

中国の住宅市場でバブルが起きているのか？（前編） —住宅価格合理性をめぐる論争に関する考察—

国際東アジア研究センター協力研究員 彭 雪

1. はじめに

1950年代から1970年代末まで、当時の計画経済体制の下で中国都市部の住宅は全て政府により提供・配給され、住宅市場と住宅価格は存在していなかった。1978年から開始された経済体制改革により、都市住宅制度の市場システムへの転換が始まり、市場価格での取引を行う住宅市場も徐々に形成された。1998年7月に住宅の現物支給に終止符が打たれたことに伴い、中国では住宅市場が正式に定着し、住宅価格がほぼ完全に市場メカニズムによって決定されるようになった。それ以来、住宅の建設・消費が拡大しつつあり、都市部住民の居住環境が大きく改善されたが、住宅価格は著しく上昇してきた。特に2003年以降、価格上昇が一層加速し、住宅バブルへの懸念が高まり、その動向に国内外から高い関心が寄せられていた。しかし、住宅バブルが実際に起きているのかについて、コンセンサスはまだえられていない。その一方で、居住や投資を目的とする住宅購入の需要が増加しつづけている。中国政府は、こうした動向を警戒し、住宅市場への政策介入を試みようとしている。しかし、政策介入する前に答えなければならない根本的な疑問がある。それは「現状の住宅価格水準が合理的かどうか」である。

中国の住宅価格の合理性に関する議論は数多く出されているが、論者の立場・使用データ・分析手法等がかなり異なるため、導かれた結論も多様である。そのため、各種論点の信頼性は、一般市民にとって非常に判断しにくい。本稿の前編では、住宅価格の合理性に関する論争に着目し、中国の住宅市場に関わる各方面（利益集団・市場参加者・市場観察者・市場運営者）の代表的な人物の論点を整理してみる。そして彼らの異なる立場を探ることによって、論争における問題点を明らかにする。後編では中国の住宅市場を分析するための現段階の最適な方法を選定した上、関連統計データを用いて、住宅価格の合理性を分析し、バブルの有無を判断する。

2. 一般消費者：未購入者 vs 入手済者

2.1 未購入者：「住宅価格が高すぎる。これ以上上昇してほしくない」

2010年、民間コンサルティング会社の「100市場研究公司」が2月26日～3月3日に行った「和訊網 (<http://www.hexun.com/>)」でのインターネット調査によると、1,761人の回答者のうち、92.9%が「今の住宅価格が高すぎる」と認識している。また、中国人民銀行（中央銀行）が四半期ごとに50都市の預金者2万人を対象に物価への感想について調査を行っているが、住宅価格を調査項目に入れた2009年第2四半期以降、「住宅価格が高すぎる」と思っている人は調査対象者の6割前後から7割前後へ上昇しており、その割合は「物価が高い」と思っている人

表1 住宅価格と物価について「高い。負担しかねる。」と答えた人の割合（単位：%）

年	2009			2010			2011			2012		
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
四半期												
住宅価格	>60.0	65.2	67.2	>70.0	72.5	72.2	75.5	74.4	74.3	75.6	72.9	67.7
物価	43.3	44.6	46.8	51.0	58.9	58.3	73.9	66.9	68.2	72.0	68.7	62.9

(注1) 物価に関する設問は「高くて、負担しかねる」であり、住宅価格については「高すぎて、負担しかねる」であった。ニュアンスとして住宅価格に対する設問はより強烈であった。

(注2) 2009年Q1は「60%以上」、2010年Q1は「70%以上」という形で公開されている。2012年Q3のデータは公開されていない。

(出所) 中国人民政府統計局 (2009Q2～2012Q4) より著者作成

の割合を、一貫して上回っている（表1）。

中国では、マイホーム志向が非常に高い。住宅を借りて住める場所が確保されても「我が家」の特別空間としての帰属感・安全感が得られないという考え方は、普遍的に存在している。このため、中国では住宅購入需要が特に旺盛である。特に、近年では、若者が結婚する際、男性側がマイホームを持つことが結婚の前提と考えている女性側の母親（中国語：「岳母」または「丈母娘」）が急増しており、未婚男性には高いプレシャーがかけられている。未来の「岳母」の要望によって住宅購入需要が伸びていることについて、中国のマスコミは、「岳母経済」と揶揄している。政府と学者は、持家への執着を変えようと呼び掛けているが、制度上では不動産保有税が設けられておらず、持家の保有コストが低いため、一般市民の住宅消費行動は簡単に変わらないとみられる。

住宅を購入しようとする潜在消費者の内訳をみてみると、経済力不足で住宅を購入できない人が数多くいる。大学を卒業したばかりの新社会人や農村から都市部に移住した労働者、および都市住民の中の低収入層などを含む膨大な経済力不足の未購入者は価格の下落を願っているに間違いない。そのほか、経済的には負担できるがまだ購入していない人もかなりいる。彼らは、自分が購入する前に住宅の価格が下がればいいと期待している。

