住宅、土地、政策

【JEL 分類番号】 O53, P25, R21, R28, R31

1. はじめに

アメリカ発のサブプライム・ローン危機を例に出すまでもなく、市場経済下における不動産価格の変動は、マクロ経済状況を大きく左右する重要な要素である。中国における不動産市場の歴史はまだ浅いが、その創設以来、他の市場経済国と同様に価格の上下動を繰り返しており、その動向は多くの衆目を集めている。

本稿の目的は、公開データをもとに、近年における中国都市部の不動産価格動向について概観し、その変動要因について検討することである。まず2節において、全国レベルのデータのほか、地域別、住宅種類別のデータなども用いて、不動産価格変動の全般的な状況を明らかにする。そこでは、全国一様ではなく、地域ごとに異なる動きをする中国不動産市場の特徴が浮かび上がってくる。第3節では、不動産価格変動のメカニズムの解明を試みる。価格変動要因については、ひとつではなく、いくつかの重要な要因が複合的に影響していることを前提に、

需要・供給面および政策の影響に分けて考察する。

2. 不動産価格の動向

全国レベルの指標と地域別指標とに分けて、不動産価格指標を概観することにより、中国の不動産市場の特徴を明らかにしたい。データは住宅の価格（建物だけではなく土地の使用権も含まれている）が中心であるが、データの制約により、オフィスや商業施設なども含めた家屋の価格も適宜利用する¹。

2.1 全国の販売価格指数

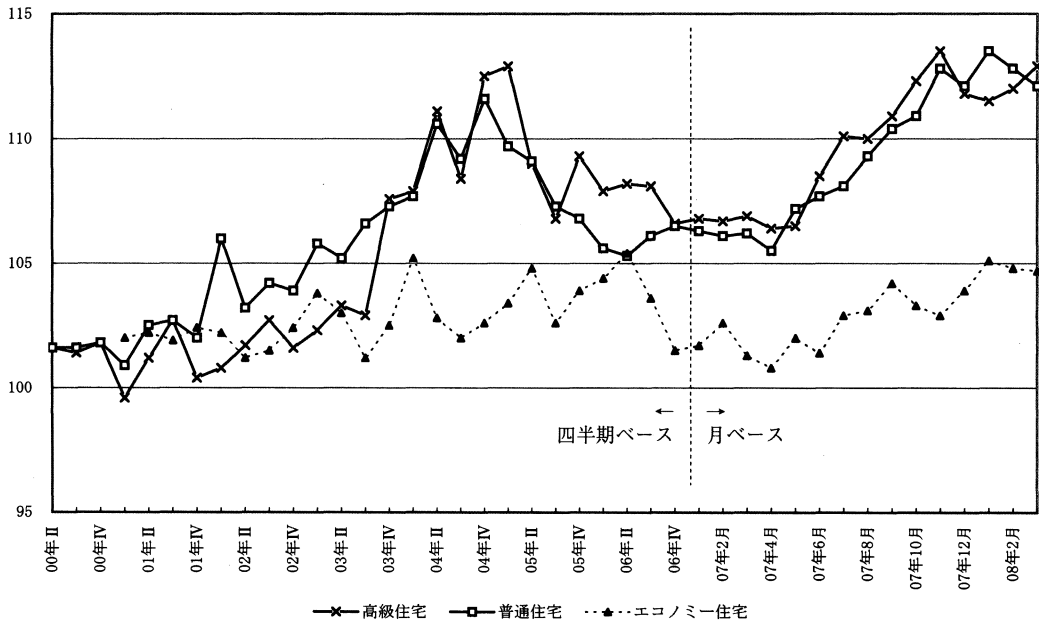
商品家屋販売価格

2000年以降の住宅販売価格についてマクロの動きをみると、2003年後半から05年前半にかけて大きな価格上昇の山がある（図1）。07年4月ごろから販売価格は再び上昇の傾向を示しており、年末には1回目のブームを上回る上昇率を示した。

種類別の住宅価格指数を見てみると、03年後半から05年前半までは、普通住宅と高級住宅の価格上昇率に差はなく、変動もほぼ連動していた。同年後半から、普通住宅の価格上昇幅が低下している状況において、高級住宅は8%前後の高い上昇率を示しており、両者のギャップが拡大したが、06年第4四半期から再びギャップ

1 2006年の全国における商品家屋販売面積は6億1857万㎡で、うち住宅は89.6%の5億5423万㎡、オフィスは2.0%の1231万㎡、商業用は7.0%の4338万㎡となっており、新規に販売される家屋の約9割が住宅である（資料：『中国経済景気月報』）。

図1 種類別・住宅販売価格指数（前年同期／月＝100）



（注）2006年までは四半期ベース、07年からは月ベース。

（資料）『中国経済景気月報』より作成。

が縮小している。07年末に不動産価格全体が軟化した局面においては、高級住宅の下げ幅がより大きく、全体的に高級住宅の価格は急激に変動する傾向があるといえよう。

エコノミー住宅（中国語で「経済適用房」）の上昇幅は、高くても5%を超えることはなく、基本的に低位で推移しており、変動幅も大きくない。また、商品住宅価格との連動はそれほど明確ではない。社会保障的な性格を持つ政策性住宅として、低価格が維持されてきているといえる。エコノミー住宅の価格は、基本的に建設コストにもとづき算出されている。商品住宅とエコノミー住宅の価格上昇の差は、建設コスト以外の要因により、商品住宅の価格が上昇していることを示しているといえよう。

賃貸家屋価格

賃貸家屋の価格動向をみると、住宅に関しては、新築住宅販売価格の変動と基本的に同じ動きをしているが、前年同期比4%を超えることはなく、新築住宅よりも価格の伸びは低い。

賃貸住宅価格は一般に、実際の需要を反映するといわれており、新築住宅と賃貸住宅の伸び率の乖離が、新築住宅価格が実需とかけ離れている証拠とみる見方もある。また、賃貸収入は、資産として不動産を保有する際の収益率に影響する。現状では、賃貸による収益は非常に低く、賃貸収入による収益性とは異なる次元で新規商品家屋の価格が決定されていることを示している。

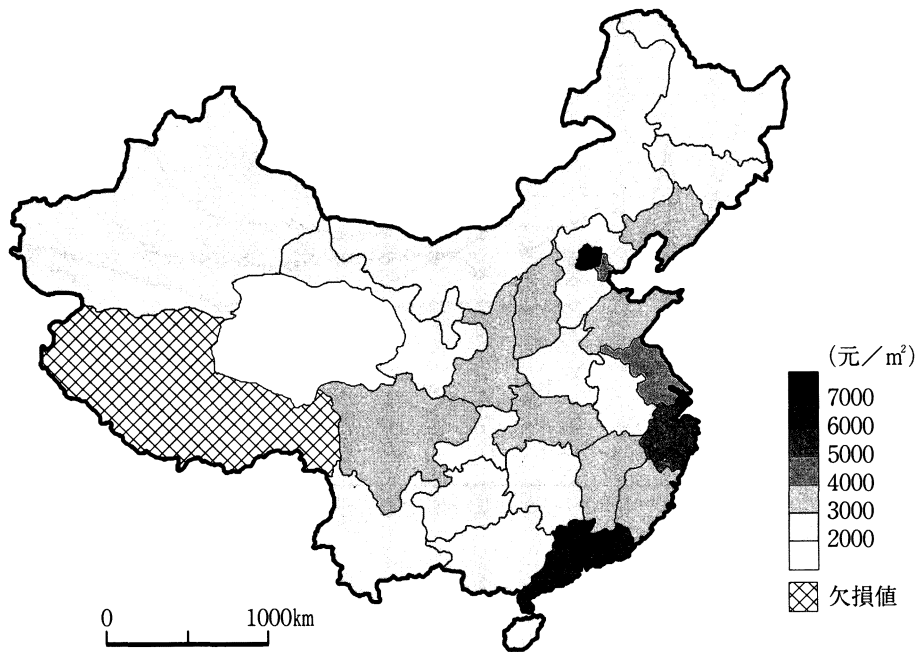
種類別で見ると、2006年までは、賃貸住宅と賃貸オフィスの賃貸価格が逆の動きをする傾向がみられたが、07年以降、連動して値上がりする傾向がみられるようになっている。賃貸オフィスについては07年第1四半期から、賃貸住宅については第3四半期から家賃が上昇しており、商品家屋価格の上昇がある程度実需の裏づけを伴ったものであったことを示している。

2.2 地区別の不動産価格動向

省都の平均価格

次に、各地方政府機関所在地の住宅販売平均

図2 2006年・住宅販売平均価格（各省政府機関所在地のデータ）



（資料）『中国統計年鑑』2007年版。

価格についてみる。図2は2006年における各地方政府機関所在地を各省・自治区・直轄市の代表地とみなし、その住宅販売平均価格をマッピングしたものである。

高い順で見ると、①北京市（7375元/㎡）、②上海市（7039元/㎡）、③広東省広州市（6152元/㎡）がとびぬけており、続いて④浙江省杭州市（5967元/㎡）、⑤天津市（4649元/㎡）など、いずれも経済的に発展している沿海地域が上位を占めている。中部と西部地域では、4000元/㎡以下の都市がほとんどであり、最も低いのは青海省西寧市の1940元/㎡であった。

