

- タイトル : 不動産市場を取り巻くマクロ経済状況と法的環境
- 掲載月 : 2014年12月
- 国・地域名 : ベトナム
- 情報提供者: Viet Economic Research & Advisory Corporation

不動産市場を取り巻くマクロ経済状況

【ドイモイ政策開始以降、GDP は順調に増加】

不動産市場はマクロ経済状況の影響が極めて大きい分野であり、経済成長に伴い、オフィス、工場用地、小売スペースなどに対する企業の需要、また分譲地、分譲マンション、テラスハウス、一戸建て住宅などに対する個人の需要が増加することで市場が成長していくというのが不動産市場の本来の姿である。ベトナム経済の成長を牽引してきたのは、1986年に提唱された改革開放政策であるドイモイ(刷新)政策により、1990年代半ばから本格化した海外直接投資(FDI)の流入と、都市部の民間企業の成長であった。

1997年にアジア通貨危機があったものの、1995年以降一貫して、FDIが農水産加工業・軽工業の成長を牽引した。1995年のアセアン加盟及び米国との国交正常化の前後が第1次投資ブーム、2007年の世界貿易機構(WTO)加盟前後が第2次投資ブーム、そして2010年前後の円高の急進、及び尖閣諸島問題が顕在化しチャイナリスクが強く意識されるようになった時期以降が第3次投資ブームと呼ばれている。農水産加工品や軽工業製品の輸出産業、輸出加工型産業の生産と雇用の拡大によって、1人当たり国内総生産(GDP)はこの10年間で増加の一途を辿っており、2001年の449USDから2013年には約4.3倍の1911USDに膨らんだ(世界銀行データ)。



ソース:統計総局(GSO) 基準価格=2010年



ソース:世界銀行(WB)

【物価上昇率】

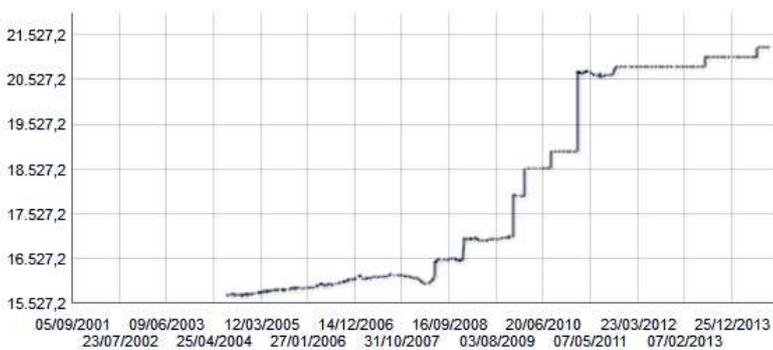


ベトナムの物価上昇率は為替レートの変動率(対 USD の VND 減価率)との連動性が高い。VND が USD に対して 5%減価すれば、物価が凡そ 5%上昇するという傾向が続いていたが、2008 年と 2011 年の物価上昇率は対 USD 減価率を上回る 20%前後の上昇となった。

これは、2007 年と 2010 年の国内消費の盛り上がりと、リーマンショック後の国際商品市況の上昇(特に食糧価格)が新たな物価上昇要因として加わったと見ることができる。2011 年後半からの金融引締め政策による信用収縮と、それに伴う国内景気の減退も相まって、2012 年の物価上昇率は前年の 18.6%から一桁台の 9.2%へと急低下し、2013 年も 7.2%に収まった。

【外国為替レート】

中央銀行提示公定レートの推移



VND の対 USD 為替レートは、2000 年代前半では 1USD=15,000~16,000VND で安定的に推移していたが、リーマンショックのあった 2008 年以降は、年平均▲10%程度の VND 安傾向が続いていた。また、ベトナム当局を悩ませていたのは、中央銀行や各商業銀行が提示する公式レートと、市中の両替商やゴールドショップが提示する市中レート(闇レート、実勢レート)との乖離が時として拡大することである。

