



「金九銀十」は昔の話？ ～中国の不動産マーケット動向～

北陸銀行 大連駐在員事務所
所長

田村 昌邦



大連市中山区東港 秋季不動産交易会出展物件

■中国全体の不動産マーケットの動き

中国には「金九銀十」という言葉がある。「金の9月、銀の10月」という意味で、「9～10月は秋の収穫時期で人々の懐が潤い消費や投資の気持ちが高まる。特に不動産については完成する物件が多い時期となるため、他の時期よりも購買が旺盛である」ことを表す。

2021年上半年期まで住宅の販売面積・販売額は好調だったが、今年9～10月は「金九銀十」にはならなかったようである。実際、主要70都市の新築住宅販売価格指数は、8月までは前月比プラスの都市が46、マイナスの都市が20であったのに対し、9月にはプラスの都市が27、マイナスの都市が36と逆転した。

■大連市の「四限」政策

大連市では、すでに数年前から住宅販売戸数・販売面積・販売額とも落ち込んでいる。これは大連中心部で2018年に不動産価格抑制のために不動産に関する「四限」政策を開始したことが要因と考えられる。

※「四限」政策とは、①購入、②販売、③賃貸、④価格、の4項目について、金額・期間・面積などに限度を設定するもの。

大連市		2017年	2018年	2019年
住宅販売戸数	(戸)	82,163	74,859	62,698
住宅販売面積	(千㎡)	7,581.7	7,020.9	6,027.4
住宅販売額	(億元)	759.6	802.7	725.8
住宅未販売面積	(千㎡)	5,784.2	4,615.9	4,302.4
うち3年以上	(千㎡)	481.6	1,035.3	980.9

資料：大連市統計年鑑

「四限」政策により、2018年以降販売面積が減少しただけでなく、販売開始後3年以上経過した未販売物件の面積が倍増した。2015年までに竣工したものの、売れ残っている物件面積が多かったということである。

昨年以降はコロナ禍もあり、大連市秋季不動産交易会における成約件数も減少が続いている(2019年3028件、2020年2219件、2021年1581件)。今年出展された55物件のうち、大連市中心部は7物件にすぎなかった。実際、中心部を歩いても、10年前は至るところで見られた建設中の建物は今はほとんど見られない。

中心部は学区に恵まれている(＝教育水準の高い地域は不動産価格も高い)とはいえ、価格が高すぎると居住用としての購入者が限られることから再開発が進まない。大連市としては、特に中心部の不動産価格の安定を優先させており、目先の土地所有権の売却収入にはこだわらないと考えている。また上述のような大連市の不動産事情により、かつて大連市中心部を再開発した地元大手不動産業者は、最近是不動産販売以外の事業に注力している。

■ハルビン市の不動産市況刺激策

住宅市況が不振なのは大連市に限ったことではない。黒龍江省ハルビン市を例に挙げると、ハルビン市では住宅販売戸数・販売面積・販売額とも右肩下がりである。

ハルビン市		2017年	2018年	2019年
住宅販売戸数	(戸)	111,386	91,965	82,186
住宅販売面積	(千㎡)	10,684.4	9,142.7	8,247.8
住宅販売額	(億元)	843.3	818.1	806.6

資料：ハルビン市統計年鑑

さらに、新築住宅販売価格指数は、今年8、9月の2カ月連続で前月比と前年同月比ともにマイナスとなり、加えて9月下旬に新型コロナウイルス感染者が発生したことにより「金九銀十」どころではなくなった。

そこでハルビン市は10月から来年12月末までの期間限定で、住宅販売テコ入れ策として「不動産市場平穏発展促進に関する実施意見」を開始した。内容は、減税・補助金・条件緩和などで、住宅の建設・販売を促し、住宅購入者に対して資金援助するなど、不動産開発業者・住宅購入者ともに救済する政策となっている。

ハルビン市のようなテコ入れ策は、瀋陽市や昆明市など全国10余りの都市で行われている。国全体の方針の範囲内で、省・市が個別に実情に合った施策を実行している。日本では、中国のニュースを“中国全体”として報道することが多いが、同じ国内で不動産価格抑制策と不動産市況刺激策が混在するなど、大都市と地方都市もしくは地方都市同士によっても状況は異なる場合が多い。

■当局による不動産市況安定策

中国人民銀行や中国銀行保険業監督管理委員会(銀保監会)などの金融当局は、以前から不動産取引について「土地・建物価格とも平穏であり、乱高下しないこと」を目標としていて、昨年後半からの1年間でも「三本のレッドライン」「不動産貸出集中度管理制度」「事業用貸出金の不動産分野への流入防止」などの不動産貸出に関する政策を打ち出している。

これらのうち、「三本のレッドライン(三道紅線、三線四档)」は、2020年9月に不動産業者の財務状況に数値目標を設定したもので、対象となるのは次の3項目。

- ① 前受金を除いた資産負債比率：70%以内
- ② 純負債資本比率：100%以内
- ③ 現預金短期負債倍率：1倍以上

これら3つのうち何項目をクリアしているかで当該企業を4区分に分類し、有利子負債(借入)の増加を規制するものである。

また、今年1月からは「不動産貸出集中度管理制度」がスタートした。これは銀行の総融資残高に占める不動産業者向け貸出や個人住宅ローン貸出の比率に上限を設定し、金融機関ごとに管理していくものである。日本ではバブル期に不動産融資総量規制が実施されたが、それと類似の規制といえる。

	不動産業向け貸出比率	個人住宅ローン貸出比率
国有大手7行	上限40%	上限32.5%
中型銀行17行	上限27.5%	上限20%
その他	12.5～22.5%	7.5～17.5%

資料：中国当局資料をもとに筆者作成

中国政府は日本のバブル崩壊時の過程を十分研究しており、日本の二の舞になることは避けようとしている。9月以降不動産市場が冷え込んだことは金融当局も認識しているが、9月末の「不動産金融工作会议」でも不動産貸出に対して秩序ある貸出を続け、不動産市場を平穏に発展させるとして「事業用貸出金の不動産分野への流入防止」を図っており、絶妙なブレーキとアクセルを繰り返すことで、過熱していた不動産投資を鎮静化させようとしているように見える。

■恒大集団に対する中国政府高官の見解

恒大集団の経営悪化問題については、中国国内ではこれまでほとんど報道されていなかったが、10月15日以降、劉鶴副総理はじめ中国人民銀行や銀保監会関係者が一様に口を揃えて次のように発言している。

・恒大集団問題は、不動産業者全体の問題でなく個別企業の問題であり、大多数の不動産業者の経営は問題なく、不動産市場・価格の安定は保たれている。
・恒大集団の金融負債は、総負債の1/3未満で貸出銀行や残高も分散しており、金融システムに対する影響は小さい。
・金融部門・住宅都市建設部門と地方政府が共同で、不動産市場の平穏発展維持と不動産消費者の權益を守るよう努めており、全体的にリスクコントロールできている。

ここにきて「8月19日の人民銀行・銀保監会と恒大集団幹部との協議」や「9月以降の金融当局会議」の内容も明らかになっており、恐らく政府内で恒大集団についての対処方針が固まったものと推測される。

昨年、金融当局は内モンゴル自治区の地方銀行である包商银行の破綻を処理した。今回の恒大集団に対する対応は、過剰負債を抱える不動産業者に対する処理のモデルケース(前例)と位置付けているように思われる。

来年秋の中国共産党大会で総書記3期目を目指す習近平国家主席にとって、不動産市場・価格と金融システムの安定は重要な課題であり、不動産市場の混乱による一般市民の不満蓄積は避けたいところであろう。