

# 米住宅市場に流入する中国マネー 一部地域で住宅価格を押し上げる要因に

欧米調査部ニューヨーク事務所  
服部直樹  
+1-212-282-3532  
naoki.hattori@mizuhocbus.com

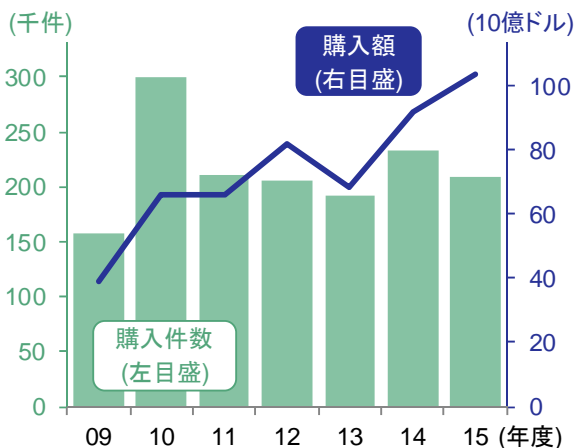
- 米国では、外国人の住宅購入額が増加傾向にある。とりわけ、中国人の住宅購入額が急増しており、中国からのマネー流入が背景にある模様
- 中国人の住宅購入は、カリフォルニア州やワシントン州などの一部地域に集中。当該地域では住宅価格が総じて適正水準を上回っており、中国人の住宅購入増が価格押し上げ要因となった可能性
- 今後、中国経済が大幅に減速すれば、カリフォルニア州を中心に住宅価格が一時的な調整局面に陥るリスクも。中国経済変調の影響を見極めるうえで、こうした地域の住宅市場の動向に注目

2000年代後半の住宅バブル崩壊により、一時は大幅に縮小した米国の住宅市場だが、足元では着工や販売の回復が進んでいる。そうした中、米国住宅市場では海外からのマネー流入が拡大し、外国人による住宅購入額が増加傾向にある。外国人の住宅購入は、米国住宅市場の回復を後押しする効果がある一方で、住宅価格を適正と考えられる水準以上に高騰させる要因ともなりかねない。そこで本稿では、外国人による住宅購入の動向を整理するとともに、主要都市における住宅価格の適正水準に関する分析を踏まえ、その影響について考えてみたい。

## 1. 中国人による住宅購入額が大幅に増加

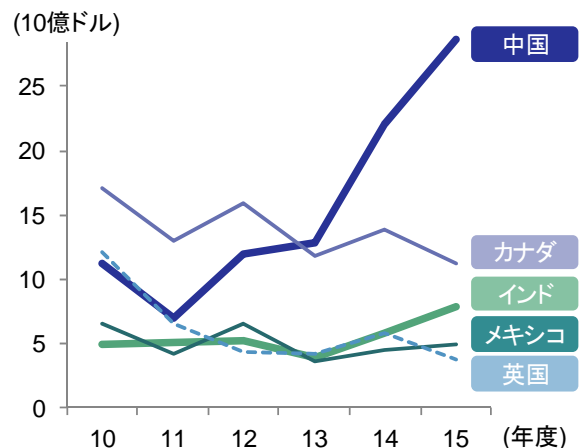
全米不動産協会（National Association of Realtors）が今年6月に発表した外国人<sup>1</sup>の住宅購入に関する年次報告書によれば、2015年度（2014年4月～2015年3月）の住宅購入件数は20.9万件となった

図表1 外国人による住宅購入



(注) 年度は前年4月から当年3月。  
(資料) 全米不動産協会

図表2 国籍別に見た住宅購入額



(注) 年度は前年4月から当年3月。  
(資料) 全米不動産協会

(図表1)。前年度(23.3万件)対比で約1割の減少だが、過去5年間の動きでみると、20万件近傍で横ばい圏の推移が続いている。

一方、金額ベースでは、前年度比+12.7%の1039億ドル(前年度:922億ドル)と2年連続で増加している。2013年度を除けば、2009年度からの増加傾向が維持された。2015年度の平均住宅購入価格は、50.0万ドル(前年度:39.6万ドル)に達している<sup>2</sup>。