公式レートが実勢レートの動きを追認する形で両者は引き寄せられるが、乖離が続く間は二重レートが存在し、中央銀行や商業銀行の外貨保有高が一時的に低下する現象が大きな問題となっていた。2011 年より実施されたゴールドショップでの外貨両替とゴールド現物の売買規制など一連の外貨取引規制と、消費縮小に伴う輸入減少により、2011 年半ば以降の為替レートは安定している。

【商業銀行セクターの急成長】

2013 年末現在、全国の金融機関数は、◇政策銀行:2 行、◇国営商業銀行:6 行、◇民間商業銀行:34 行、◇合併銀行:4 行、◇海外全額出資銀行:5 行、◇ファイナンス会社:18 社、◇リース会社:12 社、◇海外銀行駐在員事務所:50 か所となっている。業界規模がさほど大きくないにも関わらず、多数の組織が参入しているため、同業者間の競争は激しい。ベトナムの商業銀行の預金・融資の規模は 2000 年代半ばから急速な成長をみせた。2001 年から 2010 年までの 10 年間における貸出金の年平均成長率は 32.21%に達しており、ベトナムの経済成長に大きく貢献した。

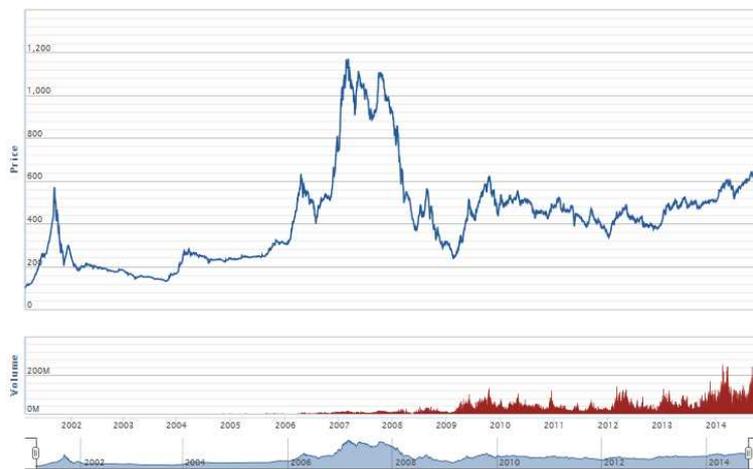
1990 年代までは、金庫・たす預金及び現金決済が中心であったベトナムも、2000 年代に入ってから商業銀行の近代化が進み、企業間取引が商業銀行経由に移行した。2000 年代半ば以降与信取引が大きく成長したことにより、民間セクターの高成長を支えてきたことは大いに評価される。一方で、経済成長率を超える与信取引拡大

の副作用として、マネーサプライの飛躍的な増加がインフレと為替の減価を引き起こし、さらには余剰資金が不動産市場と株式市場に流入して投機的な活動に使われた。株式市場は2006年～2008年に高騰・暴落を経験し、不動産市場も都市部を中心に投資ブームが続いたが、数多くの物件が完成した2010年ごろから供給過剰により価格下落が始まった。

【株式相場の推移】

ベトナムの株式市場では、ホーチミン証券取引所(2000年設立)とハノイ証券取引所(2005年設立)の2か所が政府管理下で運営されている。株式市場開設当初の出来高は極めて少なく、2005年年初時点における上場企業数は25社ほどしかなかったが、その後大きく増加した。2006年に株式投資ブームが起こって株価が急上昇。国内投資家に加えて新興国ブームに乗る海外投資家の参入により株価上昇が加速し、2007年の株価はピークとなった。しかし、2008年年初より株価は大きく暴落。リーマンショックの半年前に第一次ベトナム株ブームは収束した。極めて小さなマーケットに数多くのプレーヤーと多額の資金が流入したことが、乱高下を生んだ。だが、ブームの去った2009年ごろから市場の出来高が厚くなり、株式市場として各種制度の整備が着実に進んでいることが評価されている。

