



公営賃貸住宅の建設と資金調達モデルの革新¹

巴 曙松※

王 志峰※※

要 約

1. 温家宝首相は 2010 年の政府活動報告において、今後 3 年間で低価格賃貸住宅をはじめとする社会保障型住宅の建設を強化して、都市の低所得家庭 750 万世帯および森林・開墾地・炭鉱等のバラック居住者 240 万世帯の住宅難を解決したいと述べた。しかし、低価格賃貸住宅に関しては、それぞれの利害関係者が公営賃貸住宅の建設について異なる思惑を持っており、中国の現行制度の下では各方面の協力によって建設資金を調達するのは難しい。
2. 今後、資金難を解決する方法として、政府の直接投入の拡大を低価格賃貸住宅建設の土台とし、地方政府が中央政府と協調するインセンティブを与える仕組みを作り、民間資金の導入も図ることが考えられる。
3. また、公営低価格賃貸住宅の資金調達モデルの革新により、資金難を段階的に緩和することも考えられる。具体的には、不動産の証券化、不動産信託投資基金（REITs）、住宅建設公債の発行等があげられる。

I. はじめに

2009 年の中央経済工作会议で、低価格賃貸住宅などの社会保障型住宅の建設強化の方針が改めて示されて以降、各地方政府は社会保障型住宅の建設を強化している。例えば、北京市では 2010 年に新規着工または購入の形で低価格賃貸住宅 4,000 戸を確保するとともに、建設中の 2 万戸を賃貸住宅として早期に貸し出す計画である。重慶では、公営賃貸住宅の建設事業が既に着工段階に入っている。これは、都市中心部における大規模公営賃貸住宅としては初の試みである。

ただし、公営低価格賃貸住宅は、開発に長い期間をかける必要がある一方、公共財政資金の投入が不足し、資金の調達ルート元も限られている。このため、1998 年に低価格賃貸住宅制度が打ち出されて以降も、全体としては関連業務の進展は緩慢である。中央政府国家予算を投じた大型公共投資プロジェクトのうち、社会保障型住宅への投資実行額は 2009 年 8 月末時点で 394 億 9,000 万元と全体のわずか 23.6%にとどまっている。このため、政府の財政制度改革や資金調達

¹ 本稿は、「公営賃貸住宅の建設と資金調達モデルの革新」を邦訳したものである。なお、翻訳にあたり原論文の主張を損なわない範囲で、一部を割愛したり抄訳としている場合がある。

※ 巴 曙松 国务院发展研究中心金融研究所 副所长

※※ 王 志峰 华中科技大学经济学院 博士

モデルの革新を通して、いかに公営低価格賃貸住宅の建設における各レベルの地方政府の役割を明確化し、また社会保障型低価格賃貸住宅の建設資金を効果的に供給するかが、低価格賃貸住宅建設を持続的に発展させるカギとなる。

Ⅱ、政府投資が不足し、十数年を経てなお加速が待たれる低価格賃貸住宅の建設

低価格賃貸住宅は、社会的救済措置の役割を担っており、政府が最低所得層の家庭に提供する非営利型の社会保障型住宅である。柱となる家賃補助のほか、分譲型住宅の賃貸への転換、家賃減免措置といった副次的措置を合わせるなど複数の手法が取られる。他の不動産と比べ、低価格賃貸住宅は福祉的色彩が強く、社会的公平を体現するものである。また、最低所得層の家庭の住宅難を解決し、市場メカニズムの順調な運営や社会的安定を維持する上でも重要な役割を担っている。低価格賃貸住宅制度は「経済適用房」と呼ばれる低価格分譲住宅の制度と同様、いずれも国の住宅供給システムの重要な構成部分であり、都市において新たな住宅制度を確立する重要な施策にもなっている。

低価格賃貸住宅政策の経緯を見ると、1998 年 7 月、国務院は「都市住宅制度改革のさらなる深化による住宅建設加速に関する通知」を発表し、低価格賃貸住宅による社会保障システム確立の構想を打ち出した。そして、1999 年 8 月、建設部は低価格賃貸住宅制度の設立を打ち出すとともに、「都市低価格賃貸住宅管理方法」を策定し、低価格賃貸住宅制度についての具体的規定を設けた。2004 年 3 月には、建設部、財政部、民政部、国土資源部、国家税務総局が連名で制定した「都市における最低所得家庭向け低価格賃貸住宅の管理方法」が施行された。

