

それからの香港、そしてこれから 中国に返還されて4年目の現実

小林 幹 夫

キーワード

- 1 香港特別行政区
Hong Kong Special Administrative region
- 2 董建華・行政長官の指導力
The leadership of Chief Executive Tung Chee-hwa
- 3 民主主義と政治的自由
Democracy and Political Freedom
- 4 IT 革命
Information Technology Revolution
- 5 李澤楷と PCCW
Richard Li and Pacific Century Cyber Works

目 次

1. 問題の所在
2. 返還1年目の厳しい現実
3. 政治の変化
4. 経済の落ち込み
5. 中国ファクター 中国の経済不安が香港に与えた影響
6. 香港の将来と景気回復
7. 結び

1 「問題の所在」

香港が苦闘している。中国へ返還されて1年後の1998年、香港経済は域内経済成長率(GDP)が前年比マイナス5.3%に急落した。その後も高い失業率は顕著な改善をみせず、返還から3年を経た2000年の世論調査で、香

港特別行政区政府の仕事振りに「満足している」と答えた人は10.6%と返還後、最低を記録した(2000年7月4日、中日新聞)。返還後2度目の香港立法会(議会)選挙が2000年9月10日実施され、直接選挙枠で民主派勢力が過半数を占めた。返還前より貧富の格差が広がった、高値で劣悪な住宅環境の改善が進まない、市民の利益より業界団体の利益を優先している—といった批判が選挙前、董建華・行政長官に集中した。言論の自由、司法の自由が中国の圧力で脅かされているという批判も噴出。香港が英国植民地から中国の特別行政区になったことで、金融都市香港の信認に陰りがでた。中国のノンバンク向け融資の少なからぬ部分が不良債権化し、香港の実質金利も過去最高水準に高止まりし、それが景気回復の足かせとなった。アジア金融危機に襲われた韓国やタイの経済が急回復したが、香港は低迷した。

しかし1999年、3.1%のプラス成長を辛うじて確保した香港経済は、2000年に入り、再び飛躍への足がかりを得た。アジア開発銀行は同年11月、香港の2000年経済成長率を9.5%(GDPベース、実質)、2001年を7.5%(同)との見通しを発表した。香港政府発表によると、2000年第1・四半期は14.2%、第2・四半期10.9%、第3・四半期は10.4%の経済成長率を記録した。ADBはIT(情報技

術)が景気浮揚の牽引役になった、と指摘した。しかし、香港の景気回復が失業率の本格的改善や冷え込んだ不動産市況の回復につながるかどうか、注目する必要がある。

香港政府は不況克服のため、返還前から計画され実施された新空港関連プロジェクトに加え、香港流 IT 革命「数碼港 (サイバーポート)」計画を打ち出し、香港きっての富豪、李嘉誠の次男で世界最大のインターネット・コンテンツ・プロバイダーを目指す李澤楷 (リチャード・リー) に夢の実現を託した。さらに、香港政府は巨額の建設費を投じてディズニーランドを香港島に近いランタオ島に建設することを決めた。

香港はこれまで、幾多の苦難を乗り越え発展してきた。IT 革命は無限の可能性をはらんでいるかのようにはやされているが、香港の再生と安定成長への起爆剤となるだろうか。

返還後4年間の香港の足取りをたどり、返還後2年間香港経済が低迷した理由、そして「これからの香港」がたどる道を探ってみた。

2 返還1年目の厳しい現実

それは98年夏の香港を象徴するかのような光景であった。7月6日開港した香港新国際空港の「世界最大を誇る旅客ターミナルで、フライト情報を知らせる電光掲示板が消え、旅客手荷物は行方不明。コンピューターの端末は動かない。トイレは詰まる。水がでない。冷房、公衆電話、エスカレーターが故障する。ロビーには疲れ切った旅客があふれ、ごみは散乱したまま」であった。^{註①}

香港が中国に返還されて1年。香港新空港の混乱は、世界注視の中で2カ月近く続いた。

本来、この空港は8月に開港する予定だっ

たのだという。しかし返還1周年で香港入りした江沢民主席と訪中後、香港入りしたクリントン大統領に新空港を見せるため、1カ月開港が早まり、準備が整わなかった、と香港のマスコミは指摘した。空港ターミナルビル内に充満した埃がコンピューターに付着して狂わせた、と航空貨物を取り扱う「香港航空貨物ターミナル」(HACTL)幹部は新空港諮問委員会で弁明した。その埃の原因はターミナルの建物そのものにあったという。^{註②}返還1年の具体的成果として、さらには米国へ中国の威信を示すため大空港を誇示したい中国の意向、それに迎合した董建華長官が率いる香港特別行政区政府。空港の混乱は起こるべくして起こった出来事であった。

新空港の貨物輸送混乱は、98年の域内総生産(GDB)成長率見通しを0.35%ポイント引き下げた。^{註③}

不動産価格と株価も急落し、香港経済はマイナス成長に陥った。

98年の香港経済は域内総生産(GDP)の前年比伸び率はマイナス5.1%に転落した。香港が年間でマイナス成長に陥ったのは統計が整備された1961年以来初めてだ。不動産価格は97年秋のピーク時に比べ返還1年後の98年6月には35-40%下落、株価も史上最高値を記録した97年8月7日の水準の半値(98年6月10日)に下がった。株価は香港政府の買支えや米国株式市場の急騰を背景に米国など海外から大量の資金が流入、IT関連株などが買われ、ハンセン指数は99年12月に1万6000の大台を2年3カ月ぶりに回復し、さらに返還前の最高値水準を抜いた。

