
中国経済レポート No.30

住宅価格と消費についての一仮説

～住宅価格が十分に低下すれば、中上位所得層を中心に消費の拡大が期待できるのではないか

【目次】

1. 消費は堅調だが各種消費喚起策にもかかわらず力強さに欠ける……………p.1
2. 消費比率の低下と貯蓄率の上昇……………p.1
3. 貯蓄に励む中上位所得層……………p.3
4. 住宅取得能力の向上と消費の拡大……………p.5

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 野田 麻里子 (chosa-report@murc.jp)

〒108-8248 東京都港区港南 2-16-4

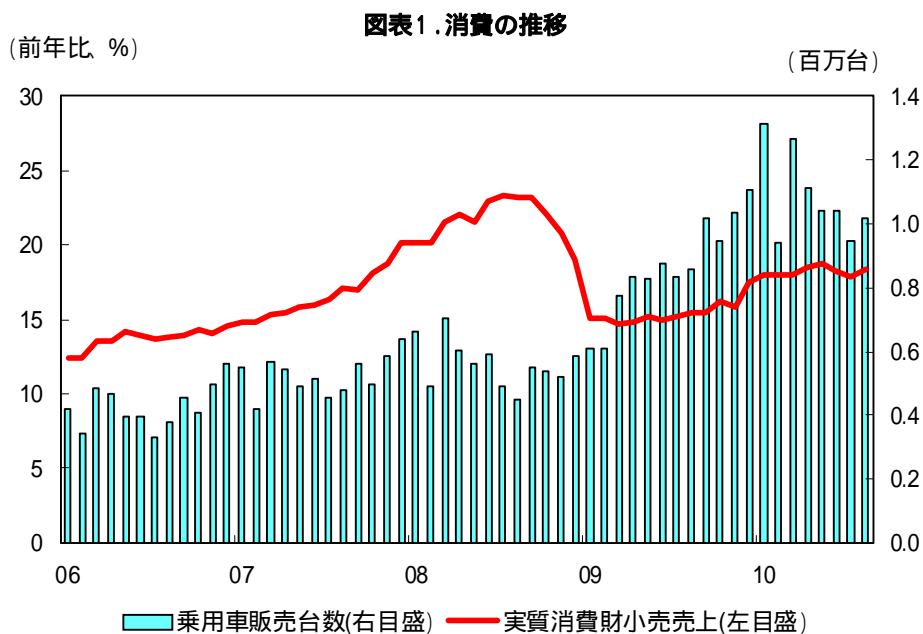
TEL:03-6711-1250

1. 消費は堅調だが各種消費喚起策にもかかわらず力強さに欠ける

先進国景気の回復の足取りがおぼつかない中、いち早く危機的状況を脱し、堅調な景気回復を続ける中国に「世界の市場 (= 需要)」としての期待が高まっている。

また、今般の世界的な景気後退を経て、中国自身にとっても「投資と輸出」に大きく依存した成長モデルから「消費と投資と輸出」の3つのバランスがとれた、より内需主導型の成長モデルへのシフトによる安定成長維持への要請は一段と強まっている。

こうした中で、減税あるいは補助金の支給など各種消費喚起策が講じられており、例えば、乗用車販売などは政策効果により大幅に増加している。しかし、小売売上全体では堅調な増加は続いているものの、各種消費喚起策にもかかわらず、顕著な加速傾向は見られない(図表1)。



