

2020年7月21日

第3回：香港は今後どうなるのか

日本企業が香港現地法人を存続させる意義はあるのか

香港の中国返還は1997年7月1日。返還直後にアジア金融危機、2003年にSARSにより経済が冷え込んだが、2004年に施行されたCEPA（Closer Economic Partnership Arrangement：中国本土と香港の実質的な自由貿易協定）により息を吹き返した。

それが、2019年に開始された抗議活動、2020年の新型肺炎、米中摩擦の影響で、経済は返還以降、最大の落ち込みを見せている。

この状況に日本企業はどう向かい合うべきか。

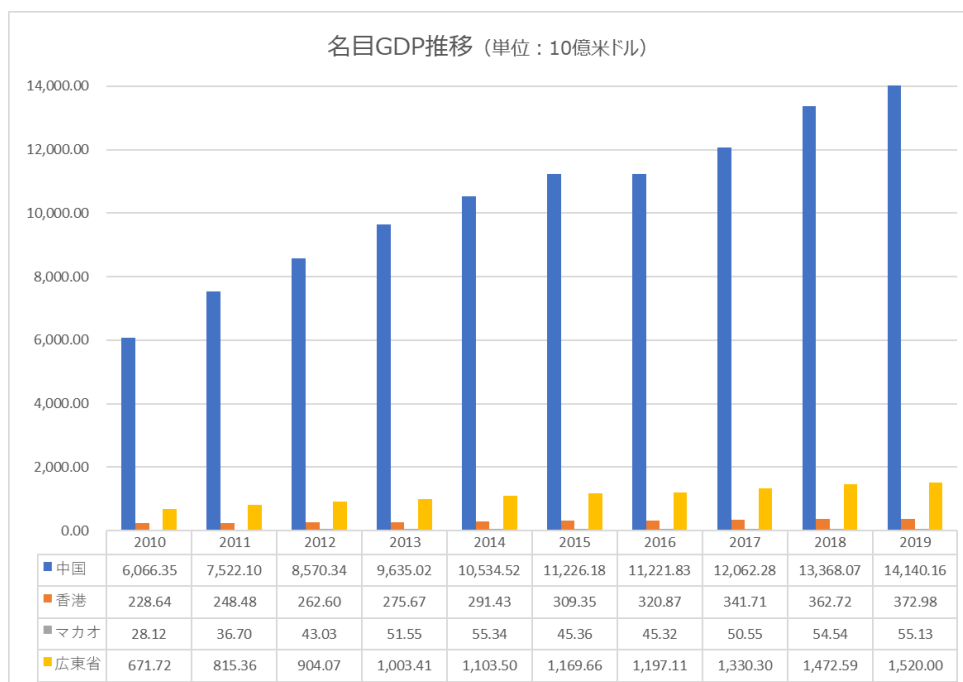
1. 香港の経済規模

① GDP規模

中国全土、広東省、香港、マカオの名目GDP推移は以下の通りとなっている。

2019年の香港の名目GDPは、中国全土の2.6%、広東省の24.5%の規模。

※2019年の中国、香港、マカオの数字は見通し、広東省の数字は概数



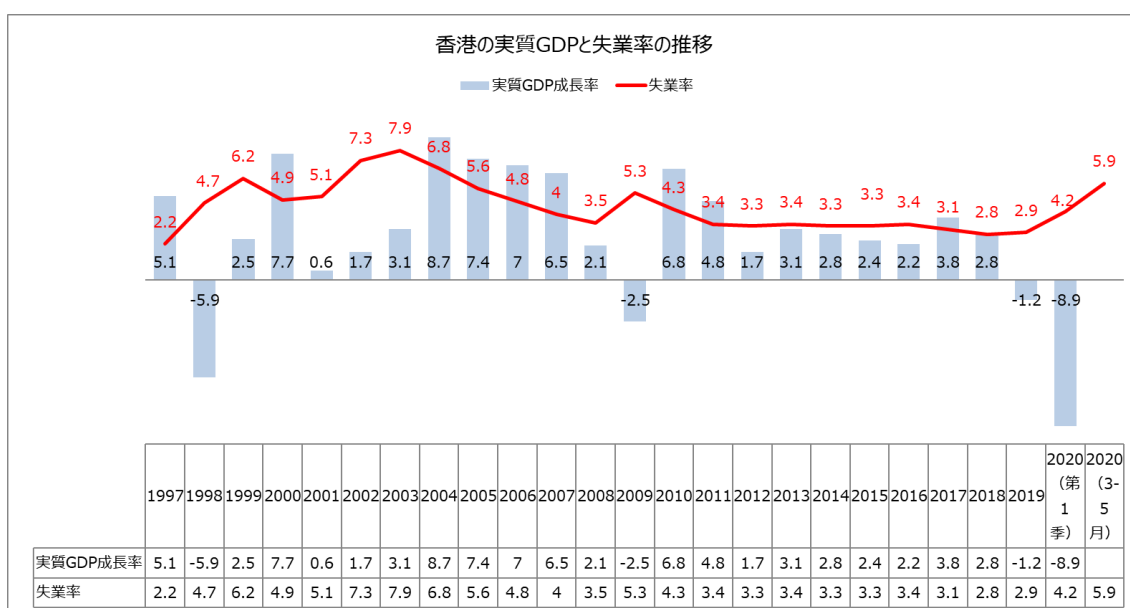
出所：World Economic Outlook Database、他

因みに、香港の中国返還の年（1997年）の香港 GDP は、18.4%を占めていた。これが、中国の経済成長により、香港が占める割合は、大きく後退した。

② 香港失業率と GDP 成長率の推移（1997年～2020年第1四半期）

2019年の GDP は前年比▲1.2%と、2009年（リーマンショック）以来のマイナス成長となった。2020年第一四半期は▲8.9%であり、返還以降、最大の落ち込みとなっている。