アジア金融危機は、香港に多大な投資をしていた華僑資本に大打撃を与えた。また日本

の円安不況も香港経済に追い討ちをかけた。

香港が中国に返還されてからの1年間、バード・インフルエンザやコレラの流行など衛生問題の多発が外国人観光客の足を止め、宿泊料金高騰で低下傾向にあったホテル客室占有率はさらに低下した。

政治問題の多くは香港が中国に返還されることによって起きると予想された事態がほとんどであったが、経済問題は中国ファクターに加え、アジア通貨危機、円安など外部的要因によって大きな影響を受けた。と同時に、経済の悪化は香港の積年の病弊がもたらした面も少なくなかった。

中国への返還で、だれもが言論の自由や法の支配の変質を懸念した。予想通り、それは起きた。しかし、中国と香港政府の自制によって、変化の程度は比較的小幅だった。激変したのは経済であった。高コスト体質、不動産への過度の依存など内在していた問題が表面化した。失業率は急上昇し、不況に突入した。政治と経済の質的な変化の違いは、なぜ起きたのか。中英交渉の過程で政治的变化はある程度予想したものの、このようなアジア金融危機の到来を中国側は予想していなかった、のではなからうか。香港の中国返還による要素と、国際環境の変化などの外部要因、香港自体が返還前から持っていた体質が返還後の事態を引き起こし、加速した。さらに、香港の後ろ盾が、英国から中国に変わったことによる香港経済への信頼感が低下したことも間接的原因として考えられる。香港の繁栄を支えてきた自由な情報の流れが、中国寄り向きを変えたことによって、国際金融都市としての機能は衰えざるを得ない。

鄧小平は中英交渉で軍隊の駐留の必要性を

強硬に主張し実現した。香港が不況に突入し、社会的に混乱することを覚悟していたかもしれない。鄧小平は1984年10月3日北京の人民大会堂で香港マカオ同胞国慶節観礼団団員と会見し「中英共同声明を我々は順守するだろう。英国も守るだろうし、香港同胞もそうするだろう。しかし一部の人間がきちんと守らない恐れがあると考えないわけにはいかない。動乱の要素、攪乱の要素、不安定要素がある。実際、こうした要素は北京からではなく、香港内部に存在することを排除できない。またある種の国際的勢力から来ることも排除できない。人々の議論は北京が変わるかどうかという事ばかりで、他の方面から変化が発生することに頭がいかない」と語っている。^{註④}

返還の13年前に打ち出した「一国二制度」と「香港人による香港統治」の構想は、政治的变化には対応可能であったが、経済的变化には有効な手段足り得なかった、ということかもしれない。返還1年の香港経済の落ち込みは、東アジア通貨危機の影響を受け、植民地時代に抱え込んできた長期的かつ構造的な問題が姿を現した、といえそうだ。

(1) 1998年7月15日、東京新聞

(2) 1998年7月17日 香港公共放送 (RTHK)、98年8月6日付け日本経済新聞によると、開港1カ月を前にして旅客、貨物ターミナルともコンピューターシステムの一部は人手での運用を余儀なくされており、当初予想したコンピューターによる全面的な自動運用には程遠い状態だったという。

(3) 1998年7月17日、日本経済新聞 曾蔭権香港特別行政区政府財政官が言明

(4) 香港回帰風雲 97 (1996年、吉林撮影出版社) P214

3 政治の変化

1998年5月24日投票の立法会選挙では直接選挙枠(20議席)の4分の3近くを民主派が押さえた。しかし全体(60議席)では親中国派が多数派となり、返還後初の立法会選挙で民主派勢力は返還前の30議席から19議席へ後退した。

香港立法会選挙は直接選挙枠の確定投票率が53・29%に達し、過去の低投票率を大幅に上回った。中国返還に伴い設置された暫定議会への参加をボイコットした民主党は直接選挙枠のうち13議席を確保、第1党に返り咲いた。しかし民主派勢力は直接選挙枠で圧勝したものの、全体の議席数は返還前よりも後退した。

中国復帰後2回目の立法会(定数60)選挙は2000年9月10日実施され、直接選挙枠24議席中、民主派勢力は15議席を確保した。間接選挙枠では親中派と中間派が32議席を確保、民主派勢力は4議席にとどまった。投票率は43・57%で前回は下回った。親中派の民主建港連盟(民建連)が直接選挙枠で民主派勢力の民主党に及ばなかった背景には、董行政長官の経済政策などへの市民の不満があるとみられる。^{注①}

政治的変化を占う指標として注目されていた天安門事件追悼デモは1998年5月31日、香港ビクトリア公園に約3000人以上が参加して開かれ、香港特別行政区政府まで約3キロのデモ行進が許された。香港政府は、1999年、2000年も天安門事件追悼デモや集会の開催を許可した。^{注②}

一方、香港の新聞界では廃業が相次ぎ、中国側の圧力を恐れ、中国に不利な報道を見合わせるケースも出た。^{注③}

香港政府が中国の出先機関である新華社香港支社のプライバシー保護法違反事件に目をつぶったり、台湾やチベットの独立をあおりかねない報道を控える自己規制の例が香港記者協会の1998年版年次報告書で指摘された。

