

2014年10月1日 全4頁

中国：国慶節の礼物は住宅市場テコ入れ策

住み替えのための2軒目の住宅ローンは1軒目と同様に優遇

経済調査部

シニアエコノミスト 齋藤 尚登

[要約]

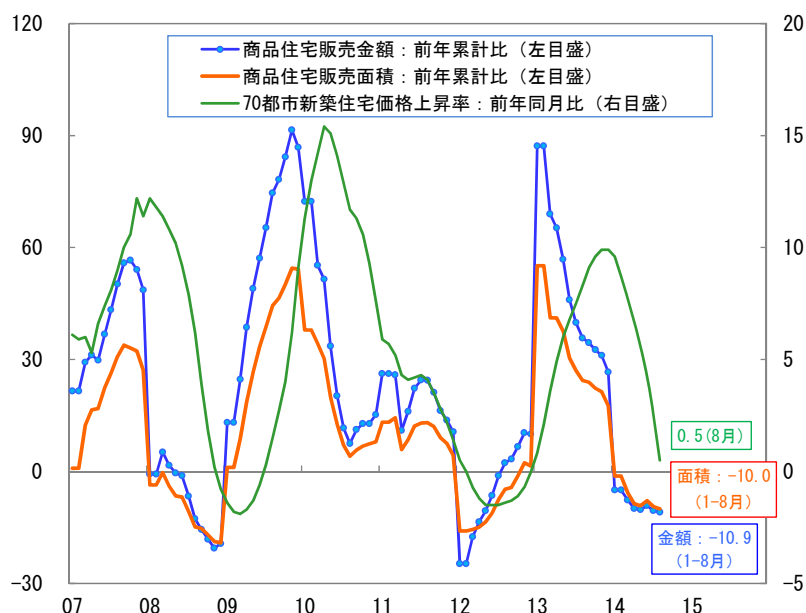
- 中国人民銀行と中国銀行業監督管理委員会は2014年9月29日付けで、低迷する住宅市場のテコ入れを目的とした通知を発表した。①居住目的の1軒目の一般住宅を購入する家計が利用する住宅ローンについては、頭金比率を最低30%以上、ローン金利の下限は基準金利の0.7倍とし、具体的な貸出条件は銀行がリスク状況を鑑みて自主的に決定する、②1軒目の住宅を保有し住宅ローンを完済している家計が居住条件の改善を目的に2軒目の一般住宅を購入する際は、1軒目と同様に優遇する、ことなどが柱であり、住宅購入制限なども解除された。
- 恐らく、住宅市場の調整が長期化し、地方政府の主要な収入源と債務返済原資である土地使用権譲渡益収入が減少し、景気が大きく下振れするリスクが高まるのを回避すべきと中央政府が判断したのであろう。
- 今後、住宅需要が金融によってサポートされるか否かの鍵を握るのは、銀行の貸出姿勢である。中国人民銀行は、2014年5月12日に商業銀行に対して、家計の1軒目の一般住宅購入の際の住宅ローン審査を迅速に行い、状況に応じて優遇金利を付与する旨の窓口指導を行った。しかし、これは全く効果を発揮していない。銀行の調達コストが上昇するなか、住宅ローンに優遇金利を付与すれば、預貸スプレッドは一段と縮小するため、銀行は住宅ローンの提供を抑制し、住宅ローン金利を引き上げたのである。
- 銀行が合理的な行動をとり続ければ、今回の住宅市場テコ入れ策の目玉である、基準金利の0.7倍という住宅ローンの最優遇金利は絵に描いた餅に終わる。それでもなお強力な窓口指導（行政命令）により優遇金利での貸出を強ければ、銀行のマージンは一段と低下する。後者の場合は、中国の金融は政府の関与がきわめて大きく、「市場化」や「自由化」には相当な困難が想定されることが改めて認識されるであろう。

国慶節のプレゼントは中央政府による住宅市場テコ入れ策の発表

中国人民銀行と中国銀行業監督管理委員会は 2014 年 9 月 29 日付けで、低迷する住宅市場のテコ入れを目的とした通知を発表した（発表は 9 月 30 日）。主な内容は以下の通りである。

- ① 公共賃貸住宅の建設やバラック地区改造のための不動産デベロッパー向けの貸出期限を（従来の基本的に 10 年～15 年から）最長 25 年に延長する。
- ② (1) 居住目的の 1 軒目の一般住宅¹を購入する家計が利用する住宅ローンについては、頭金比率を最低 30%以上、ローン金利の下限は基準金利の 0.7 倍とし、具体的には銀行がリスク状況を鑑みて自主的に決定する、(2) 1 軒目の住宅を保有し住宅ローンを完済している家計が居住条件の改善を目的に 2 軒目の一般住宅を購入する際は、1 軒目と同様に優遇する、(3) 既に住宅購入制限を取消した都市、もしくは制限を実施していない都市については、2 軒以上の住宅を保有し、かつ住宅ローンを完済している家計に対して、銀行は返済人の返済能力、信用状況を鑑みて頭金比率や住宅ローン金利を決定する、(4) 銀行は当該地域の都市化発展計画に基づき、条件を満たす当該地域戸籍以外の住民に、住宅ローンを提供する。
- ③ 銀行はモーゲージ証券の発行や金融債の発行を通じて資金調達を行い、その資金を 1 軒目の一般住宅や上記条件を満たす 2 軒目の住宅ローンの提供に充当する。
- ④ 銀行は、健全な経営を行う不動産デベロッパーが一般住宅などを建設するための合理的な資金需要を積極的にサポートする。不動産投資信託基金(REITs)のテストを着実に展開する。

