

第3節 香港経済の構造転換

はじめに

一九九〇年四月に中国の第七期全国人民代表大会は、返還以降の香港特別行政区のミニ憲法ともいうべき香港基本法を承認し、香港はポスト過渡期という最後の局面に入った。本章ではこのような時期に香港経済が直面している諸問題を分析するとともにその将来の展望を試みる。

1 一九九七年問題と香港経済

レッセフェールから中立的産業政策へ

香港政府の従来の経済政策の基本はレッセ・フェール、二代前の財政長官ハドン・ケイプ (Sir Philip Haddon-Cave) の定義によると「積極不干預」(positive non-interventionism)であった。つまり、政府は小さな政府を目指す一方、香港人の活力を活かす民活路線を実施してきた。しかし一九八四年九月の

香港返還に関する中英共同宣言以後、香港政庁は「積極不干預」の産業政策から中立的産業政策への転換を試みている。中立的産業政策とは、政庁が従来からの英国系企業（香港籍の英国企業である大班も含む）の既得権益を切り捨て、他の外資系企業と同等に扱うことを意味している。

第一の証拠は、政庁が八七年七月に実施した金融改革である。これは銀行間決済制度を改革し、その経営権を香港上海銀行から取りあげて為替基金に移すとともに、TB政府短期債券を発行し、金利調節を行なうものであった。その結果、香港上海銀行は通貨供給量の調節という中央銀行の重要な役割を喪失するにいたった。さらに政庁は八九年八月には香港上海銀行条例を改正し、同銀行に会社法を適用することになった。これにより同銀行の株式が上場されることになった。

このように香港上海銀行の「影の中央銀行」から単なる商業銀行への変身は、近い将来英国四大銀行の一つであるミッドランド銀行に対するM&Aをより容易にするものであると推測されていた。なぜなら、香港上海銀行は八七年末にミッドランド銀行の株を一四・九%取得したからである。ところが九〇年十二月に香港上海銀行はミッドランド銀行に対するM&Aを放棄し、ロンドンに持株会社を設立し、香港上海銀行をその傘下におくという決定を下した。この方針転換は、両行の業績が悪化していること、両行の株価の下落がその資産評価を困難にしていること、合併吸収される側の資金構造が課税対策のために非常に複雑になりすぎていること、等による。いずれにしろ、香港上海銀行の移籍は、大班的退潮を象徴する出来事であろう。

中立的産業政策の第二の証拠は、八七年十月の暗黒の月曜日に端を発する証券取引所改革である。暗黒の月曜日から四日間聯合取引所は閉鎖され、香港の国際金融センターとしての信用を著しく傷つ

けた。閉鎖の原因は、理事長ロナルド・リー（李福兆）をはじめ取引所を支配していた地場系中小証券会社が先物取引に対する保証金を顧客から十分取らなかった上に、先物暴落にともなう巨額の追証拠金が必要なので、自分たちの損失を極小化するために取引所の閉鎖を行なったのである。この処置に対し、従来取引所理事会のメンバーになれなかった外資系大手証券会社の批判が巻き起こり、政庁は英国の前ロイド銀行頭取ヘイ・デビソン（Hay Davison）を招き、証券市場改革委員会を組織し、証券取引所改革案の作成を依頼した。⁽¹⁾ このデビソン報告に基づき、八九年五月に証券先物取引監察委員会（SFC）が設立され、取引所の運営の監視に当たることになった。また証券取引所は八九年九月に旧来の上場基準を改正し、詳しい情報公開を要求する新基準を公表した。

現在SFCの規制が強すぎることに地場系証券会社は不満を抱き、その規制の見直しを迫っているが、外資系企業はむしろこれを支持している構図となっている。八九年にはディスクロージャー条例も施行され、テイクオーバー条例、インサイダー取引防止条例も現在進行中である。

他方、金融面においても政庁はBIS規制を遵守し、八八年九月に最低自己資本比率を5%とし、八九年八月にはさらにBIS規制の最低基準8%に引き上げた。これも国際金融センターとしての信用維持のための規制強化であると言える。