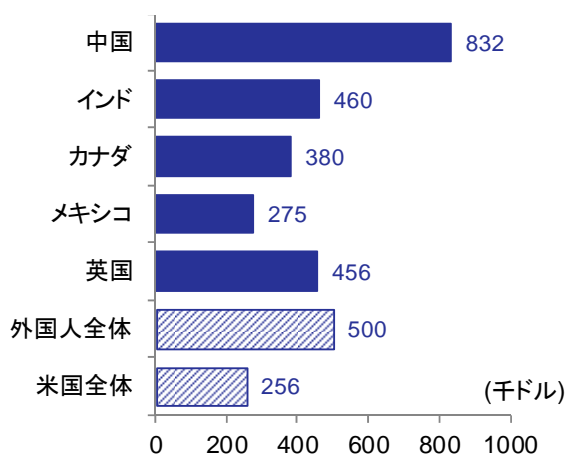
外国人の住宅購入額を国籍別にみると、中国人の住宅購入額が前年度比+30.0%(2014年度:同+71.9%)と2年連続で大幅に増加したことが確認できる(図表2)。2015年度における中国人の住宅購入額は286億ドルと、今や外国人による住宅購入額全体の3割弱を占める規模となっている。また、平均住宅購入価格でも、中国が83.2万ドルと群を抜いている(図表3)。中国人の平均住宅購入価格は、その他主要国の約2~3倍、米国人も含めた平均住宅購入価格(25.6万ドル)<sup>3</sup>の3倍以上の水準であり、その購買力の高さが窺い知れる。

なお、中国以外の主要国では、対米ドルで自国通貨安が進み、自国通貨ベースでみた米国の住宅価格が割高となったことを受け、カナダ(前年度比▲18.8%)、英国(同▲34.5%)、メキシコ(同+8.9%)は総じて購入額が伸び悩んだ(図表2)。そうした中、健闘したのがインドである。インド人による住宅購入額は前年度比+36.2%(2014年度:同+48.7%)と、2年連続で大幅に増加した。

ただ、一口に購入額が増加したと言っても、中国とインドではマネーの出所が大きく異なることに注意が必要である。住宅購入の際の決済手段について調べると、インド人では住宅ローンを利用した人が8割にのぼる(図表4)<sup>4</sup>。つまり、インド人の大半は米国内で借り入れた資金で住宅を購入しており、海外マネーの流入が限定的であることが示唆される。

それとは対照的に、中国人では現金で住宅を購入した人が7割と多数を占めている。中国人の住宅購入者の居住形態をみると、米国に居住していない人は全体の4割強に達しており(図表4)、こうした人が本国から持ち込んだ現金資金(=海外マネー)で住宅を購入しているようだ。一方、残りの現金購入は米国に居住する人によるものとみられ、これらは必ずしも全てが海外マネーと断定できるわけではない。ただ、中国人では、米国に居住する留学生のために両親が本国から住宅購入資金を融通す

図表3 国籍別にみた平均住宅購入価格



(注) 2015年度(2014年4月~2015年3月)の値。  
(資料) 全米不動産協会

図表4 住宅購入者の属性

	決済手段		居住形態	
	現金	ローン	非居住者	居住者
中国	69%	26%	43%	49%
インド	16%	80%	6%	78%
カナダ	73%	23%	79%	18%
メキシコ	46%	49%	27%	62%
英国	58%	42%	56%	36%

(注) 外国人の住宅購入者に占める割合。

上記の項目以外に「不明・その他」の項目があるため、合計が100%とならない。

(資料) 全米不動産協会

るといったケースがあることから（後述）、居住者の現金購入においても海外マネーが一定の比率を占めていると考えられる。これらの点を踏まえると、中国人の住宅購入では、海外マネーの流入が相応の役割を担っているとみてよいだろう<sup>5</sup>。

## 2. 中国人はどの州の住宅を購入しているのか

近年、存在感を増す中国人の住宅購入だが、米国の住宅市場全体に占める規模は購入額ベースで2.2%と、決して大きいわけではない<sup>6</sup>。ただ、中国人の住宅購入は必ずしも米国全体に一樣に広がっておらず、一部の地域に集中する傾向がみられるため、そうした地域においては無視できない影響が生じているようだ。そこで次に、中国人による住宅購入を地域という観点から整理してみよう。

