

中国の住宅市場ブームに対する海外資本流入の影響

武蔵大学 大野早苗

住宅制度の大規模改革が実施された 1998 年以降、中国の住宅市場は飛躍的に規模を拡大させてきたが、同時に住宅価格の高騰が懸念されてきた。一方、近年において中国と世界の過剰流動性の相関が高まる傾向がみられ、中国の住宅市場の過熱化に対して国際的過剰流動性が影響を及ぼしている可能性が考えられる。

国際的過剰流動性が中国の住宅市場に流入する経路としては、1)海外直接投資などの資本流入形態により直接的に住宅市場に流入する経路と、2)膨大な国際収支黒字発生の下で実施している為替介入によりマネタリーベースが増大し、住宅融資の増大を招いて住宅市場に流入する経路の 2 つが考えられる。特に中国の住宅市場は非居住投資家に対する制約が相対的に少ないことから、住宅価格の値上がり益と為替差益を期待した投機マネーの対象になっていた状況が予想される。

中国の行政区毎のデータを用いてパネル分析を行い上述の 2 つの経路を考察したところ、海外資本流入から住宅販売への影響が顕著であり、直接的経路により国際的過剰流動性が中国の住宅市場に流入していた可能性が示唆された。ただし、都市商業銀行などの新興銀行の融資が急増している状況や、国内銀行融資も住宅販売に影響を及ぼすとの実証結果が示されるケースもあり、海外資本流入の影響に加えて、間接的経路により住宅市場の過熱化が進んだ可能性も示された。