政庁の中立的産業政策の第三の証拠は、CATVと第二通信ネットワークの十五年間のフランチャイズを、八九年八月にY・K・パオ（包玉鋼）のワーフ・グループ（九龍倉集団）を中心とする香港ケーブルビジョン（HKCC・香港有線伝播公司）に与えたことである。政庁の旧来の英国系企業重視の政策であれば、英国のケーブル・アンド・ワイアレス（C&W）の子会社である香港テレコミュニケーション（H

K.T.:香港電訊)にフランチャイズを与えただろう。ただし衛星放送をめぐるトラブルから、政庁は現在CATV政策を見直さざるを得なくなっている。

財閥グループの発展戦略

(1) 大班の香港における退潮と多国籍企業化

香港上海銀行は、八一年に英国のロイヤルスコットランド銀行の買収をめぐつてスタンダード・チャータード銀行といわゆるTOB合戦を演じたが、結局、英国政府の不許可により失敗した。八七年には米国のマリンミッドランド銀行を一〇〇%子会社にして、多国籍化をはかった。その一方で前述のように、中央銀行の機能を喪失しつつある。

八四年の香港返還に関する中英交渉の最中に香港最古の大班(歴史的には、中国南方において外国商館の支配人のことを意味する)怡和行、即ちジャーディン・マセソン(以下JM)が持株会社の本籍をバミューダ島に移転し、香港財界に衝撃を与えたことは有名である。JMは、この後に多国籍化をはかり、八七年に米国の中小証券会社ベア・スターンズにTOBを仕掛けた。この試みは暗黒の月曜日の影響で資金調達に苦慮し、中止のやむなきにいたった。しかしこの時期にサイモン・ケズウィック会長は華人財閥の李嘉誠と、ホンコンランド社(置地公司)の身売りを交渉していた。八九年三月にはJMはホンコンランド社の籍をバミューダ島に移転し、またもや香港財界に衝撃を与えたのである。

中華電力等を所有する大班カドリーは、今年三月現在、財閥の持株時価総額の四三・六一%を所有する香港一の大富豪である。そのカドリーも本年五月に傘下の南洋紡織の籍をバミューダに移籍して

いる。キャセイ航空等を所有するスワイヤー（太古集団）も八六年に一二・五%の株を中国国際信託投資公司（CITIC）に譲渡している。

(2) 華人財閥の発展戦略

李嘉誠は中国広東省潮州出身で、二八年生まれ、香港のスーパーマンと呼ばれている。その中核企業は長江実業であるが、七九年には大班的のハチソン・ワンポア社（和記黄埔）を買収し、八五年にはホンコンランド社所有の香港電力株を譲り受けて香港電力を系列下に収めた。八六年十一月には彼はカナダのハスキー・オイルを買収し、最近カンタラ・エネルギー社も買収した。また八七年にバンクーバーの万博跡地を買収し、高級商業・住宅地区の建設を計画している。彼の二人の子息はすでにカナダ籍を取得しているが、当人は何国籍であるか明らかにしていない。彼は「海外投資は最終的には香港公司に有利である」と述べているが、カナダへの事業展開は保険であることには間違いない。

李嘉誠が最近特に力を入れているのは香港の通信事業である。政庁は前述したように、八八年十月にCATVと第二通信ネットワークの入札を実施したが、このとき李嘉誠のハンチンソン・ケーブルビジョン（HCV・和記專線）が最有力視されていた。一方、英国のケーブル・アンド・ワイアレス（C&W）の子会社である香港テレコミュニケーション（HKT・香港電訊）も応札した。HKTは域内では九五年まで、国際電話事業に関しては二〇〇六年まで独占権が政庁により認められているが、香港返還を控えて政庁は競争的産業政策の導入により、通信事業の活性化をはかろうとしているため、落札の可能性はきわめて低い。李嘉誠のハチソン・ケーブルビジョン（HCV・和記專線）はこの入札において有力視されていた。HCVにはブリティッシュ・テレコムが参加している。

李嘉誠はEC統合を前に英国やドイツにその拠点を築きつつある。九一年七月にハチソン・ワンポア・グループのハチソン・テレコミュニケーションズ（香港）の英国の通信子会社ハチソン・テレコミュニケーションズ（UK）は、ブリティッシュ・エアロスペースの通信事業子会社マイクロテル・コミュニケーションを買収した。同年八月にはドイツ移動通信企業ABCテレコムの子会社マイクロテル・コミュニケーションを買収した。さらにハチソン・ワンポアは九〇〇〇万ポンドを投じて英国最大のドック会社フィリクス・トローを大手海運会社P&Oから買収した。

