



VINACOMPASS

ベトドラゴン証券：不動産市場が新たな回復を始めるには、さらに2～3年かかります。

2022-11 - 18-10:32 | 不動産



ベトドラゴン証券(Viet Dragon Securities Corporation)は、これまでの不動産サイクルを比較後、不動産市場が回復を始めるには2～3年かかると予想されると述べた。

ベトドラゴン証券株式会社(VDSC)の最新レポートでは、ベトナムが1986年(ドイモイ政策)に移行した後、不動産市場は規模と価格の両方で力強い成長を遂げ(1993-1996、2007-2010)、その後数年間、上昇、下降を繰り返しました。特に、市場の変動は、主に土地政策や金融政策の変化の影響を受けます。

1993 – 1996: 土地価格上昇の過熱政策からの転換

1986年からの市場経済へ移行後、1987年に国会で最初の土地法を制定させました。1987年の土地法が施行された時点では、土地は国民全体によって所有されており、国はそれを管理、使用するために国民に割り当て、売買する権利はありませんでした。現在では、土地の売買は禁止されています。1987年土地法第53条の規定では、土地の購入および売却は制限されており、次のいずれかの罰則で制裁されていました。土地の売却の取消、売却代金からの20%から30%の罰金、不法使用地の回収。

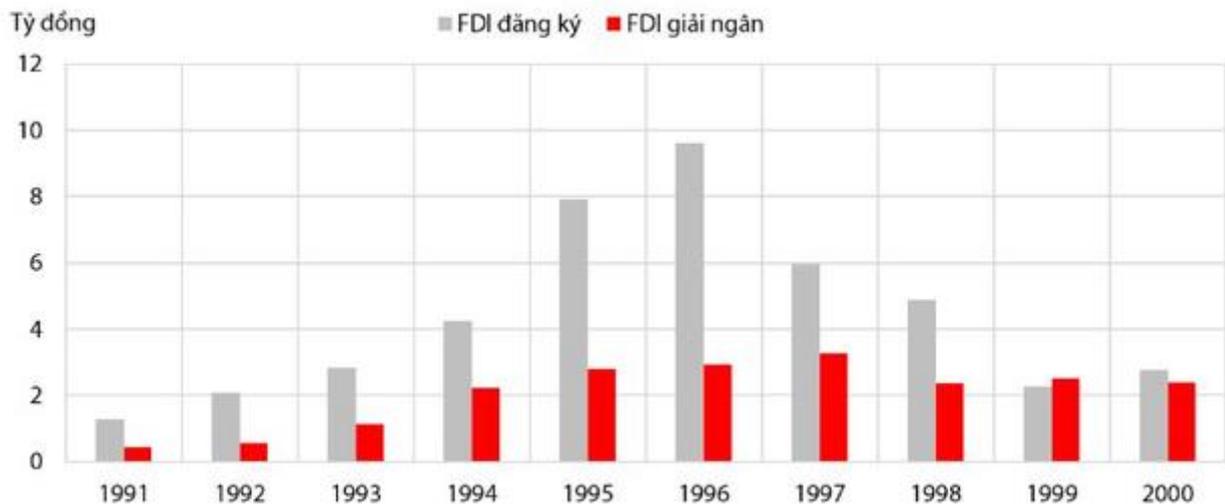
1993年10月15日に施行された1993年土地法の導入(後に2004年7月1日に2004年土地法に置き換えられた)は、所有者に土地を譲渡する権利を与えました。種類ごとに異なる規則がありますが、これに基づいて、土地は商業的に価値のある資産、市場性の





ある商品として認識されました。その後の数年でベトナムに流入する外国投資の波とともに、土地や工場、駐在員事務所の建設のための経済発展の供給源の1つとして考えられていました。この期間中、ハノイとホーチミン市の経済活動は、成長率の点で国の2つの主要な地域でした。そのため、毎年他の省からの多くの人々が流入し、それによってこれら2つの地域で土地と住宅の需要が増加しました。

Hình 1: Dòng vốn FDI giai đoạn 1991-2000



Nguồn: TCTK, CTCK Rồng Việt

1997-1999 年：1 回目の土地凍結

1997 年 7 月のアジア通貨危機以降、インドネシア、韓国、タイ、香港、マレーシア、ラオス、フィリピンでは投資撤退が大量に発生し、投資資金が大幅に引き揚げられ経済活動は減少しました。

