

～海外情報～

2011年12月12日 全3頁

# 中国：不動産開発投資は短期的に急減速のリスク

経済調査部

齋藤尚登、新田堯之

**減速確認後は、景気下振れ回避のための不動産投資規制緩和へ**

## [要約]

- 2012年の中国経済における内需の最大のリスク要因は、固定資産投資の4分の1を占める不動産開発投資の行方であろう。投資・投機目的の不動産需要が大きく減退しており、不動産販売金額は、10月、11月単月では前年同月比で減少した。不動産開発業者の投資意欲も低下し、土地購入面積は、1月～2月の前年同期比57.1%増から1月～10月は同3.0%増にまで急減速している。
- 不動産開発投資は早晚大きく減速するリスクがある。しかし、不動産開発投資が急減速したとしても、それは一時的なものになる可能性が高い。2011年10月の全国不動産価格は前年同月比0.6%下落しており、価格面では、政府の不動産投資・投機抑制策に達成感が出てきてもおかしくない。こうしたなかで投資の急減速が確認されれば、次は、景気の下振れを回避するために、政府がいつ、不動産投資規制を緩和するか、焦点が移っていこう。2012年は、不動産開発投資の急減速⇒投資・投機抑制策の緩和⇒不動産開発投資の底打ち・緩やかな改善、という経緯をたどると想定している。

## 不動産開発投資は短期的に急減速のリスク

**累計では高い伸びを維持しているが…**

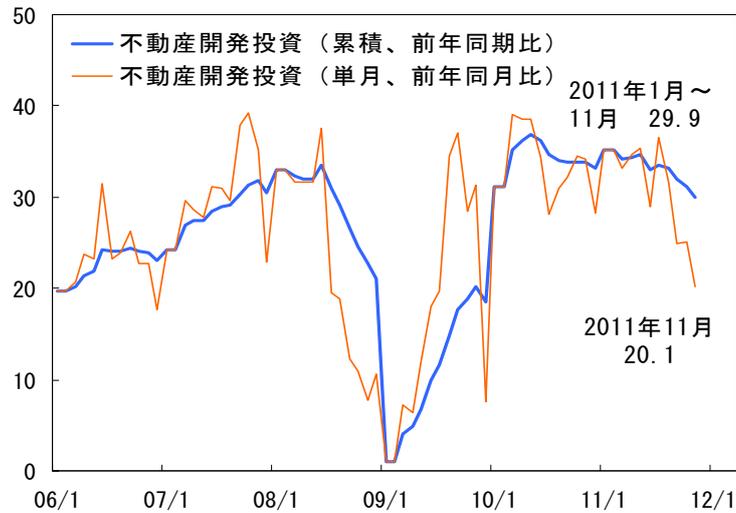
2012年の中国経済における内需の最大のリスク要因は、固定資産投資の4分の1を占める不動産開発投資の行方であろう。2011年1月～11月の不動産開発投資は、前年同期比29.9%増と緩やかに減速しながらも高い伸びを維持している。しかし、単月のデータを作成すると、9月、10月のそれぞれ前年同月比25.0%増から11月は20.1%増へと増勢は大きく鈍化している。来年は一時的にせよ、急減速のリスクを想定すべきであろう。

**投資・投機目的の不動産需要が減退**

最大の理由は、2010年以降の当局による不動産購入制限などにより、投資・投機目的の不動産需要が減退していることである。不動産販売金額は1月～2月の前年同期比27.4%増から1月～11月は同16.0%増にまで鈍化し、10月、11月単月では前年同月比で減少している。

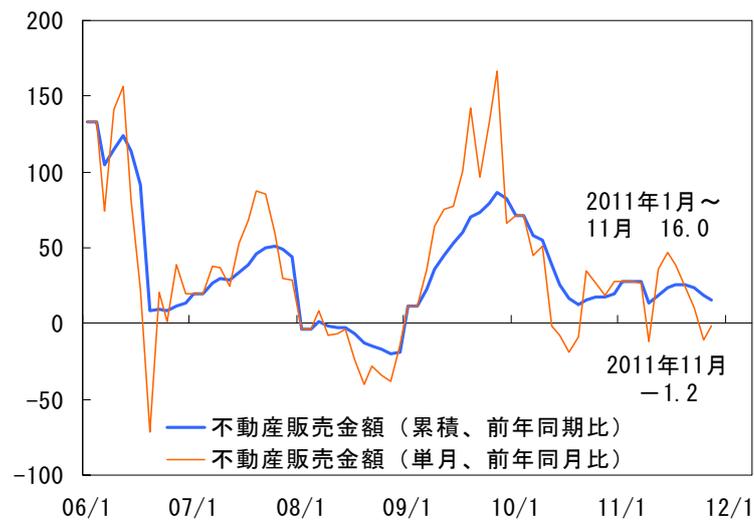
不動産販売の不振は開発業者の資金繰りの悪化をもたらす。2011年1月～11月の不動産開発業者の資金調達構成比は、自己資金(41.3%)、予約金・前受金(25.6%)、銀行融資(15.1%)、個人の不動産担保融資(10.0%)などであるが、全体の66.9%を占める自己資金と予約金・前受金は、不動産販売に強く影響を受ける。このほか、保障性住宅以外の不動産開発は融資抑制対象となっており、銀行融資は前年同期比1.2%増と2004年12月以来の低水準になっている。今後も不動産販売が低迷すれば、資金調達難を背景に不動産開発投資は大きく減速しよう。

