



住宅価格の上昇を抑えられるか —カギとなる「土地財政」からの脱却—

関 志雄*

要 約

1. 中国の不動産市場は、主要都市の住宅販売価格が急騰するなど、バブルの様相を呈している。住宅販売価格の上昇を抑えるために、中国政府は 2010 年以降、需要抑制策としては融資規制、購入制限、不動産関連税制の強化、供給拡大策としては低所得層を対象とする「保障性住宅」の建設の加速からなる一連の対策を打ち出しているが、所期の効果を上げるに至っていない。
2. 住宅価格を抑える抜本策として、現在の土地制度の改革を通じて、土地の供給を増やすことが求められる。具体的に、まず、土地の所有権を明確化しなければならない。それが難しいのであれば、土地の使用権年限を延長することが望まれる。また、耕地の総面積を一定水準以上に維持するという政府の方針を解除すべきである。さらに、地方政府は土地の売却から得られる「土地譲渡金」以外の財源を確保しなければならない。

I、はじめに

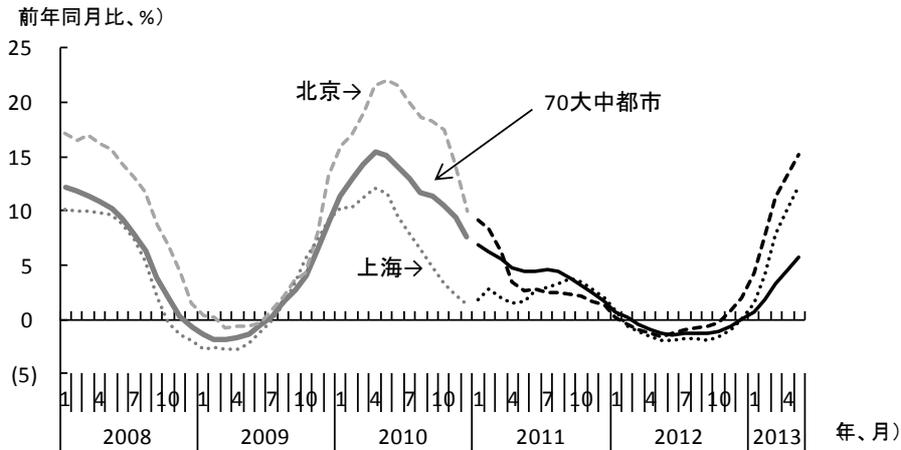
住宅販売価格の上昇を抑えるために、中国政府は 2010 年以降、需要抑制を中心とする一連の政策を打ち出している。しかし、これは対症療法に過ぎず、抜本策として現在の土地制度の改革を通じて、供給を増やすことが求められる。その一環として、地方政府は、財源を土地の売却収益に大きく依存する「土地財政」から脱却しなければならない。

II、再燃する不動産バブル

中国では、リーマン・ショック以降の金融緩和を受けて、不動産市場は、主要都市の住宅販売価格が急騰するなど、バブルの様相を呈しており、特に沿海地域の大都市においてこの傾向が顕著である。2011 年の標準住宅（70 平方メートル）の販売価格は、北京では家計の平均年収の 22.3 倍、上海は同 15.9 倍に上り、東京の同 10.0 倍を大幅に上回っている¹。その結果、マイホー

¹ IMF “Global Financial Stability Report,” *World Economic and Financial Surveys*, April, 2012.

図表 1 新築住宅販売価格の推移



(注) 2010年12月までは新築住宅販売価格指数。
 2011年1月からは新築商品住宅販売価格指数、70大中都市は各都市の単純平均。
 (出所) CEIC データベースより野村資本市場研究所作成

ム実現の夢がますます遠のいてしまう庶民の間で不満が高まっている。その上、住宅バブルが一層膨張すれば、それが崩壊する時に銀行部門やマクロ経済が大きな打撃を受けることも懸念されている。

このような事態を避けるべく、2010年以降、中国政府は一連の対策を発表・実施した。需要抑制策としては融資規制、購入制限、不動産関連税制の強化、供給拡大策としては低所得層を対象とする「保障性住宅」の建設の加速がその主な内容となっている。金融引締めへの転換も加わり、70大中都市の新築住宅販売価格の前年同月比上昇率は、2012年3月から10ヵ月連続してマイナスで推移していたが、その後の金融緩和の再開を受けて、2013年1月から再び上昇に転じた(図表1)。2013年5月には、70大中都市の新築住宅販売価格は前年同月比5.7%上昇しており、中でも、北京は同15.2%、上海は同12.2%など、大都市では上昇幅が大きくなっている。

Ⅲ、不動産バブルを助長した土地政策

不動産バブルの本質は土地バブルである。中国では、地方政府が土地の供給を独占して、土地市場と土地価格をコントロールしている。農民は、請け負った土地を自由にデベロッパーに売ることが禁じられており、「収用」という形で政府に低い価格で売るしかない。