前述した全米不動産協会の年次報告書によれば、中国人による住宅購入件数のうち、カリフォルニア州が35%、ワシントン州が8%と、西海岸の2州をあわせて4割強を占めている（図表5）。これには、中国本土からの地理的な近さが大きく影響していると思われる。また、永住権取得の機会を得やすいことや、教育環境が良好であることも、中国人の関心を集める要因となっているようだ。

カリフォルニア州のロサンゼルス近辺では、中国人の住宅購入の増加により、郊外の高級住宅地であるアルカディアにおいてアジア系住民の比率が大幅に上昇したと報道されている<sup>7</sup>。同じくカリフォルニア州のサンフランシスコでは、中国などからの海外マネー流入によって住宅価格が高騰したため、中国人の関心は、サンフランシスコ湾の対岸に位置するオークランドなど、住宅価格が相対的に低い周辺地域へ広がっているという<sup>8</sup>。

また、サンフランシスコから自動車以南約1時間ほどの距離にあるパロアルトでも、中国人の住宅購入が急増し、2013年時点で住宅取引の約15%が中国人によるものであったとされている<sup>9</sup>。

シリコンバレーの代表的な都市であるパロアルトは、ハイテク産業の雇用が多く、グリーンカード（永住権）取得の機会を得やすいこと<sup>10</sup>、スタンフォード大学が隣接するなど教育環境が整っていることから、中国人の関心を集めているようだ。

同様に、雇用や教育面の理由からワシントン州シアトルの人気も高く、シアトルに留学する子供の

図表5 国籍別にみた住宅購入件数の州別分布

順位	中国		インド		カナダ		メキシコ		英国	
1	California	35%	New Jersey	13%	Florida	41%	Texas	25%	Florida	29%
2	Washington	8%	Texas	13%	Arizona	16%	California	19%	Arizona	8%
3	New York	7%	California	12%	Hawaii	7%	Florida	8%	Massachusetts	8%
4	Massachusetts	6%	Ohio	6%	California	7%	Indiana	6%	California	5%
5	Illinois	4%	Florida	5%	Nevada	6%	Arizona	5%	Maine	5%
6	Texas	4%	Georgia	5%	South Carolina	3%	Kentucky	5%	Michigan	5%
7	Florida	3%	Illinois	5%	Colorado	2%	Illinois	4%	New Hampshire	5%
8	Hawaii	3%	North Carolina	5%	Texas	2%	North Carolina	4%	Texas	5%
9	New Jersey	3%	Pennsylvania	5%	Washington	2%	Kansas	2%	Connecticut	3%
	その他	28%	その他	31%	その他	14%	その他	22%	その他	26%

（資料）全米不動産協会

ために両親がコンドミニアムを購入する例が多い<sup>8</sup>。

一方、西海岸以外で中国人の住宅購入が集中する州には、ニューヨーク州、マサチューセッツ州、イリノイ州、テキサス州、フロリダ州、ハワイ州、ニュージャージー州などがある。このうち、ニューヨーク州のマンハッタンでは、高層アパートメントなどを投資用物件として購入するケースが大勢を占める。またフロリダ州マイアミでは、高い利回りが期待できる臨海地区の賃貸用物件が人気を集めているという<sup>8</sup>。

