

2020年8月24日

Asia  
Research  
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

## 米中対立の中、香港ドルは堅調推移

※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。

## 米中対立

## 「香港自治法とは？」

→米国が香港市民の権利を弾圧する中国当局者への制裁を可能にする法律。

## ポイント： 香港の自治を巡る米中の応酬

- 香港の自治を巡り、米中対立が先鋭化しています。米国政府は、中国政府の「香港国家安全法」により香港の自治が弱められ、香港の「一国二制度」が有名無実化しつつあると批判しています。
- **トランプ大統領は7月14日に、香港市民の権利を弾圧する中国当局者やその取引金融機関への制裁を可能にする「香港自治法」に署名した上で、香港への優遇措置を停止する大統領令を発令しました。**
- 米財務省は8月7日、上記の大統領令に基づき、**キャリー・ラム香港行政長官（首相に相当）を含む香港および中国の政府高官11名に対して、米国内にある資産を凍結する制裁を行うと発表しました。**
- これに対して**中国外交部（外務省に相当）は8月10日、米国議会で香港自治法案を推進したマルコ・ルビオ米上院議員や国際人権団体の代表を含めた11名に制裁を課すと発表しました。**制裁内容は公表されていません。

## 図表でチェック！

## 【緊迫化する香港情勢】

|          |   |
|----------|---|
| 6月30日    | 中国が「香港国家安全法」を施行                         |
| 7月10～11日 | 民主派が香港立法会予備選挙を実施                        |
| 7月14日    | トランプ大統領が「香港自治法」に署名し、香港の優遇措置を停止する大統領令を発令 |
| 7月30日    | 香港選挙管理委員会が12人の民主派の立候補資格を取り消し            |
| 7月31日    | キャリー・ラム行政長官が立法会選挙の1年延期を発表               |
| 8月7日     | 米財務省がキャリー・ラム行政長官ら11人の米国内の資産凍結を発表        |
| 8月10日    | 中国政府がルビオ米上院議員など11人に制裁措置を課すと発表           |
| 8月10日    | 香港警察が、香港大手メディア創業者および民主活動家を国安法違反の容疑で逮捕   |

(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

## 「香港自治法の影響は？」

→世界経済に混乱をもたらしかねない厳しい措置。  
米国政府も実際の運用は慎重に。

### ポイント：「香港の金融システムを崩壊させうる香港自治法」

- 米国が「香港自治法」に則って制裁を行う場合、米務長官が対象者を米議会に報告した上で、米財務長官が対象者の取引銀行を米議会に報告します。米大統領は報告から1年以内に制裁を行います。
- 制裁内容には10種類の禁止項目があり、米大統領はこのうち少なくとも5種類の禁止項目を選択し、制裁を発動する仕組みです。
- これら禁止項目のうち、**外国為替市場での取引の禁止と、資金取引決済の禁止は香港の金融システム崩壊につながりかねない厳しい措置**です。制裁の対象が、香港の発券業務を行っている香港上海銀行、中国銀行（香港）、スタンダードチャータード銀行に及べば、**香港ドルと米ドルの自由な交換が保証できなくなり、香港のカレンシーボード制度が崩壊するおそれがあります**。また**中国の大手銀行が対象となれば、中国経済にとって大きな打撃となります**。さらに**香港の金融ショックや中国経済への打撃が、米国を含む世界の経済や金融市場の波乱につながる可能性もあります**。
- **米中対立は先鋭化しているものの、米国による制裁が自国にも跳ね返ってくる可能性を考えると、南シナ海での軍事衝突などの事態にでも至らない限り、両政府が一氣に対決色を強める可能性は低いと考えます**。トランプ大統領は大統領選挙を見据え、中国による米国農産物の大量輸入などを実現したい意向があり、米中協議の第一段階の合意事項に依然として強い関心をもってしているとみられます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

## 図表でチェック！

### 【香港自治法に基づく取引金融機関への制裁項目】

|   |                         |
|---|-------------------------|
| ① | 米金融機関からの融資の停止           |
| ② | 米国債プライマリーディーラーとしての指定禁止  |
| ③ | 米政府基金の代理人になることの禁止       |
| ④ | 米金融システムとの外国為替市場での取引の禁止  |
| ⑤ | 米金融システムとの資金決済取引の禁止      |
| ⑥ | 金融機関にある資産の凍結            |
| ⑦ | 米国の財・技術・サービスの輸出の禁止      |
| ⑧ | 米国民による当該金融機関の株式・債券の購入禁止 |
| ⑨ | 当該金融機関の役職員を米企業から排除      |
| ⑩ | 当該金融機関の役職員への制裁（①～⑧）     |

