
中国経済レポート No.45

住宅価格の現状と若干の展望
～70 大中都市住宅販売価格データに基づく考察

【目次】

1. 2年ぶりに前月比マイナスに転じた新築商品住宅価格…………… p.1
2. 都市別にみた価格の変化～高止まりの広州 vs. 下げ止まりの温州 …… p.2
3. 標準化データではすでに2月以降前月比マイナスで推移…………… p.2
4. 大規模住宅を中心に価格の調整が進む…………… p.3
5. 当面は多くの都市で調整が続くも一部で持ち直しの可能性も…… p.5

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

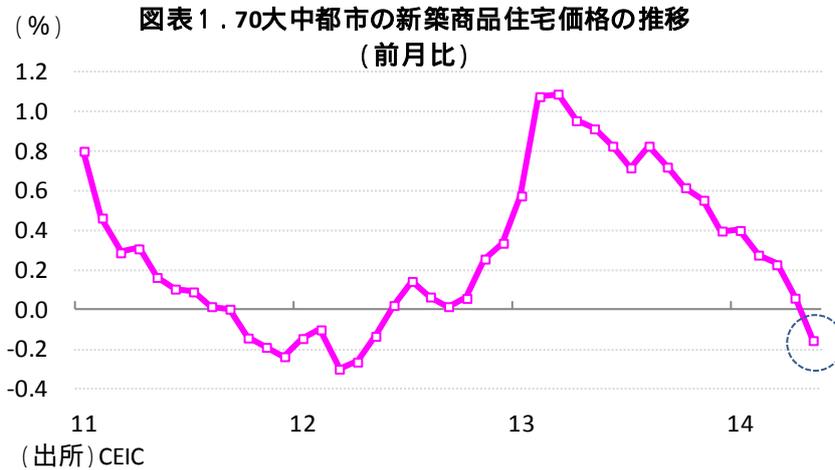
調査部 研究員 野田 麻里子

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL:03-6733-1070

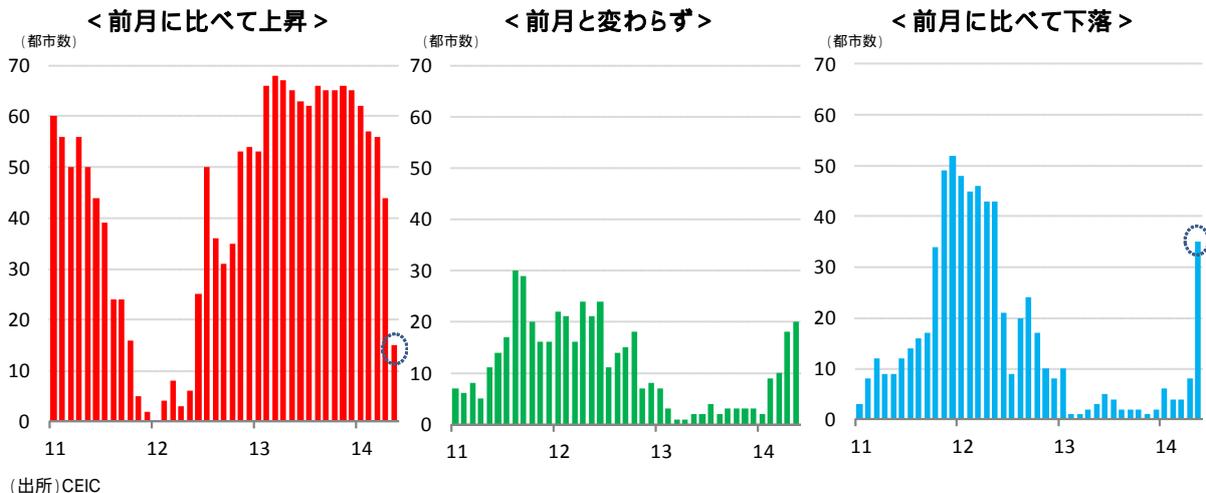
1. 2年ぶりに前月比マイナスに転じた新築商品住宅価格

中国国家统计局発表の「70大中都市住宅販売価格」統計によれば、これら70都市の平均新築商品住宅（除く低所得者用住宅）の価格は2014年5月に前月比マイナス0.16%と2012年5月以来2年ぶりに前月比マイナスに転じた（図表1）。