中国寄りの大物財界人、徐四民・全国人民政治協商会議香港代表(鏡報誌社長)が98年3月、北京で開かれた同会議分科会で、香港公共放送(RTHK)は、中国政府と董建華行政長官を批判ばかりしている、と「偏向報道」を批判した。董長官が「香港政府の政策を前向きに報じることも重要だ」と同調。香港記者協会は「RTHKは公営機構だが、政府のプロパガンダ機関であるべきではない」と反論、政府内でも陳方安生(アンソン・チャン)政務官が徐発言に激しく反発。結局、北京入りした董長官が中央の意向を打診して、香港に戻り「北京の指導者は、RTHKは香港の内部問題だと言っていた。あの意見は徐氏の個人的意見だ」と述べた。^{注④}董長官の豹変ぶりは、背後から香港政府をコントロールする中国中央政府の存在を浮き彫りにした。

1999年6月、中国人民代表大会(全人代、国会に相当)は、香港への移住を幅広く認めた1月の香港最高裁判決を、事実上修正した。香港最高裁は12月3日「香港最高裁は全人代の解釈に従わなければならない」との見解を示し、追認した。これに対し、人権団体は香港の自治が損なわれたと抗議した。

1999年8月、香港電台のラジオ・トーク番組「香港家書(香港からの手紙)」で、台湾の駐香港代表が、中国との「二国間」関係につ

いて発言した数日後、中国の銭其琛・副首相は「香港でこうした見方を広めてはならない」と事実上の禁止令を言い渡した。^{注⑤}

2000年5月31日、中国の香港代表機関、中央政府香港聯絡弁公室(中聯弁)台湾事務部の何志明・副部長が香港企業に対し、台湾独立を支援する台湾企業との取引を自粛するよう求めた。これに対し、香港政府は不快感を示し「香港の自由と自由貿易を守る」とのコメントを発表した。また英米両国も「香港基本法に違反している」と批判した。^{注⑥}

この1カ月前の4月にも王鳳超・中聯弁副主任は香港のメディアが「二つの国家論」や台湾独立を扇動してはならない、と発言し内外(英米を含む)の批判を浴びている。

また6月25日には不動産相場の低迷に抗議して、約4000人の市民がデモ行進し、政府に対策を訴えた。不動産相場は「復帰直前と比べ3割から5割下がった状態」(大手不動産業者)で、不動産を所有する市民は政府が持ち家対策として安価な公共住宅を大量に供給した結果、相場の下落が進んだ、と主張した。^{注⑦}

7月には、董長官の側近(路祥安・長官上級特別補佐官)が香港大学で行われている長官の支持率の世論調査をやめるよう学長を通じて研究者に圧力をかけた疑惑が浮上、議会やマスコミで疑惑究明がなされた。その責任をとって9月6日、同大学の鄭耀宗学長ら幹部2人が辞任した。^{注⑧}

10月26～27日、董長官が北京訪問中、江沢民・国家主席、朱鎔基・首相、銭・副首相が公の場で初めて、董長官の第2期(2002～2007年)続投を支持した。これに対して、香港のマスコミが「中国が指名するのはおかし

い」と批判、江主席が逆に香港のマスコミを非難した。2001年1月、陳方安生(アンソン・チャン)政務官が同年4月をもって辞任すると発表した。香港政府ナンバー2の政務官は中国から「親英派」とみられていた。

(1) 2000年9月12日、日本経済新聞。2000年9月11日 香港AP電 <http://dailynews.yahoo.com/h/ap/2000911/wl/hong-kong-election-9.html>

(2) 5月31日共同電によると、中国の民主化を支援する香港市民愛国民主運動支援連合会(支連会)主催のデモが5月31日行われ、主催者発表で3000人以上が香港中心部のビクトリア公園から政府中央庁舎まで行進した。前年は主催者発表で7000人が参加した。朝日新聞が2000年6月5日伝えたところによると、99年6月の追悼デモは4000人、また2000年6月の追悼デモは2000人が参加した。一方、6月4日夜、ビクトリア公園で毎年開かれる天安門事件追悼集会は98年約5万人、99年7万人、2000年4万5000人(いずれも主催者発表)の市民が参加した。(この項、1998年6月5日付け日本経済新聞、1999年6月5日、2000年6月5日付け朝日新聞)。

(3) 98年3月16日、1963年創刊の中立系紙「快報」(発行部数10万部)が広告収入減少などを理由に廃刊。返還直後の97年7月26日、親中国系夕刊紙、新晚報が廃刊を発表。また、親中国的スタンスをとりながら、ときに中国や台湾を鋭く批判してきた月刊誌「九十年代」も98年5月号で停刊した。

(4) 1998年「東亜」4月号、日暮高則「人も経済も社会も荒廃の度を強める香港」。ち

なみに姫鵬飛 (元外相、元副首相) は 1985 年 12 月 21 日、香港での記者会見で、「1997 年以後、特別行政区香港は言論、出版、新聞の自由を保持し、特別行政区の法律を遵守し違反しない前提の下に、各種新聞出版機構は自由に自らの工作と活動を行う事ができる」という趣旨の発言をしている (「香港回帰風雲 97」、P238)

(5) 1999 年 9 月 8 日、ニューズウィーク日本語版

(6) 2000 年 6 月 2 日、同 7 月 1 日、日本経済新聞

(7) 2000 年 7 月 1 日、日本経済新聞

(8) 2000 年 7 月 26 日、同 9 月 8 日、朝日新聞。1999 年 6 月 30 日付け日本経済新聞によると、香港社会科学センターが約 1 万 6000 人を対象に調査した結果、市民の 5 割が復帰後の香港政府に不満を表明した。