投資の地域間格差

2002年における35主要都市の住宅投資額をみると、上位5都市の全国投資額に占めるシェアは53.9%と半数を超え、住宅投資は一部の大都市に集中する傾向があった²。しかし、

その割合は、06年には37.2%にまで低下し、投資の地域的な分散化が進んでいることがうかがえる。とくに、合肥（安徽省）、フフホト（内蒙古自治区）、南寧（広西自治区）、長沙（湖南省）など中部地域の中核都市において、住宅投資が急速に増加している。住宅投資の盛んな地域が、東部沿海地域の大都市から内陸へと徐々に移行している様子がうかがえる。

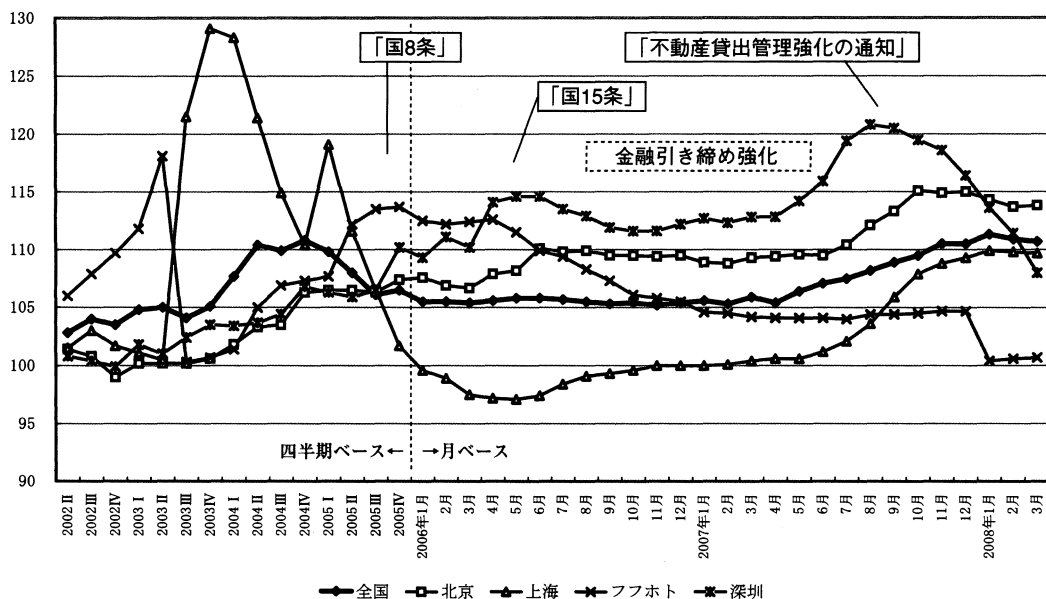
都市別・長期の販売価格動向

まず図3で、2000年以降の主要都市における家屋販売価格動向の推移についてみる。2004年から2005年にかけての全国的な不動産ブームは、他の地域に先駆けて価格の上昇した上海が主導したことがわかる。2005年に全国的なブームが鎮静化したところから、深圳が上昇を

深圳（238億元）、⑤杭州（149億元）。2006年は、①北京（864億元）、②上海（836億元）、③成都（442億元）、④瀋陽（397億元）、⑤広州（361億元）（資料：『中国統計年鑑』）。

2 2002年における上位5都市は、①北京（587億元）、②上海（568億元）、③広州（312億元）、④

図3 主要都市の家屋販売価格（70都市指数：前年同期／月＝100）



(注) 2005年までは四半期ベース，2006年以降は月ベース。

(資料) 「中国房地產データ」より作成。

始め，2006年2月以降はすべて10%以上の価格上昇を示している。北京は10%弱の伸び率を維持していたが，2007年7月に10%を超えた。上海は，2006年にはマイナスの伸びを記録するなど，2007年春ごろまで低い水準を維持していた。

2007年春から，深圳と上海で徐々に価格上昇のペースが早まり，6月ごろから上昇ペースに拍車がかかった。北京もそれにつられるかのように，7月から上昇ペースが速まった。深圳は8月に20%を超えたが，その後，伸び幅は縮小傾向にある。北京は10月以降横ばいが続いたが08年1月に若干の伸び幅の縮小がみられた。上海の伸び幅の増加もやや鈍化している。

さらに表1で，2003年第3四半期以降の主要都市における家屋販売価格指数の動向をもう少し詳しくみてみると（108以上はグレー），時期によって価格指数が上昇する都市が異なっていることがわかる。この期間を3つに分けてみよう。

①2004年前半～05年後半：上海，南京，杭州など華東地域および青島，重慶，瀋陽など多く

の都市で価格の上昇がみられた。しかし，全国一律にすべての都市で価格上昇がみられたわけではなく，主要都市の中でも北京，深圳，広州などのように目立った上昇がみられない都市もあった。

②2005年後半～06年前半：全国的に不動産熱が落ち着いていた時期であったが，フフホトや大連など一部の地域で価格上昇がみられた。フフホトでは，03年末ごろから温州の企業が大型商業施設の建設を開始し³，外資企業による金属鉱への投資ブームが始まる⁴など，都市部と資源の開発ブームがおこり，それらが05年をピークとする不動産価格上昇につながったとみられる。華東地域の不動産ブームは鎮静化し，06年の上海は前年比でマイナスを記録している。