図表 1 中国の商品住宅販売面積・金額と 70 都市新築住宅価格の推移（単位：％）



（注）販売面積・金額の 1-2 月は平均値

（出所）国家統計局、ロイター社より大和総研作成

¹ 高級住宅との対比で使われる。

今回の住宅市場テコ入れ策で重要なのは、上記②である。(1)は制度としては変わっていない。しかし、2009年12月以降、住宅価格抑制策が実施・強化される過程で、銀行は1軒目の頭金比率を40%~50%に引き上げ、最優遇金利を基準金利の0.85倍程度としてきた経緯がある。(2)について、従来は2軒目とみなされ、頭金比率は60%以上、住宅ローン金利は基準金利の1.1倍以上とされていたが、今後は1軒目と同様、頭金比率30%以上で、基準金利の0.7倍の最優遇金利が適用されることが可能となる。(3)と(4)は住宅の複数所有者や当該地域戸籍以外の住民に対する住宅購入禁止令が撤廃されることを意味している。

2009年12月以降の一連の住宅価格抑制策が基本的に解除された格好であり、中国政府による住宅市場テコ入れ策が本格化したといえる。恐らく、住宅市場の調整が長期化し、地方政府の主要な収入源と債務返済原資である土地使用権譲渡益収入が減少し、景気が大きく下振れするリスクが高まるのを回避すべきと中央政府が判断したのであろう。

絵に描いた餅 or 銀行マージンの一段の低下

今後、住宅需要が金融によってサポートされるか否かの鍵を握るのは、銀行の貸出姿勢である。

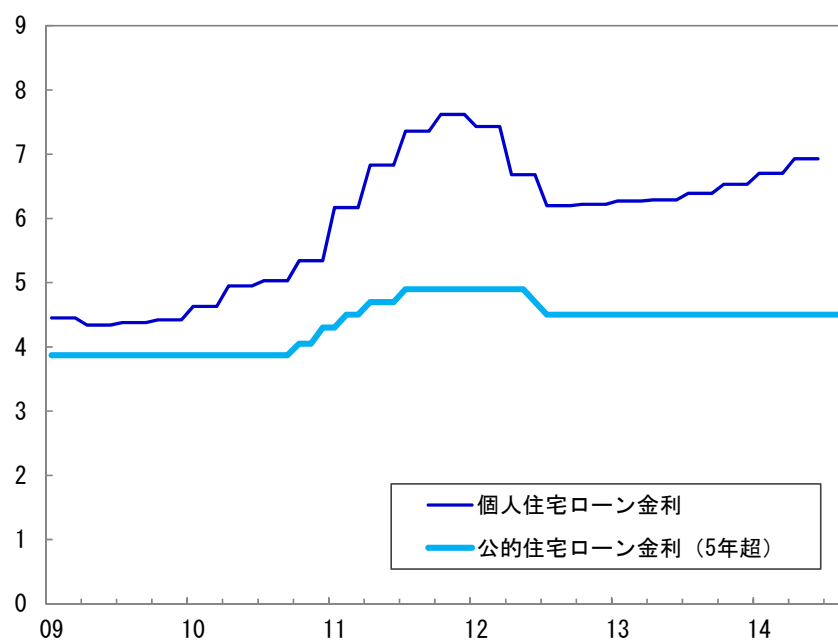
中国人民銀行は、2014年5月12日に商業銀行に対して、家計の1軒目の一般住宅購入の際の住宅ローン審査を迅速に行い、状況に応じて優遇金利を付与する旨の窓口指導を行った。しかし、これは全く効果を発揮していない。

まず、銀行の調達コストが上昇している。銀行の預金金利は規制されており、当座は年0.35%、1年物定期預金の基準金利は3.0%で上限はその1.1倍の3.3%である。このため、預金の一部がより高利回りで利便性の高いインターネット決済余剰資金の運用(インターネットMMF)や理財商品等に流出している。銀行は協議預金²の形で、インターネットMMF(7日物で平均4%強)から一部資金を調達しているため、銀行の調達コストが上昇しているのである。こうしたなかで、住宅ローンに優遇金利を付与すれば、預貸スプレッドは一段と縮小する。これを良しとしなければ、銀行の合理的な行動は、住宅ローンの提供を抑制するか、住宅ローン金利を引き上げるか、もしくはその両方ということになる。次頁図表2は、規制金利である公的住宅ローン金利と、市中金利である個人住宅ローン金利の推移であり、最近では前者が据え置かれる一方で、後者は上昇傾向を強めていることが分かる。

銀行が合理的な行動をとり続ければ、今回の住宅市場テコ入れ策の目玉である、基準金利の0.7倍という住宅ローンの最優遇金利は絵に描いた餅に終わる。それでもなお強力な窓口指導(行政命令)により優遇金利での貸出を強いれば、銀行のマージンは一段と低下する。後者の場合は、中国の金融は政府の関与がきわめて大きく、「市場化」や「自由化」には相当な困難が想定されることが改めて認識されるであろう。

² 貸し手と借り手の相対(協議)で期間や金利が決定される。規制金利の枠外。

図表2 上昇する個人住宅ローン金利（単位：％）



（出所）中国人民銀行より大和総研作成