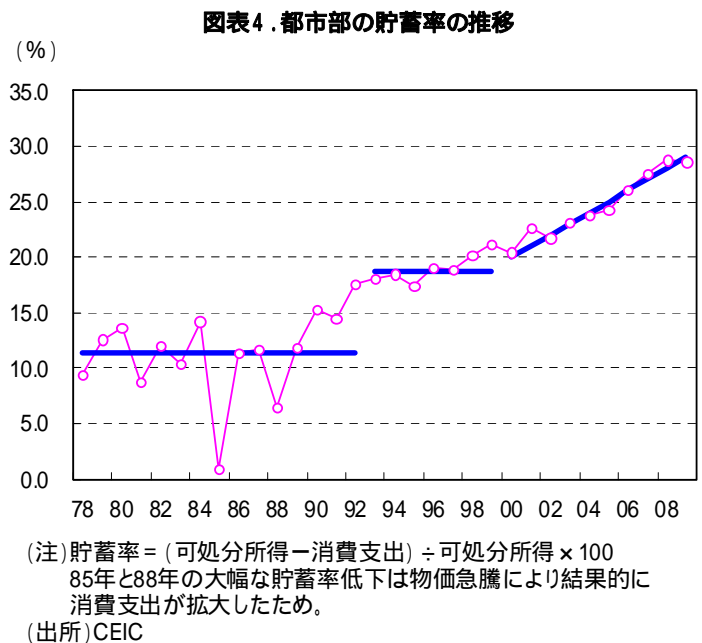
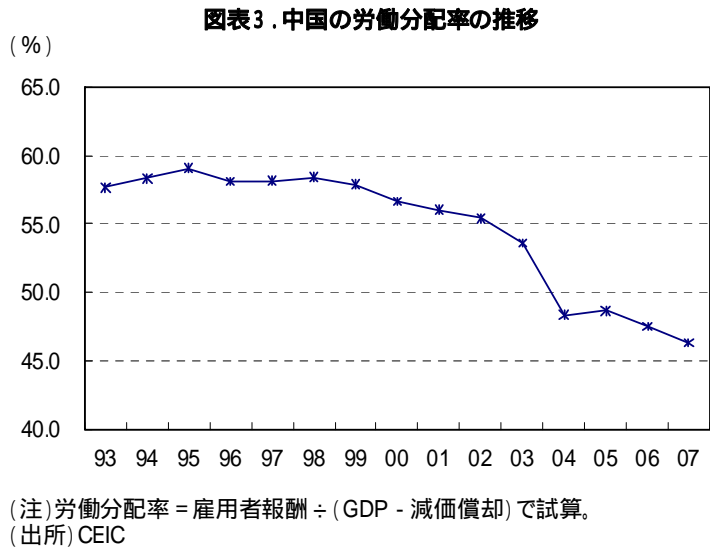
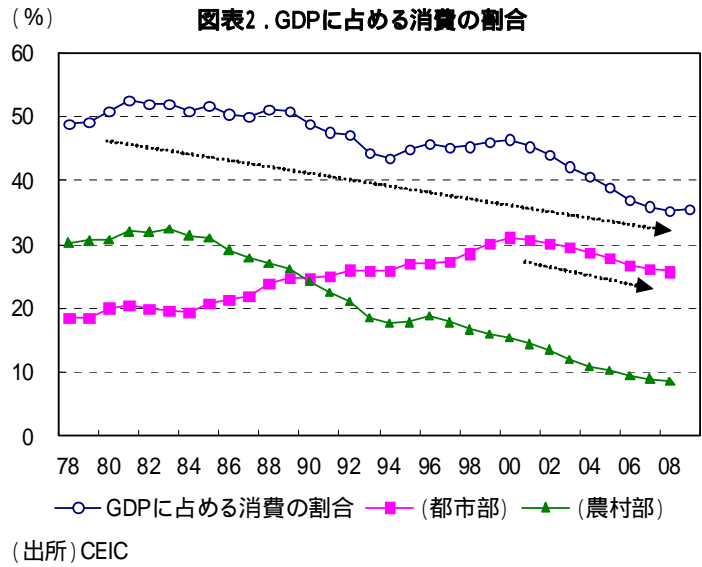
(注)小売売上伸び率については旧正月要因を除くため1, 2月は両月の平均値をプロット。
(出所) CEIC

2. 消費比率の低下と貯蓄率の上昇

実際、GDP に占める消費の割合は低下傾向にある(次頁図表2)。特に2000年以降、それまで消費を下支えしていた都市部の消費もGDP全体の伸びに遅れ始め、結果として消費比率は大きく低下している。なお、2009年に消費比率がわずかに持ち直しているが、これは世界的な景気の後退を受けて外需の寄与がマイナスとなったためであり、一時的と見られる。

