

消滅する中国政府の「打ち出の小槌」

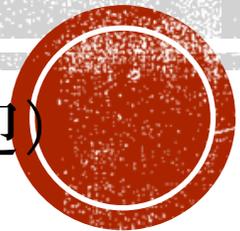
GDP拡大を支えた「土地財政」の終わる時

～なぜ「土地財政」という錬金術が生まれ、
なぜ「土地バブル」がはじけた？ これからどうなる～

(色々な見方・考え方が有りますので、批判的なご意見を歓迎)

2024年05月23日 (木)

hys



(1) 歴史と背景

(2) 国家が面白いように儲かった時代

(3) 土地販売に頼る成長の終焉？

(4) 中国経済の現状と、対応策が生まれるか？



戸籍

- 1949年 (国共内戦) 蒋介石、台湾に逃避 ⇒ 中華人民共和国成立 (10月)
- 1950年 土地改革法： 地主制度廃止
- 当時は米ソ対決と中国内戦の影響を受けていた。

国防工業優先、重工業優先

- 反革命勢力を調査し監視するという目的の下、都市部を重点に戸籍制度整備
- 都市と農村の二元的役割分担が進む中、都市工業化が進み都市部の雇用機会が増加
- 一方、「統一買付、統一販売」制度で農村で食料危機 (1959～1961)が発生。

非現実的な大躍進政策と旱魃などの自然災害、反右派闘争など

(推定死者数：1,500万人～5,500万人：処刑死、拷問死を含む)

- 都市・農村間の経済格差発生。 1950年代に都市部に大規模な人口流入。
- 政府は農村から都市への盲目的流入を禁止し、戸籍管理の整備・確立へ



中国共産党の土地政策の変遷

- 1949年前後； 政権は当初、土地の私有に寛容な姿勢
しかし、
- 都市部 1955年； 全ての土地の国有化
- 農村部
- 1950年代初頭から； 「集団化」に着手（都市より早い：注目）
- 1958年； 全国の農民を「人民公社」に組織化
- その後「文化大革命」が破綻（1976年 毛沢東死去）
- 1978年； 「改革開放政策」が始まる ⇒ 「人民公社」は解体
- ⇒ 「土地の所有権は集団所有」という概念「農民の集団による所有」とされた。（「人民公社」の名残である）



合法的に「土地財政」に走り出す

- **1980年代** 地方政府による土地の販売が始まる

外資系企業の中国進出

(当時、農業の生産性は低く、農民へのわずかな補償で土地調達)

外資系企業に販売し、大きな利益

- これが端緒となり、地方政府は工業用地だけでなく、宅地目的で農地を収用・販売

- **1986年** 「中華人民共和国土地管理法」が制定

都市部の国有土地、農村部の集団所有土地の**収用と販売**が制度として確

立される。(これによって中国の地方政府は合法的な「**錬金術**」を手に入れ、GDP拡大を目指す「**土地財政**」に走り出す)

(改革派の**胡耀邦**の死をきっかけに1989年6月4日 **天安門事件** 武力で鎮圧)



地方政府の会計

- 収入は二つに分類される
 - **一般会計**（税収を中心とした通常の収入）
 - 一種の**特別会計**（「政府性基金」と呼ぶ）：**土地販売収入**
- この特別会計の規模を一般会計と比較すると、土地販売収入の比率が最も高かった**2019年には全国平均で49.23%**と**一般会計の半分の規模にまで達していた。**



成長を続けた中国

- その利益で中国政府は立派な高速道路や鉄道網などのインフラを造り、それらをテコにもう一段、経済を成長させ、さらなる土地の値上がりが実現する。
- そういうサイクルを実現し、成長してきたのが中国である。



2020年 高速铁路网

规划图



「土地財政」錬金術の仕組み

- 地方政府は農地を低いコストで収用し、工業用地として販売
 - ⇒ 税金の優遇と低い賃料を武器に企業を誘致
 - ⇒ 雇用が発生し、他地域からの人口流入が増え、住宅需要が生まれる
 - ⇒ 勤労者の所得が増え、住宅を購入するようになる
 - ⇒ 地方政府は宅地開発用の土地を販売、デベロッパーと組み住宅を建設
 - ⇒ 土地販売益をもとに道路や鉄道などのインフラをさらに整備
 - ⇒ それによって地価が上昇、住宅用地がさらに高い価格で売れる
 - ⇒ 住宅価格は「上がるから買う、買うから上がる」のサイクルに入り、バブル
 - ⇒ 政府の土地販売収入は継続的に拡大



