

香港: 宿命としてのマイクロアパート

2017年8月10日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

海外市場調査部 副主任研究員 安田 明宏

<概要>

- 香港では住宅の開発余地が限られている。価格の上昇が続き、アフォーダビリティが低下する中、マイクロアパートの供給が増えている。
- 世界の主要都市でマイクロアパートの供給が増えているが、香港はその極端な事例として捉えることができるだろう。

2017年7月、バンコクからの出張の帰りに香港に立ち寄った。香港島(Hong Kong Island)の中環(Central)と上環(Sheung Wan)の境界付近にあるホテルに投宿したが、部屋から見えた風景は、まさに密集感あふれる香港そのものであった(写真)。ペン立ての中に入っている鉛筆のように、限られた場所の中で密集して住宅が上に伸びている。この風景は、何度見ても驚かされる。

1. 開発余地が少ない香港

香港では、土地が限られている。正確にいうと、開発することができる土地が限られている。実際、土地はたくさん残されているのだが、香港全体の80%近くは、森林、湿地、農地といった開発できない、あるいは開発しにくい土地である。平地も限られている。香港島を見ても、狭い平地の背後はすぐ山である。こういった環境の中で、700万人以上が暮らしている。必然的に人口密度は高くなる。九龍(Kowloon)は一平方キロあたり47,750人、香港島は15,690人である(2016年、香港政府統計処)。九龍は、日本でもっとも人口密度が高い市区町村である東京都豊島区(22,380人、総務省統計局「平成27年国勢調査結果」)の倍以上の水準であ

【写真】香港島の風景



出所)筆者撮影(2017年7月23日)

る。新界(New Territories)は香港島や九龍に比べて人口密度は低いが(4,020人)、住宅の多くは高層住宅で、公共交通機関が通る周辺に密集している。なお、香港の一人あたりの居住面積は13.1㎡である(2016年、香港房屋委員会)。関東大都市圏の借家における一人あたりの居住面積は23.8㎡なので(総務省統計局「平成25年住宅・土地統計調査」)、かつて「ウサギ小屋」と揶揄された日本の住宅よりさらに狭いということになる。

2. 住宅価格の上昇の背景

香港の住宅の特徴は、「高層」「窮屈」だけではない。「高価格」「価格上昇」もまた、香港の住宅をよく言い表したものである。Demographia によると、香港の住宅価格は世帯収入の 18.1 倍である(2016 年)。7 年連続で世界第 1 位を維持している。最も供給の多い一戸あたり 40 m²から 69.9 m²の住宅の平均価格は、新界で 91,942 香港ドル/m²である(2016 年、1 香港ドル=14 円とすると約 420 万円/坪)。仮に 60 m²の住戸を購入しようとする、550 万香港ドル程度の価格となる(約 7,720 万円)。住宅価格は、1997 年のアジア通貨危機後から 2003 年の SARS 騒動までは下落したが、2004 年以降は上昇に転じた。多少の調整は見られるものの、ほぼ右肩上がり推移している。2003 年から 2016 年までに住宅価格は 4.6 倍上昇した(以上、香港政府差餉物業估價署)。

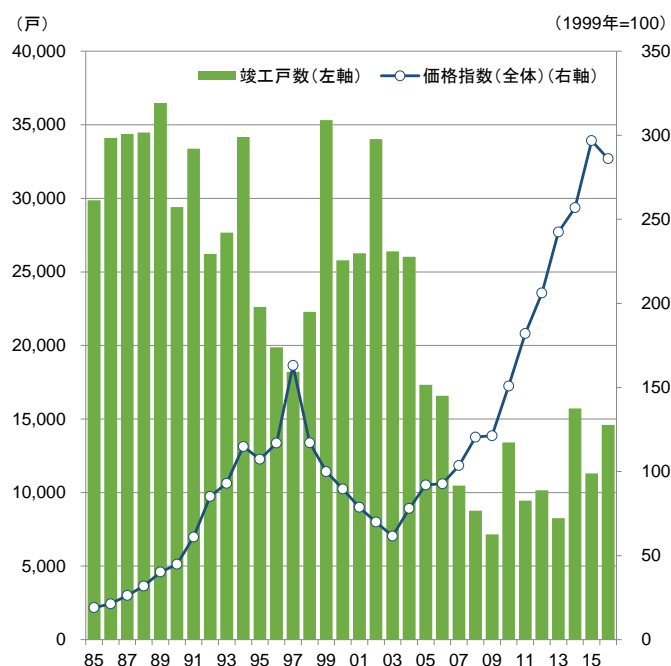
ただでさえ高い住宅価格が上昇を続けている理由はいくつか考えられる。まず、世帯数が増加する中で、

