

2012年3月1日

## 上海不動産市場調査レポート(2012年3月)

株式会社 GREC

### ■ 概 況

中国国家统计局は、中国全体の GDP 成長率は 2010 年が 10.4%であったのに対し、2011 年は 9.2%にとどまったと発表した。欧州債務危機や世界経済低迷の影響によって後半になって輸出が鈍化したためと見られる。一方、上海市人民政府の 2012 年 1 月 20 日の発表資料によると、上海の実質 GDP 成長率は、2010 年が 9.9%であったのに対し、2011 年は 8.2%となり、1.7 ポイント下落した。人民政府は最終四半期において不動産部門の不調が足を引っ張り、第三次産業に悪影響を及ぼしたのが主な原因であると分析している。

2012 年の見通しは良いとは言えず、引き続き欧州債務危機などの世界経済の先行き不透明感が強く、輸出に悪影響を及ぼすものと見られることから、アジア開発銀行は、中国の 2012 年の GDP 成長率を 8.8%と予測している。また世界銀行も同様に、中国の経済成長の勢いは鈍化すると観測しており、2012 年の成長率を 8.4%と予測している。

このような経済状況の中で、2011 年の上海の不動産市場も住宅に関しては明確に減速した。

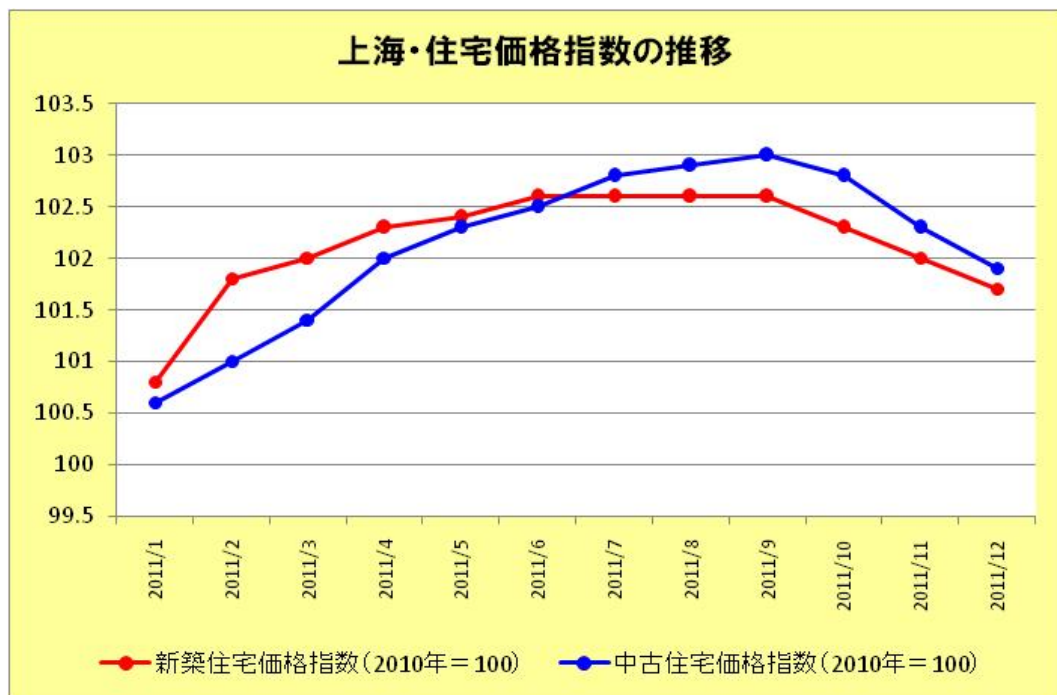
最も大きな要因は、住宅価格の高騰を抑える厳しい施策である「新国八条」が 2011 年 1 月に表明されたことであり、第 4 四半期には住宅価格の下落が顕著となった。一方で、住宅用不動産の賃料や商業用不動産の賃料は続伸しており、いずれも賃貸市場の需給バランスは安定していると見られている。

2012 年も、厳しい購入制限令の下で住宅用不動産市場の低迷は続くと思われる一方で、住宅賃貸市場や商業用不動産賃貸市場には堅調な実需が存在しているという見方が強く、ポジティブな予測を行う専門家の意見が多くなっている。



## ■ 住宅用不動産市場の動向

中国国家统计局 (National Bureau of Statistics of China) の発表データによると、2011年1月からの上海の新築住宅価格指数及び中古住宅価格指数の推移は以下のグラフの通りである (※)。