③2006年後半～07年：深圳と北京の2都市の不動産価格上昇が突出している。深圳は，05年

3 2003年11月26日付『時事通信』の記事より。原典は，2003年11月25日付『浙江日報』（5面）。

4 2005年3月22日付『時事通信』の記事より。

表 1 家屋販売価格指数（前年同期=100）

	2003Ⅳ	2004Ⅰ	2004Ⅱ	2004Ⅲ	2004Ⅳ	2005Ⅰ	2005Ⅱ	2005Ⅲ	2005Ⅳ	2006Ⅰ	2006Ⅱ	2006Ⅲ	2006Ⅳ	2007Ⅰ	2007Ⅱ	2007Ⅲ	2007Ⅳ
全 国	105.1	107.7	110.4	109.9	110.8	109.8	108.0	106.1	106.5	105.5	105.7	105.5	105.3	105.6	106.3	108.2	110.2
北 京	100.6	101.8	103.3	103.5	106.3	106.5	106.5	106.3	107.4	107.1	108.7	109.7	109.5	109.0	109.5	111.9	115.0
天 津	107.5	114.2	116.7	113.4	109.5	106.5	106.1	105.7	105.6	105.8	106.7	107.1	107.2	106.9	106.7	106.8	107.3
石 家 庄	101.0	102.2	104.0	104.5	103.5	106.5	106.0	104.3	105.4	106.1	104.5	103.0	103.8	105.0	107.5	108.0	110.0
太 原	103.6	104.4	103.6	108.7	108.8	101.5	109.3	107.9	103.7	101.9	104.1	105.1	104.5	103.7	104.0	105.0	104.9
フフホト	100.7	101.4	105.0	106.9	107.3	107.7	112.2	113.5	113.7	112.4	111.3	108.3	105.8	104.4	104.1	104.3	104.6
瀋 陽	115.8	119.6	112.8	119.2	112.0	109.3	107.6	107.0	106.1	106.6	106.6	106.3	106.8	106.4	105.2	105.2	107.7
大 連	100.4	103.4	103.8	106.9	104.1	107.2	108.7	108.3	112.4	114.9	111.9	108.5	108.2	107.2	106.9	107.0	107.6
長 春	99.3	97.5	99.9	101.9	101.3	99.2	102.1	104.2	102.2	101.8	101.5	101.2	102.1	102.9	104.7	107.7	110.3
ハルビン	100.6	101.1	109.2	104.4	104.1	104.8	104.0	104.2	105.4	103.0	103.4	103.4	103.2	105.0	106.3	105.2	110.6
上 海	129.1	128.3	121.4	114.9	110.4	119.1	111.6	106.5	101.7	98.7	97.2	98.9	99.9	100.2	100.8	103.9	108.7
南 京	113.4	112.1	116.2	117.7	115.2	111.6	107.9	107.7	105.0	104.8	104.1	103.8	104.7	105.5	107.0	106.7	107.3
杭 州	109.0	110.5	113.0	110.1	113.4	113.8	112.5	107.4	105.2	102.0	102.8	102.6	103.3	102.9	104.1	108.8	113.3
寧 波	113.4	111.9	119.9	112.5	111.1	111.6	106.2	104.7	102.9	102.6	101.7	102.1	102.2	104.5	106.0	109.4	114.5
合 肥	102.9	108.5	107.2	101.5	105.2	109.7	104.7	106.4	103.8	102.3	101.7	100.6	100.4	100.4	100.9	101.4	104.4
福 州	101.0	102.4	103.1	104.1	104.9	106.0	104.0	104.2	103.4	104.1	107.7	107.0	107.8	107.2	106.1	106.3	107.5
ア モ イ	104.0	108.0	104.8	106.5	109.7	112.4	109.5	104.7	105.4	105.2	107.0	108.0	107.6	107.2	106.3	106.8	107.6
南 昌	106.1	106.9	105.7	108.2	108.5	108.6	110.3	108.4	105.9	105.7	106.7	106.7	105.8	106.1	106.7	106.9	107.6
濟 南	105.2	110.2	107.6	109.6	113.7	108.7	106.7	107.7	107.1	105.2	103.8	104.0	104.1	103.8	104.8	105.4	106.6
青 島	117.6	116.0	112.5	112.9	119.8	111.7	112.4	111.1	108.5	107.8	107.0	106.8	106.1	105.2	105.9	107.0	108.1
鄭 州	102.3	102.0	103.1	104.7	106.2	107.4	107.6	107.5	105.4	105.9	105.3	105.1	106.5	106.4	106.3	106.5	106.1
武 漢	104.5	105.9	110.0	109.9	107.8	111.2	106.6	105.7	103.8	103.1	103.2	103.0	102.8	103.2	104.3	105.6	107.7
長 沙	101.2	101.2	104.9	103.8	103.3	101.0	101.7	104.2	104.4	104.5	105.7	105.1	105.9	106.0	106.5	108.1	112.9
広 州	99.6	101.3	102.0	102.3	105.0	104.8	105.9	104.3	103.6	104.5	107.1	106.2	107.0	108.0	105.7	106.5	106.3
深 圳	103.5	103.4	103.7	104.4	106.8	106.3	105.9	106.5	110.2	110.2	114.4	112.8	111.8	112.6	114.3	120.2	118.2
南 寧	101.7	102.6	106.0	107.1	107.1	107.6	102.0	104.6	105.5	104.9	104.1	103.8	103.6	104.3	105.7	108.4	111.9
海 口	104.3	108.9	106.6	105.1	102.8	104.0	104.2	102.5	99.4	101.7	102.7	104.1	102.7	103.3	104.1	108.6	110.3
重 慶	110.9	114.5	115.0	115.6	110.3	107.8	107.6	106.9	106.5	103.5	102.7	102.1	103.7	103.3	104.0	108.3	112.1
成 都	105.9	105.5	106.4	108.3	111.4	112.5	110.7	108.1	107.8	108.0	106.2	107.3	107.0	106.7	106.7	107.6	109.3
貴 陽	101.5	102.1	103.0	102.3	102.8	102.9	102.8	101.6	103.1	104.2	103.7	104.9	104.8	106.6	106.5	106.6	107.9
昆 明	100.3	100.1	100.9	104.6	103.4	104.6	102.4	103.0	101.6	102.1	102.1	100.5	100.6	102.2	103.3	103.5	105.0

(注) 8%以上の上昇はグレーに、下落は網掛けをしてある。
(資料) 国家統計局、国家発展計画委員会「70大大都市家屋販売価格指数」より作成。

第4四半期から前年比10%を超える上昇を続け、07年後半に上昇を再度加速している。北京は、05年ごろから徐々に上昇し始め、06年第2四半期から前年比8%を超えるようになった。住宅販売価格をみると、貴陽や広州などでもこの時期、価格の上昇がみられたが、07年前半までは価格上昇は一部の都市に限られた現象であった。07年後半からは、華東地域、南寧、海口、石家荘などに加え、表1には掲載されていない省都以下の都市にも不動産価格上昇の傾向がみられ、全国の指数も上昇を始めた。

しかし、2007年第4四半期から、まず深圳と広州で不動産価格上昇のスピードが落ち、北京の上昇率も11月から横ばいになるなど、これまで上昇率の高かった地域で減速が始まった。また、不動産売買件数が縮小するなど、各地でこれまでとは異なる様相が観察されている。たとえば、広州では、平均販売価格が10月の1141元/㎡から11月には10433元/㎡へと9.9%の下落を記録した。10月の取引面積は、前月比17.9%の減少だった。南京における取引量は、前年同期比でみると11月に27%、12月上旬には38.9%それぞれ下落するなど、下げ幅が拡大している⁵。一方で、08年1月は、ウルムチが前年同月比24.7%の伸びを示すなど、一部の地方都市の価格上昇は続いており、全国平均は前年同月比11.3%とこれまでの最高値を更新した。

以上、都市別の不動産価格の推移を見てきた結果、中国の不動産市場の特徴として、全国で一律に不動産価格が上がったり下がったりするのではなく、不動産ブームがある程度の地域的偏りをもって全国を駆け巡っているということがいえるだろう。上海（華東地域）⇒フフホト・大連⇒深圳⇒北京と主要都市を駆け巡ったブームは、2007年後半になって、華東地域や地方の中規模都市にも波及する動きがみられた。ひとつの波がやんでも、また次の別の波がせり

上がってくる。地域別の複数の波が、交互に発生するイメージである。全国平均は、その複数の波の合成波ということになるだろう。

北京市の不動産価格動向

ここ2、3年、北京市は、不動産価格上昇が顕著であった。以下では、2007年における北京市の地区別の価格動向について、具体的な物件価格のデータをもとに概観する（図4）。

北京の市街地は、故宮を中心として環状線がほぼ同心円状に通っており、内側から二環路、三環路、四環路…と数えられ、2008年中に六環路が開通する予定である。大まかに言えば、中心に近い地域の不動産価格が高く、外側にいくにつれて低くなる。中心部の中でも、ビジネス・商業の中心である建国門、国貿付近のいわゆるCBD地区が、最も不動産価格が高い。すなわち、最も高い収益の見込める地区の地代が最も高く、その中心地からの距離に比例して減少していくという都市経済学の基本理論に沿う形で、北京における不動産価格形成がなされているといえるだろう。

図にあげた住宅販売価格は、あくまでも例にすぎず、全体を示しているわけでも平均を示しているわけでもないが、およその傾向を見るのに役に立つ。数年前までは、平米当たり1万元を超える物件はそれほど多くなく、中心地に限られていたが、2007年では、五環路周辺にまで平米あたり1万元住宅の範囲が広がっている。六環路の外側は、平米あたり5000元以下であるが、13号線の電車が通っている昌平地区は5000～7000元/㎡ほどの価格となっている。また、望京、百子灣、四方橋など、2008年中の開通が予定されている地下鉄10号線沿線地域も価格高騰のペースが速く、交通インフラ整備が不動産価格に与える影響も顕著である。

また、個別の物件の価格上昇率についてみると、かなり数の物件で、年間の上昇率が50%を超えている。一方、政府が公表するマクロの数字を見た場合、北京市の販売価格上昇率は20%を超えることはない。マクロの数字はあ

5 「中国一線都市不動産価格、ターニングポイント出現か？」『中華工商時報』2007年12月26日第4面。

くまでも平均であり、個別の物件がそれ以上のスピードで値上がりしている状況はみえてこない。都心部の住宅購入を希望する人々にとって、それぞれの物件の値上がり率のほうが、より現実感のある数字といえるだろう。平米当たり1万円の物件を購入することを考えてみると、60平米の物件なら60万円の購入価格となり、これは北京市民の1人当たり可処分所得(約2万円：

