Today's Headline 今日のヘッドライン

"ジュネーブから今を見る"

梅澤 利文
ストラテジスト

中国不動産支援、長期化の様相か?

中国人民銀行などが先日公表した不動産市場のテコ入れ策は、昨年11月の16項目からなる包括的な金融支援策のうち、期限切れとなるものを延長することで、対応期間を延ばすものでした。不動産市場に対して支援を継続する姿勢ともみられますが、不動産問題の解決には時間がかかることも浮き彫りになった面もあり、今後も幅広い対応が求められそうです。

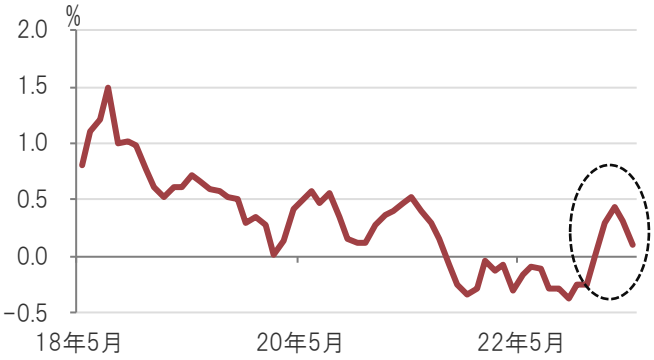
■ 中国人民銀が共同声明で、不動産市場の包括的な支援策を公表

中国人民銀行(中央銀行)と国家金融監督管理総局は2023年7月10日、昨年11月に打ち出した16の項目からなる不動産市場向けの包括的な金融支援策(包括的支援策)の一部を延長すると発表しました。昨年の包括的支援策のうち期限が定まっていた2項目について期限を延長することで、今後も取り組む姿勢を示しました。

昨年11月の包括的支援などを受け、中国の不動産市場には回復の兆しが見られました(図表1参照)。今年3月には前月比0.5%近い上昇となりました。しかし足元では再び新築住宅価格に鈍化がみられます。住宅販売(床面積ベース)など他の不動産指標も同様に足元悪化しており、当局は中国不動産市場を支える姿勢を維持しています。

図表1:中国新築住宅販売価格の推移

月次、期間:2018年5月～2023年5月、前月比



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ 昨年11月の16項目からなる支援策のうち、期限を迎えたものは延長

結論から述べると、今回の包括的支援の延長だけで不動産市場の回復を期待するのは無理があるように思われます。不動産市場対策として、規制緩和や金融緩和など他の政策を組み合わせることが求められると考えています。

まず、今回の包括的支援の延長の内容を確認すると、主な措置は2つです。1つ目は不動産開発企業の借入返済の期限を延長するという内容です。昨年11月の包括的支援策では、半年以内に返済期限が到来する不動産開発企業の融資を1年間延長できるとしていましたが、今回、24年末までに返済期限が到来する融資は1年間の延長を認めるとしています。

2つ目は引き渡しができていない仕掛り住宅物件の完成まで融資を継続することを可能とするもので、こちらも昨年11月に半年とされていた期間が24年末にまで延長されました。期間が限られていた支援項目を延長することで、不動産市場を支える姿勢を明確にしたものです。

もっとも、延期を迫られたのは、半年ではこれらの問題が解決できなかったことの裏返しともみられます。昨年11月に公表された包括的支援はすでに半年以上経過するなか、不動産市場の底打ちには貢献したと思われますが、回復は道半ばとみ

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

られます。今回の支援策に加え、追加的な不動産市場のテコ入れ策が求められそうで、金融緩和や住宅取得の規制緩和などが考えられます。

■ 今後も不動産市場テコ入れ策導入は想定されるが、課題も残るとみられる

金融緩和による住宅ローンの引き下げ方として主に2つの経路が考えられます。まず住宅ローン金利算出のベースとなるローンプライムレート(LPR、5年物)を引き下げる経路です(図表2参照)。

別の経路として、たとえLPRを変えないとしても、LPRの適用下限を引き下げることも考えられます。住宅ローン金利はLPRそのものではなく、LPRから一定のマイナス幅を下限金利として引き下げ住宅ローン金利を引き下げるイメージです。例えば昨年の5月に人民銀は住宅ローン金利をLPRマイナス0.2%としています。なお、下限金利(引き締めでは逆)を使った住宅ローン金利の上げ下げは地域別に適用されることも多く、的を絞った政策を実施することに利用されています。

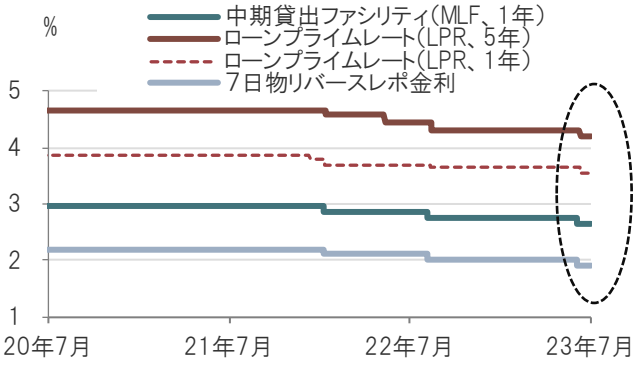
なお中国は主な政策金利であるLPRと中期貸出制度(MLF)などを6月に引き下げました。おそらくこれを受けて、中国の景気動向をみるバロメーターである社会融資規模や新規人民元建て融資額の6月分は急拡大したとみられます。6月の新規融資額は約3兆500億元(約59兆4600億円)と、市場予想の2兆3000億元、前月の1兆3630億元を上回りました。政策金利の変更は中国経済全体に波及するため、今後の中国景気の動向や人民元安を配慮しつつ、金融緩和を模索するものと思われます。

不動産市場のテコ入れ策として、規制緩和も考えられます。住宅は投機の対象でないとの考えから厳しく制限されてきた転売規制を緩和することなどが考えられます。

頭金比率の引き下げも検討されるかもしれません。住宅を初めて取得する場合の最低頭金比率を引き下げることなどが考えられます。主な住居でないセカンドハウスなどの購入に対する頭金の比率は高く、引き下げ余地はあると思われます。しかし中国当局は住宅投機に対しては厳しい姿勢を維持しており、政治的な判断が求められそうです。

中国の不動産市場の問題が根深いのは、市場に対する不信感が払しょくできていないためとみています。これまで述べてきた政策は必要ではありますが、コンフィデンスの改善につながるのかという点には課題が残るように思われます。

図表2:中国の金融政策に関連する主な金利の推移
日次、期間:2020年7月10日～2023年7月10日



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

(1)投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
(2)また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2023年6月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。
(1)お申込時に直接ご負担いただく費用:申込手数料　上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
(2)ご解約時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保額　上限0.6%
(3)投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬　上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
(4)その他費用・手数料等:監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》
上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)第380号
加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会