上海ではリーマンショック後に住宅価格が大きく下落したものの、2009年2月頃には回復基調となり、2010年の上海万博の影響もあって住宅価格は上昇を続けた。しかしながら政府による住宅価格高騰の抑制策の効果が顕在化し、住宅価格指数も新築、中古ともに2011年10月から下落に転じている。

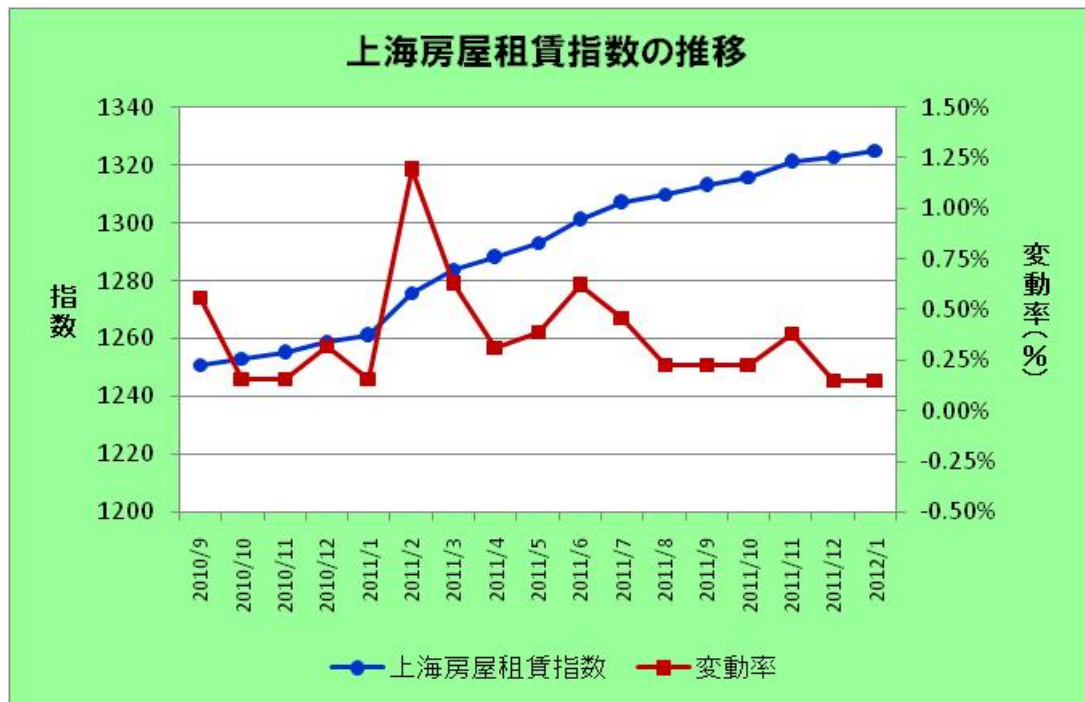
中国大都市圏での不動産市場は「バブル」状態であると言われて久しく、政府は住宅価格の高騰を抑える施策を進めてきたが、特に2011年1月に発表された「新国八条」と呼ばれる政策は従来のものよりも厳しい内容 (2件目の住宅購入のための住宅ローン頭金比率の下限を50%から60%に引き上げ。住宅を2件以上保有する世帯はそれ以上の住宅を購入できない (いわゆる購入制限令・限購令) 等) となっており、その効果が強く表れたものである。

新築住宅物件の在庫は多く、現在、事業者が大幅な値下げに踏み切る例が多々見られる。値下げ率が30%にも及ぶケースや、値下げ前に購入している所有者が開発業者に抗議するケースも見られるなど、実際には政府発表の住宅価格指数よりも大きな価格の下落が生じている可能性もあると思料される。

(※) 中国国家统计局は、住宅価格指数の統計編集方法を 2011 年 1 月発表分から変更している。指数のデータ源を従来はモデル住宅価格評価方式であったところ、不動産売買契約のネット上のデータへ切り替える等の変更がなされており、従って 2010 年までの数値との継続性は途切れた。従って、本報告書でも 2011 年 1 月以降の指数をグラフ化した。

一方、住宅用不動産の賃料動向を見ると、上海房屋租赁指数事務室（上海房屋租赁指数办公室）が発表した上海房屋租赁指数の推移は以下の通りとなっており、住宅価格と違って安定した上昇傾向が続いている。