VN インデックスの推移



歴史の浅いベトナム不動産市場、市場経済導入で1990年代から急成長

1990年代以前は、計画経済の影響で都市化率が低く、都市化は遅々として進んでいなかった。機関・組織・個人を問わず、土地需要が極めて低かったため、膨大な未開発用地が残されていた。当時は不動産取引はもちろん行われていたが、「不動産市場」と呼べるものは存在していなかった。ドイモイ政策の一環として整備された1992年憲法では、「国は国家管理と社会主義的方針のもとに、市場経済による多分野の商品経済を開発する」と定められ、市場経済を通じて社会主義を実現すると規定された。同憲法では、「土地は全国民のもの」と規定され、私人による土地の所有は認められていないが、その代わりに「土地使用权」を与え、その権利の譲渡も認められるようになった。

1992年憲法を皮切りに、当局は土地法、住宅法、及びこれらの実施にあたっての詳細を定める一連のガイドライン規定を次々と打ち出した。法整備が進むのに伴い、不動産市場も飛躍的な成長を遂げてきた。不動産市場は1993年～1994年、2001年～2002年、2007年～2008年の3回にわたってバブル期を迎えている。3回目のバブル期の原因として、◇2006年～2007年に株式市場が大いに盛り上がり、株式投資で多額のキャピタルゲインを獲得した投資家が不動産市場に資金を投入したこと、◇対ベトナム FDI が急増し、主に不動産分野に集中したこ

と、などが挙げられる。

不動産物件の急上昇と高インフレとが相まって、国民の正常な生活が脅かされたことから、当局は市場安定化に向けて金融引締め政策を開始。これを受け、不動産市場の取引が停滞し、取引価格は 2008 年に約▲10%低下して、下落の一途を辿った。その後も、金融機関における不動産向け融資の抑制に関するベトナム国家銀行(中央銀行)の規定をはじめ、不動産市場の回復を阻害する幾つかの規定が公布されたため、不動産市場は 2008 年から現在まで「氷河期」が続いている。

不動産事業への資金源

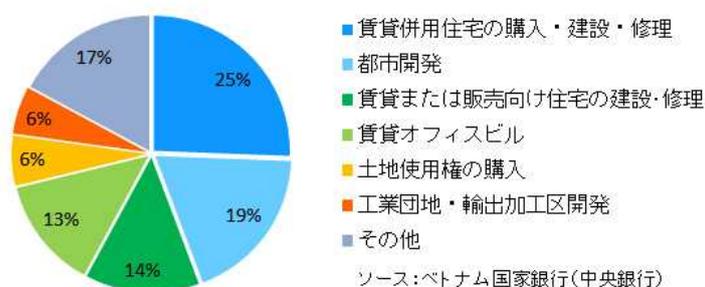
【不動産開発向け資金調達、銀行からの借入金が 7 割と圧倒的】

ベトナムにおける不動産市場発展の歴史は浅いため、周辺諸国に比べて市場規模がまだまだ小さいというだけでなく、不動産事業への投資の資金源にも偏りがある。ベトナム国家銀行(中央銀行)のデータによると、2013 年 12 月末時点における不動産向け貸出残高は、前年末比+14.7%増の 262 兆 1070 億 VND で、貸付金残高全体の 8%を占めている。また、ベトナム投資開発銀行(BIDV)によると、不動産分野への資金のうち 70%が銀行からの借入金で、この借入金の担保の 65%が不動産だという。