土地販売に頼る成長の終焉？



習主席の**共同富裕**
格差是正



先富論（豊かになれる者から先に豊かに）

⇒ **鄧小平**（何度も失脚し1977年3度目の復活
後に改革開放の旗を振る）



2020年夏 3つのレッドライン（三道紅線）

中国人民銀行（中央銀行）が**不動産会社**に対して設ける

- (1) 総資産に対する**負債**（前受け金を除く）の**比率が70%以下**
- (2) 自己資本に対する負債比率が100%以下
- (3) 短期負債を上回る現金を保有していること

不動産会社の**開発を大幅に抑制**

2021年1月 **総量規制**

銀行の住宅ローンや不動産企業への融資に総量規制（最大でも40%）



成長の終焉（土地販売収入は永続性がない）

- 広い中国とはいえ、**土地は詰まるどころ有限**である。切り売りには必ず終わりが来る。
- 過去20数年、全国各地で都市化は急速に進展し、政府が高い価値を付けて売れる土地はもうあまり残っていない。GDP押し上げの原動力になってきた**「土地を中核にした、新たなおカネを生み出すサイクル」**は消えつつある。



中国不動産バブル崩壊 成長の終焉



土地が売れなくなった



その背景

- 都市化が全国的に一定のレベルまで進み、新たな土地需要が頭打ち
- 不動産価格が高くなりすぎ、「普通の人々」が買えるレベルを大きく超える
- 新型コロナのパンデミックを機に将来に対する社会の不安感が拡大
- 人々の消費観念や人生観が大きく変化