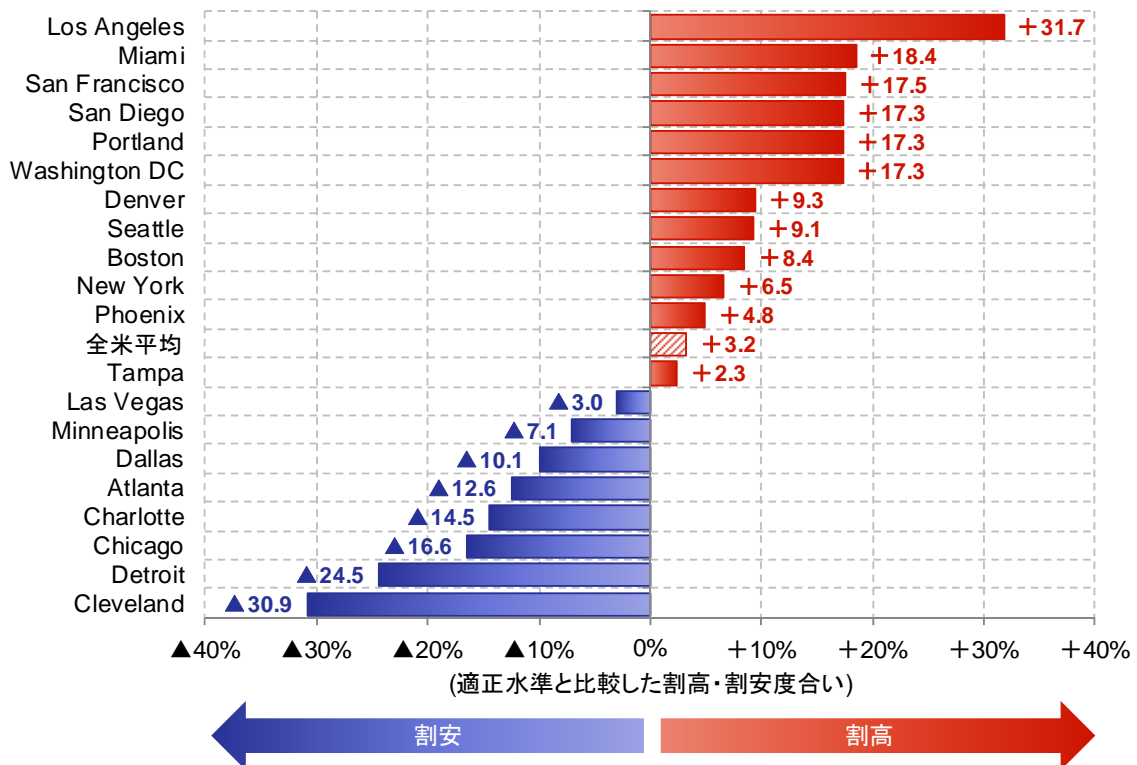
中国以外の主要国についてみると、インド人はニュージャージー州、テキサス州、カリフォルニア州の3州がそれぞれ1割強の割合を占めている。インド人の住宅購入はほとんどが米国居住者であり(図表4)、米国企業や大学などで働く人が、自身の居住用として大都市の郊外に住宅を購入するケースが大半であるとみられる。

メキシコ人の住宅購入は、テキサス州やカリフォルニア州に集中している。メキシコ人では、米国居住者による住宅購入が62%と過半数であり、本国から地理的に近い州に暮らす人が居住用の住宅を購入する例が多いようだ。一方、カナダ人と英国人の住宅購入はフロリダ州、アリゾナ州がトップ2州である。両国人ともに、住宅購入者に占める現金購入者と米国非居住者の割合が高く、富裕層が避寒用の別荘を購入するケースが多いと推察される。

### 3. 中国マネーの流入が住宅価格を押し上げる一因に

中国人による住宅購入額の増加は、前述した報道でも一部触れられていたように、購入が集中する

図表 6 所得基準でみた住宅価格の評価



(注) 1992～2002年の平均値(ダラスのみ2000年の値)を用いて適正水準を計算。

(資料) S&P、米国商務省より、みずほ総合研究所作成

地域の住宅価格を押し上げている可能性がある。そこで本稿では、代表的な住宅価格指数であるケース・シラー住宅価格指数において都市別のデータが利用可能な20の都市について、過去の住宅価格と所得の関係をもとに住宅価格の適正水準を計算し、2014年時点の住宅価格が適正水準と比較してどれだけ割高・割安であるかを評価した（図表6）<sup>11</sup>。もし、中国人の住宅購入が集中する地域の割高度合いが他の地域に比べて高ければ、中国人の住宅購入が住宅価格を押し上げていることを示す間接的な証拠になると考えられる。

実際、各都市の住宅価格の割高・割安度合いをみると、ロサンゼルス、サンフランシスコ、サンディエゴ（何れもカリフォルニア州）、シアトル（ワシントン州）の西海岸諸都市や、ニューヨーク（隣接するニュージャージー州の都市圏も含む）、ボストン（マサチューセッツ州）、マイアミ（フロリダ州）などが上位に並び、中国の住宅購入が集中する地域は総じて全米平均よりも住宅価格が割高な水準にあることが分かる。このうち、カリフォルニア州の3都市やマイアミでは特に割高度合いが高く、住宅価格が「ミニバブル」のような状態にあるといえよう。

