

# 經濟論叢

第 165 卷 第 4 号

- 
- 香港国際金融センターの虚実……………佐 藤 進 1
- トヨタの新車販売における物流システム……………杉 田 宗 聰 27
- イギリス公務部門の人事管理変化と  
ホワイトカラー組合の機能（2）……………松 尾 孝 一 48
- 1980年代のアメリカ国際航空輸送政策と  
メジャーの台頭……………松 本 俊 哉 68
- “排除可能な公共財”経済における  
戦略的操作不能メカニズム……………国 本 隆 85

学 会 記 事

---

平成12年 4 月

京 都 大 学 経 済 学 會

## 香港国際金融センターの虚実

——返還にともなうサービス経済化の諸問題——

佐 藤 進

### はじめに

1997年6月末を境にして，香港はイギリス領から中国領に変わった。統治者としての二つの国家権力の交替は，華やかな「返還」セレモニーを通じて執り行われた。アヘン戦争以来，イギリス直轄植民地（クラウン・コロニー）であった<sup>1)</sup>香港は，この時点をもって終了した。イギリス領から中国領へという「経済外的条件」の変化に関する限りでは，歴史を区分する時点は誰の目にも明らかである。

ところが，経済外的変化に照応する経済諸関係，すなわち「イギリス領香港の経済」から「中国領香港の経済」への変化については，事はそれほど単純明瞭ではない。それどころか，両者の相違点でさえも，これまでのところ，十分に検討されたことがあるとは思えない。人々は「返還」の時点1997年が，経済の変化も本格的に始まる時点であろうと認識しているかにみえる。たしかに，経済外的条件，特に国家権力のあり方が経済に対して決定的な影響を与える場合がある。社会革命を伴う国家権力の交代は，まさに経済のあり方を変えるために発生する。しかし，イギリスから中国への「香港返還」は，社会革命ではない。「香港の現行の社会・経済制度は変わらず，生活様式は変わらない」と両国の「香港問題に関する共同声明」（1984年）が明言したとおりである。

1) 厳密に言えば，香港は太平洋戦争の間は日本の占領下におかれていた。イギリス領はこの期間中断していた。

にもかかわらず、「香港返還」は経済にもそれなりの変化をもたらさざるをえないし、現にもたらしめている。最も深刻な変化は、まだイギリス統治下だった1980年代に、中国側の改革開放政策に応じて、香港製造業が大挙して広東省へ生産を移したことである。製造業を強力な経済部門として備えていたことこそ、戦後の香港経済の大きな特徴であった。筆者は、イギリス領から中国領への香港の変化は、経済的変化が1997年の法制的「返還」に先んじて起きたものと見ていて、イギリス香港政庁はこの動きにまったく抵抗した形跡はないのだが、それは彼らも香港の主権の放棄を決めていたのだから不思議はないし、そもそも彼らの統治自体、資本主義的自由に忠実なのが特徴であったから、統治下の企業の利益機会—とりわけ香港における伝統的高地代の圧力からの脱却—に反対するはずもなかったのである。

こうして香港は中国本土の経済にその一翼を組み込まれることになった。それは生産を本土に依存するばかりではなく香港自身が本土からサービスセンターとしての役割を要請される関係に立つことを意味している<sup>2)</sup>。

では、「中国香港」の経済的役割を、香港の新たな支配者である中国国家はどのように認識しているだろうか。この点に関して、中国香港特別行政区政府（以下、香港政府と略称）は次のように説明している。

「香港は既にグローバルにもアジア太平洋地域においても、主要なサービスセンターの一つとしての地位を確立している。」「香港は国際ビジネスセンターとしての特殊な役割において、世界クラスのサービスをアジア太平洋地域に提供していかなければならない。次の世紀において香港が経済的に成功するかど

2) 「中国本土の開放政策と経済諸改革は、香港の製造業者に対して香港後背地に巨大な生産と販路を提供したばかりではなく、香港内部にも広範に及ぶサービス活動の豊かな営業の機会を生み出すことになった。こうしたサービス活動には、運輸、電気通信、銀行、不動産開発、法律、会計、保険などの専門業務が含まれている。こうして、香港経済は、1980年代の半ば以来、ますますサービス指向の経済になっていった。」香港政府 Information Services Department ed., *Hong Kong 1998, 1999*, pp. 42-43. 本資料は香港政府年報であって表題に各該当年号が記されている。後出の香港政府金融管理局 HKMA, *Annual Report* も同様。図表の「出所」の箇所には、両年表の表題を記さず、「香港政府年報」「金融管理局年報」と記したが、年報が複数年にわたるためである。

うかはサービス産業の質と競争力にかかっている」<sup>3)</sup>。すなわち、同政府によれば、香港はあたかも中国のためというよりもアジア太平洋のために存在するかのようである。

ではアジア太平洋地域国際ビジネスセンターとして確立した香港の実績の程はどうであっただろうか。一見して気づくのは、90年代後半すなわち「中国香港」の成立期とほぼ時を同じくして日系資本が香港から撤退する動きである。仮にそれが結果的に見て一時的撤退に終わるとしても、アジア地域において香港のサービス利用者として日本は（中国本土を別とすれば）最大である。そのシェアが著しく低くなるのでは、新香港の「立前」とは矛盾してしまうのである。さらにまた、日本以外に残された主要なアジア太平洋資本とは何か。結局のところ、それは中国香港の経済支配者の資本以外のものではないであろう。いわば「地元資本」であるものが主な利用者である「国際」ビジネス・センターとは、「形容矛盾」ではないだろうか。

香港は同時間帯のシンガポール、東京、同じ国内になった上海、および他の時間帯の各地に対して、金融センターとして厳しい競争にさらされている。他の主要金融センターとの依存・競争関係は別稿に譲ることとして、本稿は香港において主要なアジア系外国資本である日系資本の動向に照らしつつ、香港金融センター自体にはらむ問題に光を当ててみる。

3) 香港政府は The Facts "Hong Kong as a Service Economy" (同政府ホームページより) に、以下のように書いている。

サービス経済としての香港に対する政府の考え方

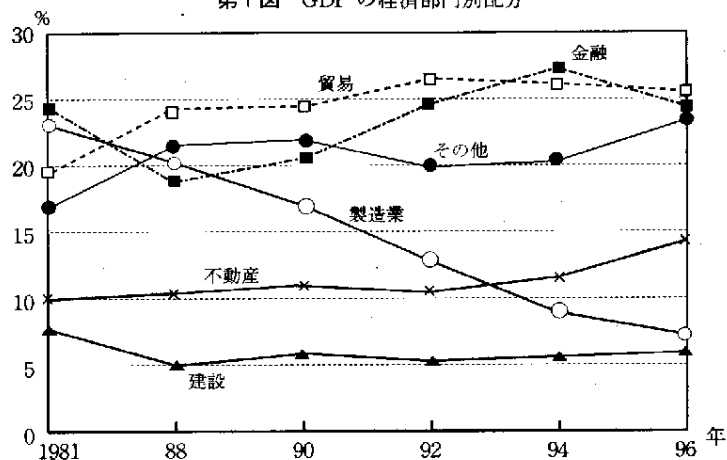
- ・香港は既にグローバルにも、アジア太平洋地域においても主要なサービスセンターとしての地位を確立している。この成功の上に立って、政府は香港がこの地域と世界に対して高度な質のサービス提供者としての地位を確立してゆく課題に敢えて挑戦するつもりである。
- ・香港は国際的ビジネスセンターとしての特別な役割を果たしてゆく、分けてもアジア太平洋地域に世界レベルのサービスを提供することにおいて。香港政府は次の世紀において香港の経済的な成功は、ひとえに香港サービス産業の質と競争力にかかっていると確信している。

