

## 香港デモをどうみるか？

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

## 「香港デモの経済への影響は？」

→香港の実体経済にマイナスの影響が出始めました。

## ポイント：「デモが過激化、実体経済にも影響」

- 香港では林鄭月娥（キャリー・ラム：Carrie Lam）行政長官（首相に相当）が4月に「逃亡犯条例」の改正案を立法会（国会に相当）に提出した後、中国共産党・政府による香港政府への介入が強化されるとの懸念から、**6月以降、反対デモが発生しています。**
- 特に毎週末、香港内の各地で反対デモが行われ、多い時には200万人（デモ主催者発表、香港の人口は740万人）が参加し、地下鉄の駅やショッピングモールへの立ち入りが制限されるなど、**一般市民の日常生活に影響が出始めています。**
- **7月に入ってから反対デモは過激化しています。**立法会の建物を破壊して内部に侵入、中国政府の香港出先機関に落書き・ペンキかけなどが行われました。一方、デモ隊を含んだ香港市民に対して別の集団が暴力をふるうなど、デモとは別の次元でも刑事事件に該当する問題行為が発生しています。
- これらを受けて**実体経済にもマイナスの影響が出始めています。**特にデモや暴動の影響から小売店舗の営業に支障をきたすようになった宝飾店やドラッグストアの業績が落ち込んでいます。さらに不動産市況にも陰りが見え始めました。



（撮影）  
アジアリサーチセンター

# 「中国人民解放軍は香港に出動するのか？」

→国際社会からの批判が避けられない武力行使に発展する可能性は低いと考えます。

## ポイント：「香港の一国二制度は重要」

- 香港での反対デモが過激化していく中で、中国の国防部（防衛省に相当）は7月24日、国防白書に関する記者会見を開催しました。この質疑応答の中で、香港メディアの記者が、暴力化する香港デモに対して国防部の見解を聞いたところ、呉謙（ウー・チエン：Wu Qian）報道官は、香港政府の要請があれば社会の治安維持のために人民解放軍が出動することは可能だと言及しました。
- 香港に駐留する人民解放軍の職務に関しては法律に定められており、中国の国防部は一般論を繰り返したにすぎませんが、この発言を以って、**中国共産党・政府は人民解放軍による制圧を望んでいるのではない**かという憶測も浮上しているようです。
- **中国の国防部はこの記者会見で、香港の一国二制度の重要性に改めて言及しています。**この制度に対するいかなる攻撃も中国共産党・政府が容認しないという姿勢は以前から全く変化がありません。
- 香港に軍服を着用した人民解放軍が現れると、一国二制度が崩壊するとの懸念から香港の資産価格（不動産市況、株式市況）の急落を招き、国際金融市場における香港への信任は一気に低下するおそれがあります。**中国共産党・政府にとって、経済的な損失を伴う人民解放軍の出動は最後の最後まで回避したい事態でしょう。**天安門事件が起こった1989年当時と比較すると世界経済に占める中国のプレゼンスは格段に大きくなっており、**国際社会からの批判が避けられない武力行使に発展する可能性は低いと考えます。**

## 図表でチェック！

### 【香港デモの経緯】

4月2日	逃亡犯条例の改正案を政府が立法会に提出
6月9日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表100万人、警察発表24万人）
6月16日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表200万人、警察発表34万人）
7月1日	一部のデモ隊が立法会の建物を破壊して侵入（主催者発表55万人、警察発表19万人）
7月7日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表23万人、警察発表6万人）
7月14日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表12万人、警察発表3万人）
	警官隊がデモ隊から暴力行為を受ける
7月21日	同改正案に反対する大規模デモが発生（主催者発表43万人、警察発表14万人）
	一部のデモ隊が中国政府の出先機関に落書き・ペンキかけ
	北部の国境付近の元朗駅で、白装束の集団がデモ隊を含む香港市民に対して暴力行為

（出所）各種報道等を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 「香港デモの影響で香港株式は？」

→事態は平和裏に徐々に収束に向かい、株式市場への影響は限定的と判断しています。

### ポイント：「香港株式市場への影響は限定的」

- 下記チャートの通り、**香港のデモ、暴動が香港株式市場全体に与えた影響は今のところ限定的です。**香港域内の売上構成が大きく直接的な業績影響を受ける小売り、不動産セクター等の株価は軟調ですが、その他セクターへの大きな波及は見られません。理由の一つに、中国資本のH株・レッドチップに限らず、時価総額上位企業の多くが中国本土の事業を主な収益源としていることが挙げられます。つまり香港株式市場の中国化が進展しているためです。
- 言論の自由、民主的制度の枠組み維持を求める香港市民の不安は大きく、当面の間、デモは繰り返し実施される見通しで、過激化したデモが収束する過程では、混乱が一時的に増幅する可能性も否定できません。ただ最終的には、**香港の一国二制度体制は維持され、社会的混乱も徐々に収まり落ち着きを取り戻すだろうと予想しています。**
- このため、香港デモによる**香港株式市場への影響は一時的にとどまると判断しています。**

### 図表でチェック！

#### 【香港ハンセン指数】



(注) データは2019年1月1日～2019年7月26日。 (年/月)

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 「その他の香港デモの影響は？」

→台湾の選挙に大きな影響を及ぼし、民進党に追い風となりそうです。

### ポイント：「台湾の選挙に重大な影響」

- 台湾では2020年1月11日に、**総統（大統領に相当）選挙、立法院（国会に相当）選挙が同時に行われます。**総統選では「中国との距離感」が大きな争点になると考えられます。台湾独立志向の与党・民進党に対し、最大野党・国民党は対中国融和路線を掲げています。
- 民主的な選挙制度がすでに確立されている台湾では、現行民主制度の後退に対して有権者は敏感に反応しています。香港デモは事実上、反中デモと解釈できます。香港の反中デモを受けて**台湾でも中国への警戒感が強まっています。**
- **香港デモの過激化、長期化は、民主制度の維持を希望する台湾有権者の反中世論を刺激するため、台湾独立を基本路線とする民進党に有利に働きそうです。**中国の習近平指導部が強める台湾統一圧力や、香港デモの混乱を受けて高まる反中世論が後押しして、民進党は支持率を回復しています。
- **台湾で親中政権を確立したい中国共産党・政府としては、香港デモをできるだけ早期に平和裏に収束することが重要な課題となっているとみられます。**

**【重要な注意事項】**

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。