

"Great Wall" Street Journal

長城街日報

～中国株の現場から～

No.030 (不定期刊)

東洋証券株式会社
上海駐在員事務所 所長
奥山 要一郎
2007年入社。本社シニアストラテジ
スト等を経て、2015年より現職



住宅価格急上昇のカラクリ

「住宅は住むためのもので、投機の対象ではない」——。これは、7月30日に開かれた中国共産党の中央政治局会議で示された方針だ。同様の文言は、2016年12月の中央経済工作会議で登場し、翌17年11月の第19回共産党大会でも習近平総書記が演説内で触れるなど、事あるごとに強調されてきた。いわば不動産の“国策”と言っていいかもしれない。

★ ★ ★ ★ ★

私の知人が住む上海のマンション。市中心部から地下鉄で6駅(約20分)のところにある3LDK、約150平米(実質面積はこの数字の7掛け程度)の部屋だ。ネットでこっそり価格を調べてみると、なんと1200万元(約1億8500万円)！しかし、築10年以上なので、同レベルの物件なら東京では恐らく数千万円程度だろうか。条件や環境などが異なるので一概には言えないが、少々バブル気味ではある。

近年は地方都市で住宅価格の上昇が目立つ。中レベルの都市に当たる「三線都市」を見ると、天津に

近い滄州(河北省)では新築住宅の平均価格がここ3年で78.4%上昇した。鉄鋼の街として有名な馬鞍山(安徽省)は60%上昇。上海の38.7%上昇(これもスゴイのだが)を大きく上回っている。

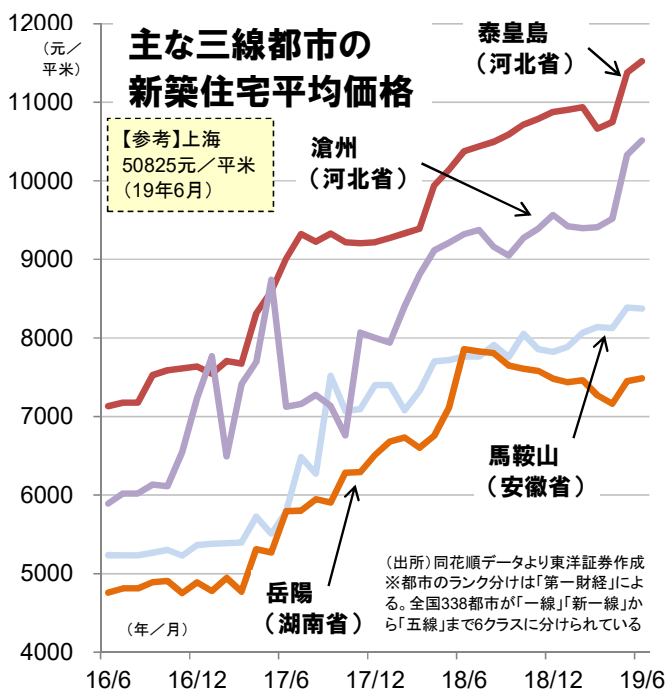
急上昇の背景にあるのは、05年にスタートした「棚改」という政策だ。これは、都市の中の古い家(低層集合住宅や一軒家など)やバラック地区の再開発に伴う住民立ち退きとそれに伴う補償を指す。住民には政府負担で新たな住居を与えて引っ越しさせる「現物支給」が基本。ところが、15年頃から「現金支給」も推進されてきた。ちょうど住宅在庫が問題視されてきた頃と時期が重なる。

簡単に言うと、「地方政府が立ち退き補償金を支給⇒住民はマンションを買う(デベロッパーの在庫がはける)⇒需給が引き締まり価格が上がる」という流れだ。住民にとって、マンション購入の軍資金はいわば「空から降ってきたお金」。家族人数が多いと補償金も増えるため、急いで結婚したり、田舎の両親や親戚を呼び出して頭数を増やす「偽装行為」も多く見られたという。いやはや、さすがである。

三線及び四線都市の住宅販売の28.5%がこの“バラマキ軍資金”によるものとされる(17年、面積ベース)。「3割近くも余分な需要を作り出した(そしてGDPを押し上げた)」とは言い過ぎだろうか。気になる地方政府の原資はもちろん、国有地の使用権譲渡収入。壮大なカネの循環スキームが構築された。

★ ★ ★ ★ ★

住宅価格の上昇は必ずしも足元の市況や将来性などに基づいたものではない。交通が不便でこれといった産業もない街で住宅価格だけが上昇している場合、前述のバラマキによるところも多いはずだ。ただ、在庫消化が一巡し、冒頭のように市場過熱を抑える必要性もあることから、この政策は19年に入りスローダウン。住宅市場は曲がり角を迎えている。地方都市の“不動産バブル”は鎮火するのだろうか。



文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

◆ 注 意 事 項 ◆

東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121号
 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入

外国証券等について

・外国証券は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

手数料等およびリスクについて

① 国内株式の手数料等およびリスクについて

・国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.2420%（税込み）、最低3,240円（税込み）（売却約定代金が3,240円未満の場合、約定代金相当額）の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

② 外国株式等の手数料およびリスクについて

・外国株式等の売買取引には、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買の場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して最大0.8640%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い店頭取引価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い店頭取引価格との差がそれぞれ原則として2.75%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該店頭取引価格には手数料相当額が含まれています。

③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込（一部の投資信託は換金）手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該金融商品市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象としたEB等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。

東洋証券（株）および同関連会社、またその役職員はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

この資料は、東洋証券（株）が各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券（株）は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

なお、東洋証券（株）および同関連会社の役職員またはその家族がこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

この資料の著作権は東洋証券（株）に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

東洋証券株式会社

本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1
 TEL 03 (5117) 1040

<http://www.toyo-sec.co.jp/>

2019年8月5日
 審査部審査済