

【2020 年第 7 号】

## 国家安全法と香港 ～現状把握と今後

2020 年 6 月 12 日

藤川 あゆみ AYUMI FUJIKAWA

アジア法人営業統括部  
アドバイザー室

T +852-2823-6649

E AYUMI\_FUJIKAWA@HK.MUFG.JP

株式会社 三菱 UFJ 銀行  
MUFG Bank, Ltd.  
(Incorporated in Japan with limited liability)  
A member of MUFG, a global financial group

2020 年 6 月現在、香港は年初来続いたコロナの混乱から日常生活を取り戻しつつある。一方で、5 月は中国政府の教育領域への介入や国歌条例、国家安全法制定への動きで民意が大きく揺れ、一時沈静化していたデモが再燃する気配を強めている。昨年の逃亡犯条例改正案がトリガーとなり長期化した大規模デモに加え、世界規模で拡大したコロナの影響により、この一年で香港の産業の柱である観光業は計り知れない打撃を受け、その他の主要産業である国際金融センターや貿易・物流拠点としての役割についても悲観的な見方を示すメディアが少なくない。しかしながら、グローバルな視点でビジネスを捉えるためには、冷静な視点と正確な情報整理が必要だ。本稿では、国家安全法に焦点をあて、導入の目的や香港に与える影響と現状について簡単に整理する。

### 1. 国家安全法導入の背景

香港の憲法ともいえる「香港基本法」では、一国二制度の下、高度な自治が 2047 年まで保証されている。同時に、同法 23 条においては、中国政府に対する「反逆、分離、扇動、転覆」を禁止する国家安全保障法の制定が義務付けられている。条例案は 2003 年に立法会に提出されるも、それに反対する 50 万人超のデモを受け撤回された。その後、民主的且つ公平な選挙制度を求めて起こった「雨傘運動」(2014 年)や、昨年の「逃亡犯条例改正案」に触発されたデモが相次ぎ発生、中国政府はこうしたデモによる治安悪化を憂慮し、また、このままでは香港単独での国家安全法制定が困難であるとの判断の下、今年 5 月に開催された中国の国会にあたる「全人代」最終日に中国政府主導での国家安全法制定を可決した。

### 2. 国家安全法の目的と香港に与える影響

国家安全法はあくまで治安維持を目的にしたものであり、ビジネスに悪影響をもたらすものではないことを中国政府、香港政府はともにコメントしている。よって、同法の導入によりビジネスへの直接的な影響がすぐに出ることは考えにくい、諸外国のなかでも特に米国の動向に注視する必要がある。

米国政府は、香港の中国返還に際し、その後の香港に対する扱いを「米国・香港政策法(以下、香港政策法)」で法律として規定しており、通商や投資に対し、中国本土とは異なる優遇を認める措置を設けている。ここでは、米国が何かしらの制裁措置を与えてきた場合の影響について、特に香港の主要機能である貿易と金融面を取り挙げ、簡単に考察する。

## ① 貿易面での影響はあるか？

### 【輸出面】

2019年、香港の輸出総額のうち対米輸出の占める割合は7.7%。そのうち、約8割は中国からの再輸出であり、当該製品に対しては米中貿易摩以降、既に対中制裁関税が適用されている。香港原産品の割合は対米輸出全体の僅か1%を占めるに過ぎず、残りの大半はアジア地域からの再輸出である。今後、米国が香港原産品に対し制裁関税措置を与えたとしてもその影響は限定的だ。ただし、中国→香港→米国という輸出フローのうち、従来「First Sale Rule<sup>(\*)</sup>」が適用されていた品目に対しては、香港拠点が生産に介在することによる関税部分のコストアップは免れない。



### 【輸入面】

米国の対中規制強化により更なる禁輸措置が香港に対しても同様に適用される場合、ハイテク部品や高度技術の入手が困難になることから、中国が国家戦略として進めるグレートベイエリア構想(以下、GBA<sup>1)</sup>)における香港の役割の一つであるイノベーション産業の推進停滞や全体政策への影響が想定されよう。

## ② 金融面において考えられる影響は？

### 【香港ドルと米ドルの自由両替について】

米国は「香港政策法」で香港の中国返還後の米ドルと香港ドルの自由両替を認めている。今後、万が一香港ドルの米ドルへの自由両替が禁止になれば、貿易や金融センターとしての香港の地位を揺るがすことに繋がりがねず、その影響は甚大となろう。しかしながら、米国がイランや北朝鮮と同様の金融制裁を香港に下すことは現実的に考えにくく、且つ米国単独で自由両替を規制したとしても、他国が追随しなければ他通貨からの迂回両替は可能となることから、両替禁止の実効性確保は必ずしも容易ではない。