HCVの対抗馬として出現したのが、前述の海運王Y・K・パオのワーフ・グループ（九龍倉集團）を中心とする香港ケーブルビジョン（HKCC・香港有線電播公司）である。HKCVには香港の映画王ラン・シヨ（邵逸夫）、新鴻基產發展公司などが参加している。第三の応札企業は新鴻基証券の馮永祥を中心とするウィンドウズ・テレビジョン・システム（WTS）で、第四の応札企業は米国系の建設企業、香港速通國際資源工程公司（スーパータック）である。これら四企業による入札はHCV、HKCCが有力視され、李嘉誠とY・K・パオの一騎討ちの様相を呈していたが、八月一日、Y・K・パオのHKCCに落札するという形で決着した。

Y・K・パオは中国浙江省寧波出身で、十八年生まれである。四八年に上海から香港に移り、五七年にワールド・ワイド社（環球集團公司）を設立し、海運王となった。石油危機後の海運不況に伴い、経営戦略を転換し、八〇年にはJMのカオルン・ワーフ社を買収し、八五年には大班ウィーロック・マードン（会德豐集團）をシンガポールの企業家のクータックパ（邱德拔）と激烈なTOB合戦の末、買収に成功したことは有名である。ウィーロック・マードンには、香港の最高級デパートのレイン・クロフォ

ードも含まれている。同じく八五年には大班スワイヤーのキャセイ航空に対抗すべくドラゴンエア社（港龍航空）の設立に参加したが、九〇年に撤退した。八六年には香港の発行銀行でもある英国のスタンダード・チャータード銀行の買収をめぐるロスチャイルド銀行と争い、筆頭株主となったが、八九年六月にすべての株を損失を出しながらも売却してしまった。理由は副会長の彼が経営陣の反対のために会長になれなかったためである。しかし八八年には米国のオムニホテルの買収に成功している。中国関係ではパオは香港基本法起草委員会の副主任であり、故郷寧波の製鉄所プロジェクトにも関係していた。しかしパオは惜しくも九〇年九月二十三日に七十三歳で他界した。パオ・グループは当面パオの経営戦略を引き継いでいくものと思われる。

八七年にカドーリ卿（Lord Lawrence Kadoorie）の所有する名門ペニンシュラホテルにTOBを仕掛けたのは新興の羅旭瑞（Joseph Lo）（香港の第四一位の富豪）であった。羅一族の主要公司であるセンチュリー・シティ（世紀城市）持株会社の傘下にパリブルグ投資公司、リーガルホテル、瑞安グループ等を擁している。このTOBはカドーリ側の必死の防戦で失敗したが、大班の退潮を象徴する事件であった。

他方、中国は香港返還を控えて香港経済の安定化をはかるために投資を増やしている。九〇年までの中国の香港に対する累積投資額は約七八〇億香港ドルに達し、日本の累積投資額の約六九〇億香港ドルを抜き第一位になっている。華潤集团公司は八九年の売上げが五〇〇億香港ドルに達し、J&Mグループの売上げ四六八億香港ドル（九〇年）を上回り、香港最大の企業集団になった。またCITICはキャセイパシフィック航空、嘉華銀行、香港テレコムに資本参加するとともに、C&W、ハチソン・

テレコミュニケーションズと合併の衛星放送企業テレコミュニケーションズ・サテライトを設立している。また第二海底トンネル事業や不動産開発事業に積極的に投資している。

さらに九二年六月には中国系企業二〇〇〇社余りが中国企業協会を設立するにいたっている。すでに外国に移籍している大班は対中関係の姿勢は変わらないが、問題は海外へ移籍していない大班と華人財閥の動向である。特に李嘉誠、Y・K・パオ・グループの今後の動向が注目される。なぜなら中国の今後の政治・経済が不安定になれば、大班や華人の資本は海外流出する可能性が高くなるからである。中国の対外開放政策の成否は、香港をいかに遇するかによって定まる。