## I 日系資本の進出・後退現象と香港経済

## 1 香港経済の「国際金融センター」化

香港でサービス経済 service economy として概括される経済活動の核心部分は、国際金融だと思えるべきである。GDP への貢献を見ると、確かに香港は金融センターというよりもビジネスセンター business center という方が、現象的にはより包括的な概念を与えているように見える(第1図)。特に、後述の第Ⅲ節Ⅲ-1項に示す過程の結果、香港を通過する中国の輸出入取引が増大したことに伴って、貿易業務とその関連業務が膨張し、流通関連事業が金融関連事業と一体となって伸びているのが特徴である。しかし、貿易業務は、香港と競合するような港湾が中国本土に建設されているなど、過去のように香港の専有物ではなくなりつつある部門である。それに対して、国際金融部門は、上海も含めて中国内部では他の追随を許さないし、香港内部での発展の度合いも、他のサービス部門のそれを凌駕している<sup>4)</sup>。そして香港のように外国への

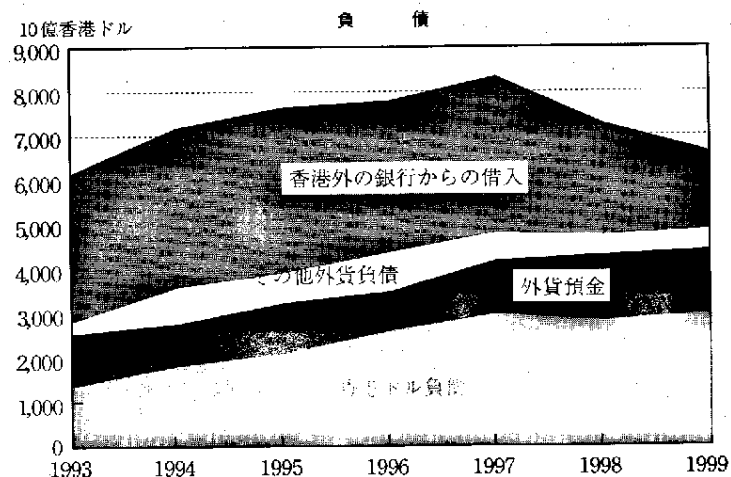
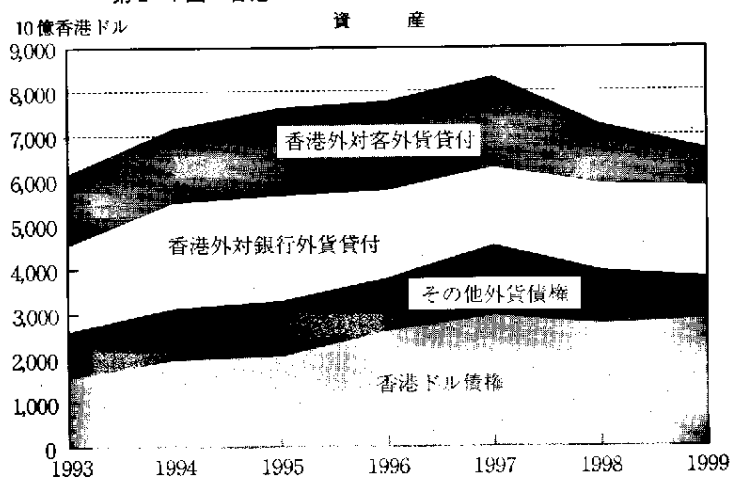
第1図 GDP の経済部門別配分



4) Hong Kong 1998, p. 43.

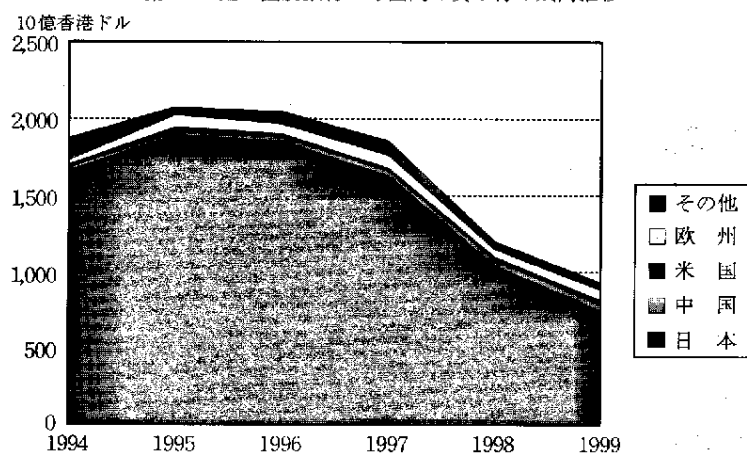
依存が大きい経済では金融部門も国際金融の比重が大きい。第2-1図で銀行全体のバランスシートを見ると、大部分が外貨建てであることがわかる。

第2-1図 香港における銀行の資産・負債総額推移



出所：香港金融管理局政府，前掲書，各年年报より作成。

第2-2図 国別銀行の母国向け貸し付け残高推移



注：第2-1図 資産項目「香港外対客外貸付」の部分に該当する。

出典：香港金融管理局，前掲書，各年年報より作成。

国際的性格の強い香港経済のリーダーシップは金融部門が担っているとも言える。日本を含む外国企業による対中国投資は、香港の国際金融センターとしての機能を利用し、シンジケートを香港で組成して中国に貸し出す方法を基本にしていた。この限りにおいて、香港は「返還」以前においても中国本土の外にあって、あたかも「中国の銀行」としての役割を果たしていたのであり、外国銀行は、いわば香港対本土の銀行機能に加担していたとも言える。中でも日本は、香港国際金融センターの最大の利用者の一つであった（第3図）。

## 2 国際金融センターの構成者・利用者としての日系資本の動向

およそ市場の繁閑は客次第であり、国際金融センター香港のそれも、利用者・構成者としての外国投資家の動向が決める。

国別にみると日系銀行は香港国際金融センターの最大の利用者である。その動向は、対中国シンジケート団への参加といった、銀行独白の動向を現わすこともあれば、また銀行の顧客である日系資本全体の動向を総括的に反映すること

ともある。したがって日系銀行の動向という事実関係の中には、香港のサービス経済、とりわけ国際金融センターの問題点、矛盾が様々な形で浮き上がってこざるをえない。なぜなら、第一に香港が自他ともに許すアジアのセンターであり、かつ将来においてその地位を万全なものにしようと言うなら、アジア最大の経済力をもつ日本を積極的利用者として登場させずにはおかなくてはならないからである。第二に、まさに香港で、国別では最大の勢力を誇るまで急増した日系銀行は、90年代半ばからその数を急激に減らすという劇的な変化を演じたからである。日系資本の増減運動の振幅の大きさが反映するものに注目しなければならない。

香港においてH系資本は「大手」であるとはいえ、中国本土や米国ほどに香港経済に対して決定的な影響力を持っているわけではない<sup>5)</sup>。したがって日系資本の動向はそのまま香港経済全体の動向を代表するものではないが、香港経済の変化の重要な部分を反映するだけの存在でもあった。特に銀行部門においては日系銀行の存在は大きい(第3図)。日系銀行は、香港内部での業務に留まらず、同時に香港の対中国金融、特に対広東省金融に深く関わってきた。それが90年代後半、すなわち香港の対中国本土取引が一段と活発化することが期待された1997年「返還」を前に、かえってその活動は急激な衰えを見せる。