新規供給が絞られてきたということがあげられる。図表を見ると、2000 年代後半から供給戸数の減少していることがわかる。1990 年代の年間の平均供給戸数は 26,915 戸だったのに対し、2000 年代は 19,882 戸、2010 年代(2016 年まで)は 11,838 戸である。住宅供給の減少には、政府が住宅用地の供給を絞ってきたことが影響している。アジア通貨危機後の住宅価格の急落が教訓となり、香港政府は住宅価格に対してより敏感になったのである。結果的には、住宅供給が抑制されるということは、価格の下落が起きにくいという認識となり、需要が喚起された。ここ数年、香港政府は、住宅供給を増やす方針を示してはきたものの、供給は不十分のようだ。そして何より、上述の通り、香港は土地が限られている。大幅な制度変更でもしない限り、住宅用地を増やすことは容易ではない。

次に、歴史的な低金利があげられる。政策金利(Base Rate)は 2008 年 12 月から 2015 年 12 月の 7 年間、過去最低水準で推移した。住宅ローン仲介の経絡按揭転介(mReferral Mortgage Brokerage Services)によると、住宅ローンの平均金利は、アジア通貨危機前は 10%以上の非常に高い水準であったが、1990 年代終盤から低下傾向にある。2005 年から 2006 年の金融危機前には 5%の高い水準となったものの、足元は 2%を下回る水準で推移している。銀行間の住宅ローンを巡る競争が激化していることに加え、不動産デベロッパーもローンを提供するようになっており、購入者にとっては、ローンを利用しやすい環境となっている。今後、米国の利上げの影響から香港の金利も緩やかに上昇していくと見込まれているが、歴史的に低い水準からの上昇となるため、当面は大きな影響は出ないとの見方が優勢である。

第三に、中国本土の投資家の影響である。2003 年から始まった資本投資移民ビザ(CIES、Capital Investment Entrant Scheme)制度の利用(650 万香港ドル以上の不動産や有価証券などへの投資をすることで申請が可能。2015 年に受付停止)、中国本土における不動産購入制限、将来的な人民元安への不安、言語・文化的な親近感などから、中国大陸の投資家が香港の住宅に投資している。中国本土の投資家にとって、香港はオフショア投資のファーストステップとして位置づけられている。不動産仲介の中原地产(Centline)の統計を見ると、2011 年第 3 四半期

【図表】香港の民間住宅竣工戸数と価格指数



出所)香港政府差餉物業估價署のデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

は、新築住宅の購入者の半数以上が中国本土の投資家であった(金額ベース)。直近2、3年は、中国本土の投資家の割合は10%台から20%台で推移している。ピーク時のような勢いは見られないが、一定量で中国大陸の資金が香港の住宅市場に流れ続けており、香港の住宅価格に影響を与えている。最近、中国本土系の企業が住宅用地を高値で落札している点も見逃せないだろう。

第四に、長期保有を目的とした投資家が多いことである。過去に取得した住宅は、相当のキャピタルゲインが出て、安定した賃料を得られているものが多い。香港の人びと(だけでなく中華系の人びとは一般的にそうだと思うのだが)は保有意欲が非常に強いこともあり、売るインセンティブが働きにくい。アジア通貨危機、SARS 騒動、金融危機、欧州サブリン危機の影響から調整したものの、すぐに底打ちしてきた香港の住宅市場に対して自信を持っているようだ。また、住宅に対して、収入が不安定になるのを防ぐためのセーフヘイブンとしての役割にも期待している。長期保有の傾向は、流動性を低下させ、価格上昇圧力の一端になっているようだ。