その一方で、政府は農民から購入した土地を、競売などを通じてデベロッパーに高い価格で売ることができる²。それによって得られる収入(以下、土地譲渡金)は地方政府の財源となるため、地方政府には高い地価を維持するインセンティブが働く。しかし、その分だけ、デベロッパーの開発コストが増え、不動産価格も上がってしまう。

また、政府は食糧の自給率を維持するために、18億ムー(1.2億ヘクタール)の耕地を維持す

※ 関志雄 野村資本市場研究所 シニアフェロー

² 中国における土地は、都市部では「国有」、農村部では「集団所有」となっており、市場で売買されるのはあくまでも土地の「使用权」であり、「所有権」ではない。

るという方針を採っており、その結果、農地の他の用途への転換がなかなか進まず、都市化に必要な土地の供給が大きく制約されている。このことは、土地価格・不動産価格の高騰にさらに拍車をかけている。

IV. 求められる土地政策の転換

土地価格を抑えるために、次の政策の実施を通じて、これらの問題を解決しなければならない。まず、土地の所有権を明確化しなければならない。理想としては私有化が最も望ましいが、イデオロギーが制約となり、実現がむずかしいため、次善の策として土地の使用権の年限を延長するべきである。さらに、土地の使用権を政府、集団、企業、個人に区別せずに、誰でも土地市場で取引できるようにすべきである。それにより、土地価格は適正価格まで下がり、不動産バブルも解消されるだろう。

また、18億ムーの耕地を維持するという方針を解除すべきである。それにより生じかねない耕地不足の問題は、農地を集約化し、農業の生産性を高めることを通じて解決できるはずである。

さらに、地方政府は土地譲渡金に代わる財源を確保しなければならない。1990年代の税制改革を通じて、税収が中央に傾斜するようになった結果、地方政府はインフラ建設などの財源を確保するために、融資プラットフォーム会社を通じて借金を増やす一方で、土地譲渡金にますます頼るようになった。

土地譲渡金は、すでに地方政府の重要な財源となっている（図表2）。地方政府の総収入は、税金を中心とする「公共財政収入」（日本の一般会計の歳入に相当）に加え、「政府性基金収入」（日本の特別会計の歳入に相当）と、中央政府からの財政移転からなる。土地譲渡金は「政府性基金収入」に分類され、その大部分を占めており、2012年には、2兆8,517億元に達している。これは、地方政府の総収入（14兆1,844億元）の20.1%、中央政府からの財政移転を除く「一次収入」（9兆5,281億元）の29.9%に当たる。不動産関連の税収を合わせると、広い意味での「土地財政」の規模はさらに大きくなる。財政部によると、2012年の城鎮土地使用税、土地増値税、不動産税（中国語は「房産税」、固定資産税の一種）、耕地占用税、契税による収入は合わせて1兆128億元に達している³。

図表2 土地譲渡金に大きく依存する中国における財政収入（2012年）

	単位:億元)		
	中央政府	地方政府	全国
公共財政収入[a]	56,133	61,077	117,210
中央から地方への移転) [b]	(-45,383)	(45,383)	-
政府性基金収入[c]	3,313	34,204	37,517
中央から地方への移転) [d]	(-1,180)	(1,180)	-
土地譲渡金	-	28,517	28,517
一次収入計[a+c]	59,446	95,281	154,727
移転計) [b+d]	(-46,563)	(46,563)	-
中央から地方への移転の調整後	12,883	141,844	154,727

³ (出所) 財政部「2012年財政収支情況」より野村資本市場研究所作成
財政部「2012年財政収支情況」、2012年税収収入増加の構造に関する分析」

しかし、中央政府の不動産価格抑制政策により土地売却が困難になり収入が減少し、保障性住宅の建設などの公共事業が増えたことにより支出が増加する中で、地方財政が悪化しつつある。地方財源を確保するために、抜本策として、中央政府と地方政府間の税収の比率を見直すと同時に、土地譲渡金への依存から脱却し、すでに上海と重慶で試行している、個人の居住用住宅を対象とする不動産税の本格的実施を急ぐべきである。

著者紹介

関 志雄 (かん しゆう)

株式会社野村資本市場研究所 シニアフェロー

1957年香港生まれ。香港中文大学卒、1986年東京大学大学院博士課程修了、経済学博士。

香港上海銀行、野村総合研究所、経済産業研究所を経て、2004年4月より現職。

主要著書に『円圏の経済学』（1996年度アジア・太平洋賞）、『円と元から見るアジア通貨危機』、『日本人のための中国経済再入門』、『人民元切り上げ論争』（関志雄／中国社会科学院世界経済政治研究所編）、『共存共栄の日中経済』、『中国経済革命最終章』、『中国経済のジレンマ』、『中国を動かす経済学者たち』（第3回樫山純三賞）、『チャイナ・アズ・ナンバーワン』、『中国二つの罫』などがある。



Chinese Capital Markets Research