4 経済の落ち込み

日本の金融ビッグバンと金融危機、そして円安は邦銀の香港市場での貸し渋り、融資引き揚げをもたらした。

返還前からのホテル料金の高騰やブランド品の割安感消滅などによって日本からの観光客は半減した。^{注①}

香港ドルの金利は米金利に連動しており、米金利の上昇に伴い香港ドル金利も上昇した。

高金利と香港ドル高で輸出は減退し、高コストに耐えきれなくなった日系デパート 4 社が撤退した。香港では大手である日系スーパー、八百半の破産は香港の景気低迷に拍車をかけた。アジア金融危機に加え、日本の不況は香港経済に打撃を与え、香港の経済に占める日本の投資の大きさが改めて認識され

た。^{注②}

香港金融管理局によると、1998 年末における香港の邦銀資産は 2 兆 2300 億香港ドルで 95 年末と比べ 44 % 減少した。邦銀の支店数も、95 年末の 44 から 98 年 4 月の時点で、31 に急減した。この結果、内外金融機関が香港に保有する資産のうち、邦銀資産の占める比率は 95 年末の約 51 % から 98 年末に約 31 % にまで低下した^{注③}。香港の地元銀行も貸し渋りが広がり、信用収縮で金融システムは深刻な事態に陥った。

香港株は 98 年 6 月 10 日、3 年 3 カ月ぶりの安値でハンセン指数が前日終値比 412 ポイント安の 7979 と 8000 の大台を一気に割り込み 95 年 3 月 10 日以来の安値で取り引きを終えた。同指数は 97 年 8 月 7 日、史上最高値の 16673 で引けたが、わずか 10 カ月で半値以下に下げた。香港株の 7 割近くが不動産関連株で不動産市況の悪化が株安につながった。

香港返還の前後、慶祝ムードもあって、不動産、株式市況は高騰した。返還後、しばらくして市場は熱狂が冷めた。97 年秋、ペッグ制 (米ドルとの事実上の固定相場制度) の香港ドルへ投機家が売り浴びせたとき、金利が急騰し、高止まりしたことも株価を引き下げ、反騰を妨げる原因となった。98 年 5 月 25 日の株式売買額は年初来、最低を記録した。97 年秋の東南アジア通貨危機によって、香港と東南アジアの有力華人投資家が大打撃を受けたことも影響している。^{注④}

大手投資機関の倒産も香港株の下落に拍車をかけた。98 年 1 月に、日本を除くとアジアで最大の投資銀行ペレグリン・インベストメントと大手証券会社、正達証券、中堅証券会社、CA パシフィックが相次いで倒産した。ペ

レグリン・インベストは(中国の)国有企業が香港で上場する際、その大部分を手掛けてきた。中国企業の上場は市況の悪化もあってその後、ほとんどストップする事態になった。政府は株式相場を支えるために98年8月14日から、10営業日連続で市場介入し、1200億香港ドル(約2兆2800億円)前後の資金を投入した。^{注⑤}

98年4-6月の失業率は4.5%に上昇、83年3-5月(5.0%)以来、ほぼ15年ぶりの高水準となった。失業率は98年6-8月期(5.0%)8-10月期(5.3%)、10-12月(5.8%)と期を追うごとに悪化した。^{注⑥}

年間ベースで失業率は98年4.7%、99年は6.2%まで悪化した。

小売り売上高も98年はマイナス14%、99年がマイナス8.1%と大幅に落ち込んだ。香港を代表する航空会社キャセイ航空は、新たに1000人規模の人員解雇した^{注⑦}。また香港ドルは実勢レートよりも40%高いという説も98年6月ころ、香港で流布した。^{注⑧}

不動産価格は投機的買い先行で返還前に暴騰したが、返還後下落、底値がつかめない展開となった。売り逃げようとする業者と、安く買い叩こうとする買い手の攻めぎあいが続いた。投げ売り同様の物件も登場している中で、香港ドル切り下げは、不動産対策としての直接的効果は小さい。金利引き下げなどによる間接的効果は、限られている。香港の不動産投資が、伝統的に投機対象として機能してきた側面が強く、景気低迷や外国人ビジネスマン、外人観光客の減少によって(高止まりしていた)不動産価格は下落せざるを得なくなった。また金利の上昇は不動産価格の下落を招いた。このため、香港政府は公有地の

競売を1998年6月から99年3月まで停止し、香港の不動産相場回復を図った。1999年5月にかけて、いったん持ち直した不動産相場は同年9月の取引件数が過去12カ月で最低を記録(日本経済新聞99年10月11日)、2000年に入っても回復の兆しをみせなかった。香港の不動産相場は投資目的で売買される要素が大きく、失業率の悪化などを背景に市民の住宅購入意欲が減退したためとみられる。

中国でも、香港の経済構造を変革することなしに、この危機を脱出することは難しい、という意見も出てきた。サービス産業偏重で、製造業が空洞化した、と指摘された。^{注⑨}

中国の港湾施設の近代化が進み、香港を経由しない輸出も増え、中国発着貨物の中継港としての役割が下がってきた。香港の港湾コストは日本よりも高くなっており、香港の地位低下に拍車がかかった。

輸出は97年前年比6.1%増だったのが、98年マイナス4.3%、99年は3.7%増だった。香港の輸出はいったん輸入した後、加工せずに第三国に輸出する再輸出が、全体の約85%を占めている。再輸出は港湾使用料や貿易金融を通じて、香港経済を潤してきた。98年の再輸出は前年比6.9%減と、23年ぶりのマイナスを記録した。全体の35%を占める最大の再輸出先、中国本土向けが8.2%減。日本は17.4%、韓国は36.6%それぞれ減少した。中国向けは日本や米国などから運ばれた部品や資材を中国本土の工場に送り込むケースが多いが、中国での部品国産化や港湾整備が進んだ結果、香港を経由する必要が少なくなった。輸入も98年は11.5%減少した。中国政府が98年夏以降、密輸の取り締まりを強めたことが輸入減少に影響しているとみられる。