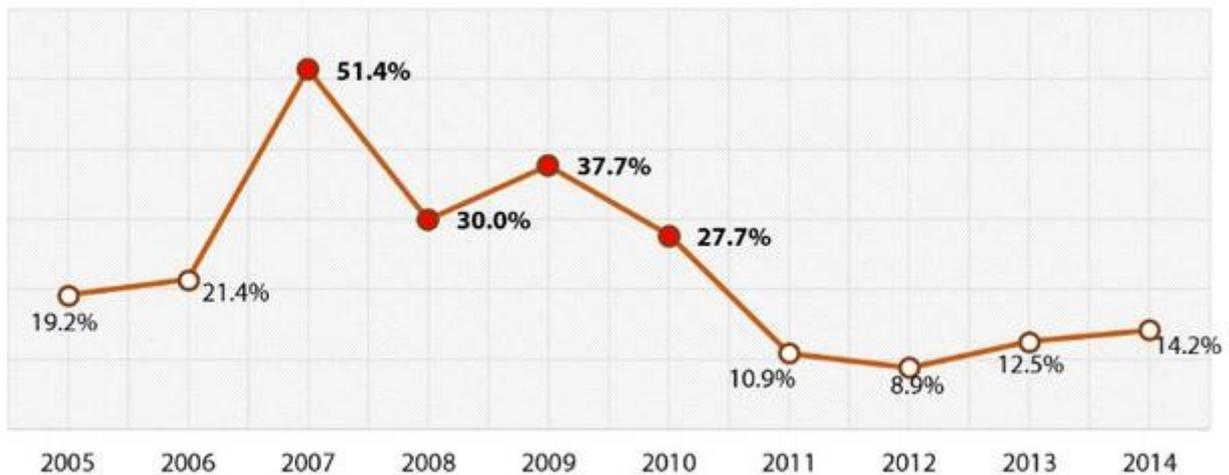
ベトナムは海外との取引がまだ、活発でなく後発組であったため、ベトナム経済は大きな影響を受けることはありませんでした。しかし、FDI での投資活動はその後、数年間 (1998 年から 2000 年) は大幅に減速する傾向があり、経済見通しがあまり良くないこともあって、それまでの数年間での土地取得と投機は急速に冷え込みました。特に、当時国内で最大の不動産投資活動を行っていた企業の 1 つである Minh Phung Co., Ltd. の倒産は、国内の不動産市場の価格上昇の第 1 期の終わりを告げました。

2007-2010 年: 景気刺激策と海外からの資金流入により土地価格上昇の過熱。

この期間、世界は景気後退の時期にありました。しかし、ベトナムでは、2006 年に WTO に加盟した後、国内への FDI 流入が大幅に増加しました。さらに、国は、この期間中、低金利政策を打ち出し、経済を刺激し率先して経済成長戦略をい出し、企業や投資家にとって有利な環境を作り出しました。

これに基づき、ハノイ、ホーチミン市、ダナンなどの大都市での不動産開発活動と土地および住宅投資の需要は、プロジェクトの数と規模の両方で急速に増加しました。



**Hình 2: Tăng trưởng tín dụng hệ thống ngân hàng 2005-2014**

Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

また、これまでの期間とは異なり、商業活動は主にタウンハウス(戸建)に集中しました。特にハノイとホーチミン地域を中心に、高層住宅とオフィスのプロジェクトが力強い成長を記録しました。この時期を牽引した開発会社には、Hoang Anh Gia Lai、Phu My Hung、Capital Land などがあります。

さらに、外国の不動産開発会社の存在により、プロジェクト開発計画は、総合的な都市作りとして動き出しました。中でも代表的なのがホーチミン市 7 区での Phu My Hung 複合施設プロジェクトです。これは 433 ヘクタールの敷地にヴィラ、タウンハウス、ショッピングハウス、高層マンションおよび学校、病院、スーパーマーケットなどの公共施設を含むプロジェクト開発計画が最初に実施されました。

その上、開発業者は、住宅購入者が銀行と提携し 20 ~ 30 年の住宅ローンを組めるようにしました。これにより住宅所有の波も刺激されました。これは、ベトナムの不動産業界の発展における大きなターニングポイントの 1 つとも考えられています。

CBRE のデータによると、この期間中、ハノイ (2008-2011) とホーチミン (2007-2010) のアパートの供給は、それぞれ 244% 増の 63,600 戸と 51,400 戸で、前の期間 2003 年から 2006 年と比較して、それぞれ 244% と 96% 増加し、急激な成長を記録しました。

2011 – 2013 年:2 度目の凍結。

2007-2010 年からの景気刺激策(優遇金利政策、サブプライムクレジット猶予期間)での継続的な資金注入後、あまり効果をもたらさなかったため、2010 年末から 2012 年にかけてインフレが急増し、金利も非常に高いレベルに上昇しました。その当時の預金金利のピークは年利 16%(VCB)に達し、貸出金利は最大 22~24%でした。

CBRE のデータによると、2013 年でハノイとホーチミンで販売されたアパート数は 10,000 戸と 4,600 戸に過ぎず、2010 ~ 2011 年のピーク時と比較して、それぞれ 2.5 倍と 4.2 倍減少しました。