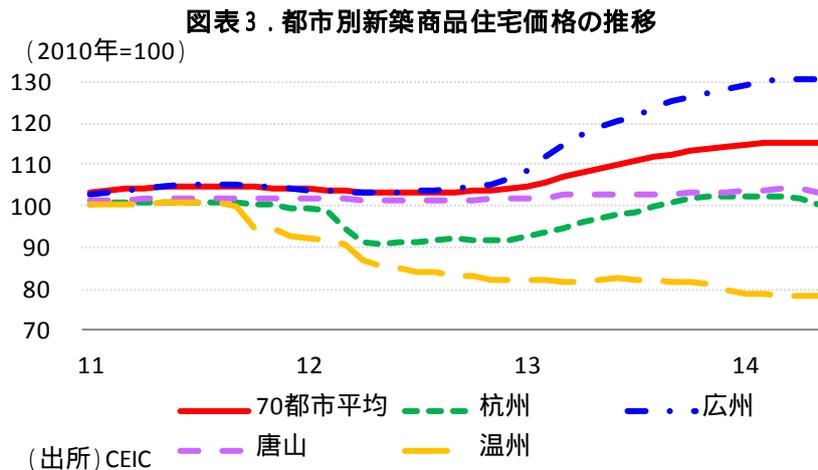
これは前月に比べて価格が下落した都市の数が4月の8都市から5月には35都市に急増したためである（図表2）。一方、前月に比べて価格が上昇した都市の数は4月の44都市から5月は15都市に減少したものの、全国平均がマイナスに転じる中で、廈門（福建省）、南京（江蘇省）、北京で前月比プラス0.2%を記録するなど依然として一部の都市では住宅価格の上昇が続いている。したがって少なくとも今までのところ全国一斉に雪崩を打ったように価格が下落するという状況ではなさそうである。

図表2. 新築商品住宅価格(前月比)変動状況別の都市数の推移



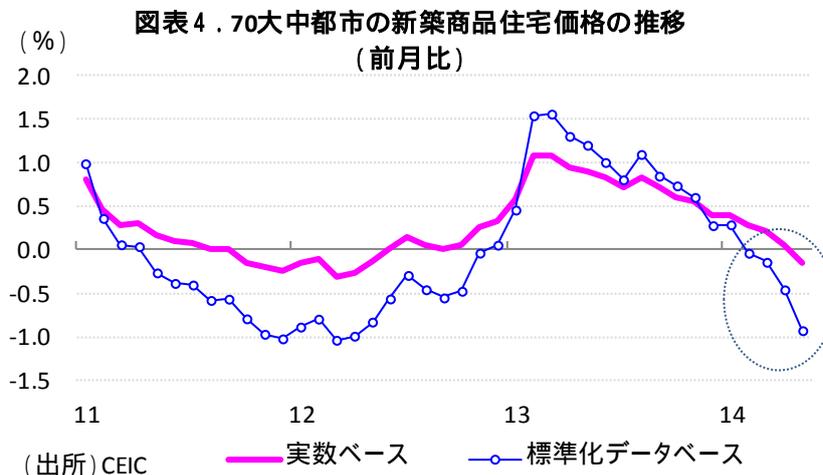
2. 都市別にみた価格の変化～高止まりの広州 vs. 下げ止まりの温州

2010年を100とする住宅価格指数（新築商品住宅）の70都市の平均値は、足元5月は115.3と高水準横ばいで推移している。2010年平均と比べて最も価格水準が高くなっている都市は、2012年6月以降価格の上昇が続いている広州（広東省）で、5月の指数は130.5であった。一方、最も価格水準が低くなっている都市は2011年8月以降下落傾向が続いている温州（浙江省）で5月の指数は78.3であった。また統計の入手が可能な2011年1月から2014年5月までの期間中の各都市の前月比の標準偏差から判断すると、価格の変動幅が最も大きいのは杭州（浙江省）で、逆にこの間の価格変動幅が最も小さな都市は唐山（河北省）であった（図表3）。