香港のコンテナ取扱量は98年、7年ぶりに世界1位の座をシンガポールに譲り、貿易拠点としての地盤沈下を裏付けた。

業種別でみると、香港が中国に返還された1997年当時、香港の域内総生産(GDP)の30.7%は不動産業が占め、貿易、運輸、倉庫、通信業はGDPの26.8%を占め香港第2の重要産業だった。

モノの貿易赤字を観光業などのサービス貿易の黒字でカバーしてきた香港の経常収支は95年から赤字に転落していた(95年は602億米ドル、96年は262億米ドルのそれぞれ赤字)。^{注⑩}

香港政府はGDPが1999年プラス成長に転じる牽引車となった要素として、輸出の回復を第一に挙げた。1998年が輸出と再輸出を合わせて前年比マイナス4%の減少だったのに対し1999年は4%増だった。観光などサービス貿易の輸出も6%増(98年は7%減)を実現し、個人消費も期を迫って回復したことが、プラス成長実現を助けた、としている。^{注⑪}

(1) 1998年8月13日、日本経済新聞。香港観光協会は8月12日、1-6月期に香港を訪れた日本人観光客は前年同期比50.1%減少したことを明らかにした。98年1年間の旅行者は957万人で、前年比8%減少(日本人客は31%減)したが、99年は1068万人と前年比11.5%増加した。98年に日本人観光客が激減した原因は、ブランド品の価格差がなくなり、買い物ツアーが減ったこと、日本人客へのホテル代差別(割高料金)、衛生問題、さらに英植民地としての香港から中国の香港に変わったことによって東西文化接点としての魅力が日本人の中で

うせたことも原因として考えられる。また、返還前に香港を訪れようと旅行代理店やマスコミが煽り、前年、日本人が殺到したことも前年比減少の数字を拡大した。1999年5月24日付け日本経済新聞の報道によると、1998年1年間の観光業全体の収益は前年比23%減の552億香港ドル(1香港ドル=16円)に落ち込んだ。

(2) 98年6月26日、日本経済新聞 日系百貨店の香港店舗閉鎖は95年5月三越、同年12月、96年3月伊勢丹(2店)、98年8月松坂屋、同年12月大丸と相次いだ。大丸は香港店2店舗を一挙に閉鎖した。香港大丸は日系百貨店として最も歴史が古く在留邦人にも親しまれてきた。しかし、建物の老朽化に加え、香港経済の回復に目途がたたず、収益好転は見込めないと判断したため閉鎖した。

(3) 99年6月4日、日本経済新聞。同紙は、邦銀による(1)中国を含むアジア向け融資の圧縮が進んでいる(2)日本国内向けに海外円建てで貸し出される融資が急減した一影響も大きい、と分析している。1980年代後半以降、大手銀行は規制の比較的緩やかな香港支店から日本国内企業向けの海外円建て融資を拡大した。こうした事実上の「う回融資」の見直しがシェア低下加速の一因、と指摘している。

(4) Forbes April 6 1998。「世界の富豪200傑」に入ったアジアの富豪57人の97年7月現在の総資産が2250億ドルだったが、98年3月初めの時価総額は前年比27%減、実額614億ドル3000万ドルも減少した。

(5) 98年8月29日、香港共同電。99年「東亜」4月号「東南アジア通貨危機と香港・

中国経済」(堀俊雄)によると、香港当局の株式市場への介入総額は、150億米ドル。うち外貨準備使用額は89億米ドル。98年8月のヘッジファンド側の攻撃は97年8月、10月に次ぐもので返還後3回目の香港金融市場に対する攻撃にあたる。狙いは香港の外国為替市場、先物市場、株式市場で、単純な香港ドルの売り浴びせではなく、香港ドル売りと同時に株式市場で株の空売りないしハンセン指数先物売を行う複雑な取引手法を用いた。結果はヘッジファンド側がロシア金融危機などで痛手を負って自ら退く形で終わった。

株価水準は香港政府の介入が功を奏して上昇、99年5月5日に年初来高値1万3586.62をつけた。同年12月26日、ハンセン指数は1万6168.62となり、97年8月15日以来、約2年3カ月ぶりに1万6000台を回復した。ハンセン指数は1万7000を超えて続騰したが、2000年9月12日、前日の米国市場でナスダック総合指数が下げたことを受けIT関連銘柄が売られ、4日続落で1万7000の大台を割り、1万6629.78(前日比378.20安)で引けた。香港政府は株買支え介入で取得した香港上場株の一部をハンセン指数連動型の投資信託にして1999年10月25日から売り出した。販売予定額の3倍近い申し込みがあり、急ぎよ、販売額を増やすほど人気を集めた。政府保有株の含み益は1999年6月末時点で1兆5000億円程度に膨らんだ(1999年8月13日付け、日本経済新聞)。

98年8月の介入は香港の自由放任政策の転換、と報じられた。しかし、1987年10月に米ニューヨーク株式市場暴落に端を發

した世界的株暴落の際、香港政庁、香港上海銀行、中国銀行の三者は株買支えの共同介入を実施している。香港当局の株買支えは異例ではあるが、初めてのことはない。香港当局の危機管理能力を内外に示した点は評価されるかもしれないが、香港にとって苦渋の選択であった。政府が特定企業の株を大量に保有することで、金融政策の硬直化につながるとの懸念もなくはない。