## II 香港における日系銀行の後退と日系企業投資シェアの減少

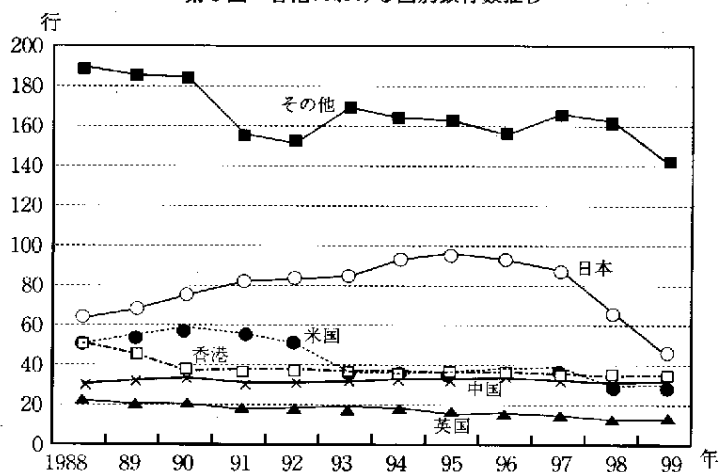
増加する一方であった香港の日系銀行数が香港返還(1997年7月)直前の1995年末を境にして急減している。その大部分は地方銀行だったが、長期信用銀行や信託銀行も含んでいた<sup>6)</sup>。その原因と思われるものを検討してみよう。

5) 例えば、中国本土、米国、日本が香港の輸出入(1999年、金額ベース)に占める割合を示すと、地場輸出29.6%、30.1%、3.2%、再輸出33.9%、22.9%、5.7%、輸入43.6%、7.1%、11.7%であり、中国本土と米国の二者が日本ばかりでなく他を圧していることがわかる。

6) 横浜、福井、群馬、広島、北陸、百十四、駿河、東京都民(地方銀行8行、いずれも licensed banks)、(以下4行は restricted license banks、現地法人の形態をとっている) Daiwa Securities (H.K.) Ltd., IBJ Asia Ltd., LTCB Asia Limited., Nomura International (Hong Kong) Limited. (HKMA, Annual Report 1998/1999) 十八銀行、福岡市民銀行、北国銀行、山陰合同銀行、(以上地方銀行4行) 日本長期信用銀行、三井信託銀行、東洋信託銀行、安田信託銀行(その他銀



第3図 香港における国別銀行数推移



注：銀行（Authorized Institutions）数とは、Licensed Banks, Restricted License Banks, Deposit-Taking Companies それぞれの合計を総計したもの。

出所：香港金融管理局、前掲書、各年年报より作成。

#### 1 日本の国内国際状況の影響

日本の銀行に対する海外からの撤退圧力として第一に挙げなければならないのは、日本経済の90年代大不況下で顕在化した巨額の不良債権と、そのために各行が BIS から課せられた自己資本比率の達成が困難になり、海外資産を圧縮するか、ないしは低率の自己資本比率の適用を受けるために国際業務から撤退を決断したことである。銀行そのものが売却される過程でその店舗が整理された例（日本長期信用銀行）もある。また香港は手近にあって、海外進出では後発の地方銀行にとっても進出しやすかったために、その反動も現れやすかったという面もある。香港は近隣のセンターとして、日本の金融動向の影響を受けやすい立場にあるとも言える。しかし、香港における事業が健在ならば、日本からの影響は緩和されたはずである。

〳行4行。いずれも再建、合併、国際業務から撤退等）以上1999年の間には8行が撤退した。（いずれも Licensed banks, HKMA Annual Report 1999, 2000）

## 2 香港での銀行とその顧客企業の関係

銀行が海外へ進出するのは、他の場合もあるが、第一義的には顧客企業の海外進出を支援するためである。したがって海外進出が成功裏に行われた場合は、前後して進出してきた顧客との間で、海外において国内での伝統的な銀行＝顧客取引関係が再現することになる。銀行間取引など、顧客取引には直接に縛られない海外銀行取引もあるが、地方銀行にとっては今でも国内の顧客に対する海外でのサービスは海外店の主要な業務となっている<sup>7)</sup>。顧客の進出に先行して銀行が進出したり、その逆であったり、場合は様々であるが、期待通り顧客が進出してこない、顧客が撤退する、顧客との業務が十分発展しないうちに都市銀行と組んで実行した対中国シンジケートローンが不良債権化、銀行自身の進出根拠を失った、というような諸例がある。それに対して、地方銀行によっては、顧客が中国内部で欧米向けの生産を行っていたために、アジア経済危機

7) 地方銀行の一例。藤森一俊氏による八十二銀行香港支店訪問記（1996年5月22日午後訪問）に、同店支店長以下からの聞き取りがある。（[http://www.root.or.jp/next/1996/china96/re\\_82.htm](http://www.root.or.jp/next/1996/china96/re_82.htm)）藤森氏は岡谷市次世代経営者研究会 NEXT のメンバーで、同会の香港・中国華南地区視察研修に参加されたときに、その報告として書かれたもの。貴重な資料であり、藤森氏の厚意により以下にその一部を掲載しておく。

### 「1. 八十二銀行香港拠点について

……業務内容は銀行業務、証券業務（別会社：八十二証券有限公司）……現状は進出企業の支援業務が中心となっている。（業務の約9割）香港に進出している日本の地方銀行50行のうち、日系進出企業との取引の質量はダントツである。……

### 2. 長野県の企業の進出状況（香港、中国華南地区）

長野県からの進出企業数はこの3年間で4倍に増えている。このうち諏訪地方の企業の割合が6～7割を占める。『香港支店は、八十二銀行諏訪支店の出張所みたいなものです。』当初は、セイコーエプソン、三協精機、オリンパスなどの大企業が安い人件費を求めて細み立て部門を移管（部品はノックダウンとして日本から調達）してきた。現在は、これら大手メーカーの要請によって中小パーツメーカーがかなり進出してきており、香港はセットメーカーの部品調達拠点としての機能が強い。一方、中国も人件費が高騰しており、組立企業はさらに安い人件費を求めて奥地へと展開しつつある。その点長野県の産業は生産管理の技術に特徴があり、比較的どこへでも展開しやすいので、今後大手セットメーカーの要請でさらに奥地への展開が進むのではないかと……

### 4. まとめ

八十二銀行香港支店さんは香港島のセントラル地区（いわゆるビジネス街）の高層ビルの中にオフィスを構え、まさに香港・中国ビジネスの最前線の中で活動をされているという印象を受けた。オフィスから眼下に見える港湾地区の埋め立て工事の光景が現在の同地区の経済活動の勢いを物語っているようであった。最後に久保田支店長の「海外へ出る、出ないは別としてこれからは海外となんらかの関わりを持っていかざるを得ないだろう。ソニー等大手セットメーカーは研究開発部門が海外に進出してきている。すでに日本の諏訪や佐久、伊那と同じものがここにあって考えてもさしつかえないだろう」という言葉が大変印象的であった。」

の影響を蒙らなかったというような成功例もある<sup>8)</sup>。

90年代後半には一部日系企業に撤退の動きが出てきた。香港住民に親しまれていた日系アパートの逐次撤退、倒産<sup>9)</sup> はよく知られた例であるが、日系銀行の撤退は、日本の様々な分野の企業が香港から撤退したのと密接に関連しつつ行われていること、すなわち日系資本全体の後退をも反映している。

日系以外の外国銀行には増減が目立たない。しかし、外国企業の在香港アジア地域本部は急減している<sup>10)</sup>。香港のコスト高<sup>11)</sup> (家賃、賃金—高い家賃を反

8) 1999年11月に香港で行った聞き取り調査による。

9) 大丸、松坂屋、東急が撤退、ヤオハンが倒産、いずれも香港市民にとって、外国企業という以上に親しまれてきたネームである。特に大丸は長きにわたって香港の百貨店として代表的な存在であった。