このような未購入者が大勢いるため、民衆の中では今の価格が高すぎるという認識が主流になっている。価格が下落するという予測は、民衆の間では非常に高い支持率をえられる。しかも、「価格下落説」の理由の中には、経済的な判断基準のみならず、道徳基準も常にあげられている。貧富格差の話題になると、議論は道徳問題に導かれやすいからである。中国の温家宝元総理は、不動産開発業者が利益を取りすぎていると考え、「あなた達にも道徳という血液が流れているはずである」と厳しく批判したことがある（2011年2月、中国政府網および新華網で民衆とネット上で対話した）。

2.2 入手済者：「価格が下落してほしくない」

世論の主流は住宅下落を期待しているものの、すでに入手した人はまったく逆のことを望んでいる。転売益や金融資産のリスク分散等を目的とする層にとって、物価の上昇率を上回る住宅価格の上昇は非常に魅力的である。中高所得層の中で、2つ以上の住宅をもっている家庭が数多く存在しているとともに、大量に住宅を買い占めている民間投資ファンドも活発に動いている。「温州住宅購入団」がその代表的な例である。そのほか、違法に住宅を入手した汚職官僚も数多くいると見られている。このような値上げを狙った住宅保有が膨大な供給量を吸収し

表2 「房闇」の例

時期	都市	地名（中国語）	値下げ幅
2008年3月	深圳	万科第五園	値下げ幅 10～15%。例：14,000～15,000元／m ² →11,500元／m ²
2008年7月	北京	遠洋一方	平均価格 11,000～14,000元／m ² →10,700元／m ² (追加補償：1,500元／m ² に値する内装)
2008年8月	上海	金色雅筑	平均価格 18,000～20,000元／m ² →12,000～13,000元／m ²
2008年9月	杭州	白鷺郡東、白鷺郡南、魅力之城、逸品閣	1.5～2.7割引。値下げ後の価格：8,500～9,500元／m ²
2008年9月	深圳	碧水龍庭	平均価格 13,000元／m ² →8,000元／m ² (68戸が解約を求めて訴訟を提起し、敗訴となった)
2011年3月	北京	遠洋一方	第2期は前期より4,000元／m ² 前後値下げされた。 例：25,000元／m ² →20,500元／m ²
2011年10月	上海	中海御景熙岸	22,000元／m ² →16,000元／m ²
2011年11月	杭州	中海紫藤苑	内装つきの平均価格 18,000元／m ² → 内装なし 11,000～15,000元／m ² , 30%の割引に相当
2012年3月	深圳	招商雍景湾	平均価格 35,000元／m ² →26,000元／m ²
2012年4月	杭州	中順上尚庭	平均価格 23,800元／m ² →平均 19,000元／m ² , 最低価格 15,000元／m ² (内装補償の案がある)

(出所) 筆者作成

ており、住宅価格上昇の原因の1つとみられている。民間投資ファンドの投機行動に対して、政府は税率の調整や売買資格の制限等の手段で規制している。官僚の汚職行為に対しては、主に財産申告制度などの行政の手段が用いられる。

入手手段を問わず、すでに住宅を保有している者は価格の上昇を望んでいるに違いない。価格が思った通りに上昇せず、逆に下落した時の打撃を受け止められない人も多くいる。そして状況が深刻となり、住宅ローンを滞納する、または不動産業者に補償や契約解除を求める消費者が続出している。このような現象は社会問題にもなり、「断供潮（滞納者が続出する現象）」、「退房潮（解約者が続出する現象）」と呼ばれている。価格下落への不満をもつ消費者と開発事業者の間に摩擦が激化し、器物損壊等の事件にまで至ったケースも少なくない。こうした住宅価格問題をめぐって起きた事件は、中国語で「房闇」と呼ばれるようになった。近年の主な「房闇」を表2にまとめたが、実際はこれの数倍の事件が起こっている。

価格の差額補償や解約等を求める消費者はほとんど住宅価格が下がる数ヵ月から1～2年前に購入した者である。短期間で膨大な損失に直面し、不満を抑えきれず、抗議行動に訴えてしまったわけである。彼らの行為は契約社会の信用を損なう行動と見られ、徐々に世論から批判されるようになった。世論の風潮の変化に応じて、消費者側の補償を求める理由も変わり、「価格下落」を明確にいわず、質の悪さ等を理由とするようになった。本当に質が悪い場合もあるが、明らかに価格下落が引き金になっているケースが多い。契約上では自費で行う内装を業者の負担で行ったり、契約金の一部の返却等の形で補償を行ったりする事業者も少数いたが、ほとんどの事業者は妥協しなかった。

因みに、「房闇」が住宅開発事業者にとって有利な面もあるという見方もある。摩擦が報道されたことは、住宅を購入しようとする消費者にとって「価格はすでにここまで下がったよ」という発信になり、販売を促進する効果がある。さらに重要なのは、類似の事件が頻発すると、政府が「住宅市場の引き締め政策が社会・経済の安定の脅威になっている」と実感し、緩和策