### 不動産開発投資の推移（単位：％）



（注）累積はその年の1月からの累計  
（出所）国家統計局より大和総研作成

### 不動産販売金額の推移（単位：％）



（出所）国家統計局より大和総研作成

#### 土地購入面積も急減速

また、土地購入面積の推移を見ると、既に不動産開発業者の投資意欲が減退していることが分かる。土地購入面積は、1月～2月は前年同期比57.1%増を記録したが、1月～10月は同3.0%増にまで急減速。単月では6月以降減少に転じ、10月は前年同月比30.6%の減少となっている。

#### 減速確認後は、景気下振れ回避のための不動産投資規制緩和へ

#### 2011年10月の全国不動産価格は下落に転じる

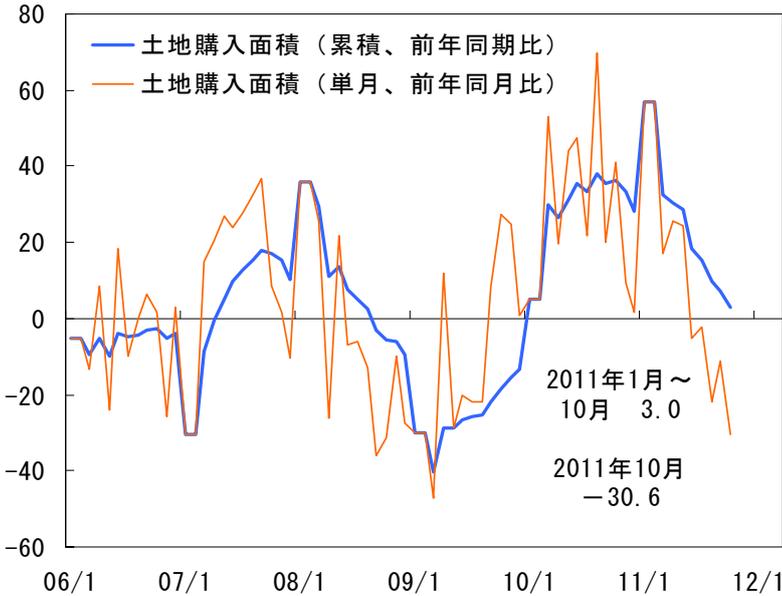
以上から、不動産開発投資は早晚大きく減速するリスクがある。しかし、不動産開発投資が急減速したとしても、それは一時的なものになる可能性が高い。2011年10月の全国不動産価格は前年同月比0.6%下落しており、価格面では、政府の

投資減速確認後は景気下振れ回避のための投資規制緩和へ

不動産投資・投機抑制策に達成感が出てきてもおかしくない。こうしたなかで投資の急減速が確認されれば、次は、景気の下振れを回避するために、政府がいつ、不動産投資規制を緩和するか、焦点が移っていこう。2012 年は、不動産開発投資の急減速⇒投資・投機抑制策の緩和⇒不動産開発投資の底打ち・緩やかな改善、という経緯をたどると想定している。

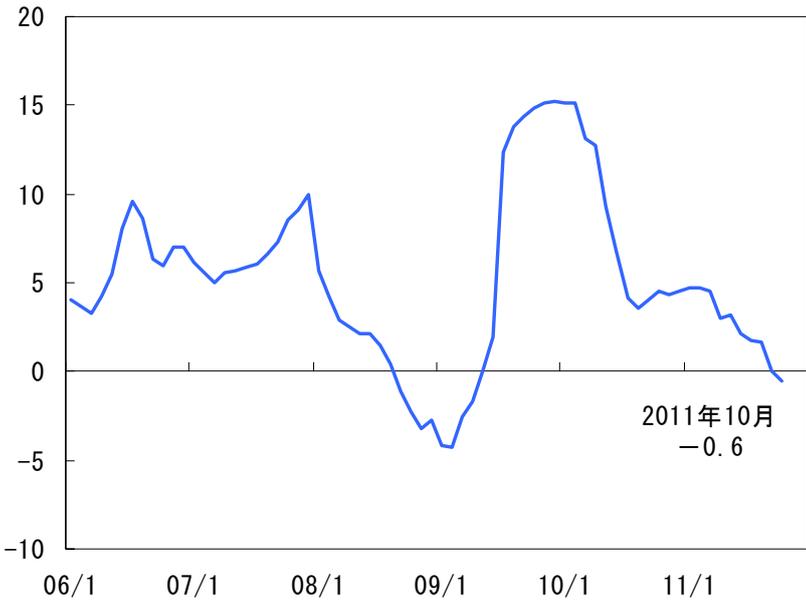
以上

土地購入面積の推移（単位：％）



(出所) 国家統計局より大和総研作成

全国不動産価格の推移（前年同月比）（単位：％）



(出所) 国家統計局より大和総研作成