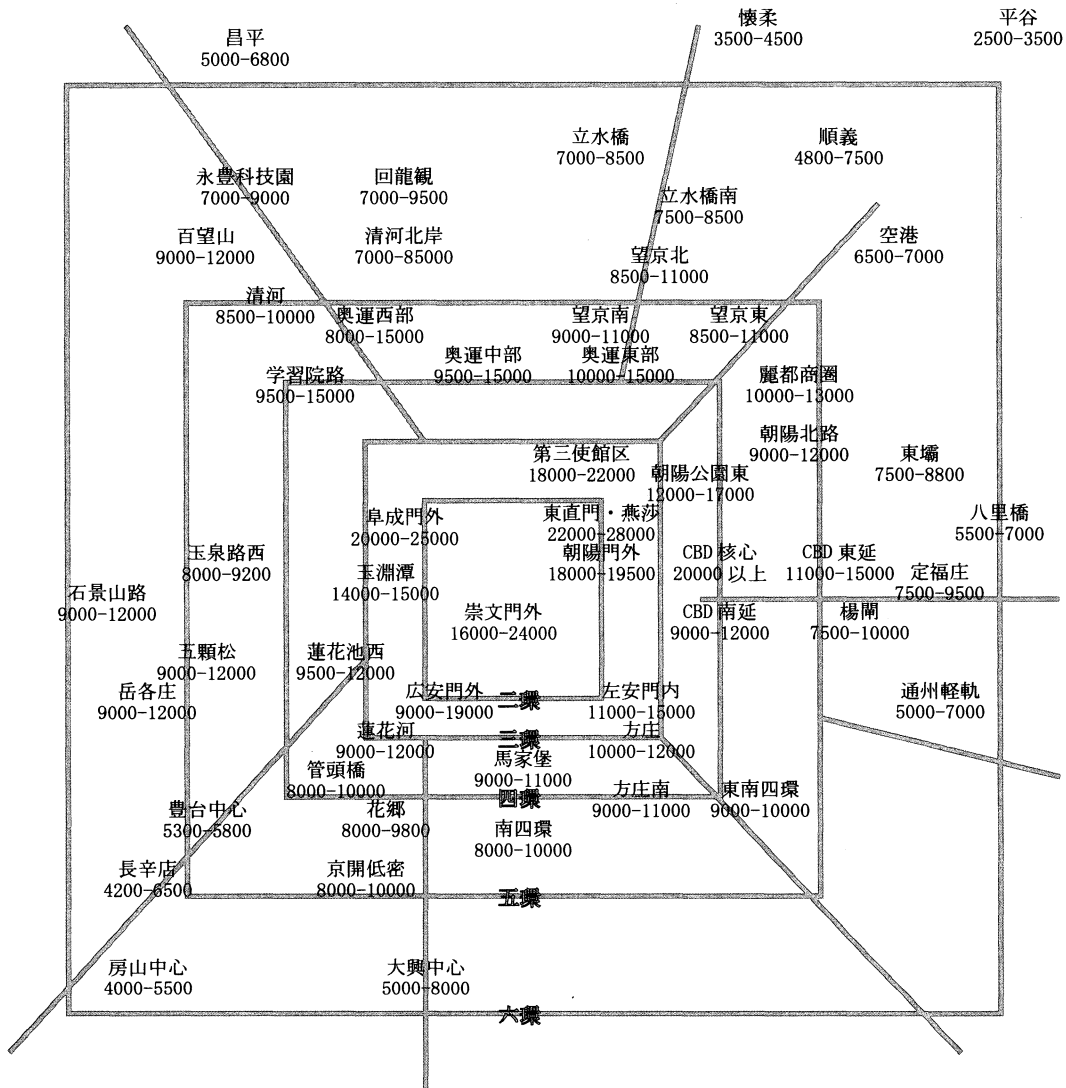
2006年)の30倍である。一般の人々にとって分譲住宅を購入することは容易ではない。

3. 不動産価格の変動要因

3.1 不動産価格変動の基本的構造

図5は、中国の不動産価格上昇の基本構造を図式化したものである。需要が供給を上回っているからこそ不動産価格は上昇するのであるが、

図4 北京市商品住宅価格分布(2007年夏)



(注) 数字は、平米あたりの価格(元/㎡)。

(資料)『新京報』「北京北部各板塊在售住宅價格分布圖」(2007.7.6:B11面)、「北京西部及南部各板塊住宅價格分布圖」(2007.7.13:B11面)、「北京東部發展帶各板塊住宅分布圖」(2007.7.20:B11面)、「北京城市中心及東部商務中心區」(2007.7.27:B11面)を参考に作成。

どが主なものとしてあげられよう⁷。

①都市化による人口増については、その勢いは衰えていない。2006年の北京を例にみると、北京市戸籍人口の増加率が1.4%であるのに対し、外来人の流入によって常住人口は年率11.8%の勢いで増加している。戸籍制度が外来人の都市における定住化の妨げとなっている基本的な状況があるが、外来人口の都市における長期滞在化、家族化の進展が観察されている⁸。ただし、外来人口のほとんどが賃貸住宅に居住しており、持家のニーズには限りがあることに注意が必要である。また、出稼ぎ労働者が集まりにくくなっている「民工荒」の現象が各地で見られるようになっており、都市化の勢いが衰える時期もそう遠くないものとみられる。いずれにしても、都市戸籍人口の自然増が頭打ちの状況においては、外来人の流入数や定着率が、住宅需要を左右する主要な要因であるといえよう。

②再開発需要については、北京や上海などの大都市において、中心部における大規模開発の余地がなくなってきている。北京の市街地をみわたしても、再開発が計画されていたかなりの地域がすでに着工済みであり、中心地区における再開発の余地は少ない。全国的にみれば、再開発のピークをむかえた大都市にかわって、地方中堅都市に開発の中心が移りつつあるといえるだろう。

③結婚需要、④居住環境改善需要は、人口構成に大きく左右される。結婚適齢期の世代が多くを占める「人口ボーナス」（人口紅利）は、住宅需要にも影響を及ぼしている。一般に、中国人は結婚に際して住宅をかなり重要視するといわれている。「適齢期の男は住宅を持っていないければ結婚できない」といわれるほどである。このことを考えると、持家比率が他の国に比べて高い状況が、定常化する可能性もある。

ここでは、実需に関してデータを用いた詳細な分析は行わないが、再開発による大規模なス

クラップ・アンド・ビルドがひと段落する一方で、外来人口の流入による都市化の勢いはまだ衰えをみせておらず、中国都市部における住宅の実需は、当分底堅い状況が続くものと思われる。

投機的需要

投機的需要の実態を把握するのは、非常に困難であるが、比較的安定して変動が少ない実需に比べてその動きは速く、不動産市場全体に与える影響も小さくないため、動向には注意が必要である。

株式市場が低迷していたころの中国では、海外への投資も制限され、預金金利は消費者物価上昇率よりも低いなど、余剰資金の行き場がないことが、不動産に投機的資金が集まる原因のひとつとなっていた。中国の株式市場は、2006年ごろから活況を呈し始めた（図6）。「国房指数」⁹および「70都市指数」¹⁰との連動をみると、06年までは、株式市場と不動産価格が逆の動きをする現象がみられ、資金が両市場を行き来している可能性が指摘された。2007年以降は、株と不動産の両方が同調して上昇を続け、

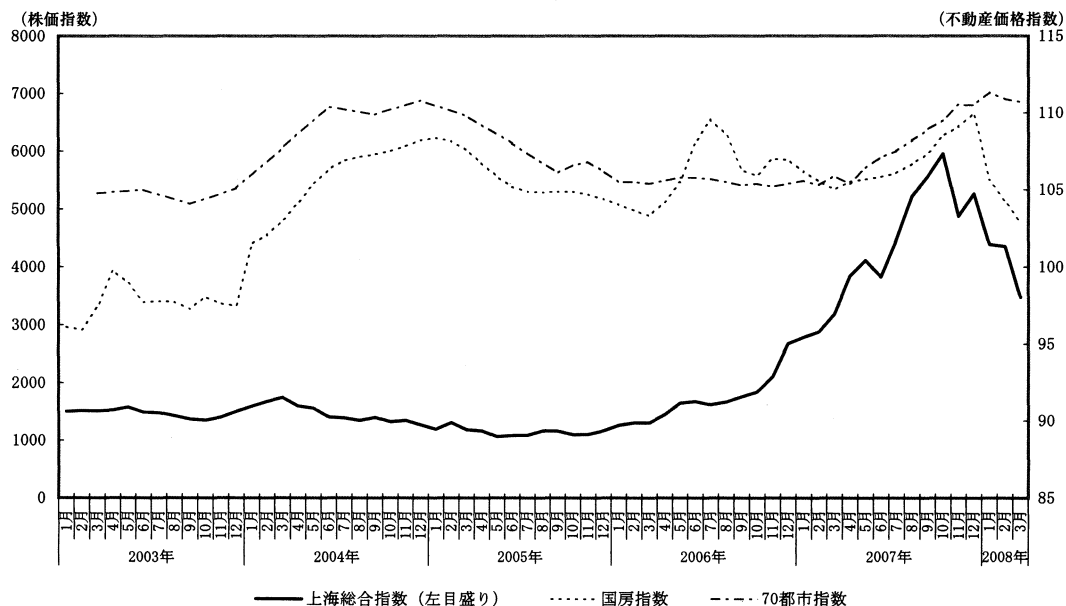
9 国房景気指数（国房指数）：国家統計局が1997年より公表。「国房景気指数」は、全国の不動態開発進捗統計資料をもとに、景気指数原理を運用し、不動産市場を構成する3つの方面（土地、資金、家屋販売）の6つの指標により、全国不動産開発市場の景気動向を量化して描出したものである。1995年3月を基数として、景気ラインを100とし、100以上なら景気がよく、100以下なら不景気を表す。2005年1月から、基数を2000年に変更した。2004年の前後は、基準が異なるので、データの連続性はない。