- (6) 98年7月21日、日本経済新聞、99年1月18日、共同電。小売り、飲食、建設業に加え、貿易、外食、輸送、製造などの分野で失業が増えた。98年9-10月期に、それまでの最高だった83年2-4月期(5.2%)を上回り、10-12月期はこれを更新、過去最悪となった。
- (7) 5月31日、サウスチャイナ・モーニング・ポスト
- (8) 6月28日放映のテレビ朝日サンデープロジェクトの取材に、呉軍華・日本総研研究員が紹介。呉は実勢がペッグ・レートと掛け離れていると認めたものの、40%という数字には「それほど(掛け離れている)とは思わない」と論評した。
- (9) 6月29日、中国紙 China Daily 「HK needs a structural reform」
- (10) 97年11月30日、香港共同電
- (11) Hong Kong Annual Report 1999、
<http://www.info.gov.hk/hkar99/eng/04/04-02-content.htm>

5 中国ファクター

中国の経済不安が香港に与えた影響
98年8月の香港金融市場でのヘッジファン

ド対香港・中国連合軍の攻防戦は、香・中連合が辛勝した。中国・人民元の切り下げの観測が流れる中、香港経済の不振で割高感の強まった香港ドルはヘッジファンドの攻撃目標となった。一国両制とはいえ、中国の一部となった以上、香港は中国経済の弱点と無関係ではいられない。中国と香港の景気が悪化し、結果的に香港ドルは割高であると国際金融界で見られるようになれば、ペッグ制を維持することは困難で結局、当局はペッグ制放棄を決断せざるをえない。そのように考えたヘッジファンドが周到な準備を重ねて攻撃を仕掛けたとみられる。世界のヘッジファンドが実際に動かす資金量は明らかではないが、通貨スワップなどデリバティブ（金融派生商品）の残高は98年末に50兆9970億米ドルに達し、世界のGDP（30兆米ドル）を上回る。^{注①}ヘッジファンドの雄ジョージ・ソロスは香港ドル攻防戦について「香港ドルが攻撃されると、カレンシー・ボードが金利を上昇させ、それが不動産価格や株価下落につながった。香港の銀行と取引している国際的銀行はそれまで、意識していなかった信用リスクに気づいた。国際的銀行はバック・ツー・バック金利スワップ取引を行う際は、双方が同額になるものと想定していた。ところが、今、為替レートが変動すれば、香港の銀行が彼らに支払うべき金額が、彼らが香港側に支払うべき金額を上回ることに気づいたのだ。このため国際的銀行は香港への信用供与枠を引き下げざるをえなかった」と述べている。^{注②}

ペッグ制がもしも、破綻したら国内銀行や借り手はカバーをしていない多額の為替リスクを抱えて立ち往生してしまう。97年から98年にタイで起きた金融危機は香港の金融関係

者に、そのような危険が生じると予想される段階で為替リスクのカバーとりに走るよう学ばせた。それは結果的に各国通貨に大きな圧力をかけることになる。

ヘッジファンド側が「香港は中国の一部であり、中国と香港の実体経済が弱体化し、香港ドルを攻撃すれば勝てる」という見込みを持つ限り、こうした攻防は再び起きるだろう。ソロスは、中国の共産主義体制は資本主義の危機によって崩壊するだろうと予測しているという。^{注③}ヘッジファンド側にこうした予測が存在するのは、中国経済の脆弱な部分が強く認識されているからかもしれない。

中国当局の公式統計によると、中国の経済は1992年を境に減速している。GDPの対前年成長率は、92年14.2%、93年13.5%、94年12.6%、95年10.5%、96年10.5%、96年9.6%、97年8.8%、98年7.8%、99年7.1%と一貫して低下傾向を辿っていた。

しかもこうした中国当局発表の統計数字の信憑性についても、疑問点が内外で指摘された。中国社会科学院客員研究員で朱首相に近いといわれる経済学者、劉国光は「(たとえば発電量、エネルギー、貨物輸送量などの)一部実物指標の伸び率は98年の経済成長の速度よりも著しく低い」(98年11月16日付け人民日報)と指摘した。98年上半期の工業生産の伸びは7.9%であったが、エネルギー消費量はわずか1%の伸びであった。

一方、中国31の一級行政区の経済成長率は7.8%以下のところは新疆ウイグル自治区のみで、地方の数字を信頼すれば、中国全体の経済成長率は7.8%をはるかに上回る。英誌エコノミストは研究機関の報告書を引用して、在庫増による成長率水増しを除外すると、

98年第1・四半期の成長率は年率換算で2%である、と指摘した。^{註④}

かねてからあった中国経済の健全性に対する疑惑は中国広東省直轄の大型ノンバンク、広東信託投資公司 (GITIC) の破綻で一気に広がった。99年1月破産した GITIC は債権者会議で当初 147 億元 (17.7 億ドル、2200 億円) の債務超過と発表した。4月の債権者会議で債務超過額は 323 億元に急増した。GITIC は 98 年 10 月に閉鎖が決定されたが、その際、戴相竜・中国人民銀行総裁は「登録済み外貨建て債権は優先して返済する」と言明したにもかかわらず、3カ月後には「対外債務返済を優先すれば国内債権者へ返す分がなくなる」として、外銀への優先返済を拒否した。戴総裁は「融資者は融資対象自体のバランスシートと信用で融資の可否を判断すべきだ」と述べたが、中国企業はそれまで、バランスシートでも信用面でも、融資審査に耐えるものは少なく外国銀行側は担保法の未整備な条件下で、外資借入登記を担保に代わるべきものとして、受け入れた。^{註⑤}