消費比率の趨勢的な低下の一因としては、投資・輸出主導の高成長期に労働分配率が低下していたことがあげられる(次頁図表3)。

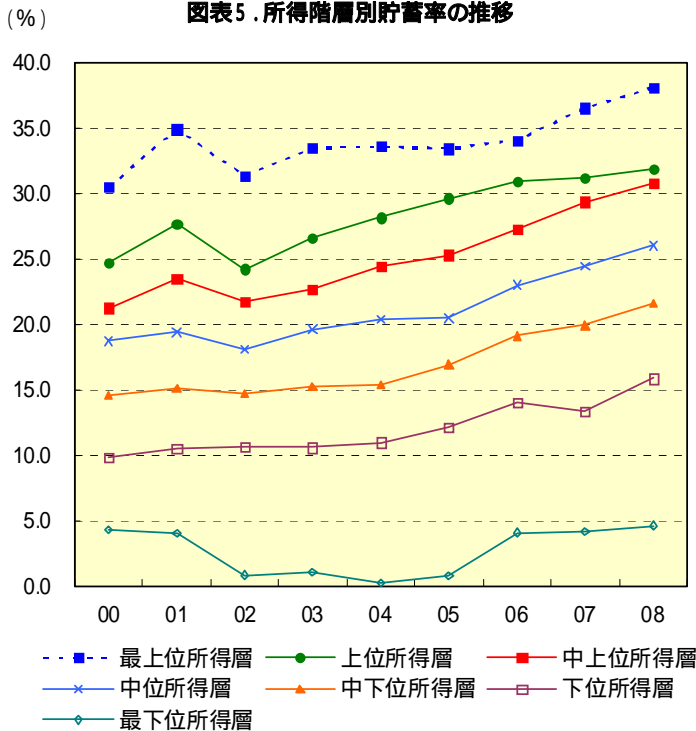
加えて、消費のリード役である都市部の貯蓄率が特に2000年以降、上昇傾向(=消費性向が低下傾向)を強めていることも一因と見られる(次頁図表4)。そこで以下、「中国城市(鎮)生活与価格年鑑」のデータをもとに都市部の貯蓄率上昇の背景について考えてみた。



3. 貯蓄に励む中上位所得層

まず、所得階層別¹に 2000 年以降の貯蓄率の推移をみると、所得水準の高い層ほど貯蓄率の水準が高いこと、またどの所得階層でも総じて貯蓄率が上昇傾向にあることがわかる（図表 5）。しかし、詳細にみると、そうした全体的な傾向の中で、中上位所得層の貯蓄率の上昇テンポが他の所得階層に比べて速いことがわかる。実際、2000 年から 2008 年にかけての貯蓄率の上昇幅をみると、中上位所得層の上昇幅は 9.6%ポイントと他の所得階層に比べてかなり大きい。

図表 5. 所得階層別貯蓄率の推移



	2000年	2008年	上昇幅
最上位	30.5	38.1	7.6
上位	24.7	31.9	7.1
中上位	21.3	30.8	9.6
中位	18.7	26.0	7.3
中下位	14.6	21.6	7.0
下位	9.9	15.9	6.0
最下位	4.3	4.6	0.4