3. マイクロアパートの供給増

価格の上昇は、住宅の購入を困難にさせる。不動産デベロッパーは、売れない住宅はつくらない。市場のニーズに見合ったものを開発する。一戸あたりの面積を抑制すれば、販売価格を抑制できるということで、ここ数年、マイクロアパートの供給が増えている。2017年4月17日付のSouth China Morning Postは、2016年のマイクロアパート(200sqft(18.6㎡)以下)の新規供給は206戸、2013年の81戸から大幅に増加したと報じている。香港政府の予測では、2018年の新規供給の半分近くが400sqft(37.2㎡)以下の住宅であるという。ただでさえ狭い香港の住宅は、さらに狭くなっていく。

九龍のあるエリアで開発が進められているマイクロアパートのモデルルームを見に行ったら。販売されているほとんどの住戸が150sqft(13.9㎡)から160sqft(14.9㎡)である(共有部分を含む面積のため、専有面積だとさらに小さくなる)。内装、家具の入ったモデルルームを見ると、ベッドが住戸の半分以上を占領している。キッチンが申し訳なさそうに配備され、シャワールームとトイレはかろうじてガラス戸で仕切れるほどのスペースしかない。日本のビジネスホテルの一室に簡易キッチンがついたものを想像すればよいと思う。このようなマイクロアパートは、「駐車場より狭い」と揶揄される。日本に戻ってから気づいたが、この住戸の面積は、上述した香港の一人あたりの居住面積とほぼ同じである。

筆者が訪れたときに販売されていた住戸の価格は、最も低いもので350万香港ドル(約4,900万円)であった。販売員は「住宅は小さくしないと売れませんよ。今の若い世代はこういったものでないと購入できませんから」と説明してくれた。投資用としては、付近にある大学に通う留学生をターゲットとしているようだ。中国本土の留学生からの需要に期待できるという。賃料は月額10,000香港ドル(約14万円)を想定しているようだ。「ローン返済と管理費用の支払いが賃料でまかなえれば十分ですよ」という。世界的に見ても投資利回りが低い香港においては、これがスタンダードな考え方のだろう。筆者が見聞きした中では、一戸あたりの面積が61sqft(5.7㎡)という住宅が最小である(キッチンやトイレを除く面積)。さすがにここまで小さくなると、香港政府も問題視せざるを得なくなっている。今後、土地の売却の条件で面積の制限を導入する可能性があるようだ。

4. 世界のマイクロアパートの最先端

近年、世界の主要都市でマイクロアパートが見られるようになってきている。香港のマイクロアパートがとりたてて珍しい現象というわけではない。住宅価格の上昇は多くの都市で見られ、アフォーダビリティとの兼ね合いからマイクロアパートに対する需要が生まれている。これに加え、職住近接、晩婚化・未婚化、離婚の増加、少子化、留学生の増加、ラ

ライフスタイルの多様化などの流行する理由が付け加わる。香港でも、生活の軸を「外」に分散してしまえば、マイクロアパートでの生活は快適なものとなるのかもしれない。香港のマイクロアパートは、価格の上昇においても、流行する理由においても、世界の主要都市でもっとも先鋭化、極端化、極限化したものとして捉えることができるだろう。

香港の住宅市場では、400万香港ドル(約5,600万円)以下で売りに出される住戸が消滅する日は近いといわれている。一生懸命働いてようやく購入できるのがマイクロアパート、というのは悲しいことなのかもしれない。政府は時宜を得て抑制策を発表しているものの、焼け石に水、といったところである。政策を出せば、抜け穴を探す動きも出てくる。たまに出てくる住宅価格下落の予測も、今は気休めにしか聞こえない。ある香港人は、「若い世代には申し訳なく思う」と言っていた。香港の住宅市場には、香港の宿命を背負った人びとの諦観が漂う。その一方で、住宅を持ちたいという希望が薄らいでいないところにもまた、香港の宿命を感じずにはいられないのである。

【お問い合わせ】

海外市場調査部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment.html>**三井住友トラスト基礎研究所**

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 4-3-13 ヒューリック神谷町ビル 3F

TEL 03-6430-1300 FAX 03-6430-1301

<https://www.smtri.jp/>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産及び金融商品を含む商品、サービス又は権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、又はこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点又は調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部又は一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者又は金融商品取引業者として、投資対象商品の価値又は価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。