に切り替えることが期待できるからである。一部の「房闇」の真相は開発事業者のパフォーマンスや「苦肉の策」だと主張する者もいる。また、開発事業者のみならず、地方政府も住宅市場に関する中央政府の政策の緩和を期待しているため、「房闇」と関連があると疑われている。

3. 住宅開発事業者：民間企業 vs 国有企業

3.1 民間企業（任志強等）：「住宅価格は妥当」

任志強は、中国の住宅価格が妥当と主張する民間開発事業者の代表的な人物である。彼は、(1) 住宅価格は市場の需給関係を反映しており、経済法則上は合理的である。民衆が不満に感じるほど価格が上昇した理由も、市場の需給関係に求めないといけない。(2) 土地の国有制による限られた土地供給量は住宅供給量に大きく影響を与えている。供給不足は政府に責任がある、と主張している。また、不動産企業の暴利が価格高騰の理由だとする批判に対して、任は地代と税金のコストが不動産価格の7割も占めていると反論した（『北京青年報』、2011年1月6日）。但し、不動産コストの詳細を公開せよとの要望に対して、そうする理由と必要性がないと答えたことがある（新浪のブログ、2006年10月20日）。もっとも、2009年3月、全国工商联が全国政治協商会議で提出した報告によると、2008年7～10月に、9都市における81の開発事業を対象に行った調査において、実際の売上高の割合をみてみると、地代と税金を合わせて政府に流れた部分は37.37%であり、任が主張したほど大きな数字ではなかった。一方、企業の当期利益率は26.14%であり、他国の不動産業利益率よりかなり高くなっている（表3）^(注1)。

任は、地代と税金の不合理を批判するほか、(3) 政府のマクロコントロール政策についても常に問題視しており、抑制策が厳しすぎると、不動産市場が正常に機能する妨げになってしまう恐れがあると主張している。

任の言論はいつも政府とは反対の立場に立っており、開発事業者側の利益代表を務めているようにみえるが、事業者側からの完全な支持をえていない。一部の事業者は、企業側の利益を主張しすぎると、政府から反感を買うことになり、逆に不利なマクロコントロール政策に繋がると思っている。

任に対する世論の評価も賛否が分かれている。任は不動産価格の上昇を予測し続けており、発言するたびに反発意見の波紋を呼んでいる。しかし、近年の市場動向は概ね彼の予測に合っているため、彼への評価が見直され、「真実を言う勇気がある」との評価も出ている。

表3 全国工商联の調査報告における不動産事業者の営業状況

指標		対総支出の割合	対売上高の割合
総支出	直接コスト	67.00%	50.18%
	地代コスト	30.36%	23.16%
	運営コスト	13.94%	9.47%
	税金	19.06%	14.21%
	利益		26.14%

(注) サンプル開発事業数は25である。全て調査日までに販売済のものである。

(出所) 全国工商联（2009）より作成

3.2 民間企業（王石等）：「住宅価格は高すぎる」

価格が合理的ではないと主張する民間企業家は少ないが、中国不動産開発業界の最大手企業「万科」の創業者である王石会長はその代表的な1人である。1998年、王は開発事業者の代表として、当時の朱鎔基総理の不動産市場に関する質問に答える機会があった。その際、彼は不動産業を「支柱産業」にすることを提言し、その意見が重視された。万科は長年にわたって住宅販売実績ランキングの上位を占め、新しい概念の導入・新基準の採用・新技術の応用等についても積極的に取り組んでおり、不動産業界の先頭に立っている。例えば、2010年の上海万国博覧会の開催期間中に、「万科」館が設けられ、地球温暖化への対応策として建物の低炭素化や省エネルギー化技術が展示された。

任志強とは異なり、王石は政府に協調する態度を取っている。1998年に朱鎔基総理に会ってから、王はいつも政府と緊密な関係を保ち、歩調を合わせる姿勢を取っている。2008年の金融危機以降、不動産市場の取引量が一時激減した際、万科は率先して値下げをした。その裏には、「中国の住宅市場において、バブルが存在し、価格が高すぎる」という王の判断があった。このメッセージは市場に届き、他社も追随して値下げした。その後も、彼は「住宅市場ではバブルがある」と主張し続けてきた。2010年の上海万博で取材を受けた時、彼は、高騰した住宅価格についての懸念を再び述べるとともに、中央政府が当時実施した新しいマクロコントロール策が効き始めたと判断し、他の不動産開発事業者に「自律と自制をせよ（つまり、価格の引き上げをやめよう）」と呼びかけた。政府への対立姿勢をとると、より厳しい抑制策が追加される可能性が高いと王は判断していた。

注目すべきなのは、近年、万科が中央政府所管の国有企業^(注2)と手を組んで不動産開発事業を展開するケースが増えていることである。特に首都北京ではこうした連携事業が多くみられる。中央政府への協力姿勢がビジネスチャンスをもたらしたとみられている。