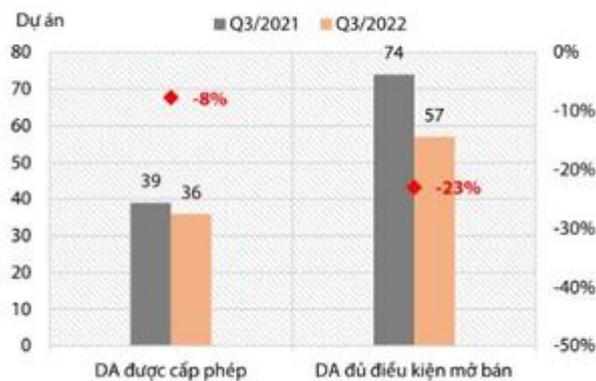




2018-2021 年: Covid-19、割安な資本流入、社債発行による土地過熱上昇。

2015 年から 2020 年にかけてベトナムは海外との取引も活発になり、銀行の不良債権も減少し、多くの前向きな変化を記録しました。これに基づいて、中央銀行によって信用保証も緩和されました。特に 2020 年から 2021 年にかけて、世界的な経済発展により、国内の金利は企業を支えるために低い水準まで低下し、これにより企業や投資家は割安な資金を簡単に借入できるようになりました。さらに、Covid-19 の感染流行による、生産活動の中断により、企業の行き場を失った資金の一部が不動産を含む投資市場に流れ出しました。

Hình 10: Số lượng các DA được cấp phép và mở bán Q3/22



Nguồn: Bộ Xây Dựng, CTCK Rồng Việt

Bảng 1: Lãi suất cho vay mua nhà tại một số NH, T11/2022

Ngân hàng	LS áp dụng	Biên độ	LS sau ưu đãi dự kiến	Tỷ lệ cho vay	Thời gian cho vay (năm)
VCB	11,20%	3,50%	13,50%	70%	20
BIDV	11,40%	4,00%	13,00%	90%	20
ACB	10,50%	3,50%	13,50%	70%	25
MB	11,10%	4,10%	12,90%	80%	20
VIB	13,90%	3,70%	13,90%	90%	30
TPB	14,20%	4,10%	14,20%	70%	20
SC	10,25%	1,50%	10,25%	75%	25
UOB	8,69%	1,30%	10,50%	75%	25

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

この期間では、ハノイとホーチミンのプロジェクト開発のための土地用地はやや不足しており、市場に供給される製品は徐々にハイエンドクラス及び高級市場に集中していました。そのため、ハノイやホーチミン市近郊のリゾート地域や近隣の省でも、不動産開発活動が徐々に開始されていました。ビンホームズオーシャンパーク (420ha, Gia Lam), Ngo May (116ha, クイニョン), ノヴァファンティエット (1,000ha, ファンティエット), ノヴァホートラム (1,000ha, バリアブントウ)、アクアシティ (1,000ha, ビエンホア)、ジェム スカイワールド (92ha, ビエンホア)、ウォーターポイント (355ha, ロンアン) などの大手プロジェクトが展開されています。

特に、2020 年から 2021 年にかけて発行された社債の量が爆発的に増加したことで、企業はプロジェクトを開発し、土地用地を拡大するための資金を容易に確保する事が出来るようになりました。建設省が発表したデータによると、2018 年から 2021 年の期間で、400,000 (全国) を超える物件が販売対象となり、2014 年から 2017 年の期間と比較して約 36% 増加すると推定されました。同時に、建設省の報告によると、全国の多くの場所で地価は短期間で 20 ~ 50% も急速に上昇しました。

現在の開発状況。

2022 年から現在に至るまで、不動産市場に重大な影響を与える出来事が連続して発生しており、その中のタン・ホアン・ミン事件 (2022 年 3 月) は、潜在的にリスクの高い金融、証券市場における信用引き締めに関する中央銀行の方向性を打ち出しました。これにより、2022 年 4 月から不動産企業からの社債の発行に関して、政令 65 / ND-CP 個々の社債発行に関する規制を 2022 年 10 月まで強化しました。さらに、FRB (米) の利上げ圧力





VINACOMPASS

による国内資本市場の混乱により、金利は急速に上昇している状況にあります。これにより、住宅の需要は減少し、プロジェクトの流動性も低下しています。

建設省のデータによると、2022年第3四半期には、住宅用不動産開発は同期間に大幅に減速しました。特にその中で、販売のためのライセンス資格のあるプロジェクトの数は、同じ期間に8%と23%減少しました。これに関連して、国内の資本市場は依然として混沌としており、住宅ローンの金利は11～14%とかなり高くなっています。

「2023年に入っても、不動産事業者のプロジェクト開発や販売活動は、まだまだ多くの困難に直面すると考えています。同時に、これまでの不動産サイクルと比較すると、不動産市場が新たな回復期間を開始するには2～3年かかると予想されます」とVDSCの専門家は述べています。

参照元: CAFEF.VN



本書作成に用いた資料・数値等は、弊社が信頼し得ると判断した各種の情報源から入手した情報等に基づいておりますが、その正確性・真実性について弊社が保証するものではありません。

本書の複製、再製または第三者への提供につきましては、必ず事前に弊社の書面による同意をお取りくださいますようお願い申し上げます。

ご質問やご不明な点がございましたら、下記までお問い合わせください。

VINACOMPASS CO.,LTD
VINHOME CENTRAL PARK LANDMARK5 L5-47-12
720A Dien Bien Phu St,Ward22,Binh Thanh HCMC VIETNAM
事務所:028-36361188 Mail:info@vinacompass.com
Web:www.vinacompass.com