10) 「(香港特別行政区) 政府工業署の調査によれば、香港に立地する外資系企業のアジア地域本部の数は、1997年の903社から98年は819社へ減少した(1994年から97年までは増加してきたが……筆者)。……また1998年12月に香港アメリカ商工会議所が在香港アメリカ企業を対象に実施した同種の調査によれば、同答企業のうち香港にアジア地域本部をおいている企業の比率は、1997年の74%から98年は66%に低下している。

今回調査においては、撤退または規模縮小の理由として「経営コストの高さ」を挙げる企業が最も多く、全体の87.3%に達した。かねてより、香港の高コスト体質が香港における外資系企業のビジネスオペレーションにとって大きな阻害要因となっていることが指摘されていたが、今回の調査はこれを裏付ける結果となった。

これまで香港は、(1)アジアの国際金融センター、(2)地域の貿易拠点、(3)中国向け製造業の統括拠点などの特徴を生かして、地域のハブとしての機能を担ってきた。1998年においても、外資系企業の香港法人の約3分の1がアジア地域本部であることは、香港のこのような特性を如実に反映しているといえる。しかし、一方では地域本部数が減少に転じたことは、地域ハブとしての香港の魅力が急速に失われつつあることを示している。

まず第1に、オフィスや賃金などの高コスト構造は、地域本部の運営自体を割高にしている。第2に、貿易関連などサービスコストの高さは、地域の貿易拠点としての位置づけを維持するうえでの大きな阻害要因となっている。第3に、中国への復帰によって香港と中国との一体化が進み、中国向け投資の統括拠点としての位置づけがあいまいになってきていることがある。」

Monthly Country Review of Asia, Feb. 1999.

11) 香港日本人商工会議所「香港経済ニュース抜粋1999年7月前半」によれば

「◎香港のオフィス賃賃料、世界第6位

コンサルタント会社のCBリチャード・エリスが1日発表した世界のオフィス賃賃料調査結果によると、香港のオフィス賃賃料は1平方フィート当たり73.91米ドル、前年比33.3%下落した。調査対象の世界50都市中では第6位で前年と同順位だった。また過去半年間で見ると、賃賃料の下落率は6.9%となっている。

最高順位は東京都心部で同131.36ドル。前年比較では22.1%上昇しているが、過去6ヶ月間では同4.5%下落している。この後には、香港の上位に、ロンドン(ウェストエンド)、東京(周辺部)、ロンドン(シティ)、ムンバイの各地域が続いている。……

世界50都市のうちアジアなどの年間オフィス賃賃料は次の通り。

映している―)を補って余りある超過利潤が消滅したり、今後についても見込みにくいためである。

### 3 香港経済が変容を完了した時期に日系投資は停滞または後退しシェアも減少

香港製造業に対して、日系資本は長きにわたって貢献してきた。しかし、その投資にも香港離脱指向がはっきりしてきている<sup>12)</sup>。そればかりではなく、より注目すべきはデパートの例のように、非製造業からの離脱傾向すら窺えることである。また、全体としては非製造業に従事している人の方が多いと考えられる在留日本人の数も顕著な減少傾向を示している<sup>13)</sup>。他国の追随があるかどうかは確認できないが、それが香港「サービス経済」を掘り崩す客観的作用を持つことには注意を要する。

例えば、香港に対する外からの直接投資を見ると(第1表)、日本はストックにおいて(1998年末現在)タックスヘイブン諸国、中国本土、英国、オランダ、米国に次いで6.2%のシェアを占めるに過ぎない。またフローで見ても、1998年中に増えたのは6億香港ドルで増加全体の0.5%を占めるにすぎない。この比重の小ささ自体が重要な意味を持っている。それは、アジア国際ビジネスセンターとしての香港の基本的性格に関わるからである。直接投資とは別に、銀行による金融を取り上げると、香港を経由した対中国投資・融資＝シンジケートローンにおいて日本の銀行の存在意義が大きかっただけに、今ではその不良債権化の大きさが問題になっている。

／ (9) ソウル……(11) NY (マンハッタンのミッドタウン) ……(21) 台北……(27) シドニー……(31) シンガポール……(37) 北京……」

2000年に入り、香港の景気はかなりの回復ぶりを見せているが、中湾や金鐘などの中心的オフィス街のフラットの需要は大きく回復し、家賃の急速な上昇が伝えられている反面として、不動産市場全体としては低迷しているようである (South China Morning Post, 2000年5月10日)。

12) JETRO『進出企業実態調査アジア編―日系製造業の活動状況―』1998年版、157-179ページ。

13) 1996-1999年国籍別居住者数を見ると、日本人は1996年の21,800人から1999年の17,600人まで毎年約6%も減少している。米国人の場合は1996年34,700人から1999年35,100人までかえって増えている。香港日本人商工会議所『香港経済ニュース抜粋2000年5月1日-15日』より。原典は South China Morning Post, May 14, 2000 が伝える香港入境管理局統計。

第1表 1998年国別対香港直接投資のストックとフロー（時価ベース）  
（十億HKS(%)）

| 対象国・領土                 | 対香港直接投資<br>ストック（年末時点） |         | 年間直接投資流入額 |         |
|------------------------|-----------------------|---------|-----------|---------|
| British Virgin Islands | 542.6                 | ( 31.1) | 30.3      | ( 26.5) |
| Mainland of China      | 213.7                 | ( 12.3) | 20.2      | ( 17.7) |
| Bermuda                | 202.0                 | ( 11.6) | 20.7      | ( 18.1) |
| United Kingdom         | 153.4                 | ( 8.8)  | 8.3       | ( 7.3)  |
| Netherlands            | 124.5                 | ( 7.1)  | 13.2      | ( 11.5) |
| United States          | 115.5                 | ( 6.6)  | 6.6       | ( 5.8)  |
| Japan                  | 108.8                 | ( 6.2)  | 0.6       | ( 0.5)  |
| Cayman Islands         | 86.2                  | ( 4.9)  | 5.3       | ( 4.6)  |
| Singapore              | 43.3                  | ( 2.5)  | 0.5       | ( 0.4)  |
| Panama                 | 16.2                  | ( 0.9)  | 0.8       | ( 0.7)  |
| Others                 | 137.8                 | ( 7.9)  | 7.9       | ( 6.9)  |
| Total                  | 1,744.0               | (100.0) | 114.4     | (100.0) |

出典：資料①から。

### III 変容した香港経済——「サービス経済」の基礎としての生産関係——

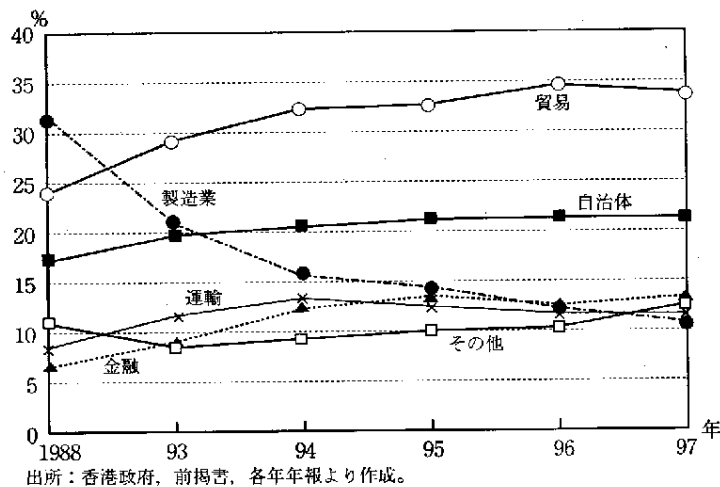
香港「サービス経済」を基礎づける生産関係がどのように成立し、いかなる矛盾をはらんでいるかを概観してみよう。

