

博士学位論文審査要旨

2021年2月1日

論文題目： 中国の不動産制度と住宅価格——制度と実証分析に基づいて——

学位申請者： 吳 迪

審査委員：

主査： 経済学研究科 教授 北川 雅章

副査： 経済学研究科 教授 佐竹 光彦

副査： 経済学研究科 教授 横井 和彦

要 旨：

本論文の目的は、近年起こった中国の住宅価格の上昇およびそれに伴う住宅難問題に着目し、住宅価格の変動要因を解明することである。特に、中国式社会主義市場経済体制の特性とその枠組みの中で進行している土地利用および住宅所有の関連制度の改革状況など、制度面から住宅市場変動要因を考慮している。さらに、都市化の進行に伴う経済成長、金融自由化、土地制度基盤および土地価格の決定要因なども考慮し、住宅価格の変動パターンを需要側と供給側の両面から実証分析を行って結論を導いている。

第1章では、中国の新型都市化、不動産に関する制度および不動産市場の構造などに関して数多くの図表も独自に作成し、詳細に整理している。戸籍制度と土地公有制度という2つの制度がもたらした現在の中国における土地制度の概要とその制度基盤のもとで、住宅供給に存在する構造的な歪みなどの課題を明確にしている。

第2章では、およそ22年に渡る中国不動産業の発展段階と現在の中国住宅市場における供給の構造を整理して商品住宅、保障性住宅、賃貸住宅という3種類の主な住宅種類および中古市場の特徴を明らかにし、住宅難問題に対処する当局の規制政策の変化を踏まえて、住宅市場の未熟さや住宅供給体系に歪みが存在することなどの課題も明確にしている。

第3章では、四大一線都市を対象に、需要側から住宅価格の変動要因に関する分析を行っている。理論モデルを構築の上、まず予備的検定を行い、住宅価格は土地価格からの影響を受けないことを明らかにしている。また、住宅価格の変動要因について実証分析を行い、都市によって住宅価格の変動に影響する重要な変数が異なっており、住宅の購入規制命令のような政策効果についても都市によって効果が若干異なっていることを明らかにしている。

第4章では、十大都市を対象に、住宅市場の供給側の要因に焦点を当てて実証分析を行い、住宅供給の価格弾力性が都市の成長度や地域によって異なり、類型化できることを明らかにしている。さらに第1章と第2章の制度や市場の分析も踏まえて、住宅市場への規制政策は供給側における相応の措置および規制の重要性が強調されるべきであると結論している。

このように本論文は中国の不動産制度や市場と住宅価格について、文献研究および多くのデータを利用して図表も独自に数多く作成して詳細に整理し、さらに住宅価格について需要側および供給側から実証分析を行って新しい知見と結論をえた論文である。よって、本論文は、博士（経済学）（同志社大学）の学位論文として十分な価値を有するものと認められる。

総合試験結果の要旨

2021年2月1日

論文題目： 中国の不動産制度と住宅価格——制度と実証分析に基づいて——

学位申請者： 吳 迪

審査委員：

主 査： 経済学研究科 教授 北川 雅章

副 査： 経済学研究科 教授 佐竹 光彦

副 査： 経済学研究科 教授 横井 和彦

要 旨：

本論文の提出者・学位申請者は、2021年1月27日16時40分より約2時間にわたり行われた諮問会において、提出された論文に関する研究の背景と本論文の意義、その学術的貢献について説得的な説明を行い、また審査委員との質疑・討論を通じて当該専門分野に関する高い学識と幅広い研究能力を有していることを証明した。

また、外国語能力に関しては、英語による口頭発表を行っていることや英語論文を執筆していることなども含めて、英語の十分な学力を有していることが認められた。よって、総合試験の結果は合格であると認める。

博士学位論文要旨

論文題目:中国の不動産制度と住宅価格—制度と実証分析に基づいて—

氏名: 吳迪

要旨:

不動産は、中国語では通常「房地產」という用語が用いられている。房地產は土地を意味する「地産」と建物を指す「房産」の総称であり、日本における不動産とほぼ同じ意味で使用される。改革開放以後、中国政府は従来の経済体制を、いわゆる「社会主義市場経済」体制に転換することを決定した。この経済体制の転換の中で、最も重要かつ困難な課題の一つは、土地と住宅を含む不動産の所有制改革を通じた不動産市場の育成であった。

中国の住宅市場は 1998 年から本格的に発足した。現在時点まで、住宅市場は過熱期と沈静期の交替が頻繁に繰り返して 22 年間経過した。急速に進んできた都市化による人口の移動は現在の戸籍制度、農地制度、土地供給の現状のもとで、大都市圏の住宅市場の繁栄をもたらしたのと同時に、こうした大規模な人口移動は住宅難問題及び土地利用効率の低下などの問題の要因の一つともなった。この背景の下で、不動産市場の育成が 20 余年間推進された結果、現在の中国住宅市場には、新築商品住宅が柱でありながら、中古住宅、保障性住宅、賃貸住宅といった形の住居がある。ただし、この住居の構造では需給のミスマッチ問題が顕著になっており、主に 3 つの問題が認識される。すなわち、1 つ目は商品住宅の割合が高く保障住宅の割合が低いこと、2 つ目は住宅の所有率が高く賃貸住宅の割合が低いこと、3 つ目は大都市圏では住宅ストックが不足している一方で、中小規模都市では住宅の過剰な建設が行われたことである。こうした需給ミスマッチは現在、中国の住宅市場に存在する大きな課題になっている。さらに、新型都市化が進みつつあり、人口移動の鈍化、人口構造の高齢化及び大都市圏への人口移動に伴い、都市の二極化が進行していて、これらは住宅市場に多大な影響を与える背景でもある。また、中国は土地公有制を採用しており、分税制改革の後に地方政府は地方財政の柱であった税源を失って財政難に陥ったが、「土地備蓄制度」などといった制度づくりで土地市場において事実上の独占的供給者になった。こうした土地制度は土地市場の過熱を引き起こしており、当局による不動産関連(特に土地関連)の引締め政策の実施だけでは土地価格上昇に対する抑制効果を発揮できず、住宅市場の過熱問題に対して根本的に対処できなかった。

住宅は資産の一つでありながら、価格の決定は需要と供給の水準によって決定される。需要側要因としては主に経済成長に伴う国民の所得水準の変動、人口の大都市圏への移動などによる都市化、貸出要因などがある。これに対して、供給側要因は住宅の生産要素である土地及び労働などの価格の変動によって住宅開発企業の意味決定が左右される。そして、住宅市場における過去の情報及び市場主体の将来への期待は、需要側と供給側の両方ともに影響を与える。住宅価格変動のパターンを捉えることは安定的な住宅市場の育成に非常に大きな意義を持つ。したがって、本論文の目的は、近年起こった中国の住宅価格の上昇及びそれに伴う住宅難問題に着目しながら、住宅価格の変動要因を解明することである。特に、中国式社会主義市場経済体制の特性とこのような枠組みの中で進行している土地利用及び住宅所有の関連制度の改革状況などの制度面の住宅市場変動要因を考慮した。さらに、都市化の進行に伴う経済成長、金融自由化、土地制度基盤及び土地価格の決定要因なども考慮し、実証研究の手法で住宅価格の変動パターンを需要側と供給側の両側から捉えて、結論を導いた。

本論文では、第一章は新型都市化が住宅政策基盤及び住宅市場の変遷と相互に影響を与える大きな背景と位置付けて、新型都市化の住宅市場への影響を明らかにしながら、現在の土地公有制のもとでの各市場主体の行動が土地市場などへ与える影響とその問題を提示する。第二章は 20 余年間の当局による不動産関連政策に対する評価を試み、住宅供給体系とその構造を整理しながら、住宅の需給ミスマッチの存在、課題、政策提案を明らかにする。第三章は住宅需要側の理論モデルを構築し、さらに当該理論モデル