中国は、極端な消費減退がもたらしたデフレと供給能力の過剰に悩んでいたところに、GITIC に端を発した信用収縮 (クレジット・クラッシュ) が一段と深刻化した。外資の対中新規貸し出しは 98 年 1-9 月で前年同期比 51% も減った。^{註⑥}

国際金融資本は GITIC の破綻する前から中国経済の先行きに、大きな懸念を示していた。こうした懸念が、中国の人民元切り下げや香港のペッグ制放棄を投機筋に予想させた原因の一つであろう。

98 年 8 月の香港ドル攻防戦は香港当局が、レッセ・フェール政策を公然と放棄した事を

国際社会に示した。同時に、中国との一体化の事実を改めて示した。それは中国経済のマイナス面も香港が背負い込むことを当然の事ながら意味していた。

- (1) 1999 年 5 月 20 日付け日本経済新聞。国際スワップ・デリバティブ協会が会員各社 102 社を対象に通貨スワップ、金利スワップ、金利オプションの店頭取引 (取引所取引を除く) を集計した。
- (2) The Crisis of Global Capitalism : Open Society Endangered by George Soros (New York : Public Affairs, 1998) : 邦訳『グローバル資本主義の危機』日本経済新聞社、1999 年刊)
- (3) Soros on Soros : Staying Ahead of the Curve (New York : John Wiley & Sons, 1995) (邦訳)『ジョージ・ソロス』七賢出版、1996 年刊)
- (4) 同誌、98 年 10 月 24 日。政府は 98 年第 1・四半期の成長率を 7.2% と発表している。中山真一・富士通総研主席研究員は「これまで中国の名目 GDP に占める在庫比率は過去 10 年平均で 6% 強であり、日本の 0.4%、タイの 0.8% と比べて著しく高い。単純に 79 年以降の在庫増を加えると、(簿価ベース) で、96 年 GDP の約 35% の在庫を有することになる」と指摘している。(FRI Review vol/3/NO1, JAN, 97)。「経済研究」2000 年第 10 期 (孟連 王小魯共著)「対中国経済増長統計データ信頼性に対する推定」によると、1953 年—1997 年の経済成長率は 7.5% とされているが、5.6% が妥当な数字である、という。

- (5) 矢吹晋・横浜市立大学商学部教授「中国のノンバンク破産」1999年3月5日「信濃毎日新聞」。
- (6) フレッド吉野「デフレと金融逼迫が深刻化し政府はついに生産調整に着手」(週刊ダイヤモンド)1999年3月6日号。

6 香港の将来と景気回復

景気政策の最大の柱は、パッテン総督時代に計画された新空港プロジェクトであった。アジア太平洋地域の航空輸送需要は10数年間、他の地域の2倍という高いペースで成長する見込みの下で98年7月、開港した。空港は24時間機能し、1日当たり1000便が発着し、将来は年間利用客8700万人、貨物取扱量900万トンを見込んでいる。新空港を核に空港への陸上、海上輸送ネットワークの構築、空港周辺地区の都市開発、中国本土と香港を結ぶ道路網整備など10件に及ぶインフラ整備が1564億香港ドル(約3兆円)投じて進められた。^{注①}

しかし、返還後、不況の香港経済は立ち直りの兆しがなく、政府は1998年6月①香港の銀行預金金利にかかる事業所得税の免除②99年3月まで香港政府による公有地競売入札の中止③中小企業向け融資の拡大④住宅購入支援制度の拡充一など8項目にわたる景気刺激策を発表した。^{注②}

さらに10月、香港をデジタル化しIT革命を推進する「数碼港」計画を董長官は発表した。計画は香港企業に理解されず、パートナーとなる参加企業が見つからなかった。翌99年1月に董長官率いる官民共同イスラエル視察団に参加したパシフィック・センチュリー・サイバーワークス(PCCW)会長、李

沢楷は、香港工業及科技發展局のトップにこの構想を評価する意向を伝えた。帰国後、2月に政府はPCCW側と交渉し、36ヘクタールの公有地(60億香港ドル)を提供、PCCWは70億香港ドルの資金を出し、香港島南西部のポクフーラム(薄扶林)に情報・ハイテク産業基地を建設することで合意した。

99年3月3日、香港政府は130億香港ドルを投じて、ポクフーラムにサイバーポートを建設する、と発表した。サイバーポートはマルチメディア企業などの拠点となる職住隣接型のハイテクパーク。ここに大型情報通信会社30社、科学技術関連小企業100社分の事務所、住宅を建設する。事務所ビルと関連施設が全用地の3分の2を使い、残りが住宅用地。そこに高層住宅と独立型西洋住宅を建設する。ホテルや埠頭も建設され、マルチメディア実験施設やデジタル図書館、各種データベース・サービスを完備し、シリコンバレーの香港版だ。^{注③}

PCCWは「20億米ドルかけた香港政府と合同事業の16万坪の戦略的IT集積地」とサイバーポートを宣伝している。事務所や住宅の賃貸料が高い香港で、同社は「米西海岸並みのオフィス賃料で貸す」と企業に参加を呼びかけている。2001年には一部が完成する予定で、米ヤフー、シスコ、IBMなどが進出の意向を示し、香港株式市場でのIT人気の火付け役となった。インターネット関連株が牽引車となりハンセン指数も急騰した。香港の大手華人財閥グループはインターネット関連事業に相次いで進出しており、李嘉誠氏が率いるハチソン・ワンポアも米通信会社と合併で香港、中国を対象にした光通信、ネット事業に乗り出しており、一部の大手グループは不動

