

「ニュースの裏を読む：Et tu, Sina? (中国よ、お前もか?)」

山本 尚志 (Ph.D)

アジア近代化研究所・理事、拓殖大学政経学部教授

1. 経済が成長するとき、必ずしもバランスの取れた成長になるとは限らず、アンバランスな経済成長は経済危機を招くことになる。過去四半世紀の間に世界経済は何回も危機を経験した。その度について回ったのが不動産市場における過剰投資とバブルの崩壊である。1990年代の日本、1997年以降のタイ、2007年以降の米国、など、詳細な背景や状況が異なるものの、各国政府はバブルの崩壊に伴う社会経済の混乱を収めて経済秩序を回復することに大きな努力を払わなければならなかった。そして、その間に払った犠牲も少なくなかった。
2. 最近の報道では、中国の不動産市場におけるバブルへの懸念が表明されている。それを裏付けるのが住宅価格の高騰である。2013年には中国の住宅価格は全国的に上昇しているが、中でも大都市における住宅価格は著しい。2013年8月には北京や上海などで前年同期比18~20%も上昇しているほか、天津などの都市でも7~10%上昇している。中国での報道によれば、この傾向が年末まで続くという見通しである。この背景には、住宅投資の爆発的な増加がある。中国における不動産市場への投資の総額は、2012年には既にGDPの1割を占めているという試算もある。
3. 住宅価格の上昇に見られるように、中国の大都市では住宅事情が逼迫している。それにもかかわらず、いくつもの都市の周辺で、「ゴーストタウン」が発生している。2013年10月12日の日本経済新聞電子版の記事「中国、成長の陰にゴーストタウン」によれば、「中国各地に『鬼城(グイチャン)』と呼ばれる巨大ゴーストタウンが出現している」「数十から数百ヘクタールの土地に数兆円の資金を投じて、つくり上げられた目を見張る開発区だが、広大な工場用地には建物はなく、ビル群やマンションには人影もまばら。夜になっても灯りが点る窓はごくわずかだ」「このようなゴーストタウンが中国全土には大きなものだけで20~30はあるとされる」という状況である。
4. 呉芸(拓殖大学大学院生)の研究によると、こうした「ゴーストタウン」ができてしまった理由には大別して二通りあるという。第一には、住宅開発政策の失敗である。これは、農村部から移住してくる人々が都市に定着できるように住宅を整備したにもかかわらず、計画段階での齟齬や調整不足などのために、交通インフラや周辺の商業施設などが未整備のまま終わったことに起因する。第二には、投機目的による

住宅建設である。ここで言う「投機」には、住宅売買のキャピタルゲイン獲得を目的としたものと、住宅物件を賃貸にして家賃収入を得ることを目的としたものがある。ところが、住宅需要を過大評価して開発してしまったため、入居者がいないままに放置されている状態である。以上の理由により、せっかく住宅は建設されたのに誰も住まない「ゴースタウン」ができてしまう。投機目的による「ゴースタウン」の発生は、必然的に、不良債権の増加に繋がる。ただし、不良債権の正確な数字は誰も掴んでいないようであり、文字通り「闇の中」で事態が進行しているようだ。

5. 中国経済における不良債権の処理は、どのように進められているのか。顧雷「中国の四大金融資産管理会社の今後の方向性と発展のあり方」によると、「中国政府は、1999年、中国銀行、中国農業銀行、中国工商銀行、中国建設銀行の四大国有商業銀行の不良資産処理を目的として、それぞれ母体行ごとに東方資産管理公司、長城資産管理公司、華融資産管理公司、信達資産管理公司の金融資産管理公司(AMC)4社を設立」している。

(http://www.nomurafoundation.or.jp/data/CCMR1-4_Win2008_07.pdf) 例えば、東方資産管理公司の英語版ウェブサイト

(<http://www.coamc.com.cn/en/>)では、同社

を次のように紹介している。

6. 1999年10月15日に設立。
7. 全国に25の支店があり、資本金は100億元。
8. 主たる業務は、金融機関の不良資産の取得、管理、処理、および投資銀行業務(債務の株式化)。
9. 2007年6月末までに、6639億元の不良資産を取得した。また、経営が悪化している金融機関の「経営リスク」を管理した。
10. 2007年6月末までに、167件の債務株式化に取り組み、2000億元を超える不良資産から約300億元を現金化することに成功した。
11. 2007年6月末現在、同社が保有する不良資産の簿価額は3714億元である。
12. ウェブサイトには2007年以降についての記述が見られないが、これは、この公司による不良資産処理が2006年末までに完了することと定められていたからであろう。
13. 資産管理公司によって四大国有商業銀行の不良資産処理は終わったのかもしれない。しかし、前述の通り、不動産開発の失敗に伴う不良債権のリスクは拡大している。こうした不良債権の処理が今後はどのように進められていくのか、注目したい。不動産市場でのバブルが崩壊するとしても、その後の取り組みに関して、「中国よ、お前もか?」とならないことを期待する。