このように、低価格賃貸住宅政策は 1990 年代に制定されたが、財源に関する明確な規定がなかったため、10 年にわたり有名無実化していた。そこで、2007 年、国務院は「都市における低所得家庭の住宅難の解決に関する若干の意見」を発表し、低価格賃貸住宅建設の財源についての具体的規定を打ち出した。その後、低価格賃貸住宅制度の整備強化は中国共産党第 17 回全国代表大会の報告にも盛り込まれた。第 11 期全国人民代表大会（全人代）の政府活動報告では、住宅保障システムの確立を急ぐことが提案され、「低価格賃貸住宅保障弁法」、「経済適用房（低価格分譲住宅）管理弁法」、「出稼ぎ農民の居住条件の改善に関する指導的意見」が相次いで制定された。2006 年以降、社会保障型住宅の問題は再び重視されるようになり、財政投入の規模も急速に拡大している。

Ⅲ、中国の低価格賃貸住宅の建設財源と財政に対する影響の分析

政府は低価格賃貸住宅政策の発展を重視しているが、中国における低価格賃貸住宅の開発は依然として進んでおらず、解決を要する問題が数多く存在する。その大きな原因は、公共政策をめぐる各利害関係者間の駆け引きである。国、地方、住宅難の低所得者など、それぞれの利害関係者が公共政策の制定過程で、自らの利益を得るための駆け引きを繰り返して、その結果、公共政策の制定や政策実行の効果が及んでいる。

1. 低価格賃貸住宅建設をめぐる中央・地方財政間の政策目標の差異と両者の調整

低価格賃貸住宅政策において、中央政府は政策決定者であり、住宅難に直面する低所得層は政策の直接の受益者であることから、低所得者層は政策を積極的に支持する姿勢を取り、中央政府にもある程度同調できるだろう。一方、地方政府は政策の実行者であるが、低価格賃貸住宅政策を確実に実行したとしても、行政実績として認められることはなく、逆に地方財政の支出が増えるばかりで、自身の利益にマイナスになる。不動産業者の場合、低価格賃貸住宅は直接の経済的利益にはつながらないものの、低価格賃貸住宅政策への関心を示すことで会社の評判を高め、社会的な利益を得ることはできる。しかし、積極的に実行するかという点になれば、地方政府との間で一部の利益が一致するため、どのように行動するかは地方政府の姿勢にかかってくる。一般住民にとって、低価格賃貸住宅政策に対する認識は、自身の利益との関係に大きく影響される。政策が不公平だと思わなければ、政策の実行によって自身の利益が損なわれるとは考えず、政策支持の姿勢を取る。逆の場合は反対姿勢を取ることになる。しかし全体として、一般住民は両陣営からの影響を受けやすいため、基本的に、政策に対して中立的な立場である。

中央政府が規定する低価格賃貸住宅政策の財源は、中央・地方政府が拠出する資金が大部分を占める。このため、両者は政策制定過程において最も激しく対立する相手となる。公営低価格賃貸住宅制度の実行過程において、中央政府と地方政府の目標や行動基準は乖離しがちである。

まず、中央政府は社会全体の持続可能な発展を最終目標としているため、すべての地域の住宅に関する公平性や社会の安定をより重視する。一方、地方政府は地元経済の発展を直接の目標としており、特に中短期的な発展を重視する。次に、公営低価格賃貸住宅がもたらす社会的費用は外部性を持っているため、地方政府は社会保障型住宅の費用を中央政府へ転嫁しようとする。一方で中央政府は全国の住宅保障問題に直面しているため、特定の地方に対して直接大きな支援を行うことはできない。さらに、公営低価格賃貸住宅制度実施の効果にも外部性がある。ある都市で公営低価格賃貸住宅を効果的に供給すれば社会の安定が促され、他の地域もこれによって恩恵を受ける。地方政府にとっては、大きな努力を払って公営低価格賃貸住宅の建設を進めた結果、自身の税收が減り、不動産産業の発展が抑えられる一方、他の地域がフリーライダーとなってしまう結果になりかねない。地方政府はこの点を考慮することになる。一方で中央政府は全国で住宅保障制度を整備する義務を有する上、その成果も自身の利益になることから、公営低価格賃貸住宅制度の実行を積極的に推進する。

2. 中国における低価格賃貸住宅建設の財源の分析

2007年に中国政府が発表した「都市における低所得家庭の住宅難の解決に関する若干の意見」は、低価格賃貸住宅建設の財源について、具体的な規定を打ち出している。これらは、①地方財政予算からの拠出、②住宅公的積立金全体の運用益、③地方政府が土地使用権の譲渡による純収益の10%以上を充当、④中央政府の中・西部地区向け予算内投資補助および低価格賃貸住宅建設向け特別予算による補助といった社会保障の資金である。

1) 財政支出

低価格賃貸住宅政策は、国が最低所得層の家庭の住宅問題を解決するための福祉的措置である。そのコスト・収益の特性から言っても、当然ながら政府財政が低価格賃貸住宅建設財源の柱となる。しかし、巨大な資金需要は、財政予算を苦しい状況に追い込んでいる。