(注) 貯蓄率 = (可処分所得 - 消費支出) ÷ 可処分所得 × 100
 (出所) 中国城市(鎮)生活与価格年鑑、CEIC

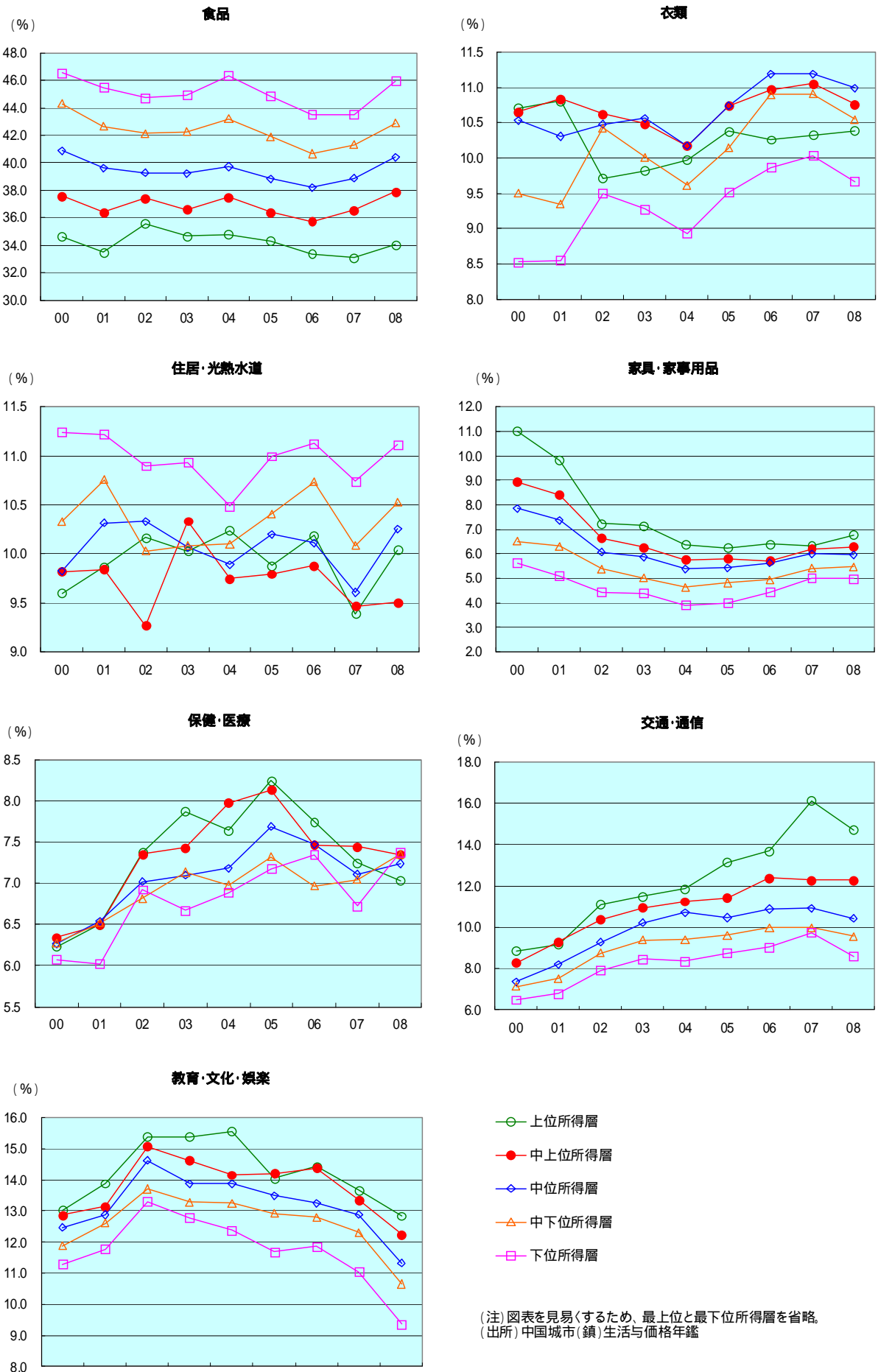
次に所得階層別に消費支出構成の推移をみてみた（次頁図表 6）。これをみると当該消費支出の必需度が高い（所得水準にかかわらずある一定額を支出する）か、あるいは逆に選択的である（所得水準によって支出額が変化する）かによって、所得階層別にかなり規則的な層のグラフが描けるものとそうでないものがあることがわかる。

「食品」は消費支出に占める食品支出の割合、いわゆるエンゲル係数を示したものである。必需度の高い消費であるため、所得水準の低い層ほど消費支出に占める割合は高く、所得水準の高い層ほど低くなっている。

¹ 「中国城市(鎮)生活与価格年鑑」では以下の所得階層別にデータが集計されている。

＜中国城市(鎮)生活与価格年鑑2009年版＞								(世帯)
調査世帯数合計	最下位所得層	(うち困窮層)	下位所得層	中下位所得層	中位所得層	中上位所得層	上位所得層	最上位所得層
64,675	6,353	(3,137)	6,485	12,983	12,993	12,998	6,445	6,418
構成比	10%	(5%)	10%	20%	20%	20%	10%	10%
世帯当たり平均年収(元)	17,329	13,985	25,491	33,582	43,508	56,949	74,719	119,030

図表6. 所得階層別消費費目別シェアの推移



一方、「家具・家事用品」、「交通・通信」、「教育・文化・娯楽」はどちらか言えば、選択的な消費支出であるとみられ、所得水準の高い層ほど消費支出に占めるシェアが高く、所得水準の低い層ほど低くなっている。

「衣類」は選択的な要素が強いとみられるものの、この図からはいずれとも判断し難い。また、「保健・医療」は所得水準にかかわらずほぼ一定割合の支出が行われる方向に各階層の消費に占める構成比が収斂してきている。これは逆に言えば、所得水準によって受けられる医療サービスの量あるいは水準が違ってきていることを示すのではないかと考えられる。

最後に「住居・光熱水道」だが、この項目のほぼ半分は必需的費目と見られる光熱水道費が占めており、実際、中上位所得層の線を除けば、ほぼ「食品」同様の必需的費目のパターンとなっている。したがって中上位所得層の線がやや不規則に動くのは残りの約半分の「住居支出」が所得水準に比べて抑えられていることにあると考えられる。この「住居支出」には家賃と建築用材料が含まれる。中国では住宅購入後に購入者が内装工事を行うのが一般的であり、この支出項目は住宅購入と強い関連性があると考えられる。