#### 1 軸点：生産の中国本土への移転——1980年代～90年代前半のブームまで——

1980年代始めから香港製造業者が中国本土（特に広東省）に主に委託生産方式によって生産手段を持ち込み、本土の低賃金と低地価を利用して生産を行った結果、香港製造業は広東省において数倍の規模に拡大されて再現することになった。それは70年代までに香港での生産が賃金、地代の圧迫を受けて国際競争力を失いつつあった行き詰まりの打開策でもあった。以上については多くの記述があるので詳細は他に譲るが<sup>14)</sup>、生産の本土移転は、流通、金融、土地所

14) 例えば Suzanne Berger and Richard K. Leister (ed.), *Made by Hong Kong*, 1997. また *Hong Kong 1999* に至る1980年代からの香港政府・香港政府各年年報等。

第4図 雇用の産業別配分の推移



有等々にわたる香港経済全般の変容の軸点になった。また香港からの投資は、直接的な意味においての生産にとどまらず、後に多岐に及ぶことになる<sup>15)</sup>。

本社を香港に残す限り、香港製造業者は本土での生産に寄生する存在一主に貨幣資本の担い手として一になった。同時に、膨大となった本土での生産力を処理するだけの様々な事業が香港に求められるようになった<sup>16)</sup>。生産の本土移転に伴って、香港労働者の失業・転職問題が後になって（特に90年代後半に）顕在化することになった（第4図）。委託生産方式にともなう香港にとっての再輸出（中国向け一生産手段，他国向け一中国から輸入した完成品）と関連輸入が急増する反面、香港の地場生産による製品の地場輸出は停滞した。しかし、本土での生産高が数倍の規模に上るので、その製品と原材料双方の取り扱いが増えるに伴い、香港での再輸出は大幅に増え、全体として香港における交易は増加した。しかし、交易は失われた生産ほど香港 GDP に寄与してはいない<sup>17)</sup>。

15) Hong Kong 1998, p. 47.

16) 脚注3)を参照。

17) 日本貿易振興会海外経済情報センター「アジア NIEs の直接投資とその影響（香港・台湾）」ノ

地場企業と同様コースをたどる外国資本による生産投資は、上記の動きを増幅した。さらに景気にはずみをつけたのは、外国金融機関等による対中国本土融資・投資が香港において多く組成されたことである。広東省を中心とする資本主義経済は急速に発達し、中国奥地から農村子女が職を求めて絶え間なく流入した。事業資金からインフラ整備のための大型の資金調達企画され、香港をベースとする資金調達熱が高まり、この中で地方銀行を含む多くの日本の銀行が関与することになった。香港、広東省住民までも土地投機熱に巻き込まれて広東省に土地を求める動きが高まり、結果として、投機の失敗に伴う多くの悲劇を生んだと伝えられている。いわゆる鄧小平南巡講話（1992年）は投機熱をさらに高める刺激として作用した。90年代前半のブームの到来である。日本でも「華南経済圏」（まるで香港と本土を隔てる境がなくなってしまったかのような）の奇跡を賛美する論者があとを絶たなかった。

広東省を中心とする資本主義生産の発展に直結する香港には、様々な形での特別超過利潤が利子、地代收人の膨張という形でもたらされることになった。

① 膨張した生産にともなう利潤の還流の場所として（ただし、この利潤は香港内部に蓄積されるとは限らない……後述の対外直接投資に関する説明を参照）。② 生産の果実は主に香港を通過して「再輸出」されることにより、また生産に必要な原材料や機械等を香港が輸入し中国本土へと「再輸出」することによって貿易関連業務の利益機会が膨張し、香港はますます「地の利」を高める。③ 「地の利」、すなわち地代・地価の上昇は、対中国投融資の機会を求めて進出してくる銀行等金融関連産業のオフィス需要の高まりとなっても現われた。④ それは最終的には、香港の土地と人間関係、特に対中国本土との関係を支配する「金融的地主的財閥支配の強化」として総括される<sup>18)</sup>。

18) 1992年、Toyotiro MARUYA, "Task for Hong Kong's Economy in the New Era—Shift to a Service Oriented Economy and Introduction of a Competition Policy" in *Hong Kong Economy and Society: Challenges in the New Era*, ed. by Wong & Maruya, 1998.

18) 拙稿「香港返還の歴史的意義について——ブルジョア民主主義か、ブルジョア独裁か？——」『経済科学通信』No. 84, 1997年。

## 2 暗転——広東省を中心とする90年代半ば以降の深刻な不況——

90年代前期に頂点に達した広東省を中心とする中国本土の景気は、90年代の半ばには急速に後退または崩壊した。中国本土特に広東省の景気指標としての詳しいデータは入手できないが、それに代わるものとして、対本土委託加工取引を近似的に反映する香港の再輸出と輸入の伸びの推移を見れば<sup>19)</sup>、1995年から1996年にかけて大きく減速していることがわかる。広東省の景気は委託加工取引だけではなく、金融危機、不動産危機等広範囲に及んだと見られ、後述GITICの危機として後に顕現するが、生産および流通面での危機はすでに90年代半ばに現われていたものと推測できよう。

1997年7月、「返還」と同時にアジア経済危機が香港と中国にも襲来した。香港の「返還景気」はアジア経済危機に巻き込まれてもろくも崩壊したばかりでなく、「返還」を囂した不動産ブームや香港への旅行ブームが返還後に反転するなど、「返還景気」はむしろ不況を深刻化させた<sup>20)</sup>。

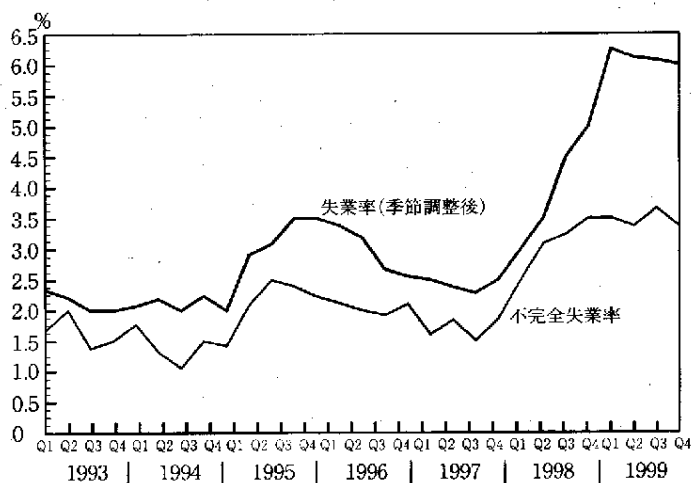
ここに至って広東省対北京（上海閥）の対立関係が、密輸・贈賄等の摘発の形で表面化したと伝えられている。国家権力内部に分裂と抗争があったとしても、北京＝上海が指導権をもって收拾したことが容易に推定される。広東省経営のノンバンク、広東国際信託投資公司、通称GITICが1998年11月に破産した際に、朱鎔基首相が中国政府として不介入を宣言し、GITICの債務履行に国内並みの部分しか応じなかったことは、GITICのオーナーである広東省の責任能力を否定したことであった。香港は80年代以降、中国本土の中でも突出した経済発展の地としての広東省を後背地としてきたが、この構図は変わらざるをえない。少なくとも、一般に各地の国際信託投資公司を經由して外国銀行から貸付を受ける方式は終わりを告げることになった。『人民日報』日文版1999年2月12日号（<http://peopledaily.co.jp/j/1999/02/12>）は広東省副省長王

19) IMF Staff Country Report, No. 99/34, 1999, p. 12.