民政部が発表した 2010 年 1 月分の民政事業統計月報によれば、2009 年の最低生活保障（生活保護）の受給者は全国で 2,347 万人に達した。一方、2009 年の社会保障型住宅に対する予算支出は全国でわずか 550 億 5,600 万元、うち中央政府自体の支出が 26 億 4,300 万元、地方政府に対する交付金としての支出が 524 億 1,300 万元であった。政府の財政支出が低価格賃貸住宅の建設や家賃補助の主な財源となっているものの、中国の国情から大きな資金不足に陥っており、財政支出による低価格賃貸住宅への資金支援は「意思あれど力及ばず」という状況にある。

2) 住宅公的積立金の運用益

現在、住宅公的積立金の運用益は、中国の低価格賃貸住宅建設のもう一つの大きな財源となっている。財政部が定めた「住宅公的積立金財務管理方法[財総字（1999）59 号]」によれば、住宅公的積立金の運用益とは、同積立金の事業収入と事業支出の差額であり、その分配の順序は住宅公的積立金の貸倒準備金、国家財政へ上納後に公的積立金センター運営費用に充当、都市低価格賃貸住宅建設の補充資金という優先順位となっている。

規定によれば、住宅公的積立金の運用益を住宅公的積立金の貸倒準備金へ充当する比率は 60%以上と定められており、具体的な比率は各省、自治区、直轄市の財政庁（局）が決定する。中国における住宅公的積立金の運用益は通常少なくかつ不安定であり、貸倒準備金や運営費を差し引いた余剰資金は非常に限られているため、低価格賃貸住宅制度の構築を支えるには足りないことがほとんどである。しかし理論的には、住宅公的積立金の積立額が増えるにつれ、運用益も拡大するはずである。運営費は厳しく抑えられるべきであり、貸倒準備金も運営体制の整備に伴って徐々に低く抑えられると見られるため、低価格賃貸住宅に回す資金を、住宅公的積立金の運用益の 40%以上とすべきである。現在、一部の都市で運用益投入の手法が取られており、例えば、北京市は財政局が住宅公的積立金の運用益から転用した住宅特定財政予算のうち 1 億元を低価格賃貸住宅の初期投資に充てている。

3) 土地使用权譲渡による純収益

統計によれば、2009 年に全国 30 の省政府所在都市・首都・直轄市が得た土地使用权の譲渡金は、7,338 億 2,100 万元に達した。「都市における低所得家庭の住宅難の解決に関する若干の意見」の規定によれば、地方政府は土地使用权の譲渡にかかる純収益の 10%以上を低価格賃貸住宅の建設に充てることになっており、この要件を完全に履行した場合、投入資金は 730 億元となり、政府が直接投入している金額に匹敵する規模となる。このため、この政策は低価格賃貸住宅の建設資金不足を大きく緩和するに違いない。同時に、土地使用权の譲渡金は予算外収入であるため、地方政府が財政収支の調整に使う余地も大きい。

4) 社会保障

低価格賃貸住宅制度は福祉の性格を持っており、中国の社会保障システムの一部ともいえる。このため、社会保障の資金も低価格賃貸住宅建設の重要な資金源と見なせる。現在、中国における最低生活保障（生活保護）の受給者数は増え続けている。統計によれば、2005 年末現在、中国の最低生活保障の受給者数は 2,233 万人に達し、前年を 27.8 万人上回った。しかし、同時期、最低所得層の住宅保障のために充てられた資金は全国計 47 億 4,000 万元で、低価格賃貸住宅の保障対象となった最低所得層家庭はわずか 32 万 9,000 戸にとどまる。1 世帯 3 人として

概算すると、最低生活保障の受給者のうち、低価格賃貸住宅の保障対象者はわずか 4.42% の 98 万 7,000 人である。しかも、資金面の大きな負担から、社会救済福祉費用や補償支出額の伸びは過去数年と比べて鈍化している。このため、社会保障資金による低価格賃貸住宅建設への支援は限定的である。