10 70大中都市家屋販売価格指数（70都市指数）：70大中都市家屋販売価格指数は、国家発展改革委員会と統計局が共同で毎月公表している指標で、全国のすべての省・直轄市・自治区にわたる主要な70都市をカバーしている。統計の範囲は、「家屋販売価格」、「商品住宅販売価格」、「中古住宅販売価格」で、それぞれ前年同期比と前月比の指数が公表されている。調査方法としては、訪問と報告形式とを組み合わせて実施している。

7 浦（2007，223－224頁）。

8 翟・段・華（2007）。

図6 株価と不動産価格



(注) 国房指数は2000年1月=100, 70都市指数は前年同月=100。

(資料)『中国経済景気月報』。

年末から現在にかけて両市場ともに低迷する状況となっている。日本でみられたように、不動産と株が同時に上昇することは珍しくない。投機的資金の全体量に限界があるとすれば、それにより、投資資金のショートの時期が早まり、それぞれの市場におけるピークを迎える時期が早まった可能性がある。

不動産に関する税制が、投機的需要を後押ししているとの指摘もある。中国において不動産に関連した税は、営業税、房産税、城鎮土地使用税、土地増値税、契税、耕地占用税など主要なもので12種類ほどある。しかし、個人が所有する住宅に関しては、取得と転売の際に複数の税が課せられているのに対し、保有に関しては実質上課税されていない。このことが、投機対象としての住宅の魅力を高める結果となっている。現在、中央政府は不動産に対する課税体系全体の見直しを進めており、日本の固定資産税に相当するような不動産保有に対する税の新設が検討されている。

3.3 供給サイドの変動要因

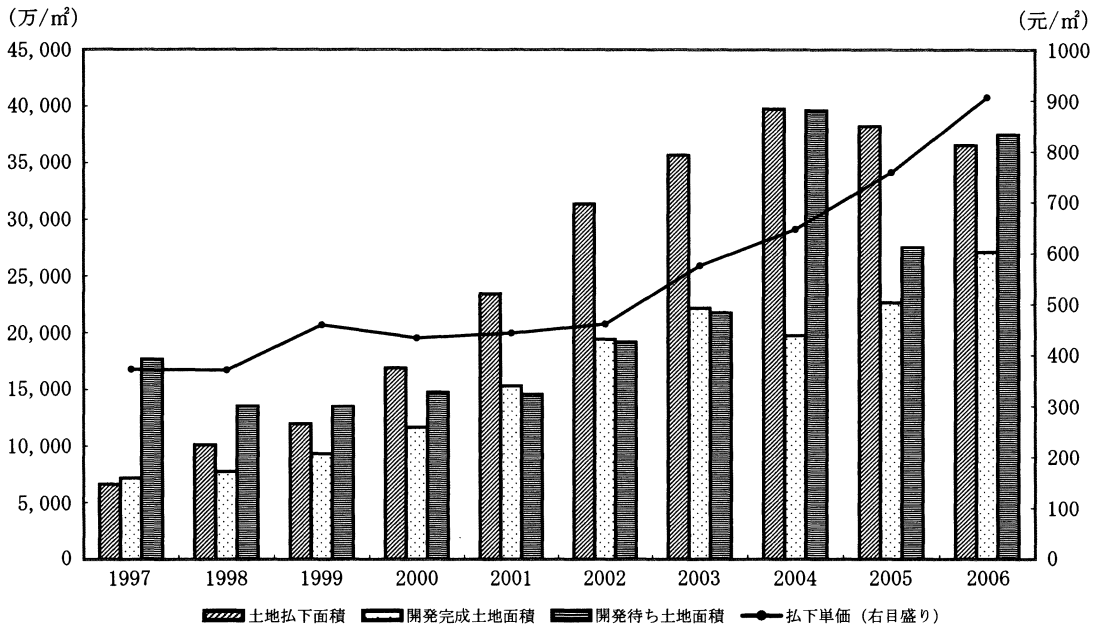
不動産価格変動に関する供給サイドの要因として、土地と固定資産投資額についてみていきたい。

土地

中国では都市部の土地の所有権は国のものであり、住民は使用権のみを獲得することができる。土地使用権は市場で売買され、需給に応じて価格も変動する。デベロッパーによって新規に開発される土地は、政府から払下げを受けることになっている。土地の払下げは、市・県政府が担当する。地方政府が土地を払下げることによって生じた収益は、地方政府の懐に収まることになっている¹¹。ここに土地開発に対して

11 当初、主に予算外収入として処理されていたが、2007年から予算内に組み込むべきとの通知が国務院より発せられた（国務院弁公庁「国有土地使用権払下げ収支管理に関する通知」2006年12月17日）。

図7 土地払下げおよび開発面積



(資料)『中国統計年鑑』各年版。

地方政府が積極になる理由がある。ただし、土地払下げによる収入は、払下げる土地がなくなったら終わりで持続性のある収入源ではない。不動産税の抜本的な見直しの核心として、不動産保有に関する税の創設が検討されているが、地方政府の安定的な財政収入の確保という意味でも不動産保有税を導入するタイミングは重要である。

各地における払下げ金の実態については不透明な点が多いが、国民発展研究中心の調査に報告によれば、ある地方政府では、土地払下げ金による収入が予算外収入の60%以上を占めており、財政を土地収入に頼っている地方政府が相当の割合で存在することが示唆されている¹²。また、土地払下げ収入の過少申告も深刻で、中央政府が地方政府をコントロールしきれていないとの指摘もある。

以前は土地の払下げ価格は、政府とデベロッパーの協議によって決められていた。2002年7

月、国土資源部「招標拍賣挂牌出讓国有土地使用權規定」(11号令)が施行され、土地の払下げは基本的に「招拍挂(入札・競売・価格公示)」の方式で行われなければならないことが決定された。このことにより、政府からの土地払下げについて市場化が実施されることとなった。2007年現在においては、約80%の払下げ用地が「招拍挂」の方式によっており、その比率は2003年に比べて23ポイント上昇している¹³。

単位あたり払下げ価格のデータをみてみると(図7)、2003年からの上昇傾向が顕著であり、土地払下げ市場化の影響が現れている。市場化以前、デベロッパーは協議方式での土地払下げにより安価に土地を取得し、住宅を高く売ることによって莫大な利益を得ていた。土地払下げ価格の上昇は住宅価格を押し上げる作用を果たしたが、開発コスト上昇分が住宅価格にすべて転化されたわけではなく、デベロッパーの利益率は以前に比べて低下している。

12 「3 部委による土地払下げ金の相談」『21世紀経済報道』2006年5月30日付記事より。

13 2008年2月1日付『中国経済時報』1面より。

住宅販売価格には、建物と土地の値段が含まれており、購入する際に建物と土地のそれぞれの価格は明確ではない。これまでみてきた家屋・住宅販売価格には土地使用権の価値も含まれており、住宅販売価格に占める土地価格の割合は3～4割程度といわれている。土地価格の変動は、住宅価格に一定の影響を与えているはずである。

次に、土地供給量についてみる。全国の土地払下げ面積は、1997年から04年まで年平均30%増の勢いで増加し続けたが、05年以降、減少傾向にある。主要な都市において、開発に適した土地のストックが、残り少なくなってきた可能性がある。

払下げ後の開発状況をみると、開発完成土地面積は基本的に右肩上がりが増加しているが、2004年の不動産ブームの時期に開発完成土地面積が減少する一方で、開発待ち土地面積が増加している。デベロッパーが払下げ用地を確保して十分に値上がりするまで売り惜しみをする、いわゆる「開発遅延行為」が行われた可能性がある。

これに対し、政府は2008年1月、開発目的で購入したにもかかわらず、1年以上にわたって工事が始まっていない土地に課徴金を課すことを通知するなど、こうした行為を取り締まる姿勢を強化している¹⁴。これらの政策が規定どおりに実行されれば、値上がりを期待した開発遅延行為が減少し、家屋の供給が増加することによって、不動産価格上昇が鎮静化することが予想される。

図8は、国房景気指数のうち、土地開発面積指数と商品家屋平均販売価格指数の2004年以降の推移についてグラフ化したものである。2006

年までは、土地開発面積指数が低下すれば販売価格指数が上昇し、土地開発面積指数が上昇すれば販売価格指数が低下するという負の相関関係がみられた。しかし、2007年からは、両者が連動して変動するような傾向も見られ、その関係性があまり明確ではなくなっている。負の相関があるということは、需要・供給の一般法則が成り立っているということであり、基本的に実需での売買が主流であったといえる。一方で、相関が崩れた時点から、投機的売買が主流になったと考えられる。

固定資産投資

年ベースでの不動産開発投資の伸び率は、2003年が30.3%、04年が28.1%、05年が19.8%、06年が21.8%となっており、05年と06年は、前の2年に比べるとやや落ち着いていたとみることもできる。05年第1四半期から06年第2四半期にかけて、不動産開発投資の伸びは比較的小さかった。06年7月に「国15条」が公表された後は、都市部投資全体の伸び率の低下が顕著となったが、不動産開発投資の伸び率は高水準を維持した。