香港経済の成長見通し

八〇年代の香港のGDPの実質成長率は六・六%と高く(表II-12)、典型的な輸出主導型の成長パターンを示している。八〇年代の総輸出の伸び率は一四・四%に達し、とりわけ再輸出の伸び率は二二・八%の高率を記録している。

他方、内需も経済成長のエンジンであった。八〇年代の内需の成長率は五・六%であり、内需の中でも特に最大の貢献をしたのは個人消費で、八〇年代のその伸び率は六・六%であった。

また八〇年代の香港のインフレ率も比較的高く、GDPデフレーターの上昇は八〇年代には年平均七・七%に達した。消費者物価指数も年率八・二%と高かった。

香港の貿易パターンをみると、GDPに占める輸出の比率は七〇年代の七九・三%から九〇年の一一七・一八%に上昇している(表II-13)。またGDPに対する総貿易額の比率は七〇年の一七〇・九

第II章 香港—広東リンケージ

表II-12 香港のGDP (1980~91年) (1980年価格)

(単位: 100万香港ドル)

	1980	1982	1984	1986	1988	1990	1991	過去10年 の平均成 長率(%)
個人消費	85,262	96,993	110,620	125,267	155,127	161,089	166,810	6.6
政府消費	8,828	11,391	12,323	13,328	14,600	16,640	17,540	6.5
粗国内資本形成	45,548	50,414	46,928	49,910	60,874	65,693	68,730	3.7
在庫変化	3,745	1,185	3,999	4,394	8,183	4,310	4,500	0.9
総輸出	98,242	109,305	152,694	185,924	312,379	375,792	414,540	14.4
地場輸出	68,171	71,870	96,350	105,821	142,054	141,473	144,970	7.6
再輸出	30,072	37,435	56,344	80,103	170,325	234,319	269,570	22.8
総輸入	111,794	122,579	154,025	185,854	309,691	375,394	415,410	12.9
サービス輸出	22,162	25,687	31,273	37,509	49,871	57,088	60,540	9.9
サービス輸入	14,912	17,884	23,633	29,128	38,842	45,866	49,050	11.9
GDP	137,081	154,512	180,149	201,350	247,501	259,352	268,300	6.6

(出所) 1980~90年のデータは Hong Kong Government, *Estimates of Gross Domestic Product 1990*, 1991による。1991年の予測値は、『経済導報』2210期, 1991年3月11日による。

表II-13 香港の貿易パターン (1960~90年)

(単位: 100万香港ドル, %)

	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990
総輸出(X)	3,937	6,530	15,239	29,833	98,242	235,152	639,874
再輸出(RX)	1,070	1,503	2,892	6,974	30,072	105,270	413,999
地場輸出(DX)	2,867	5,207	12,347	22,859	68,171	129,882	225,875
工業製品輸出(MX)	2,571	4,694	11,839	22,168	66,037	123,833	214,275
総輸入(M)	5,864	8,965	17,607	33,532	111,794	232,617	642,530
総貿易額(X+M)	9,801	15,495	32,845	63,365	210,036	467,769	1,282,404
貿易収支(X-M)	-1,927	-2,435	-2,369	-3,699	-13,552	2,535	-2,656
RX/X	27.18	27.18	18.98	23.37	30.61	44.77	64.70
DX/X	72.82	76.98	81.02	76.62	69.39	52.66	35.30
MX/DX	89.68	93.38	95.89	96.98	96.87	96.61	94.86
(X-M)/X	-45.95	-37.29	-15.55	-12.40	-13.79	1.08	0.42
X/GDP	-	-	79.31	73.53	86.95	90.03	117.18
M/GDP	-	-	91.64	82.64	98.95	98.92	117.67
(X+M)/GDP	-	-	170.94	156.17	185.90	179.09	234.85

(出所) Hong Kong Government, *HK Annual Digest of Statistics*, 各年版より筆者作成。

四%から九〇年の二三・四・八五%へと大幅に上昇している。輸出に占める地場輸出の比率は六〇年の七二・八二%から七〇年には八一・〇二%に上昇したが、その後減少に転じて九〇年には三五・三〇%に下降している。