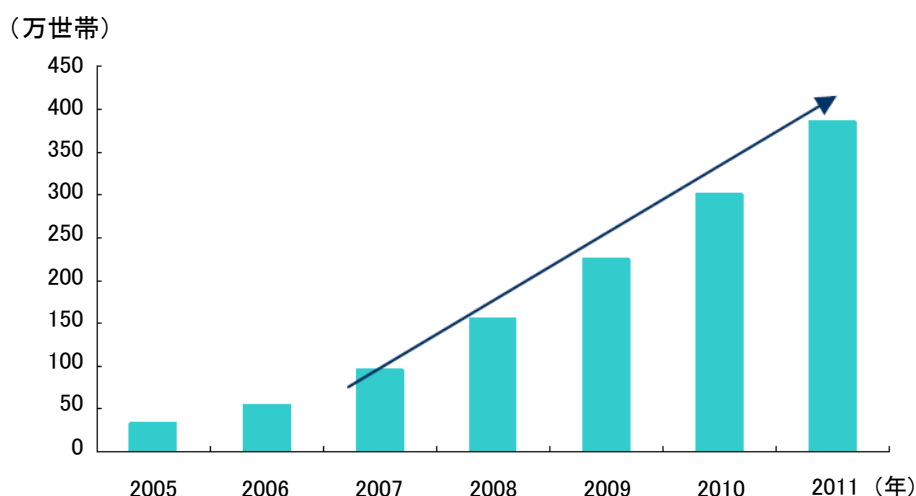
3. 規模の面から見た低価格賃貸住宅建設の財政に対する影響分析

1) 低価格賃貸住宅の新築面積の計算

住宅・都市農村建設部の統計によれば、2008 年末現在、中国の都市人口の 1 人当り住宅床面積は 28 平米以上である。5 部（官庁）連名で、2004 年に施行された「都市における最低所得家庭向け低価格賃貸住宅の管理方法」によれば、都市の最低所得層の家庭における 1 人当り低価格賃貸住宅保障面積の基準は、原則として当該地の 1 人当たり住宅面積の 60% 以内である。この上限に基づけば、低価格賃貸住宅の 1 人当たり住宅面積は $28 \times 60\% = 16.8$ 平米となる。民政部の 2010 年 1 月の民政事業統計月報によれば、2009 年の最低生活保障（生活保護）受給者数は既に 2,347 万人に達しており、この部分の人口の大多数が政府による住宅保障を必要としている。もし、すべての低価格賃貸住宅を新築で提供すれば、床面積 4 億平米分の新築住宅が必要となる。指摘すべき点として、上述した数値は主に都市人口のみが対象であるが、低価格賃貸住宅はこのほか農村から都市部に移り住んだ人々も対象に含めるべきであり、急速に進む中国の都市化の過程において避けがたい問題となっている。

2009 年、国務院は内需拡大による成長促進に向けた 10 措置の筆頭として、「社会保障型の住宅プロジェクトの加速」を挙げた。2009 年からの 3 年間で、全国では新たに 200 万戸の低価格賃貸住宅と 400 万戸の低価格分譲住宅の建設が計画されているほか、林業地区・農業開墾地・鉱山地域のバラック住宅 220 万戸の改造が予定されている。現在、中国の低価格賃貸住宅の対象は 150 万世帯程度だが、2011 年には約 400 万世帯に増えるとみられ、1 世帯あたり 3.5 人として計算すれば、向こう 3 年間で 1,000 万人近くが低価格賃貸住宅を必要とすることになる。

図表 1 低価格賃貸住宅の入居対象世帯数



(出所) 長江証券研究所

2) 新築低価格賃貸住宅の資金不足と財政への影響

低価格賃貸住宅の建設にかかる土地は、政府が無償で提供するか、開発業者向けに土地・税制の優遇政策を設ける代わりに分譲住宅の一部を低価格賃貸住宅として提供させるかの方法が取られる。このため、低価格賃貸住宅の建設においては、土地にかかる費用が低いため、主として建築費用が検討の対象となる。

各地の平均レベルからみて、普通の簡易内装を施した小型住宅の場合、平米当たりの建築費用が 1,500 元であるため、総工費は 6,000 億元を超えることになる。これら低価格賃貸住宅の建設を 3 年で完了するには、毎年 2,000 億元の資金が必要となる。もし 4 年に分けて低価格賃貸住宅の建設を進めるのであれば、毎年必要となる資金は 1,500 億元である。2009 年の全国社会保障型住宅への支出水準や土地使用権譲渡金の純利益の水準から考えると、地方政府が土地使用権譲渡金の 10%をすべて低価格賃貸住宅の建設へ振り向けた場合、2009 年の低価格賃貸住宅向けの建設資金は 1,300 億元近くになる。4 年間かけて毎年 1,500 億元の資金を投入するとすれば、目標に近い資金が確保できる。一方、3 年間で毎年 2,000 億元の資金を投入する場合には、毎年 700 億元が不足することになる。なお、2009 年の全国土地使用権譲渡金は 2008 年の 3,092 億 2,700 万元に対して、4,245 億 9,400 万元増加し、増加幅は 137%となった。ただし、このような急速な伸びはまれであり、土地使用権譲渡金が減少した場合、政府投資により建設資金を賄う必要性が出てくる点には注意しなければならない。