新国八条政策は賃貸市場には直接的な影響がないこと、安定した賃貸需要が見られること等から住宅賃料は強含みが続いていると考えられる。なお、ここ 1 年間では高グレード物件に比べて中低グレード物件の賃料上昇率の方がやや大きい傾向も続いている。



現在、上海のマンション（区分所有建物）は、13,000～40,000 元/m<sup>2</sup>（約 163,000～500,000 円/m<sup>2</sup>。1 元=12.5 円として計算）程度の水準の売り物件が主流となっており、人気の高い住宅街（浦東、徐家匯、中山公園、静安、虹橋・古北等）では 18,000～40,000 元/m<sup>2</sup>（約 230,000～500,000 円）が中心的な価格帯である。

Savills、Knight Frank、Centaline Property などの大手不動産関連会社も、上海市全体の中古物件で 16,000 元/m<sup>2</sup>程度、新築と中古を合わせた全物件で 20,000 元/m<sup>2</sup>程度を売買価格の平均値として発表している。

最近の公寓（マンション）物件を見てみると、以下の様な募集広告が出ている。

地区	物件名	住所	面積	築年 (年)	販売価格
浦東	张江汤臣豪园	浦東新区晨晖路	111.00 m <sup>2</sup>	2003	2,800,000 元 (25,225 元/m <sup>2</sup> )
浦東	东方城市花园	浦東新区东方路	118.00 m <sup>2</sup>	2006	3,200,000 元 (27,119 元/m <sup>2</sup> )
徐家匯	泰德花苑	徐匯区裕德路	111.00 m <sup>2</sup>	1997	3,400,000 元 (30,631 元/m <sup>2</sup> )
徐家匯	尊园	徐匯区漕溪北路	114.00 m <sup>2</sup>	2003	4,200,000 元 (36,842 元/m <sup>2</sup> )
静安	上海壹街区	静安区凤阳路	90.00 m <sup>2</sup>	2004	3,600,000 元 (40,000 元/m <sup>2</sup> )
静安	达安花园	静安区长寿路	128.00 m <sup>2</sup>	2002	4,800,000 元 (37,500 元/m <sup>2</sup> )
虹橋・古北	巴黎花园	長寧区荣华东道	118.00 m <sup>2</sup>	2007	3,300,000 元 (27,966 元/m <sup>2</sup> )
虹橋・古北	鹿特丹花园	長寧区荣华东道	85.00 m <sup>2</sup>	1997	2,150,000 元 (25,294 元/m <sup>2</sup> )

また、上海の賃貸物件の賃料水準は、中心住宅街（浦東、徐家匯、中山公園、静安、虹橋・古北等）で月額 45～80 元/m<sup>2</sup>（約 560～1,000 円/m<sup>2</sup>）程度が中心となっており、Centaline Property 社の上海賃貸物件平均賃料も 2012 年 1 月で 54.9 元/m<sup>2</sup>・月（2011 年 12 月は 54.1 元/m<sup>2</sup>・月）の数値が発表されている。

最近の賃貸事例を見てみると、以下の様な広告が出ている。

地区	物件名	住所	面積	築年 (年)	募集賃料 (月額)
浦東	城市艺术季	浦東新区 柳杉路	110.00 m <sup>2</sup>	2006	7,500 元 (68 元/m <sup>2</sup> )
浦東	大唐盛世花园	浦東新区白杨路	97.00 m <sup>2</sup>	2005	5,000 元 (52 元/m <sup>2</sup> )
徐家匯	天际花园	徐匯区南丹东路	98.00 m <sup>2</sup>	2004	6,500 元 (66 元/m <sup>2</sup> )
徐家匯	虹桥乐庭	徐匯区虹桥路	123.00 m <sup>2</sup>	2005	9,000 元 (73 元/m <sup>2</sup> )
静安	达安花园	静安区长寿路	102.00 m <sup>2</sup>	2002	6,500 元 (64 元/m <sup>2</sup> )
静安	中凯城市之光	静安区威海路	114.00 m <sup>2</sup>	2004	10,000 元 (88 元/m <sup>2</sup> )
虹橋・古北	武夷花园	長寧区武夷路	101.00 m <sup>2</sup>	2000	5,500 元 (54 元/m <sup>2</sup> )
虹橋・古北	虹桥新城	長寧区长宁路	106.00 m <sup>2</sup>	2000	6,000 元 (57 元/m <sup>2</sup> )