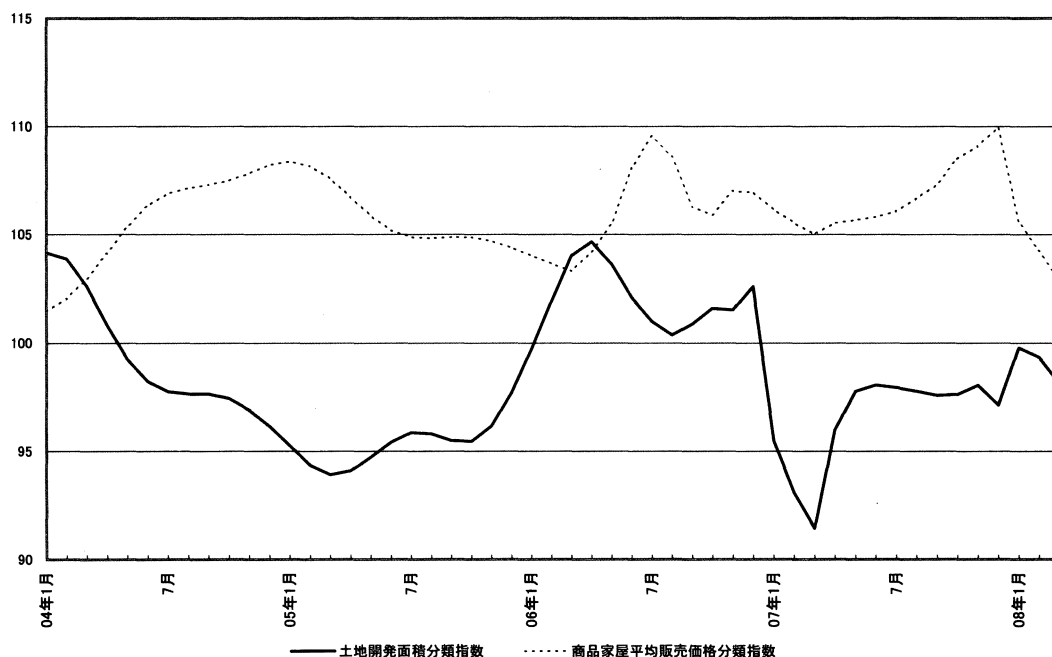
2007年に入ると不動産開発投資が都市部投資の伸び率を上回り、高位で推移している。同年通年での伸び率は30.2%と、3年ぶりの高い伸びを示した。07年における単月の不動産開発投資の伸びを見ると、10月の39.2%をピークに、11月35.2%、12月23.0%と伸び率は顕著に下降傾向にある。

3.4 金融の流動性

不動産価格上昇の理由のひとつとして、多くの論者が、過剰流動性の存在をあげている。過剰流動性の動向は、一般に、マネーサプライ(M2)の対GDP比率、いわゆる「マーシャルのK」の変化によって測られる。マーシャルのKの推移がトレンドとどれだけ乖離しているかによって、過剰流動性が発生しているかどうかを確認できるといわれている。多くの主要国(G7)のマーシャルのKは、0.5から0.7程度である。

14 国務院「用地の節約と集約の促進に関する通知」2008年1月3日公布。払下げから2年を超えても開発が始まらないときは、その土地は回収されることになっている(国土資源部、監察部「経営性土地使用権競売払下げ状況執行法監察工作进行することに関する通知」2004年3月)。

図8 国房指数：土地開発と販売面積



(資料) 国家統計局『中国経済景気月報』。

日本は1.4程度で異常に高いといわれているが、中国は、それを上回る1.6以上の水準となっている(図9)。

長期的な動向を見ると、2004年以降は長期トレンド線よりも傾きが低くなっており、マースシャルのKからみた中国の流動性は、近年伸びが鈍化しているといえる。これには主に2つの要因が考えられる。ひとつは、03年9月の預金準備率引き上げ、04年10月の貸出・預金金利の引き上げなど、金融引き締めの方に政策が転換したことがあげられよう。預金準備率は、06年以降に引き上げを強化しており、06年初の7.5%から08年1月の15%まで2年間で7.5%もの引き上げが実施された。貸出・預金金利については、04年初と07年末を比べると、5.13%→7.47%、1.98%→4.14%とそれぞれ2ポイント強引き上げられている。

不動産開発投資に占める銀行融資の割合は、金利引き上げが始まった2004年を境に低下した。それにかわって自己資金が増加しており(表2)、全体としての投資金額の増加傾向にそれほど変

化はみられない。

もうひとつの要因として、預金から不動産や株式へ資金がシフトしたことがあげられる。株式時価総額の対GDP比は2006年まで0.5を超えたことはなかったが、07年には一気に名目GDPを超えて1.17という値を記録した。一般に、株式は広義流動性には含まれないが、現金

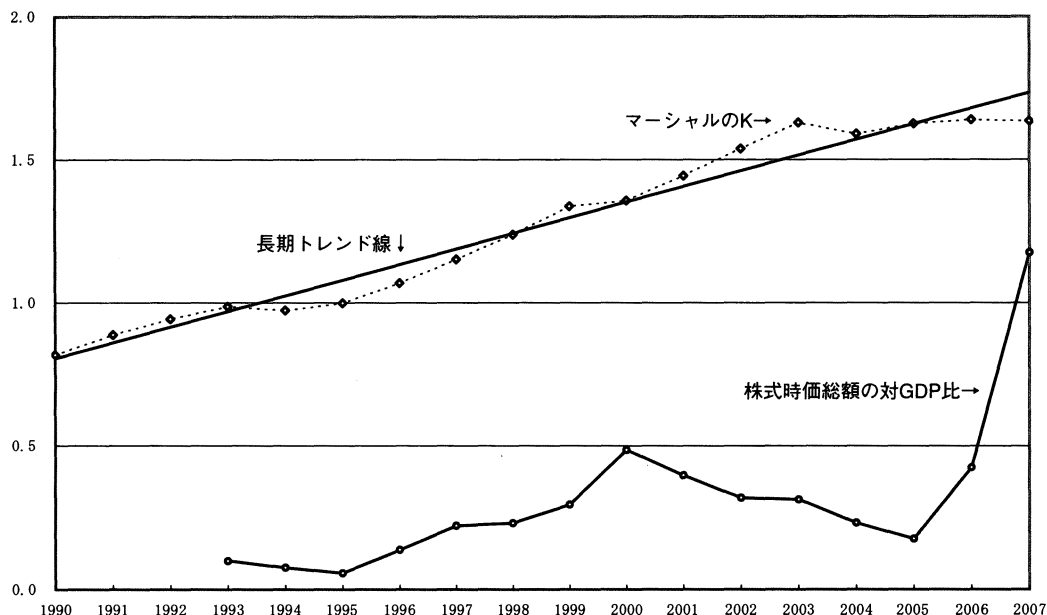
表2 不動産開発投資の資金源

(億元、%)

	投資金額	構成比			
		銀行融資	利用外資	自己資金	その他
2000	5,998	23.1	2.8	26.9	47.0
2001	7,696	22.0	1.8	28.4	47.7
2002	9,750	22.8	1.6	28.1	47.4
2003	13,197	23.8	1.3	28.6	46.3
2004	17,169	18.4	1.3	30.3	49.9
2005	21,398	18.3	1.2	32.7	47.8
2006	26,880	19.6	1.5	31.9	47.0
2007	37,257	18.7	1.7	31.6	48.0

(資料)『中国経済景気月報』。

図9 マネーサプライと株式時価総額の対GDP比率



(資料)『中国統計年鑑』。

への換金が比較的容易で流動性が高い。マーシャルのKは確かに伸びが低下しているが、それは人々が預金を切り崩して株式投資など他の投資先に振り向けた結果であり、広い意味での流動性が低下しているわけではないといえる。しかし、不動産開発投資との関連で考えれば、やはり不動産開発投資にまわされる資金の供給源は低下傾向にあるとはいえるだろう。

マネーサプライの増減に関し、一般に、貿易黒字増→国際収支黒字増→(ドル買いオペ)→外貨準備高増→ベースマネー増→マネーサプライ増(過剰流動性)→不動産価格上昇というパターンがあり、貿易黒字が過剰流動性の根源といわれることが多い¹⁵。人民元相場は、2005年7月に通貨バスケット制を採用して以来、ドルに対して上昇を続けているが、貿易黒字は縮小の気配を見せていない。経常収支、資本収支がともに黒字の状況で、国際収支黒字も増大を続け、外資流入が続く状況になっている。これに

対し、中国人民銀行は、対ドル名目レート of 安定のために、為替市場においてドル買い介入を実施しており、その結果、外貨準備が積みあがっている。外貨準備高は、06年2月末に日本を抜いて世界一になり、06年10月には1兆ドルを突破した。その後も、年率30%を超える勢いで増加し続けている。

