

中

国の都市部で、不動産価格の上昇が続いている。中国

国国家统计局の発表によれば、2016年4月の広東省深圳市の新築住宅価格は前年同月比で63%の上昇を記録した(図1)。

こうした不動産価格の急騰に拍車をかける要因に、一部の不動産仲介業者による非合法ローンの問題がある。

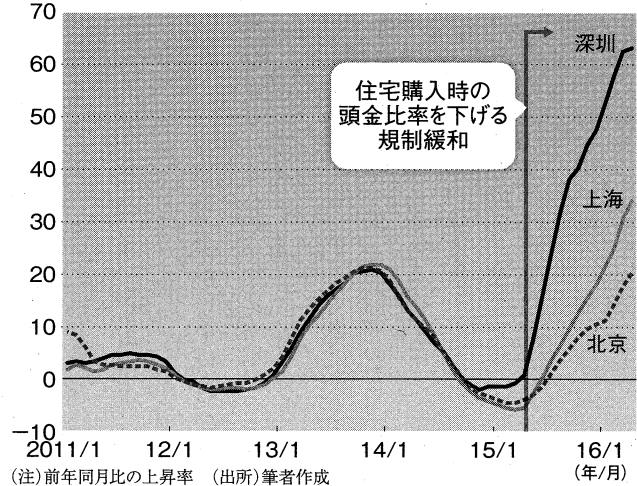
中国では5月に次のような報道があった。とある不

動産仲介業者に高額物件を

紹介された女性が、住宅購入のための頭金を用意できないことを理由に購入を断ろうとした。販売員から頭金に対するローンの提案を受けて契約したが、後にこのローンが違法と気づき、契約を取りやめたという。

このような住宅購入時の頭金を賄うローンは「首付貸」と呼ばれ、代表的な非合法ローンである(図2)。非合法としているのは、自己資金に見合わない住宅購入者による借金の貸し倒れを防ぐためである。首付貸は、不動産仲介業者が、自己資金の少ない住宅の買い手に提供している。正式な統計はないが、現地の報道では400億元(約6000億円)と推測されている。

図1 都市部の不動産価格が急上昇している



(注)前年同月比の上昇率 (出所)筆者作成

銀行が住宅の頭金を融資することは法律上禁止されていたが、仲介業者が融資することには明確な規制がなかった。中国政府は今年3月、仲介業者が提供する首付貸などの金融業務は適切な資格を取得していないため、違法であるとの見解を示した。これを受けて、首付貸の資金源となっていた「P2P金融」(ネット上で個人が資金を貸し借りする)サイトの多くが姿を消した。だが、P2P金融の代わりに銀行が資金源として利用されるようになり、水面下で仲介業者は、社名を変えるなどして、同様のローンを提供し続けていた。当局は4月下旬、一部の商業銀行

が、不動産所有者の未返済金を買手に肩代わりさせ、その資金を融資する仕組みだ。購入資金の返済が残る物件の売買を容易にするため、転売を加速させる恐れがある。非合法ローンによる不動産の転売は、投機目的の取引を誘発する。それは不動産価格をさらに押し上げる要因になり、バブルを招きかねない。加えて、頭金すら払えない人が借り手であるため、将来の返済にも不安がある。

さらに問題となるのは、不動産価格の下落局面だ。抵当となる不動産の価値の下落により資金回収の見込みも低くなる。特に、非合法ローンを提供する仲介業者の資金源が銀行の場合は、首付貸などの資金が不良債権となり、金融市場全体にリスクが波及する可能性がある。不動産の非合法ローンで想起されるのが、15年の株式市場における場外配资と呼ばれる非正規の信用買い(自己資金以上の取引が可能なる仕組み)だ。これが株式の売買に拍車をかけ、市場の急騰と暴落を招いた。不動産市場で首付貸が消えても、名称や業態を変えて当局の監視外で高レバレッジ(てこ)取引が行われる恐れがある。

刺激策が市場をゆがめる。そもそも、こうした不動産市場の急騰の契機には政府による刺激策も関連している。15年3月の全国人民代表大会では、不動産市場の長期的な発展を支持するとの方針が示された。同月30日には中国人民銀行などが住宅購入時の頭金比率の引き下げを発表した。以降も住宅購入に対する種々の緩和措置が打ち出されてきた。一連の流れは不動産価格の上昇を期待させ、それが投機的取引につながったのではないか。中国に限った話ではないが、政府による市場刺激策は時に市場をゆがめ、高レバレッジ取引などの弊害を生じる要因ともなり得る。当局は、刺激策による人為的な市場の活況ではなく、金融・不動産業者に対する監督体制を整備・強化するなど、市場の正常な運営、長期的な発展を図るべきであろう。

非合法ローンが拍車をかける中国不動産の価格上昇

不動産市場の勢いがやまない中国。だが、非合法ローンによる購入が横行し、バブルの懸念がくすぶる。

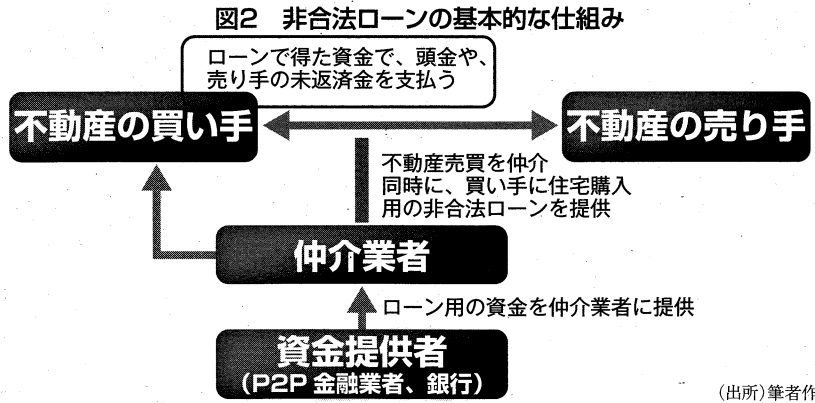
なかだりえ 中田 理恵

(大和総研研究員)

と不動産仲介業者の業務協力を1か月間停止するなどしているが、その後も前述のように首付貸の提供が続いているとの報道がある。

売り手の借金を肩代わり

首付貸の他に、「墊資(テイエンズ)」と呼ばれるローンも問題だ。墊資は、不動産を売りたい所有者が、まだ購入資金の返済を完了しておらず、なおかつ買い手がその資金を賄えない場合に利用される。仲介業者



(出所)筆者作成