一方、九二年三月のマクロード (Hamish Macleod) 財政長官の予算演説によれば、九一年の経済成長率は三・九%であり、九一年当初の予測成長率三・五%を上回っている。その内訳をみると、個人消費の伸び率六・四%は当初の予測伸び率三・五%を大幅に上回っている。政府消費の伸び率六・九%は当初の予測伸び率六・〇%を若干上回っている。固定資本形式の伸び率一〇・二%は当初の予測伸び率四・六%の二倍以上となっている。

固定資本形式の中の土地・建物の譲渡コストの伸び率四五・九%は当初の予測伸び率五%の実に九倍となっている。他方、建設の伸び率一・一%は当初の予測伸び率五・五%を下回っている。不動産開発利益の伸び率三・四%は当初の予測伸び率四・五%を下回っている。機械・設備の伸び率一七・七%は当初の予測伸び率四・〇%の四倍以上となっている。そのうち民間部門の機械・設備の伸び率一七・二%は当初の予測伸び率三・五%の四・九倍となっている。また公営部門の機械・設備の伸び率三六・九%は当初の予測伸び率二〇・〇%の一・八倍となっている。

輸出の伸び率の一六・六%は当初の予測伸び率一〇・三%の一・六倍となっている。地場輸出の伸び率〇・四%は当初の予測伸び率二・五%をも下回ることになったが、再輸出の伸び率二六・三%は当初の予測伸び率一五・〇%を上回っている。輸入の伸び率一九・〇%は当初の予測伸び率六・〇%の三倍以上となっている。

サービス輸出の伸び率六・五%は当初の予測伸び率六・〇%を若干上回っており、サービス輸入の伸び率八・六%は当初の予測伸び率七%を一・六%上回っている。

GDPデフレータの伸び率は九・六%で消費者物価指数(甲類)の伸び率は一二・〇%で当初の予測伸び率八・五%と九・五%をそれぞれ上回っており、インフレ圧力は依然として高いことを如実に示している。

九一年度の財政収支は一〇四億香港ドルの黒字であり、九二年度には政庁は以下のような租税政策をとる。まず、増税措置は次のとおりである。(1)法人所得税率の一六・五%から一七・五%への引上げ(一六億香港ドルの増収)。(2)不動産税の五・五%から六%への引上げ(九・四億香港ドルの増収)。(3)印紙税の課税対象拡大(二・四億元の増収)。(4)賭博税の引上げ(三・九億香港ドルの増収)。(5)船舶(ヨット)重油税の新設(〇・八億香港ドルの増収)。(6)タバコ税率の一〇%引上げ。(7)ガソリン税率の引上げ。(8)アルコール飲料・酒税の一〇%引上げ。以上の八項目増税で三八億香港ドルの歳入増が見込まれている。減税措置は以下のとおりである。(1)個人所得税の免税額引上げ(二億香港ドルの減税)。(2)非アルコール性飲料税の減税(二・三億香港ドルの減税)。(3)映画娯楽税の廃止(二・三億香港ドルの減税)。(4)バス会社に対する重油税廃止(一・九億香港ドルの減税)。(5)株券取引印紙税の引下げ(四億香港ドルの減税)。以上の減税措置による歳入減は二億香港ドルに達する。

以上のような財政政策の下に九二年度の財政支出は一二二億元で、財政収入は増減税措置による純収入増一一億香港ドルを加えると五一億香港ドルの黒字となることが予測されている。

財政長官の公表した九二年のGDPの実質成長率は五%であり、九一年の四%よりも高くなっている。

る。その内訳をみると個人消費の伸び率は六%、政府消費の伸び率は四%である。固定資本形成の伸び率八・二%でその内訳は土地・建物譲渡コストの伸び率八%、建設の伸び率七・六%、不動産開発利益の伸び率五%、機械・設備の伸び率一〇・三%である。さらに建設の内訳をみると民間部門の伸び率は四%で公共部門の伸び率は一五%であり、第二空港建設プロジェクトの効果が組み込まれている。機械・設備の内訳をみると民間部門の伸び率は一〇%、公共部門の伸び率は二〇%である。

貿易をみると輸出の伸び率は一四・二%で、そのうち地場輸出の伸び率が二%、再輸出の伸び率は二〇%である。再輸出の伸び率は九一年の二六・三%よりも低い、華南地区との経済関係は依然として強いことを示している。九一年の地場製品輸出市場の比率は米国二七%、中国二四%、ドイツ八%、英国六%、日本五%、その他三〇%となっている。九二年の各国向け地場製品輸出の増減は、米国一%減、中国一一%増、ドイツ四%減、日本一%増、その他一%増で全体で二%増と予測されている。

