

逃亡犯条例を巡る混乱が続いている香港 —硬軟織り交ぜた対応で鎮静化を目指す香港政府—

- 香港では「逃亡犯条例」改正案の撤回を求める反対派と政府との対立が深まっており、18日にも約170万人の大規模デモが実施されるなど混乱状態が続いています。
- 中国政府の出方など今後の展開は不透明であり予断を許さないものの、香港政府としては、当面硬軟織り交ぜた対応で事態の鎮静化を目指していくものとみられます。

香港デモのこれまでの経緯

香港政府による「逃亡犯条例」改正の動きに端を発した抗議活動は今年18日にも雨模様のなか約170万人※1が参加するデモが行われるなど、依然として鎮静化の気配は見られません。 ※1：参加者は主催者側発表の数

6月に林鄭月娥（キャリー・ラム）行政長官は大規模デモを受けて、改正案の審議を無期延期する旨を表明しました。しかし、完全撤回の要求に対しては、改正案は死んだとの曖昧な表現に留め、反対派の抗議活動を長引かせる要因となりました（図表1）。

7月には白シャツを着た集団がデモ参加者を無差別に襲撃し多数の負傷者が出る事件が起きたほか、8月にはデモ参加者の女性が警察の撃ったゴム弾で右目に重傷を負う事件などが起きたことで、反対派の政府に対する反感が強まりました。こうしたなか、香港国際空港における座り込みでは参加者が「民衆の歌（Do you hear the people sing?）※2」を合唱する様子がSNSに投稿されました。デモ隊が同曲を歌うのは今回が初めてではありませんが、その映像からは今回のデモが単なる改正案への抗議に留まらない様子も窺われました。 ※2：ミュージカル、レ・ミゼラブルの劇中歌

その映像を中国政府が見たか否かは不明ですが、12日には中国政府の香港政策を担当する香港マカオ事務弁公室の報道官が「テロリズムの兆候が出始めている」とデモ隊を強く批判したほか、政府系SNSは香港と隣接する深圳に武装警察部隊が集結している様子を掲載するなど、抗議活動への威嚇姿勢を強めています。

天安門事件当時とは異なる環境

そこで懸念されるのは1989年の天安門事件のような人民解放軍による鎮圧です。ただ、インターネットやスマートフォン、SNSの普及など当時と環境は大きく異なるほか、香港市民は英語を使えることから、もし武力行使があればその状況が直ちに世界中に伝わることとなります。貿易摩擦で米国から対中制裁を受けるなか、武力行使により国際社会からも制裁を受けるリスクは、中国政府としてもとり難いと考えられます。

図表1 逃亡犯条例改正案を巡る日程

日付		イベント
2月	15日	香港政府「逃亡犯条例」の改正検討表明
4月	3日	香港政府が改正案を立法会（議会）に提出
6月	9日	改正反対の大規模デモ（103万人参加）
	12日	立法会をデモ隊が包囲、警官隊と衝突
	15日	行政長官が改正案の審議の無期限延期を発表
	16日	改正反対の大規模デモ（200万人参加）
	18日	行政長官が改正手続きを再開せずと表明
	下旬	香港駐留の人民解放軍が大規模軍事演習
7月	1日	返還記念日にデモ（55万人参加）の一部が立法会に侵入し一時占拠
	9日	行政長官が改正案は死んだと表明
	21日	デモ（43万人参加）の一部が中国政府の出先機関の建物に卵を投げつけるなどして抗議 白シャツを着た集団がデモ参加者を地下鉄で無差別に襲撃し多数の負傷者発生
8月	5日	ゼネスト（35万人参加）実施
	11日	デモ参加者の女性が香港警察のゴム弾で右目に重傷を負う
	12-13日	デモ隊の一部が香港国際空港で座り込み 12・13日にかけて欠航相次ぐ
	12日	香港マカオ事務弁公室の報道官がテロリズムの兆候が出始めていると批判 中国は香港と隣接する深圳に武装警察部隊が集結している様子を政府系SNSで報じる
	15日	深圳の武装警察部隊が演習している様子が報じられる
	22-26日	全人代常務委員会開催
9月	11-12日	一帯一路サミット（香港）
10月	1日	中国国慶節（中華人民共和国建国70周年）

（注）予定は変更となることがあります

（出所）各種報道を基に岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

香港政府への圧力を強める中国政府

人民解放軍は香港駐留部隊が存在するため、これを動かすことは物理的には容易であるものの、前述のように政治的リスクは余りに大きいことから、中国政府としてはあくまで最終手段として位置付けているものと推察されます。従って現状は、香港政府に対する圧力を強め、香港政府が自力で事態を鎮静化するように促している段階と考えられます。

裁量余地が少ないとみられる香港政府

中国政府の圧力の下、香港政府はデモ隊の取り締まりを従来よりも強硬な姿勢で行っている模様ですが、効果が上がっているようには見えません。

事態收拾の方法としては、反対派と協議し解決するという手段もありますが、反対派を統括する指導者が不在であることがそれを困難にしています。加えて、反対派が香港政府に対して掲げている五大要求が香港政府にとってハードルが高いことも協議による解決を難しくしているとみられます（図表2）。

林鄭月娥（キャリー・ラム）行政長官は本月13日の記者会見で、改正案について中国の承認なしに撤回できる権限があるか否かとの記者の質問に対し、答えることを回避しました。このことは、香港政府が重要事案について、中国政府の承認なしには決定できないことを窺わせるものと言えます。反対派が掲げる五大要求に関しても、香港政府の裁量で決定できる余地はかなり限られるとみられます。

硬軟織り交ぜた対応で鎮静化を目指す香港政府

こうしたなか、今後の想定シナリオとしては、①反対派の要求を部分的に受け入れる、②時間を掛けて事態の鎮静化を待つ、③中国の武装警察による抑制的な介入、④人民解放軍による介入、などの4つが考えられます。

④は前述の通り最も可能性が低いとみられますが、③は今後の日程（9月：一帯一路サミット、10月：中国建国70周年、前頁図表1）を踏まえると治安回復のため、空港、駅、政府庁舎など要所の警護を武装警察に行わせる（デモ隊鎮圧などは香港警察に行わせる）可能性は排除できません。また、①は五大要求のうち比較的ハードルが低いとみられるⅡ・Ⅲにおいて香港政府が譲歩する可能性があると考えられます。尚、香港政府は15日に景気対策（191億香港ドル規模）※を発表しました。これは景気対策により市民の不満を和らげることで時間を掛けて事態の改善を図る狙いがあるとみられ、②に該当すると考えられます。重要日程を控え中国政府の出方には予断を許さないものの、当面、香港政府は、硬軟織り交ぜた対応により事態の鎮静化を目指すものとみられます。

※：幼児・生徒1人当たり2,500香港ドルの子育て支援や、1世帯当たり2,000香港ドルの電気代補助、企業向けに公的手続きに関わる費用の減免など

図表2 反対派の五大要求

	要求内容
I	条例改正案の完全撤回
II	抗議を暴動と認定したことの取り消し
III	デモ参加者への刑事責任追及の撤回
IV	警察当局による暴力行為を調査する独立委員会の設置
V	普通選挙の実現、林鄭月娥（キャリー・ラム）行政長官の辞任

（出所）各種報道を基に岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項（2019年7月末時点）

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりの方が小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
 - お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
 - お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
 ：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度
 ※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- **監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
 - ※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事 業 内 容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号
 加 入 協 会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）