また、今後、海外の低価格賃貸住宅の配分基準を参考に、公営低価格賃貸住宅への入居基準を緩和し、公営低価格賃貸住宅の対象とする範囲を拡大した場合、中国が直面する資金不足は非常に大きくなる。シンガポールでは国民の 87%が借家に暮らしており、香港でも公営住宅の居住者が全住民の 50%を占める。2008 年に中国の住宅新規着工面積は 8 億平米であったが、最も比率の低い香港を目標に、年間 25%ずつ低価格賃貸住宅を投入した場合、今後数年間、低価格賃貸住宅の建設資金投資は 8 億 (平米) $\times$ 25% $\times$ 1,500 (元/平米) = 3,000 億元となり、政府は 1,500 億元の資金不足に直面する。これは、2009 年の社会保障型住宅に対する財政投入額の 2 倍に相当するため、政府財政に大きな負担をもたらすのは必至である。

IV、低価格賃貸住宅の建設における政府財政と資金調達制度の革新：諸外国のノウハウ

先進国においては、低価格賃貸住宅はもはや住宅の主流ではなくなっている。しかし、一部諸国の住宅政策の実例をみると、低所得者への社会保障型住宅の提供は依然として政府の重要な役割の一つである。大多数の西側諸国では、なお 35~50%の人が政府の提供する公営住宅に暮らしており、公営住宅の家賃は通常の市場水準の 25~35%程度である。住民の公営住宅に対する様々な社会的要望に対応するために中低所得層に「住む家がある」よう取り計らい、社会的公平と社会的秩序を維持するため、米、英、独、仏、シンガポールなどの先進国は長い実践の中でそれぞれ公営住宅建設・運営のモデルを確立してきた。これら各国の低価格賃貸住宅の建設や税制支援・資金調達の革新に関するノウハウは、中国が現段階で公営低価格賃貸住宅の建設を進め、政府財政の投入不足の問題を効果的に解決する上で、優れた参考になる。

1. 資金源の柱：政府の単独投資から投資主体の多元化へ

フランスでは当初、国、地域圏、県、市町の各政府が主に低価格賃貸住宅の建設資金を拠出してきたが、後に一連の大企業や事業者による共同資金調達が奨励され、国・地方政府や政府主導による民間投資を組み合わせた多角的な出資者が参加するようになった。

米国は 1937 年に公営住宅制度を導入し、連邦政府が住宅建設資金や大規模修繕資金、一部の管理運営資金を提供する一方、住宅の所有権は各州政府の公共住宅庁(PHAs)に属する形を取っている。投資規模をより拡大するため、米国政府は 1960 年代以降、個人または民間デベロッパーによる中低所得層向け住宅の建設や、公営住宅・私有住宅のリフォームを奨励している。例えば、私有住宅の保有者に低利融資や課税控除を行うことで、私有住宅の増築や改築を奨励し、完成後は要件に従って事前に定めた家賃で中低所得家庭に賃貸させる方法を取っている。

これまでの例が示す通り、公営住宅の供給にあたって政府が全てを投資する場合、効率の低下は避けられず、公共支出は莫大な額となる。一方、すべての出資を市場メカニズムに委ねた場合、社会的弱者が置き去りにされ、貧困層の公平感を損ないかねず、ひいては住宅価格の高騰が一般市民に対する「合法的な搾取」となりかねない。政府投資出資を主にしつつ、個人や民間デベロッパーなどの民間投資を導入することで、一部の中低所得層の住宅問題の解決へ新たな道が示され、また、政府が公営住宅問題を解決する上での負担が大きく軽減される。

2. 政府支援の方式：積極的かつ柔軟な公営住宅金融・財政政策

根本的に、公営住宅問題の柱は資金不足の問題であるが、西側各国はそれぞれ特色ある金融・財政政策を打ち出すことで、公営住宅建設・運営をめぐる巨額の資金不足の解決を進めてきた。

米国政府は低所得家庭の住宅問題を解決するために、以下の手法によって資金面での支援に力を入れている。

- ① 連邦や地方政府の拠出や融資により、地方当局は免税債券の発行などの形で住宅建設資金を集め、連邦政府が債券の信用保証を行う。償還資金は地方当局と連邦政府との契約に基づき、毎年の拠出金などから支出する。
- ② 低所得者に対する家賃補助によって民間の賃貸住宅の利用を促す。日本政府の場合、財政補助や融資制度により住宅建設を広く支援している。日本は財政や金融などの手段を活用して、日本独特の住宅金融公庫モデルを確立し、個人向けに低金利の住宅ローンを行っている。住宅金融公庫の融資は、主として個人向け住宅ローンに対して提供され、日本の住宅ローン全体の 25 ～35%を占める。住民が国の規定する基準を満たした住宅を建設または購入する場合、住宅金融公庫に低利融資を申請することができる。通常の住宅ローン金利に比べ大幅な優遇が受けられ、商業銀行からの融資に比べると平均で 2 割程度低い利率設定で、財政部門が利子補給を行う。過去 50 年、日本政府は 1,700 万世帯に住宅ローンを提供しており、総額は 142 兆円に上り、日本の住宅ローンの 3 分の 1 を占める。住宅金融公庫による融資の財源は、主として財政からの低利融資であるが、同時に政府も住宅金融公庫の運営に対して一定の財政補助を行っている。