他方インフレをみると、九二年のGDPデフレーターの上昇率は九・五%、消費者物価指数(甲類)の上昇率は八・四%でいずれも九一年に比べて〇・一%、二・五%とそれぞれ低下しているが、インフレ圧力はまだ高い。しかし香港ドルの対米ドルリンク制度については輸入価格の上昇率は九一年では一・九%であり、九二年では二・五%と予測されているためにそれほど高くはなく、現状維持すべきであると財政長官は主張している。

2 香港の貿易・投資関係

香港の貿易構造

ところで地場輸出に占める工業製品の比率は一九六〇年の八九・六八%から八〇年の九六・八七%に上昇し、その後微減している(表II-13)。地場工業輸出製品の内訳をみると、八〇年ではアパレルが第一位を占め、電子・電機製品が第二位、繊維が第三位を占めていた。しかし、八六年には電子・電機製品がアパレルを抜き、第一位となり、その後も首位を保持している状況にある。

主要地場工業製品の輸出先をみると、中国の比重が高まっていることが注目される。香港の輸出相手国(再輸出も含む)は八九年では中国(輸出比率二五・七%)、米国(同二五・三%)、日本(同六・二%)、旧西独(同五・〇%)の順となっている。他方、輸出相手国をみると八九年では中国(輸入比率三四・九%)、日本(同二六・六%)、台湾(同九・二%)、米国(同八・二%)、韓国(同四・五%)、シンガポール(同四・〇%)、の順となっている。輸出入の第一位は共に中国であることは注目すべき事実である。

香港における外国投資と香港の海外投資

香港の製造業における累積外国投資は二九七億三四〇〇万香港ドルに達している。八九年末現在の国別製造業投資をみると、米国が総投資の三一・二%を占め、次いで日本が二九・一%で第二位を占めている。中国が総投資の一〇・七%を占め、英国の七・四%を上回っていることは注目に値する(表

II-14)。次に業種別外国投資の比率をみると電子製品二九・〇%、電機製品一一・六%、紡織・アパレル九・四%となっている(表II-15)。外資系企業が香港のR&Dを担っていることがこの統計からも伺うことができる。

九一年の工業局の調査は、日本が米国を抜き、香港製造業における最大の投資国になったという注目すべき事実を明らかにした。九〇年までの対香港製造業投資総額は約三〇九億香港ドルで対前年比四%増であり、八四年の約三倍に達している。固定資産残高をみると、九〇年末の二〇二億香港ドルで対前年比一五%増であった。国別投資をみると、日本の投資は九七・五二億香港ドルに達し、全体の三一・五%を占めている。次いで米国(三〇・六%)、中国(二〇・六%)、英国(七・一%)の順になっている。業種別にみると、総投資額の六〇%以上を電子・電機製品、繊維製品・アパレル、化学製品が占めている。日本の投資は電子・電機、時計に集中しており、この三業種で実に五六%を占めるにいたっている。

香港の対外投資については香港政府は公表していないため、その実体は明らかでない。しかしながら、投資受入国の政府統計でその一部分は明らかにできる(表II-16)。なかでも最大の対中投資を例にとると、九〇年六月末までに実行ベースで一〇億ドルの投資が行なわれた。また香港のASEAN投資は三〇億ドルに上る。したがって香港のアジアにおける実投資は約一四〇億ドルであるといえる。香港の直接投資を産業別にみると製造業投資比率は台湾五四%、フィリピン四六%、タイ三〇%(八七年末まで)となっている。製造業の内訳は電子、紡織・アパレル等である。他方、香港のサービス産業は長年経験を積み、成熟しているが、近年のインフレによるコスト上昇圧力の下に対外的に投資す

第II章 香港—広東リネージュ

表II-14 香港における累積国別製造業投資 (1989年現在)

(単位: 100万香港ドル)