20) 「返還景気」の演出とその破綻については、「香港バブル崩壊の裏側」『日本経済新聞』1998年2月9日を参照。



第5図 失業率と不完全失業率



出所：香港政府 Information Services Dept. ed. *Hong Kong 1999, 2000*, p. 55.

岐山氏の談話として以下のように伝えている。「GITIC の破産は、広東の「窓口公司」の歴史的使命の終結を示しており、今後企業は企業自身の力で信用を得ることとなる。これは広東にとって一つの転換である。」在香港外国銀行は、中国本土の個々の企業の信用状態を測りかねるために、政府保証の存在を想定した「窓口公司」を利用して大量の融資をしてきた。この資金が広東省などの景気を刺激したことは事実であるが、王氏はこうした方式が行われることは今後はありえないと述べているわけである。在香港外国銀行、特に日本の銀行にとっては対中国金融の大きなパイプが塞がれたことを意味する。

産業構造の変化の中で不況を迎えた香港では、失業率（第5図）が2パーセント台から一挙に高まり、その後「V字型」の景気回復局面を迎えた2000年になっても、5パーセントを大きく下廻ることができないでいる。不況から好況への転換期に独特の才覚を働かせて今日の財閥に成り上がった不動産主たちにあやかろうとする「香港ドリーム」も、香港という「地の利」、すなわちそこから生まれる高率の特別超過利潤＝差額地代の継続を危ぶんでか色あせてきた

かのである。

### 3 香港：中国国民経済への組み込みと遊離

生産の中国本土（一部はベトナムなどの外国）への移転・依存は香港の都市経済化と、中国国民経済への組み込みを意味する。その意味において香港の経済的自立は、今や著しく困難になったといえよう。他方において、中国人の香港移住に対しては厳しい制限が加えられており、「国民経済への組み込み」と言っても不徹底なものでしかない<sup>21)</sup>。本来は香港自体の国民経済的安定を前提に成立していた「自国」貨幣香港ドルは、1983年金融恐慌によって破綻し、その後は同じ香港ドルといっても、通貨当局自身が通貨政策の基本を米国通貨当局のそれに委ね、通貨管理における主権の放棄を認めた、「米ドル本位制度」が実行されている<sup>22)</sup>。

中国本土の中に生産が集積されるとすれば、生産の結果である利潤の蓄積すなわち貨幣資本は香港に集積される。注目すべきは、香港は経済的自由を標榜している「特別行政区」であり、国際金融センターである。したがって、香港への資本の集積は他の資本と混じり合い、必ずしも中国国民経済を支える資本としての集積を意味するものではない。生産資本の形態では中国本土に存在す

21) 「160万人から17万人に…香港への移住者数

中国の全国人民代表大会が26日、香港の居住権をめぐる基本法（香港の憲法に相当）の条文に【解釈】したことを受け、香港特別行政区政府は中国本土から香港への移住の制限政策を元に戻す。」これにより、香港に親のいる中国本土在住者が香港へ移住する場合、自分の出生前に親のどちらかが香港永住権を取得していることが必要となるほか、居住権の申請も必ず本土で行わなければならない。今年1月19日の最高裁判決による移住有資格者は160万人とされたが、最終的には婚外子も含めて17万人になると行政区政府は見ている。」香港日本人商工会議所「香港経済ニュース抜粋」1999年6月後半。

22) 拙稿「アジア経済危機と中国の香港——「米ドル本位制度」の矛盾とその解決方向——」【経済科学通信】No. 87, 1998年。なお、香港の通貨制度はカレンシーボードシステムの一つとして論じられることが多い。この議論の特徴は通貨管理を技術論の立場から取り扱うことであって、かつての香港の場合のように植民地と母国の関係といった通貨関係の背景にある生産・流通関係から離れてしまうことである。米国の植民地でもないのに、米ドル本位のシステムを採用すること（本来ならば「母国」としては中国本土の通貨である人民元を基礎にすべきであるが）自体に無感覚であるために、現実性を伴わない議論になっている。カレンシーボードシステムについては白井早百里「カレンシーボードの経済学」日本評論社、2000年が詳しい。

るものが、貨幣資本の形態ではいわば「外国」に存在することになる。ここに主権が中国に戻りながら、資本としてはとらえどころがない（いつどこへ姿を消してもおかしくない）存在形態を許す金融都市香港の独自性がある。中国政府が上海を金融センターにしようとしているのは、貨幣資本の集積を本土内部に促し、国民経済を支える資本の形成を確実ならしめようとする意図として理解しなければならない。とは言っても、当の中国の国家指導者たちの子弟が香港において利殖に従事していることは公然の事実として知れ渡っているが。

#### IV 日系銀行の香港進出・後退と国際金融活動の関連

ここで日系銀行の動向すなわち進出と後退の波が、香港経済の変容とどのように関連しあって発生したかを観察してみよう。このうち進出の段階については既に詳しく分析した別稿があるので参照していただきたい<sup>23)</sup>。

##### 1 対中国取引への期待とその消失

日系投資の減退の理由は、進出当時の投資の理由と表裏をなしている。80年代～90年代前半の進出が改革開放政策下の中国との取引期待を主たる動機にしていたならば、撤退は同じ期待の消失・減退を意味する。日系資本の動向を総括するものとして、日系銀行の動向を進出・後退の動機という角度から眺めてみよう。

日系銀行は国別の進出銀行数としては1999年末現在に至るまで首位の座を維持している。70年代末に licensed bank として3行だったものが、中国への返還が決まっても香港の人心がまだ定まらない1987年において既に26行、返還が2年後に迫った1995年にはピークをむかえ46行まで増えた。そのうち80年代は、香港を支配する権力の交代に対する不安から、香港は通貨・金融危機で揺れた。しかし、日本の銀行はこの時期をリスクよりも対中国取引拡大のチャンスとし

23) Database Asia Business Information Group, *Hong Kong Banking*, 3rd edition, 1985, pp. 13-15. 拙稿「香港をめぐる内外銀行の過渡期戦略」『経済論叢』第151号第4・5・6号、1993年。

て捉え、対香港進出を敢行した。すなわち、日本の銀行は他国の銀行よりも、中国<sup>24</sup>国家を信頼していたことになる。90年代前半に見られた中国本土のブーム、特に鄧小平南巡講話（1992年）はそれまでの期待を裏付けるものに見え、むしろ日本国内が不況に向かうにつれて取引が縮小するのを補うかのように香港への銀行進出は増加している。

ところが、進出銀行数は1996年、「返還」の年1997年を直前にしながら急減し始めた。1998年のGITIC倒産により、同公司に対する最大の債権者が日系銀行であったことが明らかになった。GITIC問題において、日本の銀行の対中国積極方針は、大きく裏切られた。日本の銀行は「与信判断の甘さ」を自他ともに認めざるをえないとともに、期待した中国<sup>25</sup>国家の保証が履行されなかったことから中国<sup>26</sup>国家に対する不信の念が強まった。まさに1980年代の逆である。

## 2 対中国取引のうま味あつての国際金融活動——「香港—日本ユーロ円（記帳）取引」——

対中国取引のための店舗設置と日系銀行の国際金融操作の関連について検討する。銀行の対顧客取引基盤が同じ銀行の国際金融取引を活発にさせたり、萎縮させたりする一例である。一例といっても、香港金融統計上では最大の項目の一つである（第2-1図および第2-2図を参照。香港外への外貨貸付のほとんど全てが日系銀行による日本の顧客への貸付によって占められていることがわかる）「香港—日本ユーロ円（記帳）取引」<sup>24)</sup>のことである。