3. 低価格賃貸住宅における閉鎖型システムの実現

低価格賃貸住宅と商業ベースの分譲住宅は、役割や価格設定、取引などの面で大きな差異があるため、西側諸国は各種専門の公営住宅管理機関を置いて閉鎖型の運営管理システムを構築する

ことで、中低所得者の住宅ニーズに十分に対応し、低価格賃貸住宅の効果的な建設や公平な配分を実現している。1964年、英国では議会の決定により環境省直轄の住宅公社が設立され、国の住宅投資の配分を担っている。一方、地方では460の住宅建設・管理専門機関を置き、公営住宅の建設や管理を担当している。

米国では、最も古くから公営住宅管理を担う機関として連邦住宅局があったが、これは主に住宅の建設・購入に対し長期融資を提供し、抵当、固定利率を利用するなどの形によって、中低所得者の住宅取得を促す機関だった。現在、米国の住宅管理当局は二つの系列に分けることができる。一つは、米国住宅都市開発省と全国10地区の出先機関である。各出先機関は、連邦政府の住宅政策・計画の実行、国からの住宅向け資金の管理・使用、特に中低所得世帯の住宅問題解決を助ける役割を担う。もう一つは地方政府の住宅管理機関である。州政府は住宅建設の面で大きな裁量をもっており、地域の都市計画や建築水準・規格の決定権を持ち、地方の住宅管理機関は国の住宅都市開発省へ資金を申請できる。

V、財政制度改革と資金調達モデルの革新

1. 政府の直接投入拡大が低価格賃貸住宅建設の土台

中国の住宅価格が急速に高騰し、多数の中低所得層が自身に合った住宅を買う経済力を持ってない中、政府が開発主体となって社会に一定割合の低価格賃貸住宅を提供することが中国の住宅保障制度の柱となる。中国は現在、住宅市場に市場メカニズムを取り入れる改革を推進しており、これにより民間資本の導入や、政府の財政負担軽減、不動産市場の活性化、消費需要の喚起、社会経済の発展を図っている。しかし、このことは、多数の住民が住宅を購入できない現状を政府として放置しておく口実とはならない。特に現在のように住宅価格が急激に高騰している中、中低所得層が人口の大多数を占めている中国では、個人の住宅購買能力の全体的なレベルは西側先進国に比べ大幅に低い。

中国の住宅市場の需要構成から見れば、中低所得層が依然として住宅需要の主体であり、住宅価格を持続的に押し上げる主な要因となっている。この旺盛な住宅需要と低迷する住宅購買能力との乖離により、現在、住宅問題は大きな社会問題となっている。これは、多数の住民の安定という切実な利益のほか、民衆の政府や社会管理に対する信頼感・期待感にもかかわる問題であり、さらには「小康社会（いくらかゆとりのある社会）」の全面的実現へのプロセスにも影響する重大な問題である。このため、中国政府は住宅価格の高騰を抑えると同時に、低価格賃貸住宅向けの財政投入を増やすべきであり、これが現在の中低所得層の住宅難を解決する戦略の柱となるだろう。

2. 中央政府と地方政府の協調による低価格賃貸住宅建設の促進

低価格賃貸住宅自体に福祉としての性格があることから、高い収益性を求めることは不可能であり、地方政府にとっては経済発展・行政の業績評価の両面で得るものは余りに少ない。このため、地方政府は低価格賃貸住宅に関する政策の実行に、あまり積極的ではない。地方政府に低価格賃貸住宅の建設へ積極的に投資させるためには、国による業績評価システムの改善や、財政補助が極めて重要である。しかも、財政補助は、単なる補助金ではなくインセンティブ型の補助制度を構築することで地方政府の積極性を促す必要がある。地方政府による低価格賃貸住宅の建設

に対して、中央政府が、条件付きかつ限度額を設けない関連拠出金を提供することも考えられる。地方政府が低価格賃貸住宅の建設に出資するという前提で、中央政府が地方政府の出資に対して一定の補助を与える。中央政府の関連拠出金制度のサポートがある中では、地方政府が低価格賃貸住宅の建設を求める中央政府の行政命令を拒んだ場合のコストは、大きくなる。これによって地方政府が低価格賃貸住宅を建設する場合のコストとメリットの関係が逆転し、地方政府による、より多くの、より良い低価格賃貸住宅の提供が促されるだろう。