それに伴い、失業率は、2020年3～5月に5.9%まで上昇。



出所：香港統計処

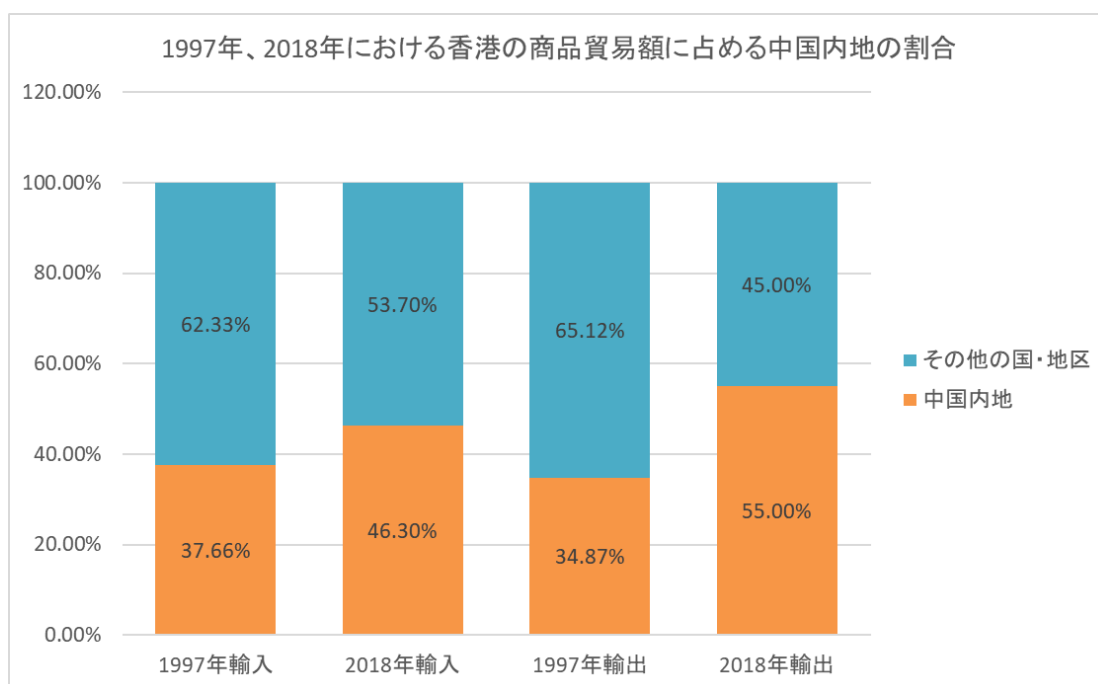
③ 香港の産業構成

香港の GDP に占める産業別割合は、第三次産業が 93.1%を占め（販売 21.3%、金融保険 19.8%、不動産関連 21.1%、物流 5.9%）、製造業は 1.0%となっている（香港統計処・2018年計数）。

⇒ 貿易・販売、金融、不動産、物流で約 7 割以上を占める。

1) 貿易・販売

香港の貿易の 50%超は中国本土関連であり、インボイススイッチが主流。米中貿易摩擦の影響を受けやすい。



※香港統計年鑑を元に作成

2) 金融

金融関連は、香港は中国企業の IPO 拠点、オフショア人民元センターという位置付け。

2018 年は、IPO 調達額で世界 1 位であるが、デモの激化により、上場中止・延期が相次ぎ（8 月の上場は 1 社のみ）、順位の維持が危ぶまれた。

但し、11 月のアリババの上場（調達額 129 億米ドル）により、年間調達額 372 億米ドルと首位を維持した。

3) 観光

香港訪問客は、2019 年は年間 5,591 万人で、前年度比▲14.1%となった。訪問客の内、中国本土客は 4,377 万人と、全体の 78%を占めているが、デモの影響で前年度比▲14.2%となり、この落ち込みが、全体の減少に大きな影響を与えている。

デモの激化直後の 2019 年 12 月単月の数字では、中国本土客の人数は 240 万人で、前年同月比▲ 53.2%と激減している。

その後、新型コロナウイルスの蔓延が重なり、外国・中国本土からの訪問を制限したため、訪問者数は激減。2020 年 5 月の訪問客数は前年同期比▲99.9%となっている。

④ 香港経済の今後

香港の混乱は長期化が予想される。

経済規模が小さく、特定要因の影響を過敏に受けるため、今後もマイナス成長が継続し、失業率が増加する可能性が高い。