3. 標準化データではすでに2月以降前月比マイナスで推移

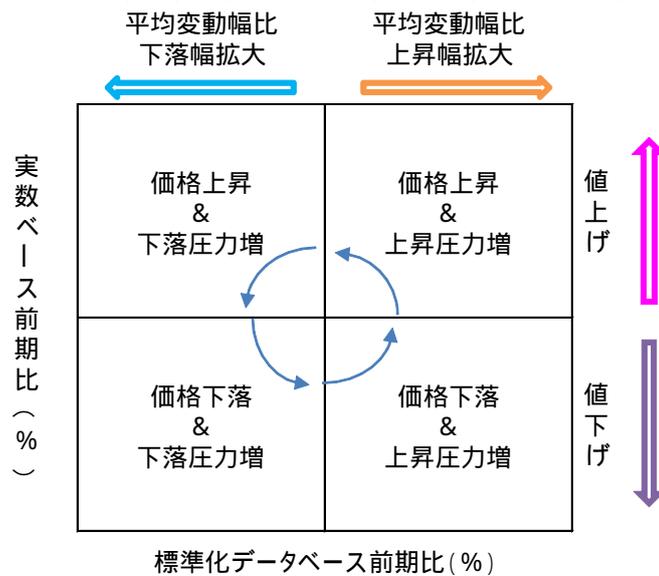
上記のように都市によって価格の変動状況が大きく異なる場合、平均値をとると変化幅の大きな都市のデータによって変化幅の小さな都市のデータの動きが消されてしまう。また、例えば、前月比変わらず(=0.0%)というデータは、統計入手可能期間の前月比の平均がマイナス0.6%の温州にとっては価格の持ち直し傾向を意味するが、前月比の平均がプラス0.6%の広州にとっては価格が下落傾向にあることを意味する、といった差異も見えなくなってしまう。そこで標準化という統計処理によって都市間の横の比較が可能な形にデータを変換してみた。その上で70都市平均の住宅価格の前月比の推移をみると、すでに2月以降、前月比マイナスに転じていることがわかった（図表4）。実数ベース以上に多くの都市で5月以前から価格下落圧力が強まっていたといえそうである。



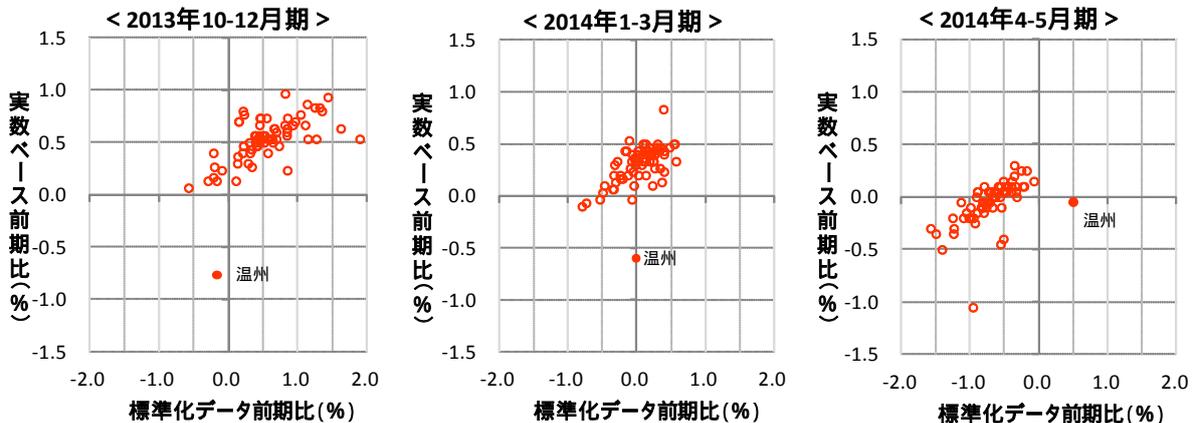
4. 大規模住宅を中心に価格の調整が進む

次に各都市の実数ベースの前月比と標準化データに基づく前月比を組み合わせることで70都市の住宅価格がどのように推移しているかをみてみた。なお、やや大きな流れをとらえるために月次ではなく、四半期平均値（直近は4-5月平均）に変換し、2013年10-12月期、2014年1-3月期、2014年4-5月期のそれぞれについてデータの散らばり具合をみてみたのが下掲の図表5である。