3.3 国有企業：発言なし。沈黙のまま不動産市場に進出する

民間企業に比べると、国有企業は公の場で発言することについてより慎重であり、住宅価格についてほとんど明言を避けている。しかし、不動産市場に積極的に進出してきたのは間違いない。近年、国有企業が土地を購入した際、次々と価格記録を塗り替え、数多くの「地王」^(注3)を獲得した。このような現象に対して、民間企業とマスコミからの批判が多い。もっとも、単に報道された「地王」取得の回数からは、国有企業が不公平な優位性を持っていると断言できない。なぜならば、民間企業が「地王」を獲得したことが国有企業ほど報道されなかつたからである。また、土地の場所や周辺の交通状況・他の社会インフラ条件が異なるため、価格だけで比較するのは説得力がない。しかし、上述した各要因を調整した上で、企業の所有権と土地落札価格の関係を北京市場で検証する研究があった（Wu, Gyourko and Deng, 2010）。彼らの研究結果によると、国有企業の参入が土地価格上昇の原因の1つであることが分かる。また、資金調達において、国有企業が民間企業より融資を得やすいため、コストを十分考慮せずに土地入札に参加したと指摘している。不動産市場への国有企業の参入は競争を激化させ、民間企業にとっては確実に不公平である。結果として、国有企業の市場参入は土地価格を上昇させ、住宅価格の上昇にも寄与している。

4. 市場観察者（経済評論家および経済学者）：多数派 vs 少数派

4.1 多数派：「住宅価格が高すぎる」

「住宅価格が高すぎる」というのは経済評論界の多数意見である。多数派の中で最も活躍している評論家として、「三劍士」と呼ばれている曹建海、時寒冰、牛刀（ペンネーム）の3人があげられる。3人の中で、曹は中国社会科学院の経済学研究員と大学院教授であり、時と牛はマスコミ業界（新聞社・雑誌社）に所属する評論家である。「公共知識人」として経済・社会問題を評論し続けてきた3人とも、住宅価格が高すぎると主張している。

牛の例をあげると、彼はずっと不動産価格にバブルが存在し、いつかは正常に戻ると主張し続けてきた。そして、公開で住宅価格の予想で他人と賭けをすることで広く注目されていた。2007年7月、牛と経済学者徐滇慶は深圳（シンセン）の1年後の不動産価格の予想について賭けをした。2008年7月11日、統計によると、深圳の新築住宅の平均販売価格は1万3,421元／m²で、2007年の同日の1万5,745元／m²より低いため、牛の勝ちとなった。結局、徐は負けを認め、約束した通り新聞誌で公に謝罪した。

2010年2月、牛はミニブログで開発事業者の任志強を誘い、同年の中国70大中都市の住宅価格上昇率について賭けようとした。もしその上昇率が5%を上回ると、彼は不動産評論をやめると宣言した。しかし、任はその誘いに応じなかった。結局、2010年12月の価格上昇率は6.4%となり、5%を超えることになったのだが、牛は評論をやめなかった。

2011年、新華社『環球』雑誌の取材を受けた時、牛は、60%の確率で2012年の価格は2010年の半分以下になると述べた。それについて一般読者から賭けに誘われたが、今度は牛が返事をしなかった。

住宅価格が高いと判断する評論家の中で、もう1人の代表者は「独立エコノミスト」と自称する謝国忠である。謝は2004年から、中国不動産市場にひどいバブルがあると言い続けてきた。

「中国には不動産バブルが存在している。しかも巨大なバブルである…バブルが崩壊するのは2012年のはずである」（2010年4月11日、博鳌アジアフォーラム年次大会にて）。「中国の住宅価格を予測すると、将来、早ければ5年以内、価格が半分まで下落する可能性が非常に高い」（2012年12月5日、新浪財経の番組『財経面對面』の取材に対して）。「まだ販売されていない開発中の住宅と投機者が保有している空き家を合わせると、その価値はすでにGDPを超えており…20年前の日本に次いで、中国は世界最大規模の不動産バブルを経験している。現在中国の6.5億の都市住民の1人当たり平均居住面積はすでに欧州と日本を超えた。建設中の住宅ストックが収容できるのは2億人、即ち将来15年分の都市人口増量である。価格といえば、北京と上海の1m²の住宅価格は勤労者の平均月給の5倍を超えている」（2012年4月20日、『環球企業家』誌）。

等の意見が述べられた。データの正確性は疑われるが、一応「バブル論」を一貫して主張していることが分かる。

評論家の中で、自称・他称に関わらず、「独立」を強調するものは少なくない。しかし、彼

らはそれぞれの立場があって、完全な「独立」とはいえない。マスコミの代表である時と牛は世論の人気を博すため、住宅価格が高いと主張している。それに対し、謝はある外資系コンサルティング会社の代表取締役であり、金融デリバティブを対象とした空売りの投資戦略を取っているとみられており、不動産価格が下がれば下がるほど、彼と彼の顧客が儲かることになっている。謝のように海外の投資ファンドと密接な関係をもちながら、客観性や信頼性を自ら高めるために独立エコノミストや独立財経評論者と標榜する人はほかにもいる。一般読者は彼らの背景を追究しなければ、非常に惑わされやすいであろう。