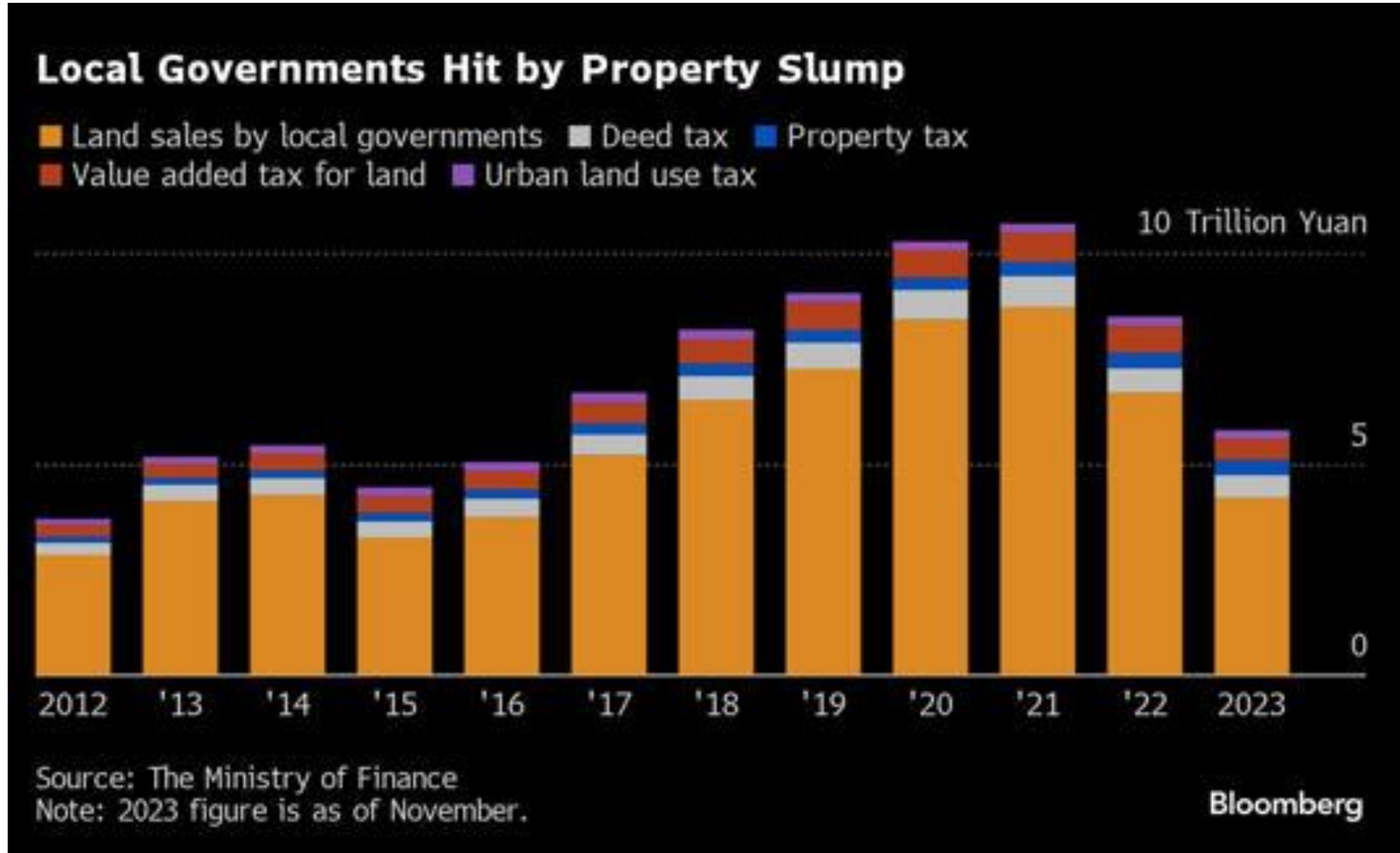


負の連鎖

- 不動産市況の悪化に端を発する**地方政府の財政悪化、隠れ債務問題の深刻化、経済全体での不良債権増加**という負の連鎖が鮮明だ。
- 参考； 約30年前、**日本**では住専問題が表面化した。政府は公的資金を用いた金融機関への資本注入に消極的だった。不良債権処理は遅れ、デフレ圧力は高まり**景気は長期停滞**に陥った。
- 今後の中国もそうした状況に直面する可能性は高い。地方政府の財政破綻リスクが上昇し、経済対策としてのインフラ投資の実行も難しくなるはずだ。若年層を中心に**雇用・所得環境の厳しさ**は高まり、個人消費も伸び悩むだろう。需要が減少することで企業の業績懸念も高まり、**経済のデフレ傾向**も鮮明となるだろう。



不動産不況は地方政府を打撃（主な収入は土地売却）



中国経済の現状

- 不動産不況
- 地方政府の過剰債務 **城投 地方融資平台**
- 中小金融機関の経営問題 **シャドーバンキング**
- 緩やかに人口減少
 - ⇒ 需要不足や一部産業の過剰生産能力
- 先行きへの期待の弱さ
- リスクと隠された危機
- スパイ防止法 の不可解さ ⇒ 外資の撤退



比較： 中国・日本のバブル崩壊 きっかけ

■ 中国：

貧富の格差（上位1%の富裕層が全資産の31%保有）

⇒ 習主席の**共同富裕** ⇒ 格差是正を図ろうと

⇒ （住宅バブルを抑えようと）3つの**レッドライン**（習主席3期目前）

⇒ **バブル崩壊** 本音はソフトランディングしたかったはずなのに！

・ 日本：

1980年代にバブル経済の膨張 ⇒ **不動産融資総量規制**：大蔵省

（不動産向けの融資の伸び率を金融機関の総貸出の伸び率以下に抑えるよう指導）

⇒ **バブル崩壊** ⇒ 失われた〇〇年



中国の将来像 投資に依存した経済の“逆回転”

- GDP押し上げの原動力になってきた「土地を中核にした、新たなおカネを生み出すサイクル」は消えつつある。
- 成長の仕組みを変えざるを得ない段階。
- いかに痛みを少なく、成長の方式を変えるかが課題。
- ただ、せめて予約販売（物件の竣工前に購入契約を結び、ローン返済も始まる購入形態）でマンションを購入した家計の不安は抑えないと社会不安が。。。
- 演者の予想： 現状、**経済は逆回転**を始めており、民意も気になる中国政府の財政選択肢は少ない ⇒ **デフレ経済は長引く？**



中国の土地(本日の総括)

- 中国の土地は2種あるが、事実上は、すべて国家のものである。つまり国や地方政府は、いわば全土の大地主であり、その「土地の使用権」を売ることによって莫大な利益を上げてきた。

あらゆる権能を手にした「一党専政」の政府が自ら不動産デベロッパーになったのと同じで、儲からないはずがなかった。

いわば無尽蔵のカネが湧いてくる「打ち出の小槌」を手にし経済成長にひた走った。

⇒ その状態が終わろうとしている。(そのきっかけが意味深)

- 中国政府は金融問題を先送りし、取り繕うとするだろうがデフレ経済、国の危機は長引くだろう。