産事業への収益依存度が大きく低下する傾向がでてきた。

99年11月2日、董長官はディズニーランドの香港建設で「向こう40年間で1480億香港ドルの経済効果が期待できる」と発表した。香港政府はインフラ整備を含めて224億5000万香港ドルを投じるのに対し、ウォルト・ディズニー社は当初合弁会社へ24億5000万香港ドルの出資金にとどまる。香港ディズニーランドは新国際空港もあるランタオ島北東部の湾内約180ヘクタールを埋め立て、2005年開業を目指す。2020年には香港ディズニーランドへの入場者数が年間1000万に達し、その半分は中国本土からの来場者との見方が出ている。^{注④}

香港政府が50億香港ドル規模のハイテク・ベンチャー基金を創設して地元企業を育成する計画も進行している。不動産と金融・サービスに産業が集中していた香港はITが浮沈の鍵を握っている。香港に近い広東省の深圳(せん)や東莞などにはIT関連企業が集積しており、カネと技術、大陸全土から選ばれた人材、インフラがそろっている。香港が珠江デルタ地域との連携に成功すれば、将来、アジアのシリコンバレーに変身する可能性はある。香港株式市場が暴落から立ち直ったのは、こうした「香港の可能性」が買われたためかもしれない。

(1) 1998年7月6日、日本経済新聞。

(2) 1998年7月2日 朝日新聞

(3) 「香港小超人」(2000年、広東経済出版社)

(4) 日本経済新聞 1999年12月12日、日本経済新聞。

7 結び

香港経済は返還後、失業率が悪化し株価や不動産価格が暴落、消費不振、輸出不振と不況にあえいできた。2000年に入り、株式市場のハンセン指数は返還前の最高値を抜き、GDP成長率も上昇(政府予想で2000年は10%^{注⑤})し、景気が本格回復する兆しが見えてきた。しかし、失業率は依然高い。1999年2-4月期に6.3%だった平均失業率は徐々に改善し、2000年10-12月期には4.5%にまでこぎつけた。しかし返還のあった1997年の年間平均失業率が2.2%だったのに比べ、はるかに高く、危険水域を脱していない。また香港最大の産業である不動産の市況は「底ばい」の状態を続けている。香港株式市場は東京やニューヨークに比べ、格段に市場規模が小さく、企業の実績を反映した株価形成がなされていない場合も多い。中国、香港両政府が望む方向で株価操作がなされる場合もある。

香港が返還後不況に見舞われたのは①高コスト体質、製造業の空洞化など香港自身が持つ構造的要因②東南アジア金融危機などの外部要因③中国経済の負の側面一が大きく影響した。さらに英国の植民地でなくなって中国の指揮下に入ったことによる国際的信認の低下も有形無形の影響を与えたことは否定できない。一方、99年から回復軌道に乗ったのは東南アジア経済の復調を受けて輸出が伸びるなどの外部的要因によるところが大きい。

世界的財閥の李嘉誠一族による香港支配を懸念する声がある中で、政府は次男・李澤楷率いるPCCWと提携してサイバーポート計画を進めることを決めた。李澤楷は1990年にアジア初の国際衛星放送、スターTVを立ち上げた実績を持つ。PCCWは広帯域通信網

（ブロードバンド）を利用したマルチメディア事業を、日本を含むアジア全域で展開する構想を持っている。2000年2月、発足間もないネット企業PCCWを率いて、香港最大の通信会社ケーブル・アンド・ワイヤレスHKTを株式交換と現金支払いを組み合わせて買収した。しかしPCCWの時価総額は2000年2月を最高値として、その後、下落し10月には2月当時の3割に落ち込んだ。李は株を通貨代わりにしてきただけに株安の代償は大きい。^{注②}

無から有を生み出すマジックを手の内に秘めているかのように戦後、幾度も香港はよみがえった。21世紀も東西文明の接点として香港は発展し続けることができるだろうか。それは香港でIT革命が成功するかどうかにかかっている。不動産投資偏重の世界の華人資本は1998年コンピューター通信関連投資が不動産投資を上回った。^{注③}

中国と香港で進められている「珠江デルタ2022年計画」は香港のIT技術、大型国際空港、コンテナターミナル、高速道路、鉄道網を中国の港湾、流通網に高度なネットワークで接続しグローバル物流機能の高度化実現を目指す構想だ。

1999年中国の輸出額は21兆円に急伸し、日本は4兆8754億円の中国製品を輸入、中国は初めて欧州連合（EU）を抜き、米国に次ぐ対日輸出国に踊り出た。中国は「世界の工場」の様相を呈しつつある。^{注④}

石油価格の高騰や米国の景気後退などの事態が香港経済に打撃を与えることが一時的にあったとしても、IT革命を梃子に中国本土を最大限利用できれば、香港の安定成長は可能だろう。

(1) 日本経済新聞 2000年11月25日

(2) Far Eastern Economic Review 2000年9月28日。日本経済新聞 2000年10月9日。2001年2月12日付け同紙によると、PCCW社の株価は世界的なネットバブル崩壊の影響で年明け後も下落を続け、高速ネット事業の軌道修正を余儀なくされている。

(3) 亜洲週刊 1999年11月1日号

(4) 日経ビジネス 2000年11月27日号 p26
「気が付けば中国は世界の工場」。