続いて、比較的中立な研究者の論述をみてみる。2010年に中国社会科学院が出版した『経済藍皮書』では、2009年の中国の不動産価格が高すぎると判断されている（陳他、2010）。「政府の土地供給制度や開発事業者による土地の買い占めなどが高価格の原因である。2009年の都市部の住宅価格と住民家庭年収比は8.30倍^(注4)であり、合理的な数字をはるかに超えている。中国の85%の家庭は住宅を買うことができない」などの結論が出されている。2011年の『経済藍皮書』で計算された2010年の住宅価格対年収比率は8.76倍であり、2009年よりさらに深刻になっている（陳他、2011）。そして、2011年の結論として、「中国において、中低所得人口が多数を占めているため、現在の比率のままだと、都市部の住宅に対する需要がある家庭の中で、85%が買うことができない」と指摘し、2010年版の表現を少し修正している。

前述した不動産評論「三劍士」の中の曹建海も同様に、バブル論を支持する。曹は2009年からバブルに関する評論を始めた。その後、所属している中国社会科学院が2004年から毎年出版している『不動産藍皮書』を批判したこともあり、公正・客観・真実を語るなどの印象で人気を博した。その『不動産藍皮書』シリーズに対して、曹は、「各年版のいずれにおいても市場に関する分析と予測が間違っている」、「著者達は、みんな不動産開発事業者の利益を優先する」と批判した（新浪ブログ、2009年5月11日）。確かに、同シリーズの執筆者たちは、バブルの存在や価格の妥当性などに関する評論を控えている。

なお、同じ中国社会科学院に所属している経済学者易憲容もバブル論を主張し続けてきた。2004年、易は「不動産産業が中国経済を危険にさせることに気を付けよう」と題する評論を発表し（易、2004）、バブルに関する全国規模の論争のきっかけとなった。易の論点の中で、不動産価格が上昇した要因として、政府の土地供給制度・税収制度等の問題のほか、開発事業者の暴利もあげられている。また、市場を操るような人為的な要因についても指摘されている。このような易の見解は民間企業の利益を脅かすものとみられ、常に民間企業社長の任志強の反発を引き起こしている。易と任は長年の論敵でもある。

ちなみに、同じ中国社会科学院の出版物であるが、『経済藍皮書』は数量与技術経済研究所、『不動産藍皮書』は都市発展与環境研究所により出版されている。そして、曹は工業経済研究所、易は金融研究所の研究員である。一般的に、産業・金融・経済予測などマクロ経済関連の研究者の多くはバブル存在論を支持しているとみられている。

4.2 少数派：「価格が引き続き上昇する」

価格が引き続き上昇すると主張する人は評論家・学者の中では少数派である。その中でも、バブルはないと断言した（している）人はごく一部に限られている。カナダの大学に在籍し、

中国の北京大学等の研究機関で兼職したことのある華人系学者徐滇慶^(注5)はバブルなし論の代表的論者の1人である。徐の評論は、2006～08年までの間に集中している。2006年に彼は、中国の住宅市場にバブルが存在していないと明言した。その理由について、(1) 不動産への需要は非常に旺盛であり、(2) まだ資本の流動性が高い、などがあげられた。

さらに、彼は次のように主張した。

「このような状況が続く限り、価格急落の可能性が低い。価格の異常な上昇にはきっと何らかの理由があるが、必ずしも投機から生じたバブル経済にあるとは限らない」(新浪ブログ、2006年7月17日)。「不動産市場にバブルがあるのかを議論するより、(もしあれば) そのバブルのはじける可能性を検討してみたほうがいい。中国の不動産市場がもうすぐ崩壊すると悲観的に考えている人が少なくないものの…金融危機の基本症状は資本の大量流出である…(しかし) 中国の現在の資本流動から見ると、枯れる兆しが見られない。資本の流れが変わらない限り、資本市場(で利益を得ること)への期待が変わらないため、急に金融危機が発生することはない」(新浪ブログ、2007年8月20日)。

前述したように、2007年、徐は深圳の翌年の不動産価格の予想について牛刀と賭けをして負けてしまった。約束通り、2008年7月2日の『南方都市报』において、深圳市民向けに徐の謝罪手紙が掲載された。その後、徐はカナダの大学に戻り、不動産評論活動を中止したが、世界金融危機の影響が薄まった後、深圳の不動産価格はすぐに彼の予想通り2007年の価格を超えて大きく上昇した。

北京師範大学管理学院教授董藩は、不動産価格が高くないと主張しているもう1人の研究者である。その理由について、董は(1) 過去の価格と比較して高いかどうかを判断するような分析方法が間違っている。それは収入もそれなりに増えているからである。(2) 価格が高すぎるのなら、住宅が売れないとある。住宅販売が好調であれば、価格が合理的である。(3) 統計上の価格は実際の市場の状況を反映していない。都市化が進む過程において、近隣の農村土地で建設された数多くの住宅も都市戸籍の住民に購入されている。これらの住宅は、都市部の土地で建てられた通常の住宅より安いが、その合法性についてはまだ合意がえられていないため、一部しか統計に反映されていない。