3. 政府が主で市場が副次的役割を担う公営低価格賃貸住宅供給システムの構築

世界的に見れば、政府、市場、非営利組織は低価格賃貸住宅の提供プロセスにおいて、それぞれ異なる役割を担っている。しかも、低価格賃貸住宅の需給状況の変化に伴い、その役割もそれぞれ変化しつつある。一般的に見れば、住宅の不足が著しい場合、政府が低価格賃貸住宅を供給することで低所得者の住宅問題を解決する必要がある、これは住宅不足を迅速に解決するばかりでなく、消費者が最大限に住宅を消費する上でも役立つ。住宅不足がある程度緩和された後は、政府による住宅建設の負担を軽減するため、住宅市場の健全な発展を保障し、市場の利用を奨励するといった手法により、低価格賃貸住宅を提供することが考えられる。市場に十分な住宅が供給され、低所得者が家賃補助のみを必要とする段階になれば、政府は個人向けの家賃補助により低所得者の住宅ニーズに対応できるだろう。

同時に、優遇政策を実行して民間資金を導入する必要がある。日本、シンガポール、香港などの経験を見れば、政府の公営住宅建設について徐々に民営企業の参加を導入することが普遍的な流れとなっている。これは政府の財政負担軽減に役立つものであり、低価格賃貸住宅が長期間にわたり効果的に建設されることを保障するものである。低価格賃貸住宅の建設を条件に不動産開発業者に一定規模の融資を出すほか、地価優遇と引き換えに、開発業者に土地の一部に低価格賃貸住宅を建てさせる方法が考えられる。低価格賃貸住宅のみを専門に建設する開発業者に対しては政府が無償の資金補助を行うこともできる。民間資金の導入は、低価格賃貸住宅の建設に対して息の長いエンジンをもたらすと言えよう。

4. 公営低価格賃貸住宅の資金調達モデルの革新による資金難の段階的緩和

第一は、不動産の証券化である。低価格賃貸住宅の開発向け銀行融資の証券化は、この部分の金融資産としての流動性を高め、商業銀行の潜在的なリスクを移転かつ軽減するものであり、銀行の不良債権問題の再発を効果的に防ぐことができる。同時に、不動産の証券化は、低価格賃貸住宅の開発向けの銀行融資の獲得を容易にし、資金調達ルートを広げることになる。

中国の低価格賃貸住宅は、賃貸のみで販売は行われないため、その財産権の安定性は高い。国が土地の使用権を譲渡せず、不動産開発業者に委託して低価格賃貸住宅の建設を行い、建設費用を支払うのであれば、財産権は国に帰属することになる（国家が土地使用権を譲渡すれば、財産権は不動産開発業者に帰属する）。資産の帰属が変動しないので、この安定的な不動産を担保として銀行融資を申請できる。低価格賃貸住宅は一種の公共福祉財であり、使用開始後の家賃収入は、大部分が政府財政からの支払いとなるため安定性が高い。現在、中国の低価格賃貸住宅の運営は、家賃補助が柱であるため、低価格賃貸住宅の投資回収にかかる期間は長いものの、家賃収入の継続性や安定性は確保される。実際、これは資産の証券化に適しており、発行証券に対しては償還期限を迎えた時点で投資者に証券に対する代価を支払うことになるため、投資回収のタイ

ミングが遅い低価格賃貸住宅の建設には便利である。

不動産の証券化を新たな投資手段としてみれば、紛失しにくい、リスクが低い、安全性が高いなどの利点があり、不動産そのものの資産価値の保持・値上りもあることから、投資者は比較的安定的な収入を得ることができる。2005年12月1日に「金融機関の融資資産の証券化試行についての管理弁法（以下「管理弁法」）」が実施されたが、これは不動産ローンの証券化に政策・法律上の根拠を与えたものである。「管理弁法」は、融資資産の証券化を行う機関の資格、資本要件、証券化事業にかかる規則、リスク管理、監督管理、法律責任などを明確に規定しており、不動産の証券化を規範化する上での有力な裏付けとなっている。

第二は、不動産賃貸方式の革新である。2006年7月3日、建設部が公布した「2005年都市住宅概況統計公報」によれば、2005年の中国の都市における1人当り住宅面積は26.11平米、1戸当りの住宅床面積は83.2平米、住宅私有化率は81.62%であった。諸外国では、フランスの住宅私有化率は55%、オランダが50%、経済が高度に発展している米国ですら68%である。これら先進国の住宅私有化率の低さは、相当数の公営住宅を賃貸に使用することで貧困世帯の住宅需要の解決を図っているためである。このことから見ても、中国の住宅私有化率が余りに高いことは、一つの実績ではあると同時に欠陥を示すものと言える。このため、不動産賃貸の拡大に力を入れ、特に低価格賃貸住宅の賃貸方式における革新を急ぐべきである。中国の低価格賃貸住宅には、賃貸のみで販売されない特徴があることから、直接経営または委託などの賃貸方式が考えられる。