2. 日本企業の香港活用

① 2000年代中盤まで

1) 販売会社設立

中国のWTO加盟（2001年12月）後、各種外資規制が緩和された。外資販売会社の設立が認められたのは2004年。それ以前は、中国内に販売会社を設立する事ができなかったため、香港に販売会社を設立し、香港企業に販売。間接的に中国販売というビジネスモデルが多かった。

⇒ 2004年以降、香港から広東省へのシフトが進んだ。

2) 加工貿易委託

広東式来料加工（加工廠形態）の加工委託者としての位置付けで、香港法人を活用するケースが多かった。加工廠形式の来料加工は、イレギュラーなオペレーションが多く、原則として香港企業との取引であったため。

⇒ 2008年に広東式来料加工が禁止され（4年間の移行期間付き）、独资・進料形式に変わったため、香港企業ではなく、日本企業が加工委託者となる事もできるようになった。

3) CEPAの活用

2004年に、中国本土と香港の実質的な自由貿易協定により、香港からの出資であれば、中国のサービス業に相対的に有利な条件で参入できるようになったため、香港を対中投資拠点とする動きができた。但し、その後の中国の相次ぐ規制緩和により、CEPAによるメリットは限定的になっている。

② 2000年代中盤以降

2009年・2010年の日本の税制改定（受取配当金非課税、タックスヘイブン対策税制見直し）により、香港の地域統括会社活用のメリットが出るようになった。

⇒ 持株会社は自動的に、日本側でタックスヘイブン税制の適用対象であったが、一定要件を満たせば対象とはならなくなった。また、日本側の受取配当金課税制度の変更で、

日本に利益を配当した場合でも、香港の軽課税を活用できるようになった。

③ 総論

2001年の中国WTO加盟、中国の経済発展により、香港機能の相対的な低下が生じた。一方、日本の税制改正などの外部要因により、香港の地域統括会社活用の税務メリットが出てきた。