縦軸に実数ベースの前期比、横軸に標準化データベースの前期比をとったもので、第1象限は実数ベースでも標準化ベースでも前期比がプラスにあり、住宅価格が上昇しており、かつ上昇圧力も増していることを示している。第2象限は実数ベースでは前期比プラスが維持されているものの、標準化ベースでは前期比マイナスに転じている。すなわち依然として価格は上昇しているものの、長期的な平均値より価格の上昇幅が縮小し、下落圧力がかかっていることがうかがえる領域である。第3象限に入ると、実数ベースでも標準化ベースでも前期比マイナスとなり、価格が実際に下落し、かつ相対的に大幅な値下げにより価格が調整されている局面にあることが示唆される。しかし、第4象限になると実数ベースでは依然として前期比マイナスではあるものの、標準化ベースではプラスに転じており、価格の下げ止まりから持ち直しの兆しがうかがえる領域である。価格の変化はおおよそと移行すると考えられる。



図表5. 新築商品住宅価格の推移



(出所)CEIC

前掲の図表5をみると、2013年10-12月期はそれ以前から始まった政府の景気テコ入れ策を受けて多くの都市で住宅価格が上昇し、かつ上昇圧力の増大もみられていたことがわかる。しかし、2014年1-3月期に入ると、実数ベースではまだ多くの都市で前月比プラスが維持されていたものの、約半数の都市で標準化ベースの前期比がマイナスに転じており、価格下落圧力が強まりつつあったことがうかがえる。そして2014年4-5月期に入ると、実数ベースで大半の都市が、標準化ベースで1都市を除く全ての都市で前期比マイナスとなり、大半の都市で価格調整が始まっていたとみられる。