中国政府の発展改革委員会所管の中国マクロ経済学会幹事長を務めている経済政策専門家の王建も「価格は高くない」と主張する1人である。王は、1980年代に「輸出加工型の経済を促進し、国際経済大循環に参与せよ」という戦略構想を提案した人物で、中国の経済政策専門家として国内外で知られている。王は、中国の都市化を加速すべきだと主張しており、都市化が順調に進めばおよそ8億の人口が都市部に居住すると予測している。都市化に伴って、大規模な住宅需要増加が見込まれる。そのため、中国の不動産価格の上昇がまだ続くと王は主張している。2010年、彼は今後10年内、全国の都市部住宅の平均価格が4千元台から3万元台(即ち、約7倍)に上がると予測した。2011年に、王は、「保障房」(都市低所得者向けの公共住宅)の大規模建設の実施により2012～13年には価格の上昇が抑えられるものの、長期的な価格上昇トレンドは変わらないと改めて強調した。

5. 政府（市場運営者かつ市場参加者）

5.1 中央政府（国務院）：価格が高すぎ、マクロコントロール策が必須

政府の中でも、価格に関する考え方方が異なっている。温家宝元総理が率いる国務院は住宅価格の急速な上昇を抑制すべきだと主張している。中央政府が住宅価格の急上昇に対して反対の意見を初めて示したのは2006年7月である。当時、温が国務院テレビ会議で「一部の都市における住宅価格の上昇が速すぎるので、（これからは）断固として抑制する」と発言した。その後、温は価格上昇の抑制姿勢を強調し続けてきた。価格上昇の勢いがだいぶ収まった後の2012年3月にも、「価格はまだ合理的なところに戻っていない。マクロコントロールを怠ることは決してできない」と述べた。さらに、2012年7月には「不動産市場における投機需要を抑制することは長期政策にすべきである。住宅価格のリバウンドを絶対にさせない」と述べ、価格の新たな上昇の兆しについて警戒する必要があると強調した。このような背景のもとで、政府のマクロコントロール策は次々と打ち出された。例えば、現地戸籍や納税証明書がない人への住宅販売を制限する、一世帯が2つ目以上の住宅を購入する時の税率や頭金の割合を引き上げる等の抑制策が実施されている。

消費者を対象とする制限のほかに、不動産開発業者への規制も注目すべきである。実際に実行されている規制策は、主に不動産開発事業者に対して住宅の建設・販売・交付周期を短縮化させ、供給量を増加させることを狙っている。例えば、購入した土地を空き地のまま2年間以上放置する、或いは建設済の住宅を長期間販売しない等の行動に対して、処罰するようになっている。

マクロコントロール政策が実行される一方、「自由市場経済論」の主張者達から、政府が市場に介入しすぎるという批判もあった。中国の住宅制度改革の最初の目的は、市場経済のメカニズムを導入し、計画経済体制の下で供給不足を補うことである。改革が開始してからの30数年間に、都市住民の平均住宅状況は大幅に改善された。中国の都市人口は、1978年末の1億7,245万人から、2011年末の6億9,079万人まで、5億1,834万人も増加したが（中国国家統計局、2012）、1人当たりの平均住宅面積は1978年の6.7m²（張、2011）^(注6)から2011年の32.7m²（中国国家統計局、2012）に拡大した。住宅不足の改善には市場メカニズムが重要な役割を果たしたもの、中国における不動産業の市場化への改革は未完成である。現在の市場では、政府は単なる運営管理者（規則の作成と監督者）の役割だけでなく、土地の供給者や価格の制限者等、多様な役割を演じている。政府官僚は、住宅を合理的な価格範囲内で提供させることは政府の役割であり、価格を抑制することを通じてその役割を果たすべきである、と考えている。しかし、行政手段で価格を抑制するよりも、政府は住宅市場という舞台でゲームプレイヤー達を公平に競争させる環境を整えるべきである、と考えている経済学者が少なくない。一般的に、成熟した市場は常に行政システムよりも、正しくかつ公正に価格動向を調整してくれるからである。

ただし、中国では、もともと、国情の特殊性に合う「社会主义特色のある市場経済」が提唱されており、先進諸国の経済体制をそのまま中国に導入することは妥当ではないと政府が主張してきた。さらに、2007年の米国のサブプライム住宅ローン市場の破綻をきっかけに広がっ

た世界金融危機以降、中国政府は市場の失敗と資本主義制度の欠点を意識し、自国経済におけるマクロコントロールの必要性と重要性を確信するようになった。

5.2 中央政府の各部門（省庁）：積極的ではないが、國務院に協力する

住宅与城鄉建設部や国土资源部等、不動産市場と密接している中央政府各部は、価格に対して、國務院より態度が曖昧である。マクロコントロール策に協力する姿勢をとっているが、利害関係があるので、決して積極的ではない。