対象不動産別の貸出残高内訳は以下の通り。

対象	2013 年 12 月末時点の貸付残高	前年末比
賃貸併用住宅の購入・建設・修理	67 兆 1860 億 VND	+25.8%
都市開発	48 兆 9700 億 VND	+13.6%
賃貸または販売向け住宅の建設・修理	35 兆 6000 億 VND	▲1.5%
賃貸オフィスビル	34 兆 8160 億 VND	▲9.5%
土地使用権の購入	15 兆 7490 億 VND	+20.7%
工業団地・輸出加工区開発	15 兆 0630 億 VND	+0.8%
その他	44 兆 7230 億 VND	+24.1%
合計	262 兆 1070 億 VND	+14.7%

2013年12月末時点の対象不動産別貸出残高構成



2013 年 12 月末時点の不動産分野に対する貸付の不良債権比率は 3.38%で、同年 8 月末の 6.7%、同年 10 月末の 5.3%から大きく改善している。

なお、2014年10月現在、貸出金利は前年末比で▲0.5～1.5%低下しており、貸付優遇分野向け貸付金利は年7.0～8.0%、生産販売活動向けの短期貸付金利は年9～10%、中長期貸付金利は年10.5～12.0%で推移している。また、財務状況が健全で効率的な経営を行っている企業に対する貸付金利は年6.0～7.0%に留まっている。

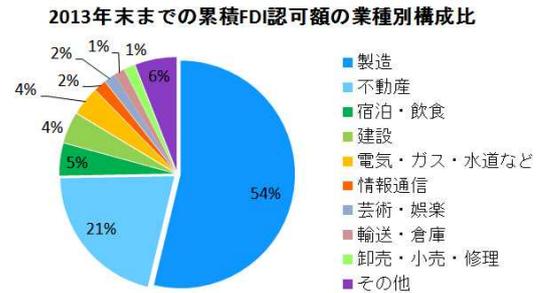
政策金利の引き下げに伴い、貸出金利は以前に比べてかなり低下しているが、各商業銀行はリスク回避のため、依然として不動産向け貸付に慎重な姿勢を示している。

【不動産分野への FDI、製造業に次ぐ 2 位】

ベトナムの不動産分野への資金源は、銀行からの借入金や住宅売却からの資金のほか、政府開発援助(ODA)、海外直接投資(FDI)、海外間接投資(FII)などがある。



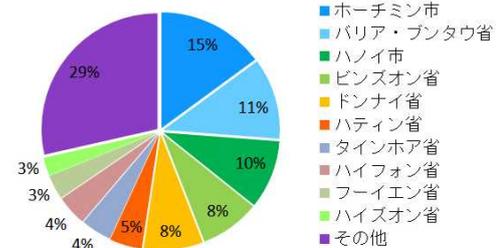
ソース:統計総局(GSO)、12年以降:海外投資局(FIA) (C) VERAC, All Rights Reserved



2013年末までの累積FDI認可額の国別構成比



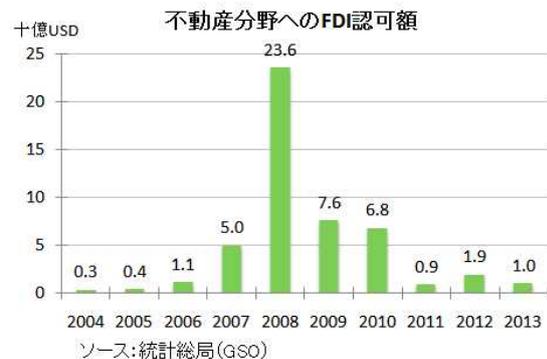
2013年末までの累積FDI認可額の地方別構成比



ソース:海外投資局(FIA)

近年、不動産分野への FDI は大きく減少しているが、計画投資省海外投資局(FIA)の統計によると、2013 年 末時点における累積 FDI 認可額のうち、不動産は全体の 21%を占め、製造分野に次ぐ 2 位となっている。

2014 年年初 9 か月における不動産分野への FDI は、12 億 2462 万 USD に達しており、全国の FDI 投資総額の 11.0%を占め、2 番目に多かった。新規認可案件数は 27 件、追加認可案件数は 3 件となっている。