（出所）米議会の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

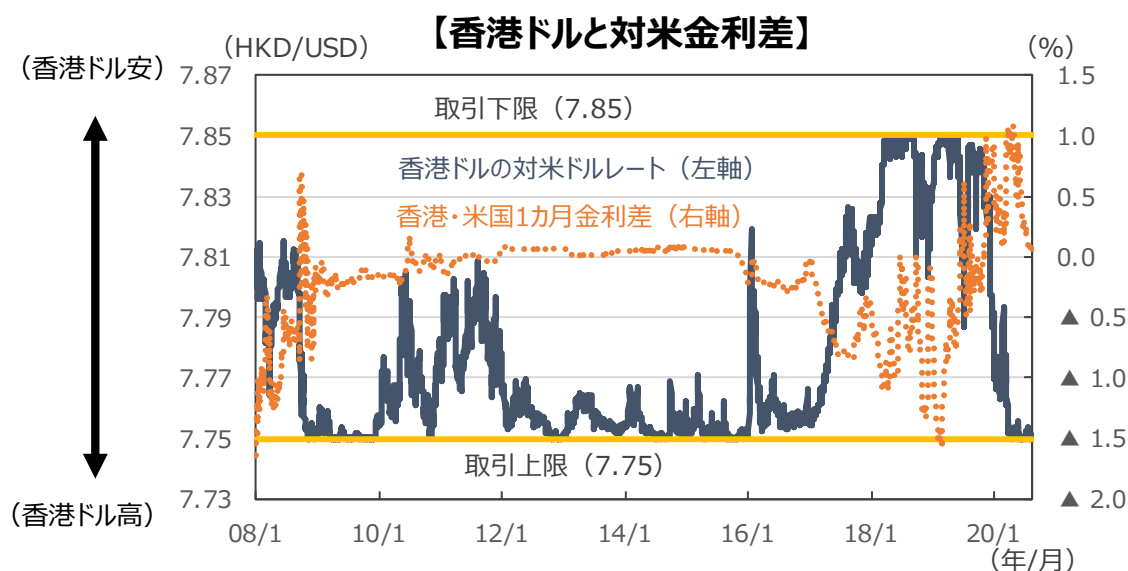
## 「香港ドルの見通しは？」

→香港ドルの対米ドルレートは当面取引バンド上限近辺で推移する可能性が高い。

### ポイント：「香港ドルは堅調に推移する見通し」

- 米国による香港への制裁の準備が整っているにもかかわらず、香港ドルの対米ドルレートは5月下旬以降、取引バンド（7.75～7.85）上限の7.75近辺で推移しています。つまり、現状では、海外から香港への資金は流入超にあるといえます（香港ドル買い需要の超過）。
- 香港金融管理局（HKMA）は香港ドルが取引バンドの上限・下限に到達した時のみ、香港ドル売り・買い介入を行います。足元のように香港ドル高圧力が強い場合には、香港ドル売り介入が行われ、香港のインターバンク市場では過剰流動性の供給によって市場金利は低下しやすくなります。
- 投資家がHKMAへの信任を維持している限り、香港ドルの対米ドルレートは、基本的には資本取引に関する資金の流出入によって決定されます。米国の金融緩和によってFRBの総資産が拡大する中、米ドル全体の動きを示すDXY指数は下落基調にあり、香港ドルもまた対米ドルで上昇する傾向があります。香港と米国の市場金利差を見ると、現在は香港の金利が米国を上回っており、香港ドル高の一因となっています。また米国上場の中国企業が香港での重複上場を目指す動きが顕著になっており、投資家による香港ドルの購入資金手当てが香港ドル高を後押しします。なお、この場合、過剰流動性が吸収されるため、香港ドル金利の上昇要因になります。
- **香港ドルの対米ドルレートは当面、取引バンド上限の7.75近辺で推移する可能性が高いと判断します。**

### 図表でチェック！



(注) データは2008年1月1日～2020年8月19日。

(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

**【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。

作成基準日：2020年8月20日