外貨準備の増加は、そのままにしておけばベースマネー(現金通貨と準備預金の合計:ハイパワードマネーともいう)の増加につながる。中央銀行である人民銀行は、ベースマネーの増加を相殺するために、中銀手形の売りオペや割り当てなど、いわゆる「不胎化」を実施している¹⁶。しかし、中銀手形の発行残高は、2007年9月には3.9兆元(06年末に比べて0.9兆元の増加)にのぼり、リザーブマネーに占める割合は、

16 ドル買い介入は、米国の金利低下を招く一方、不胎化は自国の金利上昇につながり、金利差の拡大による資金流入がより加速するため、結果的に元高を加速させるという議論もある。当局による介入の効果やその影響については、定説があるわけではなく、現在も議論が続いている。

15 関(2007)。

約44%に達している。発行利回りも高くなっており、不胎化は限界に近づいているとの指摘もある¹⁷。ただし、07年後半から中銀手形発行は横ばいになっており、当局が人民元の切り上げペースを加速させ、不胎化を伴う介入を抑制している可能性がある。

マクロ経済のテキストでは、ベースマネー(H)とマネーサプライ(M)の間には、 $M=mH$ という関係が成り立ち、信用乗数(m:通貨乗数ともいう)が一定であれば、ベースマネーの増加が、信用乗数を乗じた分のマネーサプライを増加させると説明される。中国は、ベースマネーの増加が著しいが、信用乗数は2006年後半以降、低下傾向にあり、ベースマネーの増加がそのままマネーサプライの伸びに反映されているわけではない。

以上見てきたように、国際収支黒字からマネーサプライ増加につながるメカニズムは、明確な因果関係があるとまではいいきれない。マネーサプライの変動については、外貨準備の変動だけではなく、銀行の与信業務の変化や預金量に影響を与える株式売買などの影響を総合的に見ていく必要があるように思われる。

3.5 不動産関連政策

ここまでデータをもとに中国の不動産価格の動向をみてきた。中国における不動産市場の市場化が進む中、不動産価格は、基本的に市場メカニズムによって決定されているといえるが、政府の政策による影響も重要である。とくに中国政府は、不動産バブルの行き過ぎを警戒し、さまざまな手段でバブルの早期抑制を試みている。以下では、中央レベルの不動産関連政策が不動産価格変動に与えた影響についてみていきたい。

「国15条」

近年における中国政府の不動産価格抑制政策の基本路線は、2006年5月のいわゆる「国6条」と「国15条」¹⁸によって示された。「国15条」は、「国6条」で示された基本方針に8つの指標を含めた15条の具体的施策を示したものである。「国15条」において提示された8つの指標は、以下のとおり。

- ① 各地方政府は、06年9月末までに、中低レベル住宅の建設規模を含めた住宅建設計画を策定する。
- ② 今後の住宅建設について、建築面積が90㎡以下の住宅の割合を住宅建設総面積の70%以上にする(90/70規制)。
- ③ 購入後5年以下(現行は2年)の住宅の転売に関しては、販売額に対して営業税を課す。
- ④ プロジェクトの資本金比率が35%に満たない企業に対する融資の禁止。
- ⑤ 90㎡を超える住宅に対するローンの頭金比率を30%以上とする。
- ⑥ 中低レベル・中小型普通住宅と低家賃公共住宅(廉租房)の土地供給の割合を70%以上とする。
- ⑦ 払下済みの開発用地について、1年以上開発せずに放置した場合、費用を徴収し、2年以上の場合は土地使用権を回収する。
- ⑧ 各地方政府は06年末までに、低家賃賃貸住宅(中国語で「廉租房」)制度を制定し、建設を進める。

各施策を整理してみると、まず、土地供給(⑥)、土地開発(①、⑦)、住宅建設(②、④、⑧)、住宅販売(⑤)、住宅転売(③)のあらゆる段階に対するアプローチであることがわかる。また、各施策のねらいをまとめると、以下の4つがあげられよう。

- A. 中低レベル住宅の建設促進(①、②、③、⑤、⑥、⑧)

17 石川・他(2006)、関(2006)など。石川・他(2006)は、過剰流動性への対策として、資本規制の緩和が進むことを予想しているのに対し、関(2007)は、「流動性の膨張を抑えるための手段としては、もはや完全変動性への移行しか残っていない」と主張している。

18 国務院「住宅供給構造の調整と住宅価格安定に関する意見」2006年5月29日。

- B. キャピタル・ゲインを狙った投機的な住宅購入の制限 (③, ⑤)
- C. 開発業者による乱開発の抑制 (④)
- D. 出し惜しみや売り惜しみ行為の規制 (①, ⑦)

8つの指標のほとんどが、中低レベル住宅の建設促進や投機的な住宅購入の制限など、実需に基づいた住宅供給を促進するための施策である。政府は、キャピタル・ゲイン狙いの投機的資金の流入で、高級物件の供給が増加する一方、中低レベル住宅の供給が不足し、価格も押し上げられているとの現状認識をもっていることがわかる。

中央政府は中低レベル住宅の建設を促しているが、そのかけ声とはうらはらに、エコノミー住宅建築はこれまで低調であった。しかし、2007年9月に国務院から「都市低所得世帯の住宅難解消に関する意見」が出され、「兩限房」¹⁹の建設が各地で進められるなど、中低レベル住宅の建設が今後拡大しそうである。たとえば、上海の08年1月における新築住宅の1戸あたり平均面積は100.39㎡だった。これまで最大だった05年2月の128.39㎡に比べて21.7%減少しており、「90/70」政策が徐々に効き始めているといわれている²⁰。

価格抑制策の影響

図3で、不動産価格抑制政策が、各都市の不動産価格に与えた影響について確認してみよう。まず、2005年5月「国8条」により、上海をはじめとする華東地域の価格上昇が鎮静化した。これは、住宅購入後2年以内の転売について販売収入に対して営業税を課したことが、投機的資金の流入を抑えたことが主な要因である。その約1年後、深圳や北京などの価格上昇が顕著になり始めた06年5月には、「国15条」が出され、

兩都市の上昇ペースが落ちた。

その後の政策としては、外資に対する規制の強化策がいくつか実施された以外は、「国15条」の路線を基本的に踏襲している(表3)。2006年後半から高止まりしていた深圳と北京では、2007年後半に入ると価格上昇が加速したが、第4四半期には鎮静化の傾向がみられた。これは、2007年に入って強化されてきた金融引き締め政策に加え、9月以降、立て続けに打ち出された価格抑制策の影響が大きいといわれている。

2007年9月、銀行業監督管理委員会「商業性不動産貸出の管理を強化することに関する通知」で、2軒目以降の住宅購入の際、住宅ローンの頭金は40%以上、貸出金利は基準金利の1.1倍以上と規定された。投機的需要の抑制がねらいである。同月には国務院から「都市低所得世帯の住宅難解消に関する意見」が出され、低所得者層向け住宅の供給を充実させることを確認した。07年12月の中央経済工作会议では、金融政策の方針を約10年間続いた「稳健」から「引き締め」に転換すると公表し、金融引き締めの方向性を内外に示した。

2008年1月には国務院「用地節約・集約を促進することに関する通知」(国3号文件)で1年以上放置された遊休地に対し、20%の土地遊休費を課税することが公表された。投機的な住宅購入の制限、中低レベルの住宅建設促進、開発遅延行為の規制という「国15条」の基本路線を踏襲しつつ、それらの政策目的を強化する方向で新たな措置が打ち出されている。

これら政府の措置が、過熱感の高かった都市に対する鎮静化のきっかけとなったといえるだろう。これまでのところ、最も上昇率の高い地域に「冷や水」を浴びせ、「出る杭のみへこます」という作戦は功を奏しているようにみえる。