に基づく実証分析を行うことで、一線都市における住宅価格の変動要因を需要側から明確にする。第四章は住宅供給側の理論モデルを構築し、住宅供給の価格弾力性を測定することにより、住宅市場の供給側特性を、地域の差を考慮しながら、住宅の供給水準に影響を与える要因を明らかにする。最後の終章は制度面の研究、住宅供給体系に対する整理、需要側を対象とした研究、供給側を対象とした研究の結論をまとめながら、政策に対する提案を行い、さらに将来の課題も述べる。

本論文で得た結論及び政策提案をまとめると以下のようになる。第一に、中国の住宅市場においては、供給と需要の構造にミスマッチが存在している。すなわち、供給では、商品房が支配的な比例を占めており、経済适用房といった保障性住宅が不足している。その結果、住宅の供給は低収入世帯の需要に応じていない。第二に、公有制を基盤とする土地制度により、地方政府は土地市場における事実上の独占的供給者になっており、土地譲渡金の増加を図る地方政府の行動は土地市場の過熱をもたらす。そして、実証分析では住宅価格の上昇は土地価格の上昇に統計学的な意味を持っており、住宅価格によってこの需給ミスマッチが拡大することが提示された。第三に、賃貸市場及び中古住宅市場の規模は成長したものの、全体的に未だに小さく、地方政府による土地収益の一部譲渡、金融イノベーションによる新型の融資手段の活用、制度整備や税制緩和、租售同権（賃借人と住宅購入者の同等権利保障）及び賃貸関連法律の整備、不動産仲介産業の規範化などの手段が求められている。第四に、実証分析により、中国の主要都市における住宅価格変動パターンは以下のものであることを確認した。すなわち、①住宅価格はランダムウォークではなく、特に上海市と深圳市では当四半期の住宅価格の変動は前四半期の住宅価格に関する情報から大きな影響をうける。②住宅価格変動パターンは都市によって大きく変わる。③需要側を規制する狙いの住宅購入規制政策は上海市と深圳市の住宅価格上昇に対する抑制効果が計測されていない。したがって、各都市の住宅価格変動にあたっての需要側要因には違いが存在しており、住宅市場の需要側に関する抑制策に関しては各都市の事情を考えなければならない。また、一部の都市では、銀行貸出の役割が重要であったため、銀行による不動産業への貸出を監視し、必要なときに制限を課す政策が必要と考えられる。第五に、全体的に、住宅価格は上昇すると、開発者は住宅開発への投資を増やすが、この追加された住宅新規供給が大量で、かつ新規の建設プロジェクト開始のラグ効果が大きいのであれば、将来的に新築住宅が超過供給になってしまう可能性が高くなる。そして、住宅供給の価格弾力性は都市ごとに大きく異なる。すなわち、揚子江デルタ地域における都市の住宅供給の価格弾力性は相対的に低い水準にとどまっているが、内地地域に位置する都市は高く類似の地理的な位置にある都市の同指標も類似するパターンである。したがって、住宅の供給は市場の監督部門が住宅の供給動向に十分に留意する必要があるため、住宅市場への規制政策は供給側に注目する重要性が再び強調されるべきである。なお、中国式社会主義市場経済体制の枠組みの中で、地方財政、金融安定、住宅市場の安定成長及び住宅難問題といった面で、如何にその調和を求めるかということが残された重要な課題と考えられる。

本論文は過去の多くの研究を踏まえながら中国不動産市場に関する制度の変遷を詳細にまとめた。この制度、市場などに関する詳細な整理は中国の不動産市場に対する研究において、不可欠な要素であり、本論文の第一の貢献である。第二の貢献としては、需要側の実証分析において、市場の需要側の変動要因に関する分析の他、住宅購入規制の政策に対する評価を実証分析の結果で明らかにしたことである。そして、住宅市場の供給側に関する実証研究が未だに少ない中で、住宅ストックと住宅フローを区別して新規の住宅フローが住宅供給の代理変数にしながら、中国において予約販売制度の存在の下、代理変数の選択に対する検討をした。さらに、理論モデルに基づく実証モデルの推定で住宅の供給側要因と住宅価格の間の動学的関係を考察し、住宅供給側に対しては相応な措置及び規制の重要性を提示した。これが本論文の第三の貢献である。