ソース:統計総局(GSO)

住宅価格の下落傾向止まる—不動産在庫額が前年末比▲13%減

建設省の報告によると、2011年から2013年まで続いた住宅価格の下落傾向は収まり、2014年年初9か月における価格は安定しているという。これまでに認可された住宅案件・都市開発案件数は4015件で、投資総額は4486兆6740億VND、その総敷地面積は10万2228haに上る。このうち、実際に実施された案件数は81%の3258件(敷地面積は8万1565ha)で、残り19%(757件)は停止されている。

一方、各地方自治体からの報告によると、全国63省・直轄市のうち47地方で合わせて287案件が一時停止中となっている。

建設省は、市場の苦境を緩和するための政策がプラスに作用しており、特に低所得者向け住宅購入の支援を目的とする30兆VNDの融資枠が功を奏し、昨年末から年初8か月の間に、不動産市場は回復に向かっているとしている。

なお、年初8か月における不動産売却件数は、ハノイ市で前年同期から倍増の6150件、ホーチミン市では同じく+30%増の5450件となった。2014年8月20日時点までの不動産在庫額は、2011年第1四半期と比べて▲36.2%減、前年末比で▲12.9%減の82兆2950億VNDだった。

不動産市場を取り巻く法的環境

不動産に関連する法律として、◇民事法(2005年)、◇投資法(2005年)、◇住宅法(2005年)、◇企業法(2005年)、◇不動産経営法(2006年)、◇個人所得税法(2008年)、◇土地法(2013年)などが挙げられる。

◇民事法(2005年):不動産の定義、不動産の所有など、不動産に関する基本的な枠組みを定める。

◇投資法(2005年):不動産は「条件付分野」と明記され、法律で規定される条件を満たさなければ事業展開が認められない。不動産案件用地の賃貸・割り当て、土地収用・立ち退き保障、用地での建設に関する基本的な枠組みを定める。

◇住宅法(2005年):分譲目的の住宅開発投資、低所得者向け住宅開発、住宅の建築・設計、住宅所有権、住宅取引など、一般市民にとっても馴染みのある規定。

◇企業法(2005年)

◇不動産経営法(2006年):不動産投資・運営、不動産取引を行う組織・個人の権利・義務、事業目的の不動産の定義・条件、不動産経営に携わる組織・個人に対する条件、不動産市場における組織・個人の活動範囲などを規定する。

◇個人所得税法(2008年)

◇土地法(2013年):不動産に関する法制度で最も重要な公的文書と見なされている。不動産に関する国の責任・権限、土地使用計画、土地の分類、土地の賃貸・割り当て、土地使用期間、土地に関する公租公課、公示地価、土地収用・立ち退き保障、住民移転、土地使用権の競売、土地とそれに付随する建造物などの資産の登録・証明書の発行、土地使用者の権利・義務、不動産分野における係争、違反告発、違反の処分に関する基本的な規定が盛り込まれている。

不動産に関する法制度は上記の他、政令、通達、決定など中央政府だけでなく地方自治体が定める数百件もの規定から成り、極めて複雑である。規定の数が多いだけでなく、頻繁に修正・追加されるため、規定間で矛盾が生じたり、不明瞭で誤解を招く点も数多く存在していることが問題となっている。ベトナムでは法制度の整備が遅れているということを念頭に置いておく必要があるだろう。

以上

※利用者が本資料のコンテンツ、または本資料からリンクされているウェブサイトを利用したことで発生したトラブルや

損害について、情報提供者は一切責任を負いませんのでご了承ください。

本記事の無断の転載、掲示板への掲載等は禁止いたします。

※ 本提供情報の著作権は国土交通省に帰属し、その他情報の取扱いについては、国土交通省ウェブサイトの「リンク・著作権・免責事項」(<http://www.mlit.go.jp/link.html>)に拠るものとする。