4. おわりに

本稿では、利用可能な公開データをもとに、中国の不動産価格動向について概観し、その変動要因について検討した。そもそも中国の不動

19 「兩限房」とは、価格と面積の上限が設定された住宅のことを指す。

20 「上海不動産価格、伸びが緩和、部分的に下落」2008年2月13日付『中華工商時報』3面。

表3 不動産関連政策年表

年 月	政 策
2005年 3月17日	・「商業銀行の住宅ローン政策と準備金預金利率を調整することに関する通知」：住宅ローンについて優遇金利の撤廃と住宅価格高騰地域における頭金割合の引き上げ（20→30%、3月17日実施）
3月26日	・ 国務院「住宅価格を確実に安定させるとことに関する通知」
5月29日	・ 中央7部門「住宅価格を安定させることに関する意見の通知」（旧国8条）：住宅購入後2年以内の転売について販売収入に対して営業税を課すなど不動産投機規制の強化。6月1日施行
2006年 5月17日	・ 「国6条」を公表、個人の住宅転売時の営業税課税の強化、低所得者向け住宅の供給拡大、不動産業者の不当行為に対する規制などを盛り込む
5月29日	・ 「住宅供給構造の調整と住宅価格の安定化に関する意見通知」（国15条）：不動産価格調整政策の具体策（8つの指標）を提示
7月11日	・ 建設部ほか5つの部委「不動産市場外資投入と管理を規範化することに関する意見」（171号文件）：外資系不動産企業への資本規制、不動産業を除く外資系企業や外国人の購入制限など。購入5年以内の不動産売却に20%のキャピタルゲイン税を課税（8月1日実施）
9月1日	・ 「不動産市場の外貨管理に関する通知」：不動産取得・売却に伴う外貨交換の審査強化、外資系不動産企業の対外借り入れを規制
9月5日	・ 「土地コントロール強化の問題に関する国務院通知」：地方政府の責任の明確化、土地徴収された農民への保障の徹底、建設用地関連の租税・費用の見直しと工業用地譲渡最低価格の統一公布制度の設立などを規定
2007年 3月	・ 商務部「2007年全国外商投資工作に関する指導性意見」（25号文）：外商が不動産投資することを厳格に制限
6月	・ 商務部・外管局「外商の不動産業への直接投資の審査と監督管理を強化し規範化することに関する通知」（50号文）
8月31日	・ 「都市不動産管理法」の改訂
9月	・ 銀监会「商業性不動産貸出の管理を強化することに関する通知」（359号）：2軒目以上の住宅購入の頭金は40%以上。貸出金利は基準金利の1.1倍以上。
9月15日	・ 国務院「都市低所得世帯の住宅難解消に関する意見」
11月19日	・ 発展改革委員会・商務部「外商投資産業目録」
2008年 1月3日	・ 国務院「用地節約・集約を促進することに関する通知」（国3号文件）：1年以上放置された遊休地に対し20%の土地遊休費を課税

（資料）中国国内発行の新聞各紙。

産価格データには信憑性の問題があるといわれているため、状況を判断する際にどこまでデータを信用してよいのかという問題がつかまとう。そこで、ひとつの指標だけをみて判断するのではなく、事象を多方面から見比べることによって、誤った判断をするリスクを軽減することはできるだろうという考えの下、関連する指標も

含めてなるべく多くのデータを紹介することを心がけた。

不動産価格の変動要因については、決定的な要因がひとつあるというわけではなく、いくつかの要素が絡み合って不動産価格の変動につながっていると考えられる。土地供給、投資、金融、政策などひとつとおり検討してきたなかで、

明らかになった点をまとめておきたい。

第1に、中国の不動産価格の変動は全国一律ではなく、地域ごとにより異なる動きを示していることが重要である。2004年前後のブームにおいては、上海を中心とする華東地域の不動産価格上昇が顕著であったが、ここ数年のブームは深圳や北京が牽引した。地域別の複数の波が交互に押し寄せるような様子は、中国の不動産市場の地域的広がりを感じさせる。

今後については、①このまま全国的に鎮静化に向かう、②不動産ブームが他の都市に移り、全国レベルで見た価格上昇は続く、③深圳、北京なども一時的な停滞を脱し、全国的なブームが再燃するなどのパターンが考えられる。いずれにしても、現在の状況はいわゆる踊り場で様子見の様相が強く、中長期的な動向については、アメリカ発のサブプライム・ローン問題や政府の政策などの影響を見る必要があるだろう。

第2に、不動産価格がひとつの要因によって変動するのではなく、いくつかの要因の複合的な影響を受けていることを前提に、需要と供給の両面について検討した。需要については、大都市における再開発による再入居需要がピークを迎えつつあるが、外来人口の流入による都市化の勢いはまだ衰えをみせていないため、実需は底堅い。また、2006年後半から株式市場が活況を呈する以前は、国内で不動産以外にこれといった投資先はなく、国外にも投資できない状況で、投機的資金は不動産に集中する傾向があった。しかし、現在は株式やファンドへの投資が復活し、不動産のみに投機的資金が集中する状況ではなくなっている。

供給面では、都市の払下げ面積が2005年より減少傾向で、竣工面積が販売面積を下回っていることなどから、供給の先細りが一部地域で発生していると思われる。また、土地払下げ面積が減少している中、開発の遅延行為が行われていることをデータは示唆している。政府は、2年以内の未開発地に対して課徴金を課すことに関する通達を出すなど、遅延行為の取り締まりに力を入れており、その効果に注目したい。

過剰流動性については、国際収支黒字から、不胎化介入を経て過剰流動性が発生するというメカニズムは、明確な因果関係があるとはいいきれず、さらなる分析は今後の課題である。現在までの状況を見る限りでは、信用乗数は2006年後半から低下傾向にあり、マーシャルのKでみた過剰流動性はめだって増加している状況にはない。しかし、為替相場安定を維持するため、外貨準備は確実に積み上がっており、過剰流動性発生に対する圧力は依然として大きい。中国政府は為替自由化と資本取引の自由化とともに漸進的に進めていく戦略をとっており、そのスピードは加速気味である。

第3に、中央政府は、さまざまな政策手段を用いて、一部地域で加熱傾向が見えたところに「冷や水」を浴びせることで、全面的な価格上昇の回避を試みてきた。中長期的には、「国15条」で示された投機的資金の流入を抑制する一方で中低レベル住宅の建設を促進するという方針は、不動産市場の健全化とアフォードブル住宅の普及を促すという点で、その方向性は間違っていないと思われる。中低レベル住宅の供給増に加えて、保障性住宅の供給、土地遊休費の徴収などの中長期的な施策が、中央政府の思惑通りにきちんと実施されれば、需給のミスマッチが改善し、不動産価格の安定に一定程度寄与するだろう。

ただし、税制度や土地払下げに関する地方財政、および過剰流動性などの制度的・構造的な問題について、解決のめどはたっていない。中国の重要な施策のすべてがそうであるように、中央政府が地方政府をコントロールできるかどうかここでもポイントであるが、中央政府の意図を地方にあまねく行き渡らせるのは容易ではない。これらの根本的な問題を中長期的に解消していくことが、中国不動産市場の健全化にとって重要であろう。

引用文献

〔日本語文献〕

石川純生・他（2006）「中国：過剰流動性による

マクロ経済上の諸問題」『開発金融研究所
報』第31号

関志雄 (2006) 「難しい舵取りを迫られる金融政
策：近づいている不胎化の限界」中国経済
論 (2006年8月23日)

(<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/ssqs/060823-1ssqs.htm>)。

— (2007) 「流動性の膨張を如何に抑えるか—迫
られる完全変動相場制への移行—」中国経
済 論 (2007年10月2日)

(<http://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/ssqs/071002ssqs.htm>)

金子勝 (2008) 『閉塞経済：金融資本主義のゆく
え』ちくま新書。

【中国語文献】

浦湛 (2007) 「2007年房地產市場分析与2008年展
望」陳佳貴『2008中国經濟形成分析与予測』
北京、社会科学文献出版社。

翟振武・段成栄・華秋靈 (2007) 「北京市流動人
口的最新狀況与分析」『人口研究』第31卷第
2期。

(よしとみ たくと・

横浜国立大学大学院国際社会科学研究科／
名古屋市立大学人文社会学部)

Trend in Real Estate Prices in China, by Region : Fluctuation Factor and Price Control Policy

Takuto YOSHITOMI (International Social Science, Yokohama National University)

Key Words: Chinese Economy, Price of Real Estate, Housing, Land, Policy

JEL Classification Numbers: O53, P25, R21, R28, R31

The purpose of this paper is to outline the trend in recent years of real estate prices in major cities in China, based on data that has been made public, and to examine the factor of the fluctuation. The main findings as follows:

First, it is important to know that changes in real estate prices in China vary to a large degree in different regions. It appears that multiple waves of changes surge alternately in different regions.

Second, we studied the reasons for price changes on the assumption that real estate prices are affected by a combination of multiple factors. In terms of the demand side, the actual demand is steady. At present, investments in stocks and investment trusts are reviving and thus there are not circumstances where investments concentrate only on real estate. In terms of the supply side, the amount of land disposal in city areas has tended to decrease since 2005, indicating that the developer was delaying the land development on purpose.

Third, so far, the central government has tried to suppress rapid hikes in real estate prices by throwing a wet blanket on investing when investments in real estate start to overheat in some areas. If its medium-to-long term policies (such as supplying medium to low income housing, guaranteed housing and taxing idle land) are implemented properly as planned by the central government, any mismatch in supply and demand would be improved and contribute to stabilized real estate prices. However, there are many systemic and structural problems including, the tax system, local government finances associated with the disposal of land, and excessive liquidity. The prospects for solutions to these problems are still far from certain. It is a serious question whether the central government can control local governments, or not. It seems to be important for China to solve such fundamental problems in the medium and long term range, in order to establish a stable real estate market.