第三は、不動産信託投資基金（REITs）である。REITsは事実上、不動産を証券化したものであり、通常は株式証券または受益証券の形を取る。土地・建物という不動産に高い流動性を持たせると同時に、投資家の参加あるいは撤退を行いやすくするものである。土地・建物は不動産であり、それ自体は固定資産であるため、流動性は低い。しかも、低価格賃貸住宅は賃貸されても販売はされないという特徴があり、資産の所有者が固定されるという特徴がある。このため、家賃のみを収益源とする低価格賃貸住宅は、通常に分譲住宅と比べ、投資の回収が難しい。

REITsにより、この難題を解決できる。低価格賃貸住宅のREITsは、低価格賃貸住宅を運営する過程で生まれる持続的かつ安定的な家賃収入を配当として、低リスク志向の投資者を呼び込める。市場の反応が良ければ、低価格賃貸住宅の建設や運営をめぐる財務リスクをより効果的に緩和できる。このほか、「信託法」とその関連規定により、低価格賃貸住宅にかかる投資信託は、厳しい監督管理体制や情報開示制度が義務付けられていることも、低価格賃貸住宅システム全体の運営効率や透明性の向上にもプラスである。

第四は、住宅建設公債の発行である。低価格賃貸住宅は国の長期建設投資であり、住宅建設公債の発行はある程度は低価格賃貸住宅の資金調達難を緩和できる。しかし、あくまで公債は国の負債であるため、慎重さが必要となり、無計画に発行できない。住宅建設公債の発行額は、必ず「不足補充」の原則に基づいて決めなければならない。つまり低価格賃貸住宅の一時的な資金不足の額を全体的に考慮して発行額を決めるのである。なぜなら、発行額が多すぎると、過剰な資金を有効に利用できない上、公債の償還期限に高額の利払いが発生するためである。しかし、発行額が少なすぎると、一時的な資金不足を埋めることができず、運転資金の不足により低価格賃貸住宅の建設は困難になってしまう。このほか、政府は住宅建設公債の発行規模の決定と同時に、財政収支の運用状況を踏まえて、適切な償還期限設定を行う必要がある。

【参考文献】

1. 巴曙松「中国廉租房的融資特征及其發展路徑研究（中国の低価格賃貸住宅にかかる資金調達の特徴およびその發展路線の研究）」『中国房地產』，2006年10期
2. 巴曙松「破解中国廉租房之困（中国の低価格賃貸住宅の困難を読み解く）」『中国市場』2006年第9期
3. 梁若冰「財政分権下の晋升激励、部門利益与土地違法（財政分権下の昇進インセンティブ、部門の利益および土地にかかる法律違反）」『経済学』（季刊），2009年10月（第9巻第1期）
4. 劉美霞「美日住房政策模式比較及対中国的啓示（米・日の住宅政策モデル比較および中国に対する示唆）」『中国房地產』2002年07期
5. 曲順蘭、申亮「中国廉租房提供的財稅政策研究（中国における低価格賃貸住宅の提供にかかる財政政策の研究）」『財政研究』2007年第9期
6. 蘇雪晶「中国房地產政策研究系列之一保障性住房專題（中国の不動産政策研究シリーズ—社会保障型住宅特集）」『長江証券』2009年9月28日
7. 隋琛琛「公共政策制定過程中的利益博弈（公共政策の制定過程における利益をめぐる駆け引き）」『上海地産』2009年第3期
8. 巴曙松、他「廉租房開發貸款応証券化（証券化されるべき低価格賃貸住宅開發向け融資）」『中華工商時報』2006年8月1日
9. 曾望軍「論發達国家公共住房管理特点及対中国的啓示（先進国の公営住宅管理の特徴および中国に対する示唆）」『重慶交通大学学報』（社会科学版），2008年2月（第8巻第1期）

著者紹介

巴 曙松 (Ba Shusong)

国務院發展研究センター金融研究所 副所長

1999年中央財經大学博士号取得。中国銀行杭州市分行副行長、中国銀行香港有限公司リスク管理部總經理補、中国证券業協会發展戰略委员会主任などを歴任。2003年8月より現職。著書に『中国貨幣政策有効性の経済学分析』、『金融的江湖』などがある。

王 志峰 (Wang Zhifeng)

华中科技大学经济学院 博士

- ・ 国務院發展研究センター（DRC）は国務院直属事業單位で、総合的な政策研究に従事する政策決定の諮問機関である。マクロ経済政策、發展戰略と地域経済政策、産業經濟と産業政策、農村經濟、技術經濟、對外經濟關係、社会發展、市場流通、企業改革と發展、金融、國際經濟などの分野で、国内外の著名な經濟学者、専門家及び研究者を多数有する。



Chinese Capital Markets Research