	投資件数	固定資産 増加額 (A)	固定資産 帳簿価額 (B)	固定資産 取引原価 (C)	運転資本 (D)	簿価投資 総額 (B)+(C)	原価投資 総額 (C)+(D)
米 国	147 (21.9)	984 (36.8)	2,702 (23.6)	4,590 (26.1)	4,699 (38.7)	7,401 (31.4)	9,290 (31.2)
日 本	180 (26.8)	625 (23.4)	3,395 (29.7)	4,979 (28.3)	3,663 (30.2)	7,058 (29.9)	8,642 (29.1)
中 国	49 (7.3)	317 (11.9)	1,914 (16.7)	2,655 (15.1)	523 (4.3)	2,437 (10.3)	3,178 (10.7)
英 国	61 (9.1)	288 (10.8)	1,102 (9.6)	1,416 (8.1)	784 (6.5)	1,886 (8.0)	2,200 (7.4)
計	672 (100.0)	2,674 (100.0)	11,447 (100.0)	17,585 (100.0)	12,149 (100.0)	23,596 (100.0)	29,734 (100.0)

(注) カッコ内の数字は各例の合計を100とする比率。

(出所) Hong Kong Government, Report on the Survey of Overseas Investment in Hong Kong's Manufacturing Industries 1990, p.12, Table 1 より。

表II-15 香港の製造業における累積外国投資 (1989年末)

(単位: 100万香港ドル)

	工場数	従業員数	固定資産 増加額 (A)	固定資産 帳簿価額 (B)	固定資産 取得原価 (C)	運転資本 (D)	簿価投資 総額 (B)+(C)	原価投資 総額 (C)+(D)
電 子	112 (19.0)	31,980 (31.9)	785 (29.4)	3,248 (28.4)	5,184 (29.5)	3,453 (28.4)	6,701 (28.4)	8,637 (29.0)
電 機 製 品	62 (10.5)	12,118 (12.1)	255 (9.5)	1,164 (10.2)	1,766 (10.0)	1,680 (13.8)	2,844 (12.1)	3,446 (11.6)
紡績・アパレル	127 (21.6)	22,388 (22.3)	177 (6.6)	887 (7.7)	1,322 (7.5)	1,467 (12.1)	2,353 (10.0)	2,789 (9.4)
計	589 (100.0)	100,255 (100.0)	2,674 (100.0)	11,447 (100.0)	17,585 (100.0)	12,149 (100.0)	23,596 (100.0)	29,734 (100.0)

(注) カッコ内の数字は各例の合計を100とする比率。

(出所) 表II-14に同じ, p.17, Table 15より。

る傾向が強まっている。例えば香港の累積直接投資に占めるサービス産業の比率は、タイ六二%、フィリピン四六%（八九年六月までの推計）、台湾三三%（八九年末までの推計）である。このサービス産業投資の主要対象業種は観光、商業、金融、不動産などである。八八、八九年の対フィリピン投資の三一%が観光に向けられている一方、対台湾投資の五八%が貿易・金融・その他のサービスに向けられていた。

香港の労働力輸入問題と海外移民

香港は近年、労働力不足で実質賃金上昇傾向にある。また九七年の中国への返還を控えて、海外への移民も増加している。このような状況の下で数年前から、外国人労働者受入れ問題が盛んに議論されるとともに焦眉の問題になっていった。

香港政府は八九年五月十二日熟練労働者受入対策を公表した。この対策は三〇〇〇人までの外国人熟練労働者の受入れを公認し、受入れ対象国は特に限定していない。この対策は即日発効し、外国人労働者の雇用を希望する者は必ず六月までに人民入境事務処長に申請書を提出し、当局は七月までに

表II-16 香港の海外投資（1980～89年）

（単位：100万ドル）

	中 国	インドネシア	タ イ	台 湾	韓 国
1980	n.a.	n.a.	n.a.	40	0
1981	n.a.	n.a.	n.a.	35	34
1982	n.a.	195	n.a.	41	27
1983	642	126	n.a.	24	7
1984	2,175	706	n.a.	65	4
1985	4,134	53	n.a.	29	13
1986	1,449	10	127	76	13
1987	1,947	135	125	181	43
1988	3,456	240	451	157	14
1989	3,160	407	561	248	37
	20,651	2,657	1,264	1,194	225