1) 日本企業にとっての香港

2000年代に入り、中国の規制緩和が進むにつれて、香港でなければできない事が、少なくなってきた。このため、香港子会社の規模縮小。若しくは、閉鎖の動きも恒常的にある。一方、制度的には、反対に機能を充実させ、中国・アジア一帯の地域拠点とする方向性もある。

ただ、日系企業の動向を見ると、規模拡大に動くケースは少なく、縮小して現状維持という選択肢が相対的に多く見受けられる。

⇒ 外貨管理が自由な香港に拠点を持つことで、オフショア取引（インボイススイッチ）、リベートやコミッションの支払いなどが自由に行える。よって、「(必須ではないが)有った方が便利」という位置付けで、縮小の上維持するケースが多い。

2) 地域統括本部としての香港

地域統括本部（持ち株会社）は、自由な外貨管理制度、キャピタルゲイン・受取配当金非課税等の条件が備わっていれば、必ずしも香港である必要はない。

香港の治安が悪化すれば、シンガポールを有力候補とした移転が進む可能性がある。

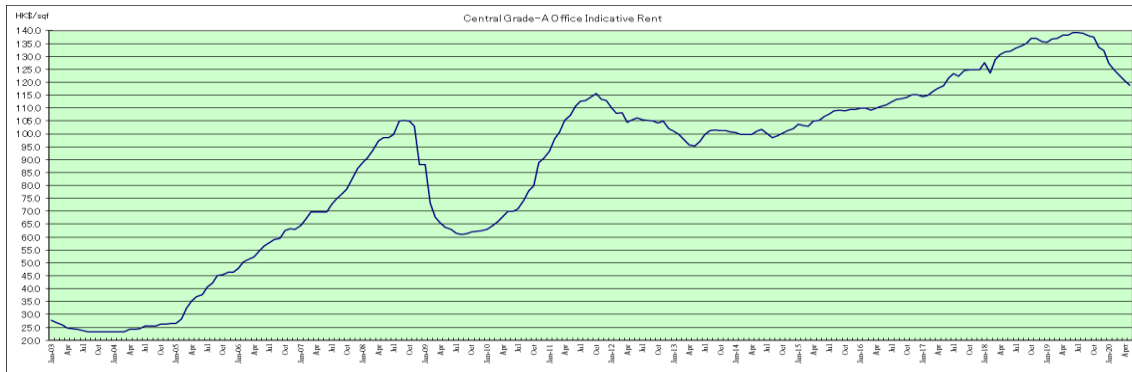
3) 香港の今後

新型肺炎は、(長期化しているが)ある意味一時的な要因ではあるが、治安の悪化は長期化する。加えて、米中貿易摩擦の影響により、香港経済の柱となっている、「貿易」・「不動産」・「物流」・「観光」は、継続的な落ち込みが懸念される。

⇒ 必ずしも香港でなくても良い（地域統括会社のシンガポール、物流・販売機能の広東省など、代替が効く）ビジネスモデルは、香港を外す懸念が高い。

金融については、中国が支えるはずであり、その意味では一定水準は維持される。但し、米中摩擦の今後の展開によっては、機能の根本的な見直しが生じる可能性もある（詳細は、第4回で解説）。

尚、中国の実需（消費）を目的としたビジネスは、（香港で実態があるビジネスを行うに際して、最大のネックとなっていた）不動産価格に、若干の落ち着きが見えてきているため、採算性の改善も期待される。



FRONTIER REAL ESTATE LIMITED（香港）提供資料

香港・セントラル地区の高級オフィス物件は、2004年（CEPA 施行）時には、1sqf 当たり HK\$23 程度であったが、2019年には HK\$140 に上昇した。これが、2019年7月以降、下落基調となっている。

以上