都市部の土地の国有制が実施されている中国において、土地を管理している国土资源部は土地使用権の譲渡を通じて、巨額な譲渡益をえている。同部門にとって、地価が上がることは有利になるため、積極的に地価を下げる理由はない。基本的には地価に関する評論を避けているものの、職責範囲内で民衆からの批判に対応・反論はしている。特に2009年に全国工商联の報告が出されてから、「地代が開発事業者の直接コストの58.2%を占めている」という論述が頻繁に引用され、世論は「住宅の高価格の最大の原因は地価だ」という方向に誘導された。中央政府・マスコミ・民衆等からの圧力の下、国土资源部は調査報告を公表し、「地価コストはそれほど高くない」と反論した。105都市を観測して出した調査結果によると、2008～10年の同時点の地価対住宅価格の平均比率はそれぞれ23.2%，31.29%，34.07%となっていた（田、呂、2009；中国土地勘測規劃院城市地価動態觀測課題組、2010、2011^(注7)）。なお、比率の範囲は16～63%である。全国工商联報告における同地点（不同時点）の当該比率の数値は2008年で23.16%であり、両者の差はそれほど大きくないため、中国の地価コストは住宅販売価格の中平均3割前後の割合を占めていると結論できる。国土资源部は、こうして住宅価格の高騰には責任がないと証明した後、基本的には國務院の政策決定に従い、土地市場の規制を強化し続けている。

不動産業界を主管する建設部は2008年まで、住宅価格に対する態度が曖昧であった。2008年に「建設部」が「住宅与城鄉建設部（住建部）」に改名し、住宅問題に関する責任をより明確にした。「住宅保障システムの建設を加速し、低家賃の公共賃貸住宅制度を仕上げ、低収入家庭の住宅困難の問題を尽力して解決する」といった任務は、同部の仕事の重点となった。住建部は、全国の不動産業や建設業全体の発展と利益をサポートする立場にありながら、住宅価格の管理も同部の責任なので、価格が妥当かどうかの判断は常に避けている。しかし、近年の実際の行動では、住建部が中央政府（國務院）の不動産市場に対するマクロコントロール策に協力し、住宅価格の過度・過速な上昇を抑制する姿勢をはっきりとさせている。

5.3 地方政府：マクロコントロールに協力したくない

近年、地方政府（特に都市）の財政収入における土地関連収入の割合は平均40%以上まで上昇している。こうした現象は「土地財政」と呼ばれており、「土地財政」は地方政府がマクロコントロールに協力したくない最大の理由となっている。土地関連収入の中で、城鎮土地使用税・土地増価税・耕地占用税等の「税収」と「土地出譲金」などの「非税収」がある。1994年に中国が「分税制」を導入してから、税収が中央税、地方税、中央・地方共有税に区分され、国家税務局と地方税務局が規定に基づいてそれぞれの税金を徵収している。中央政府の税収を

増加させ、マクロコントロール力を強化する目的で導入された「分税制」の結果、地方政府、特に市・県以下の地方行政機関の財政自給率が大幅に低下した。中央政府が財政資金を再配分し、地域格差を是正することが期待されているが、地方政府の直接収入源が削られている（劉、2013）。このような背景の下で、1995年に「都市部不動産管理法」が発布された。市・県政府は国から国有建設用地の使用権譲渡権限を与えられ、「土地出譲金」と呼ばれる土地使用権の譲渡所得は、地方政府の国土管理部門によって徴収された後、少量の一部を中央政府に納めるが、その大部分は地方政府の財政収入に計上することができ、地方政府にとって財源確保の大手なルートになった。

法律上、「土地出譲金」の使用用途は農地徴収・用地買収の立ち退き補償・土地の整備、農業支援・都市インフラの建設などに定められている。しかし、管理体制が十分整っておらず、情報も不透明なままで、使用用途への監査が非常に甘いといわれている。

土地の使用用途に応じ、異なる最大使用可能年数が定められている。住宅用地は70年、商用・娯楽・旅遊用地は40年、工業用地は50年となっている。通常、工業用地は投資誘致のため、安く売られており、住宅用土地と商用土地の譲渡所得が非常に大きな収入財源になっている。しかも、未来数十年の使用権を譲渡して徴収された「土地出譲金」はどの程度を将来の財源として残しておくかも十分考慮されず、ほとんど現政府が支配できる収入になっている。

上述した理由で、地方政府は住宅価格の上昇に対しては基本的に反対しない。むしろ、財政収入を増やすために、上昇してほしいと思っている。ただし、一部の沿海都市においては、住宅価格の上昇が社会の不安定要因になったため、地方政府は抑制策に動き出した。

6. まとめ

本稿では中国の不動産市場に関わる各方面の代表者（人物／機関）を取り上げて、それぞれの主張と理由を考察した。観点別で各方面の代表者はおおむね3グループに分けられる。1つ

表4 住宅価格論争における各方面の代表人物／団体

市場中の役割	立場	観点		
		「価格が合理的ではない」	「価格が合理的である／価格が上昇する」	その他の観点
市場参加者	一般消費者	大多数（特に未購入者）	少数（特に購入済者）	
	不動産開発業者	民間企業代表：王石	民間企業代表：任志強	国有企業（沈黙しながら、不動産市場に進出）
市場運営者 + 市場参加者	政府	中央政府代表：國務院溫家寶元總理	地方政府	中央政府の不動産関連部門：國土資源部（地価は高くない）、住建部（引き続きの上昇に反対。現在の住宅価格について判断はしない）
市場関係者	経済学者・評論者	大多数（学者代表：曹建海、易憲容；メディア代表：牛刀、時寒冰；投資系コンサルティング企業代表：謝国忠）	少数（学者代表：徐演慶、董藩、王建）	