なお、例外はダラス（テキサス州）とシカゴ（イリノイ州）だが、テキサス州ではハイテク産業が集積するオースティンや、エネルギー産業の中心地であるヒューストンといった都市において中国人の住宅購入が盛んであると報道されており<sup>8</sup>、必ずしもダラスに集中しているわけではないことが一因だ。またイリノイ州は、全米不動産協会の2014年度報告書では中国人の住宅購入対象地域としてさほど人気があったわけではなく、中国人の関心が高まったのはごく最近であるとみられる。住宅価格に影響が表れるのは、これからといった面があるのだろう。

上記の結果を踏まえれば、中国人による住宅購入の増加が、米国の一部地域において住宅価格を押し上げる一因になっているといえそうだ。中国では、主要な株価指数が一時大幅に下落するなど、経済の先行きを懸念する声が高まりつつある。今後、経済成長のスピードが大幅に減速するような事態となれば、中国からのマネー流入が細り、カリフォルニア州を中心とする住宅価格の「ミニバブル」崩壊につながる可能性も否定できない。2000年代後半の住宅バブル崩壊のような信用不安に陥ることはないとみられるが、カリフォルニア州は米国経済の13%を占める最大の州だけに、住宅価格下落を通じた消費下押しのリスクなどには目配りが必要だ。米中両国は、実体経済だけでなく、金融面でも結びつきを強めている。中国経済の変調による影響を見極めるうえで、こうした地域の住宅市場の動きに注目している。

#### 【参考文献】

National Association of REALTORS (2015), “2015 Profile of Home Buying Activity of International Clients” June 2015

服部直樹 (2014) 「米国の住宅価格はバブルか」 『みずほインサイト』 みずほ総合研究所、6月16日

---

1 全米不動産協会の報告書における「外国人」は、米国居住者と米国非居住者の双方を含む。

2 本稿に記載した住宅購入件数、住宅購入額、平均住宅購入価格は、全米不動産協会の報告書における公表値であり、四捨五入等により計算が完全に一致しない場合がある。

3 中古住宅の平均購入価格。なお、米国では住宅購入件数の約9割を中古住宅が占める。

4 住宅ローンを利用できるのは原則として米国居住者のみである。実際、インド人の住宅購入者に占める居住者の割合

---

は78% (図表4) と、住宅ローンを利用した人の割合にほぼ合致している。

5 なお、中国とインド以外の主要国についてみると (図表4)、メキシコ人では居住者が62%と過半数だが、現金購入者も半数弱おり、一定量の海外マネー流入があることが示唆される。カナダ人では、非居住者の割合と現金購入者の割合が主要国中で最も高く、ほとんどの住宅購入が海外マネーによるものと考えられる。英国人はカナダ人ほどではないものの、非居住者と現金購入者がそれぞれ過半数を占め、海外マネーによる住宅購入が多いとみられる。なお、国籍別の住宅購入の特色については、米国内の地域的な傾向も踏まえて本文中で後述する。

6 中古住宅の購入金額合計に占める割合。

7 Karen Weise (2014), “Chinese Home-Buying Binge Transforms California Suburb Arcadia”, Bloomberg Businessweek, October 15

8 Les Christie (2014), “Chinese Homebuyers Are Flocking to These U.S. States”, CNNMoney, July 23

9 Matt Sheehan (2013), “Why Chinese People Buy So Many Homes in Palo Alto”, The Atlantic, November 7

10 一般的に、シリコンバレーのIT関連企業は優秀な人材を確保するという観点から外国人労働者を多く採用し、従業員のビザや永住権取得に関する支援に積極的であるといわれる。実際、シリコンバレーを中心とする企業経営者らが設立に携わったFWD.usというロビー団体は、専門職就労ビザの許可件数増加などを含む移民制度改革の実現を求め、ロビー活動を展開している。

11 住宅価格の適正水準の計算について、詳細は服部 (2014)を参照。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。