<sup>1</sup> 広東省珠江デルタ地域所在の9つの都市(深圳、東莞、惠州、広州、肇慶、仏山、中山、珠海、江門、以下「広東省各都市」と)、香港及びマカオ特別行政区から構成される都市圏における発展構想。中国政府は2019年2月に発表した「大湾区発展企画綱要」でGBAの発展の方向性を示している。

綱要の詳細は当室作成のニュースフォーカス2019年第4号をご参照ください：  
<https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/NF2019-04.pdf>

## 【米ドルペッグ制への影響】

香港の為替政策はカレンシーボード制に基づく米ドルペッグを採用している。自由両替とペッグ制は混同して認識されるケースが多いが、別の仕組みであることに注意が必要だ。自由両替は両国が自国通貨の両替や資本取引を規制しなければ自然に実現するのに対し、ペッグ制は香港政府が独自に設定し、自身の裁量で実施する金融政策であり、米国の承認を必要とするもので

はない。裏付けとなる外貨準備高は潤沢で、直近2ヶ月連続で増加し、5月末の速報値で4,423億米ドルと、マネタリーベースの約2倍を示している。仮に、米国の働きかけにより、1997年に起こったアジア通貨危機のようなヘッジファンド等による投機的な通貨アタックが起こったとしても、香港自身が持つ外貨準備の他、中国人民銀行が保有する豊富な米ドル資金が香港ドルを買い支えることが十分に可能であることを鑑みると、米国政府がペッグ制をターゲットに制裁を仕掛けてくる蓋然性には疑問符が付く。

### 香港のカレンシーボード制、米ドルペッグとは？

米ドルペッグ制は、香港ドルを米ドルと連動させ、通貨の安定と為替変動リスク抑制を図る目的で1983年に採用された。2005年にはペッグシステムの強化による通貨市場と金融市場の安定を目指し、従来の1ドル=7.8から1ドル=7.75-7.85の目標相場圏制度を導入した。香港金融当局(HKMA=カレンシーボード)が供給する香港ドル(マネタリーベース)と同額の米ドルの外貨準備を常に保有している必要があるが、実際、香港ではマネタリーベースの2倍以上の外貨準備金を保有している。



### 3. 域内国際金融センター設置の動きと国際金融センターとしての香港との比較

中国政府は4月以降、GBAの金融政策や海南自由貿易港の設置に関する意見等を相次ぎ発表したが、GBA金融政策では、広東自由貿易試験区内に「国際商業銀行の設置を研究」、海南自由貿易港では「金融面における更なる対外開放を進める」とした。これらの動きは、見方によっては中国政府が今後香港の金融機能を中国域内で代替することを画策するものであると見えなくもない。

特に海南自由貿易港は、従来の上海等の自由貿易試験区と異なり、独立した島全体で自由貿易を行うことが可能であることが最大の特徴で、今後中継貿易や海運のハブとなりうる要素を備えている。海南島が香港の地位と機能の代替地となる可能性について、政府関係者は、「香港は重要な国際金融、海運、及び貿易センター」、「海南は香港の国際的自由貿易港としての経験もとに、豊富な自然資源や地理的特色を活かし、観光業や現代サービス業、ハイテク技術産業の発展にフォーカス」するのがそれぞれの重要発展産業であり、こうした方向性の違いから、「海南は香港と競争関係になく相互補完をする役割」、且つ、「香港の立場を脅かすものではない」ことを強調している<sup>2</sup>。

こうした議論は上海を皮切りに全国に徐々に拡大している自由貿易試験区が設置された当初も交わされたが、外貨管理面で見ると、中国政府は政策上及び管理上の理由から外貨管理規制の全面的開放に即座に踏み切れない。香港・中国間は物理的なボーダーが存在し、金融や為替制度も全く異なる。香港の代替地が存在しない限り、世界の金融センターとしての香港の役割を中国政府が安易に手放すことは対外政策的に想定できず、香港の金融面での優位性は今後も継続されるとみて良いと思われる。一方で、物流や貿易機能については、自由貿易区を始めとする仕組みが中国側で着実に広がっていることを鑑みると、中長期的に香港の中継拠点としての機能は衰退していくものと予想される。