（出所）著者作成

は「住宅価格は合理的ではなく高すぎる。政府が価格上昇の抑制措置を取るべきである」と主張している。一方、「価格は高いが、合理的である」と主張するグループもある。そして、自分の見解をはっきりさせない曖昧なグループもある。表4から、各方面の代表者はほとんど各自の利益に基づいて発言しており、中立な立場で客観的に判断をする人は非常に少ないことが明らかになった。

中国の住宅価格は果たして合理的であるのか、どのような判断基準を用いるべきか等の問題は未解決のままである。他人の考え方を左右されず、中立した立場から独自の分析を行う必要がある。住宅価格動向に関する正しい世論形成そして適切な政策決定へ導くために、客観的な立場に立って、信頼できるデータと分析手法に基づく検証を行うことは、至急な課題となっている。本稿の後編では、学術界における住宅価格の合理性を判定する既存の分析アプローチをレビュー・比較し、バブルの有無を判断したい。

注

- (注1) 日本の例を参考にすると、2000～10年の不動産業経常利益率は10%前後である（不動産流通近代化センター、2012）。経常利益は当期利益と税金を合わせたものである。
- (注2) 中央政府が監督管理する国有企業。国有企業の一種である。他に地方政府が監督管理する地方企業もある。
- (注3) 都市・地域の不動産市場で過去最高の価格で落札された土地は「地王」と呼ばれている。総額地王と単価地王の2種類がある。
- (注4) 住宅価格指標は1人当たり平均30m²と設定し、市場平均価格に基づいて算出した総価格を使用する。年収指標は家庭平均年可処分所得である。
- (注5) 現在、カナダ Huron University College at the University of Western Ontario の終身教授。
- (注6) もう1つの説は、1978年の1人当たり平均住宅面積が3.6m²である（建設部、1989）。
- (注7) 中国土地勘測規画院城市地価動態観測課題組は国土资源部の所管研究機関。

参考文献

- 不動産流通近代化センター（2012）『2012不動産業統計集（9月期改訂）』（http://www.kindaika.jp/wp-content/uploads/2012/10/pdf/toukei_lgaiyo.pdf）
- 劉家敏（2013）「土地・不動産依存の中国地方財政」みずほ総合研究所 Channel to Discovery, 2013年1月10日
- Wu, J., J. Gyourko and Y. Deng (2010), "Evaluating conditions in major Chinese housing markets," NBER Working Paper 16189, National Bureau of Economic Research, MA.
- 陳佳貴、李揚、劉樹成、汪同三（2010）『経済藍皮書：2011年中国経済形勢分析与予測』北京：社会科学文献出版社
- 陳佳貴、李揚、劉樹成、汪同三（2011）『経済藍皮書：2012年中国経済形勢分析与予測』北京：社会科学文献出版社
- 建設部（1989）「建設部關於印發依靠科學技術提高住宅建設水準的幾點意見的通知」建設部内部資料、建科字[1989]478号（http://www.mohurd.gov.cn/zcfg/jswbj_0/jswjjskj/200611/t20061101_158391.html）
- 全国工商联（2009）「我国房價為何居高不下」2009年3月中国政協會議での大会発言原稿（<http://house.focus.cn/news/2009-03-09/634489.html>）
- 田春華、呂苑鶴（2009）「保障科学発展、保護耕地赤線—鹿心社甘蔵春国務院新聞弁公室発布会答記者問」『中国国土资源報』2009年6月24日（http://www.mlr.gov.cn/xwdt/jrxw/200906/t20090624_692035.htm）
- 易憲容（2004）「謹防房地産業要挾中国経済」『時代金融』、第9期、p. 10
- 張際達（2011）「六部門聯合挙弁熱点問題形勢報告会：姜偉新就城鎮住宅問題作報告」『中国建設報』、2011年3月1日（http://www.mohurd.gov.cn/bldjgzyhd/201102/t20110228_202689.html）
- 中国国家統計局（2012）『中国統計年鑑2012』北京：中国統計出版社（<http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/>）
- 中国人民銀行調査統計司（2009Q2～2012Q4）『####年第#季度（城鎮）儲戸問卷調査報告』（<http://www.pbc.gov.cn/publish/diaochatongjisi/193/index.html>）
- 中国土地勘測規画院城市地価動態観測課題組（2010）「2009年我国城市房價・地価持続上漲、地価占房價比率約三成」（http://www.mlr.gov.cn/tdsc/djxx/djjc/201004/t20100401_713685.htm）
- 中国土地勘測規画院城市地価動態観測課題組（2011）『2010年全国主要城市地価状況分析報告（概要）』（http://www.mlr.gov.cn/tdsc/djxx/djjc/201105/t20110503_849405.htm）