外国銀行香港支店を含む銀行（authorized institution）の貸借対照表合計額は、1997年末から1999年末にかけて急減している。その最大の要因は貸付残高、特に外貨建て対外貸付残高が急減しているためであり、ほとんどの部分は対日残高であることがわかる。香港金融管理局（HKMA、日本でいえば省庁に相当）は次のように説明している。

「貸付は全体として1997年に5.3%増えたのに対して1998年には19.8%だけ減った。減少したのは主としてユーロ円取引活動が萎縮したことによってオフ

24) 拙稿「香港金融の外貨化傾向」『経済論叢』第150巻第4号、1992年。

ショア貸付が36.5%と大きく減少したためである。ユーロ円貸付とは、日本国内の顧客に対して日本の銀行の国内支店が行う貸付であるが、その銀行の海外支店で記帳されるもののことである。この貸付では香港は記帳センターとして役割を果たしているだけなので、オフショア貸付の減少は香港の経済活動とか市場流動性にインパクトを与えるものではない。<sup>25)</sup>

HKMA は取引の実体を正しく掌握している。

しかし、① 香港は固有の「国民経済的観点」に立つことで首尾一貫できるならよし、事態の発展により、今は国際金融センターとして生きるほかない経済に変容してしまった。「したがって香港の経済実体には関係がない」ととぼけるわけにはいくまい。「記帳取引」も国際金融取引の一形態である。日系銀行の拠点が香港になれば香港では行いにくい、香港以外の国際金融センター（シンガポールなど香港の競争相手）を利用して行うことも出来るのが「国際金融取引」なのである。

② 日系銀行の香港における国際金融取引の前提には、対中国取引の展望に支えられた店舗設定がある。日系銀行グループが香港国際金融センターにおいて外国からの参加者として最大の数であることを見れば、香港国際金融センターの繁栄は、外国資本にとっての対中国金融センターとしての繁栄次第という関係になる。

すなわち、日本に代表される外国金融機関の存在は、香港が国際金融センターとして発展するのに不可欠なのだが、外国金融機関の香港での存在理由は国際金融以前に対中国金融の成功にある。日系銀行の実績が示しているのはその条件の欠落であると言わなければならない。

## V 中国系資本のための国際金融センター香港

2000年3月に、香港政府は対外直接投資統計の全貌を初めて発表した。  
(*External Direct Investment Statistics of Hong Kong in 1998*, Press Release

25) HKMA, *Annual Report 1998, 1999*, pp. 29-30.

on March 21, 2000…資料①) さらに同年6月には GNP と海外要素所得流入 (Gross National Product and External Factor Income Flows for the 3rd and 4th Quarters of 1999 and the year 1999 as a whole, Press Release on June 13, 2000…資料②) および資本取引の明細を含む国際収支統計 (Hong Kong's Balance of Payments Accounts for 1998, 1999 and the Four Quarters of 1999, Press Release on June 19, 2000…資料③) が初めて公表された (資料①, ②, ③とも香港政府統計局 Census and Statistics Department による。http://www.info.gov.hk を参照)。以上のデータの発表自体、香港においては画期的なことだと言わなければならない<sup>26)</sup>。以下の行論は、主として上記三つの統計と、その発表にあたり香港政府がそれぞれに加えたコメントに依拠している。便宜上ここでは、それぞれの統計とそのコメントを引用する際には、上記の順番に資料①, ②, ③と呼ぶことにする。

香港政府スポークスマンは「海外要素所得流出入 external factor income flows は1999年においても引き続き大きく、流入、流出いずれを取っても同年の GDP のほぼ30%に当たる。またこのことは、貿易の流れが非常に大きいことに加えて、香港経済が高度に對外指向であることの、もう一つの明らかな指標である」と語っている (資料②)。

同じことをこれまでに見てきた事実在即して言い換えるなら、生産資本または商品資本が本土に拘束された存在形態にある (香港を通過する関連商品の貿易—香港の「再輸出」の大部分を占める—はその結果にすぎない) ばかりではなく、その転化形態である貨幣資本もまた多くの部分が香港外部にとどまるために、香港経済の對外依存性はさらに深まることになる。

#### 1 香港は自らの投資・融資の記帳を他のオフショア金融センターに依存している

資料②によって、海外要素所得をその発生対象である主要国が全体に占める百分比を流入、流出のそれぞれについて作成してみたのが第2表である。BVI

26) 拙稿前掲書、64ページ、注1)を参照。

第2表 香港の海外要素所得流出入 (external factor income flows)  
(百万 HK\$ (%))

|          | 流 入             |                 | 流 出             |                 |
|----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|          | 1998年           | 1999年           | 1998年           | 1999年           |
| Mainland | 42,846 ( 11.4)  | 39,382 ( 10.7)  | 39,235 ( 11.7)  | 42,171 ( 12.4)  |
| BVI      | 61,894 ( 17.1)  | 66,348 ( 18.1)  | 23,821 ( 7.1)   | 39,295 ( 11.6)  |
| 小 計      | 104,740 ( 28.5) | 105,730 ( 28.8) | 63,056 ( 18.8)  | 81,466 ( 24.0)  |
| Japan    | 47,426 ( 13.1)  | 36,298 ( 9.9)   | 52,421 ( 15.7)  | 38,736 ( 11.4)  |
| USA      | 31,219 ( 8.6)   | 38,462 ( 10.5)  | 30,130 ( 9.0)   | 34,689 ( 10.2)  |
| UK       | 35,957 ( 9.9)   | 41,066 ( 14.2)  | 42,242 ( 12.6)  | 31,884 ( 9.4)   |
| Others   | 143,377 ( 17.1) | 145,366 ( 18.1) | 146,109 ( 43.8) | 152,867 ( 45.0) |
| 合 計      | 362,719 (100.0) | 366,919 (100.0) | 333,957 (100.0) | 339,642 (100.0) |

とは British Virgin Islands のことで、香港企業にとって、Bermuda, Cayman Islands と並ぶオフショア金融センターの一つである。対日本での数値が急減しているのは、資料②の項目別説明によれば、前項のユーロ円取引の減少を反映しているためである。ユーロ円取引記帳の減少は、香港にとって外国による香港のオフショア金融センターとしての利用が減っていることの表現であるのに対して、対 BVI の数値増大は、香港による他国のオフショア金融センター利用が増えていることを意味している (Bermuda, Cayman Islands 等の数値は Others に含まれているはずであるが、どの程度かは記されていない)。

## 2 中国人による中国と香港相手の「国際取引」

「香港の対外直接投資のきわだった特徴は、対外投資のうち相当に大きな部分が、その資金を主として中国本土に回金するか、あるいは香港自体に回金して戻すために、BVI, Bermuda, Cayman Islands といったタックス・ヘイブン tax haven economies にある非営業会社に向けられているということである。」(資料①から。下線は筆者による。同じ資料からの第3表も参照)

香港政府によれば、BVI にある投資の大部分が実質は対「中国本土」Main-

第3表 1998年国別対外直接投資のストックとフロー（時価ベース）  
（十億HK\$（%））

| 対象国・領土                 | 対外直接投資<br>ストック（年末時点） |         | 年間直接投資流出額 |         |
|------------------------|----------------------|---------|-----------|---------|
| British Virgin Islands | 720.2                | ( 41.5) | 57.4      | ( 43.7) |
| Mainland of China      | 547.7                | ( 31.6) | 54.1      | ( 41.2) |
| Cayman Islands         | 97.9                 | ( 5.6)  | 8.4       | ( 6.4)  |
| Bermuda                | 92.1                 | ( 5.3)  | 2.3       | ( 1.7)  |
| United Kingdom         | 56.6                 | ( 3.3)  | 3.8       | ( 2.9)  |
| New Zealand            | 36.8                 | ( 2.1)  | 4.6       | ( 3.5)  |
| Panama                 | 22.8                 | ( 1.3)  | -4.0      | (-3.0)  |
| United States          | 20.4                 | ( 1.2)  | 1.3       | ( 1.0)  |
| Singapore              | 15.6                 | ( 0.9)  | -8.4      | (-6.4)  |
| Philippines            | 11.0                 | ( 0.6)  | -1.1      | (-0.8)  |
| Others                 | 113.3                | ( 6.5)  | 13.1      | ( 9.9)  |
| Total                  | 1,734.4              | (100.0) | 131.5     | (100.0) |