## ■ 商業用不動産市場の動向

上海市人民政府は、2012年1月11日に、大手不動産会社の Savills 社と Jones Lang LaSalle 社への聴取内容と公表データに基づき、上海の事務所賃料は2012年も引き続き上昇を続けるであろう旨を公表した。

政府の発表内容によると、両社ともに黄浦江沿いの2012年の事務所の新規供給量は650,000㎡に及ぶと予測しているが、上海の中心ビジネスゾーンでの供給は限られており、2012年も賃料上昇は維持されるとの見解である。Jones Lang LaSalle 社は2012年のAグレード事務所賃料は+5~10%上昇すると予測しているが、Savills 社はよりポジティブな観測で、自己使用を目的とする需要者が新規供給の多くを吸収し、且つ強い需要に支えられるとして年間+12.5%上昇すると予測している。

上海は中国の金融と経済の中心都市であり、事務所賃貸市場は2007~2008年のオフィス不況を脱してからは力強く成長している。各大手不動産会社の発表値にはばらつきがあるものの、賃料は2011年通期で+10~20%程度の上昇となった。現在、Aグレードビルで7.5~10元/㎡・日程度の賃料水準と見られる。

事務所の空室率も、回復してきており、2010年末には上海万博の効果も相俟って平均値で10%程度までに低下、2011年末には7~8%程度にまで下落している。各社とも市況については概ねポジティブな観測をしているが、2012年、2013年には新規供給がより進むため、空室率については横這い又はやや上昇するという意見も聞かれている。

(事務所賃料と入居率の趨勢)

	2010年 Q3期	2010年 Q4期	2011年 Q1期	2011年 Q2期	2011年 Q3期	2011年 Q4期
賃料水準	↑	↑	↑	↑	↑	↑
入居率	↑	↑	↑	↑	↑	↑

↑: 上昇、 →: 横這い、 ↓: 下落

上海のオフィス（A、Bグレード）の賃料水準を地区別に見ると、概ね以下の通りで推移している。

地区	賃料水準（1元=12.5円で計算）	
浦東	5~10元/㎡・日	約1,900~3,800円/㎡・月
黄浦	5~10元/㎡・日	約1,900~3,800円/㎡・月
静安	3.5~8元/㎡・日	約1,300~3,100円/㎡・月
長寧	3.5~7.5元/㎡・日	約1,300~2,900円/㎡・月

最近の賃貸事例を見てみると、以下の様な広告が出ている。

地区	物件名	面積	築年 (年)	募集賃料
浦東	环球金融中心	1,600 m <sup>2</sup>	2008	9.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
浦東	上海国金中心	1,500 m <sup>2</sup>	2009	12.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
浦東	时代金融中心	1,024 m <sup>2</sup>	2007	10.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
浦東	东亚银行大厦	600 m <sup>2</sup>	2008	7.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
浦東	信息大楼	477 m <sup>2</sup>	2001	6.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
浦東	宝安大厦	167 m <sup>2</sup>	2003	5.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
黄浦	廖创兴金融中心	352 m <sup>2</sup>	2006	10.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
黄浦	都市总部大楼	550 m <sup>2</sup>	2005	10.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
黄浦	永新广场	600 m <sup>2</sup>	1996	7.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
黄浦	申闻大厦	500 m <sup>2</sup>	2008	5.5 元 / m <sup>2</sup> ・日
黄浦	东银大厦	140 m <sup>2</sup>	2001	6.5 元 / m <sup>2</sup> ・日
黄浦	亚洲大厦	168 m <sup>2</sup>	2007	4.5 元 / m <sup>2</sup> ・日
静安	上海商城	351 m <sup>2</sup>	1990	10.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
静安	博爱大厦	450 m <sup>2</sup>	2001	4.4 元 / m <sup>2</sup> ・日
長寧	上海国际贸易中心	100 m <sup>2</sup>	1996	7.0 元 / m <sup>2</sup> ・日
長寧	长峰中心	300 m <sup>2</sup>	2001	4.0 元 / m <sup>2</sup> ・日

世界的に景気の先行き不透明感が強い中で、中国本土も経済が鈍化すると見られているが、上海は既に巨大経済都市としての地位を築いていることから商業用不動産の実需は堅調であるとの見方が支配的であり、今後暫くは賃料水準の緩やかな上昇は続くと予測される。但し、2013年までの物件供給量も多いことから、入居率の低下等の懸念も存在している点に留意が必要である。



株式会社G R E C