中上位所得層だけが所得水準に比べて割安の家賃の家に住み、光熱水道費を節約するとは考え難い。つまり「住居・光熱水道」において中上位所得層の動きが不規則な原因は「建築用材料」支出に原因があると考えることができそうである。さらに、上記の貯蓄率についての考察と考え合わせると、中上位所得層は住宅購入のために他の所得層に比べてやや熱心に貯蓄に励み、結果として住宅購入後の支出である住居関連の支出水準も所得水準に比べて抑えられることになっている、とは言えないだろうか。

4. 住宅取得能力の向上と消費の拡大

そこでこの仮説を検討するために所得階層別の住宅取得能力について試算してみた（次頁図表7）。これは全国都市部の平均住居価格と平均居住面積から平均住宅価格を算出し、これを各所得階層別の平均世帯年収で除し、住宅価格の年収倍率を計算したものである。

一般に年収の6倍以下が住宅の適正価格と言われるが、これをみると全国レベルでの平均的な住宅価格は中上位所得層世帯までは年収の6倍以内に収まっている。住宅が手の届く範囲にあることが中上位所得層をして住宅購入に向けた貯蓄に励ませるインセンティブになっていると考えられないだろうか。

しかし、不動産価格は地域格差がかなり大きい。実際、上海などの沿海都市の住宅は2000年時点でも中上位所得層にとっては高嶺の花であったと考えられる。一方で重慶などの内陸部の住宅は少なくとも2008年時点では中位所得層にとっても手の届くものであったとみられる。ただし、昨今の住宅価格高騰で総じて年収倍率も上昇し、手が届きにくくなっていると考えられる。

足元、中国政府の強力な不動産価格抑制策によって不動産価格の上昇テンポは鈍化してきている。しかし、価格は依然として庶民には高すぎる水準にとどまっているようである。また、政府は不動産価格の抑制に加えて、比較的安価な住宅の供給拡大を進めている。中国人にとって住宅は数少ない資産運用対象であると同時に、新しく世帯を形成するための必需品であり、かつ一人っ子政策で子供の数が少ない中で老後の生活保障の意味もある²、と言われる。

住宅価格の引き下げを通じた都市住民の住宅取得能力の向上に資する政策は、住宅取得のために貯蓄に励む中上位所得層を中心に貯蓄率の上昇を押さえ、消費の拡大を促し、ひいては中国の内需主導成長

²中国ではかつて子供を育てることは老後の安心という意味合いがあった（「養兒防老」：親の面倒は子供が最後までみる）。何人かの子供のうち一人成功すれば、家族皆が安泰と考えられていたという。

モデルへのシフトを促進し、世界経済に貴重な需要をもたらすものと言えるのではないだろうか。

図表7. 平均住宅価格の年収倍率

(倍)

<全国平均>	最下位層	下位層	中下位層	中位層	中上位層	上位層	最上位層
2000	13	10	8	7	6	5	3
2001	13	10	8	7	5	4	3
2002	17	11	9	7	5	4	3
2003	17	11	9	7	5	4	2
2004	19	13	10	7	6	4	3
2005	20	14	10	8	6	5	3
2006	19	13	10	8	6	4	3
2007	20	13	10	8	6	5	3
2008	18	12	9	7	5	4	3
<上海>	最下位層	下位層	中下位層	中位層	中上位層	上位層	最上位層
2000	22	17	14	11	9	8	6
2001	24	18	15	12	10	8	6
2002	32	22	17	13	10	8	5
2003	38	26	20	15	12	9	6
2004	46	31	24	18	14	11	6
2005	46	31	23	18	14	10	6
2006	44	30	22	17	13	10	6
2007	44	30	23	18	14	11	7
2008	41	28	21	16	12	9	6
<重慶>	最下位層	下位層	中下位層	中位層	中上位層	上位層	最上位層
2000	7	5	4	4	3	3	2
2001	7	6	5	4	3	2	2
2002	10	7	5	4	3	3	2
2003	10	7	5	4	3	2	2
2004	11	8	6	4	3	3	2
2005	13	9	7	5	4	3	2
2006	13	9	7	5	4	3	2
2007	14	9	7	6	4	3	2
2008	13	9	7	5	4	3	2

(注) 年収倍率 = (都市部平均住宅価格) ÷ (都市部平均世帯年収)

都市部平均住宅価格 = (1㎡当り平均住宅価格) × (都市部世帯平均人員) × (都市部一人当り居住

都市部平均世帯年収 = (所得階層別一人当り年収) × (都市部世帯平均人員)

都市別の試算は(1㎡当り平均住宅価格)の数値を各都市のデータに置換えて算出。

(出所) 中国城市(鎮)生活与価格年鑑

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。