<sup>2</sup> 2020年6月8日に行われた海南自由貿易港全体方案発表の場における、人民銀行潘副総裁及び国家発展改革委員会林副主任による公式発言

#### 4. 香港の現状 ～現地の反応は？資金流出の動きは？

今回の国家安全法を受けた現地香港の反応は様々だ。国家安全法の導入による米国の制裁措置を心配する声や、デモの再燃及びそれに伴う観光業や小売業に対する更なる打撃を懸念する声が挙がる一方で、「中央政府の懸念の緩和が、長期的な香港の安定的発展に有益(長江実業グループ創業者李嘉誠氏)」、「金融管理局は香港の通貨と金融システムの安定を維持する能力と資源を保持しており、国家安全法が香港の金融システムと通貨に変化を与えることはない(香港金融管理局余偉文 CEO)」といった、中長期的視点での前向きな意見も出されている。

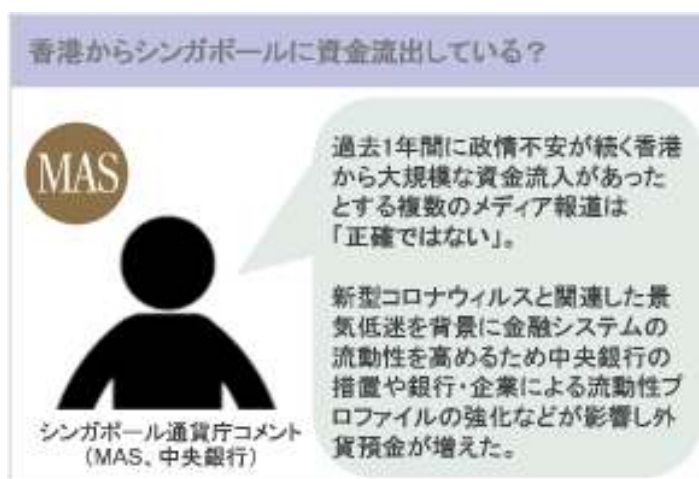
一方で、在香港米国商工会が6月初に行ったアンケート結果では、「国家安全法がビジネスに影響を与える」と回答した企業は6割を占めた。資産や事業の香港外への移転を検討するかという問いに対しては、71%が「検討しない」としたが、検討すると答えた29%の中にも、今すぐではなく法の具体的中身を見てからと答えた企業が目立ち、今後の法案の内容次第で判断する姿勢がみられる。

なお、昨年来の反政府デモや米国の香港政策法の動き、新型コロナウイルス感染拡大を受け、一部報道等では香港から大量の資金流出が起こっているとしているが、香港での銀行預金残高は過去10年間継続的に増加している。米中貿易摩擦が勃発した2018年は5%前後の増減があった月も見られたが、昨年以降は目に見えて大きな変動はなく、変動率は概ね

0.5~1%だった。また、一部富裕層や中流階級の海外への移民による資金流出が一部懸念されているが、流出に見合う中国からの資金流入は今後も続くと思われ、資金流出が香港の金融市場に与える打撃は今のところ軽微と言って良さそうだ。

#### 5. まとめ

2020年は年初から世界中が新型コロナウイルス対応に追われ、この半年で企業のBCP強化やリモートワーク等の新たな就業体制が一気に認知され加速した。グローバルビジネス環境も今後見直しや調整がますます進むであろう。目下、国家安全法の詳細は分からず、米国がどのような制裁措置を講じ、それが香港にどれほどのインパクトを与えるのか、執筆時(6月11日時点)では予測不能である。とはいえ、いずれにせよ米国が常識的見地を越える措置に踏み切るとは想定しがたい。決して楽観視はできないが、企業にとっては、裏付けのない悲観論に振り回されることなく、冷静に状況を見極め、判断されたい。



以上

本資料は、参考のみを目的として、MUFG Bank, Ltd. (以下「当行」)が作成したものです。当行は、本資料に含まれる情報の適切性、完全性、又は正確性について、いかなる表明又は保証をしません。本資料に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品又は投資商品の購入又は売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。本資料に含まれる意見(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性を保証致しかねます。本資料は、不完全又は要約されている場合もあり、本資料に掲げる当事者に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本資料を更新する義務を負いません。本資料に含まれる情報は、当行が信頼できると判断した情報源から入手したのになりますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をせず、一切の責任又は義務を負いません。したがって、本資料に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠されるものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本資料の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的又は間接的な損失又は損害について、いかなる責任を負いません。過去の実績は、将来の業績を保証するものではありません。本資料に含まれるいかなる商品の業績の予測について、必ずしもその将来実現する又は実現できる業績を示すものではありません。当行は、本資料の著作権を保有し、当行の書面同意なしに本資料の一部又は全部を複製又は再配布することが禁止されます。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再配布によって生じる、いかなる第三者に対する責任を一切負いません。受領者には、必要に応じて、専門的、法律、金融、税務、投資、又はその他の独立したアドバイスを別途取得する必要があります。

Copyright 2020. MUFG Bank, Ltd. Hong Kong Branch. All rights reserved.