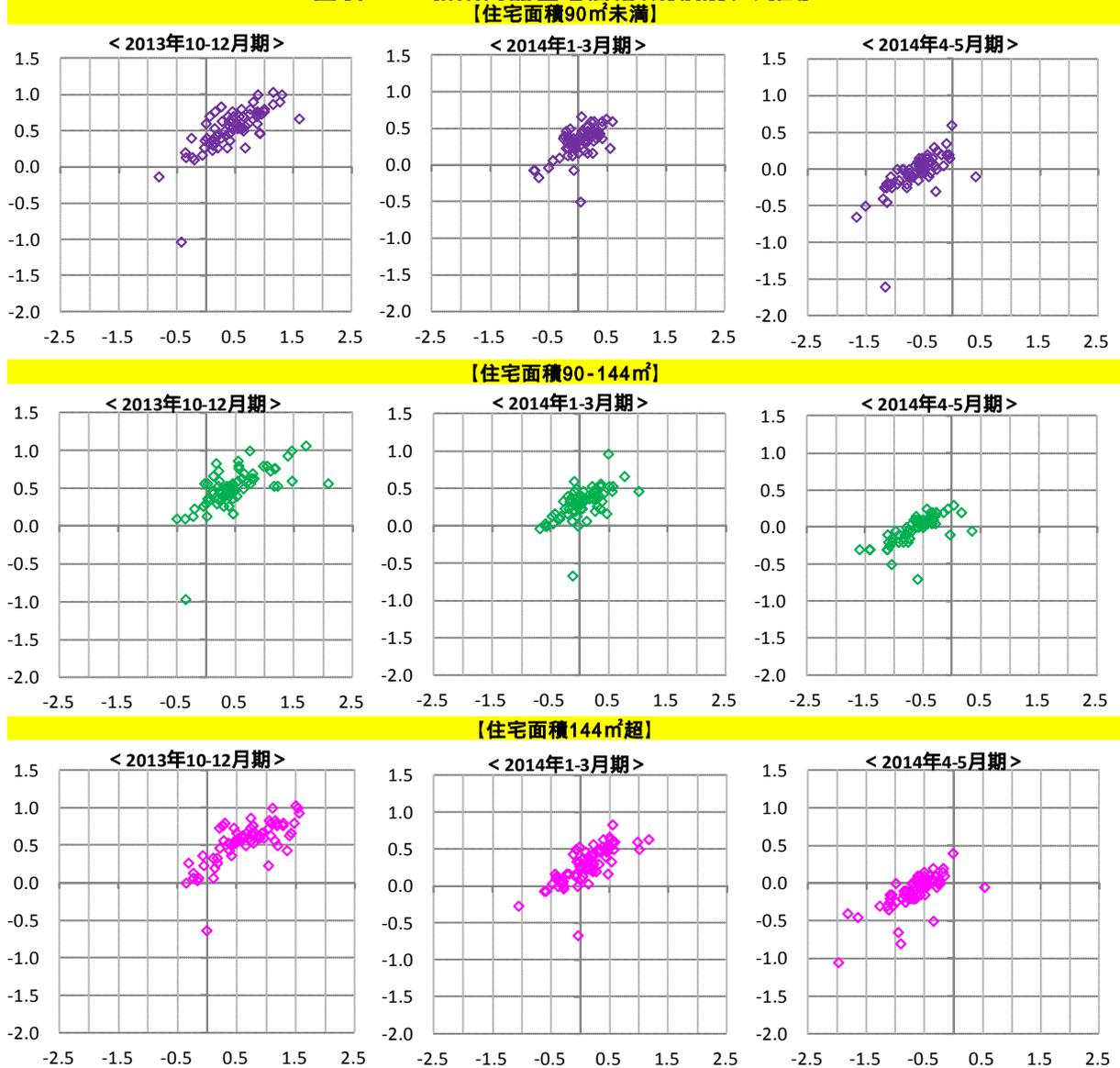
次に住宅の規模別に同様の分析をしたのが下掲図表6-1,6-2である。

図表6-1. 新築商品住宅価格(規模別)の推移～都市数

都市数		<90㎡未満>			<90-144㎡>			<144㎡超>		
		上昇	不変	下落	上昇	不変	下落	上昇	不変	下落
実数	13/10-12	68	0	2	69	0	1	68	1	1
	14/1-3	64	0	6	65	3	2	63	2	5
	14/4-5	29	10	31	37	4	29	18	10	42
標準化	13/10-12	59	0	11	62	0	8	61	0	9
	14/1-3	37	0	33	37	0	33	44	0	26
	14/4-5	1	0	69	3	0	67	1	0	69

(出所)CEIC

図表6-2. 新築商品住宅価格(規模別)の推移



(出所)CEIC (注)図表5同様、縦軸は実数ベース前期比(%),横軸は標準化データベース前期比(%)。

まず実数ベースの変化をみると、どのカテゴリーにおいても前月比下落に転じる都市の数が大幅に増えている。ただし、2014年4-5月期をみると、大規模(144㎡超)住宅では価格が下落している都市の数が42都市と過半を占めているのに対して、小規模(90㎡未満)住宅では上昇している都市(29都市)と下落している都市(31都市)の数がほぼ拮抗している。また中規模(90-144㎡)住宅では、依然として上昇している都市(37都市)の数が下落している都市(29都市)の数を上回っている。

一方、標準化ベースの変化をみると、どのカテゴリーでも2014年4-5月期には前月比下落している都市が全体の9割超となり、全てのカテゴリーで全国的に大きな価格下落圧力が加わっていることがわかる。

次に実数ベースと標準化ベースの変化を組み合わせると、相対的に投機的な需要が多いと考えられる大規模住宅については、在庫圧力が高まる中で多くの都市で大幅な値下げが実施されている可能性が示唆されている(実数ベース・標準化データベースとも過半の都市で前月比マイナス)。これに対してある程度実需による下支えがあるとみられる小・中規模住宅では、価格下落圧力は強いものの、今のところ依然として約半数の都市で実数ベースで前期比プラスが維持されており、価格調整に入っている都市とまだそこまでは至っていない都市がほぼ半々という状況にあるようだ。

5. 当面は多くの都市で調整が続くも一部で持ち直しの可能性も

今後どの程度、住宅価格の調整期間が続くのかについては、実際のところ都市ごとによりばらつきがみられることになるだろう。ただし、相対的に早期に、かつ大幅な調整が入った都市では小・中規模住宅を中心に価格低下に伴う需要喚起から持ち直しの兆しが見えてくる可能性がある。例えば、早い時期に大幅な調整が入った温州の住宅価格は実数ベースでは2014年4-5月期も依然として前期比マイナスだが、標準化ベースではプラスの領域に入ってきている。予断は許さないものの、価格の下げ止まりから持ち直しへの兆しが見えてきているといえそうである(前掲図表5)。

都市ごとに需給のバランス状況が異なるため、これから調整に入る都市、あるいは調整の終盤に入る都市と実態は区々であり、また調整の程度もそれぞれとみられる。したがって雪崩を打ったように全国で一斉に住宅価格の下落が起こる可能性は一般に論じられているほど大きくはないのではないかと考える。

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、当社の統一した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。