出典：資料①から。

land の投資の記帳に相当するので、例えば第2表の小計のうち「流入」については、概ね対中国本土からの所得全体を表現しているとみなすことが出来る。「流出」も合わせて見れば、香港にとつての日本の比重の少なさと急減ぶり、これに対する中国（および対香港）の比重の大きさと急増が注目される。資料①の報告を結ぶにあたり、香港政府スポークスマンは次のコメントを与えている。

「香港の対外対内直接投資 inward and outward direct investment のストックは極めて大きい。このことは、香港が高度に對外指向の経済であり、国境を越えた大きな投資の流れを伴う（アジア太平洋）地域の主たるビジネスセンターであるという事実と一致している。さらにいうと、タックスヘイブン諸国を別とすれば、中国本土が香港に対する投資の源泉としても、香港の對外投資の目的地としても突出した存在であることがわかる。このことは本土と香港の緊密な経済関係を裏書きしている。」（資料①）

しかしながら、タックスヘイブン諸国を別扱いしてはならないことは、同じ



レポートが上述下線部分について、「国際的な基準と取り扱いに従うならばこの種の投資も直接投資の延長部分として全体の金額に含めなければならない」と書いていることから明らかである。同レポートの内容から首尾一貫した結論を引き出すのならば、上記のコメントは以下のように書き換えられなければならないのではないか。

“香港の対外対内直接投資が極めて大きいことも、(アジア太平洋)地域の国際ビジネスセンターであることを示しているように見える。しかし、タックスヘイブン諸国を含めて見ると、中国本土が香港に対する投資の源泉としても、香港の对外投资の目的地としても突出した存在であることがわかる。(対外対内直接投資を全体として見れば、その比重の大きさは)むしろ本土と香港の緊密な(国内的)経済関係を裏書きしている。”

### 3 香港からも遊離した貨幣資本の蓄積

第V節V-1項、V-2項から容易に推論し得るのは、香港が香港および中国資本家群の貨幣資本蓄積に直接的でなく間接的に利用されている(税金対策としても、またいうまでもなく資産の保全すなわち資本逃避目的のためにも)ことである<sup>27)</sup>。香港はこのような意味において国際金融センターなのである。アジアの顧客としての日本の撤退との関連において見れば、香港を利用することによって、日本の銀行が国内規制を逃れて「迂回融資」を行ったのに対して、現在の香港・中国の資本家群は、タックスヘイブンを利用して香港を「迂回投資」している。これは何を意味するか。香港・中国の資本家群が、中国だけで

27) 香港のこのような機能はイギリス領当時からあった周知の「タックス・シュルター」すなわち「国内所得には課税するが、外国に源泉を有するいっさいの所得には課税しないところであり、香港、パナマ、マン島などがこの類型に属する」(竹内一郎監修『国際金融・資本市場』有斐閣、1988年、108ページ)としての機能で、イギリス資本を中心とする外国資本も、香港地場資本も、また富裕者個人も使っていたはずの手法である。しかし、それが中国香港になった今、中国=香港間において使われるのは、国内規制を逃れるための国際取引の手法が国内取引(香港は中国の国内である—もちろん、同手法の利用者は香港、中国を互いに外国として扱い得ているのだが)に使われるという意味で、かつてとは異質なものとして検討されなければならない。なお、外国資本の立場については脚注29)を参照。

なく、香港の低税率さえも免れようとしている。そればかりではない。財産の没収とか、買い取りのリスクにも備えている。つまり、いずれにしても（香港を含めた全体としての）中国国家を超えた動きをしていることになる。

日本にとって、香港は記帳センターだった<sup>28)</sup>。ところが香港と中国の資本家群にとっては、香港は記帳センターたりえない。それどころか、中国・香港両当局ともに、中国系資本（香港、中国本土双方の資本）の対中国本土・香港債権のオフショア記帳を認めることにより、記帳センターとしての香港そのものを自ら否定していることになる。このことはとりもなおさず、中国国家権力の及ばない自国資本の存在形態を中国国家が最初から認めることにほかならない。いわば中国国家の経済干渉に期待した日本の銀行と、中国国家からの干渉を免れることで蓄積を増やそうとしている新旧の香港・中国資本家群と、それを事実上認知している中国香港政府という態度の相違もここに浮かび上がってくる。

#### 4 おわりに——主たるサービス利用者の姿——

「このような仕組みは、香港の会社が戦略的な理由<sup>29)</sup>により一般に使用している。このような投資の大部分は投資業 investment holding、不動産開発その他各種サービス業に従事している香港の会社によって行われている。」（資料①）

直接的なオフショアセンター利用者として挙げられた主たる香港企業の業種区分から推定するに、こうした企業群はかつて私が香港の支配グループとして

28) 前掲「香港金融の外貨化傾向」84ページ。

29) 戦略的云々について香港政府は説明を与えていないが、以下のような見解または慣行を指しているものと考えられる。

「香港は、香港を源泉とする所得のみが一般的に課税の対象とされる原則のおかげで、通常はなんら二重課税を考慮する必要がないという特別な地位にある。例えば、もしも香港の会社が英国や米国に支店を持っているならば、その支店の利益は英国や米国で課税されても一般的に香港では課税されることはない。しかし、本店が他の国にあって、香港に支店を持っている会社があり、香港支店に利益税が課税され本店もその国において課税されるならば、通常の国際的租税原則によると納入した利益税に対してどのような軽減を行えるかはその国の判断に委ねられることになるだろう。」（David Flux, revised by David G. Smith, *Hong Kong Taxation Law and Practice* 1997-98, edition, p. 452.）

特徴づけた「金融的地主的財閥」<sup>30)</sup>の特徴と一致している。「投資業 (investment holding)、不動産、各種サービス産業」そのものは必ずしも財閥を意味するものではないが、他の業種区分と比較すれば、この業種こそ金融的かつ地主的だからである<sup>31)</sup>。ただし、ここで金融とは銀行資本に限らず貨幣資本一般を指している。銀行資本は必ずしも直接投資の形をとらなくても融資という形を取り得る。香港の資本家群は、彼らの資産を香港内部に置くばかりでなく、むしろ、より多く海外に置いているのが特徴であり、そこにこそ香港の果たす金融的役割の独自性（香港外部での貨幣資本の自由な蓄積を認める）がある<sup>32)</sup>。近年中国内部に生まれた多くの成金たちの中に、香港のこのような「高品質のサービス」にあやかろうとする人々が増えるのも当然であろう。

30) 拙稿、前掲書、18ページ。

31) 「対外投資をしている香港企業の活動を分析してみると、1998年末現在、対外直接投資のストックのうち43.6%が投資業、不動産業、各種サービス業に従事しており、これに次ぐのが卸売り、小売り、輸出入貿易の11.9%、製造業8.7%、運輸および関連事業6.1%、……」（資料①。この箇所は対外投資全般について分析している。）

32) 国際金融センターとしての香港に関する先行論文には、まさにこの独自性の分析が欠落している。代表的なものとして、Y. C. Jao, *Hong Kong as an International Financial Centre Evolution, Prospects and Policies*, 1997 を参照。