（出所）「港商積極投資亞洲市場」（『信報』1990年11月28日）。

審査を終わらすこととなった。

統計によれば熟練労働力不足に陥っている業種の順位は、(1)金属品製造、(2)建設、(3)小売り・卸売り・貿易、(4)電機・電子、(5)印刷、(6)ホテル・レストラン・観光サービス、(7)宝石、(8)アパレル、(9)銀行、(10)紡織、(11)家具、(12)プラスチック製造、(13)運送、(14)船舶修理・建造、(15)保険、(16)靴製造である。政庁の専門小委員会は外国人労働者受入れを決定する際に、各業種の熟練労働者数、既存の政策の下に受け入れている労働者数、人民入境事務処の事務処理能力などの要因を考慮した。受け入れるべき労働者には技術者のみならず、非技術系業種の熟練労働者も含まれているが、受入れの基本政策は不変で、半熟練・未熟練労働者は受け入れない。三〇〇〇人の外国人労働者受入れはあくまで一つの臨時措置であり、労働市場均衡政策であることを政庁は強調している。

専門小委員会は、人民入境事務処と外国人労働者受入れの審査・認可を行なう以外に、受入計画の観察を実施し、その計画を調整している。専門小委員会が計画を検討する際には、香港経済の発展状況、労使双方の反応、失業率の変化、労働者の賃金に対する影響の有無および申請書の数・タイプなどが考慮される。

そして外国人労働者受入れ対策は、以下の点を含んでいる。

(1)雇用者は外国人労働者に同一業種の香港人労働者が享受している福祉を提供するとともに、その旅費、住宅問題に関して責任をもたなければならない。(2)外国人労働者の賃金は、同一技術水準の香港人労働者の賃金に等しくなくてはならない。(3)香港の労働市場に与える影響を軽減するために、一企業内の外国人労働者の数は、同一技術水準の労働者数の二〇％を超えてはならない。(4)外国人労働

者のビザは雇用契約期間が二年を超えない状況の下で発給し、正常な状況下では雇用契約の更新は認めない。

さらに人民入境事務処は、外国人労働者が半年ごとにビザの手続きをしなければならないこと、条例に違反していかどうか審査した後、ビザを発給することを明らかにしている。また雇用者が違反した場合には、人民入境事務処の法令を犯したことになることも言明している。そして雇用者は募集広告を掲載し、応募者がなかった時、はじめて外国人労働者雇用の申請書を提出することができることを指摘し、さらには外国人労働者が香港で結婚し、子どもが生まれたとしても必ずしも居留権を獲得できないこと。外国人労働者は香港人と同様、納税義務を負うことも明らかにしている。

香港政庁が八九年六月末までに受理した外国人労働者受入れ申請件数は六四一件、労働者数は合計八四七九人に達した。申請の大部分は大陸の中国人労働者で、その数は六六〇〇人に及び、全体の八〇%を占めている。その他の労働者の国籍はフィリピン、マレーシア、タイなどである。

結局認可されたのは全部で二三三三人で、その内訳は建築八四六人、金属品製造四〇一人、電機・電子二九九人、ホテル・レストラン・観光サービス二人、自動車修理二一人、印刷七一人、宝石五人、アパレル四人、小売り・卸売り・貿易四二人、プラスチック三五人、運送二六人、家具一六人、紡織二人、船舶修理・建造三人、製靴二人、その他四二人であった。

ともあれ、香港の外国人労働者受入れは開始された。しかし三〇〇〇人の枠は、香港の総労働者数二七六万九〇〇〇人の〇・一%にすぎない。さらに政庁は九〇年七月三十日にも技術者二七〇〇人、熟練・半熟練労働者一万人の計一万二七〇〇〇人の労働者受入れを公表した。八月末の締切りまで

に技術者八八〇〇人以上、労働者二万六〇〇〇人以上の申請があり、所定の一万二七〇〇〇人が決定した。しかし、八九年の実績は一七〇〇〇人、九〇年の実績は八〇〇〇人であった。

政庁は九二年一月に二万五〇〇〇人の外国人労働者受入計画を発表した。この新計画では、政庁は外国労働者の一月当りの賃金は四〇〇香港ドルよりも低くてもよいが、外国人を雇用する経営者は四〇〇香港ドルを法定団体基金に納入して香港人の転業のための訓練基金とすることを規定している。

また政庁は九〇年九月に外国（香港・マカオ以外）に二年以上居住した中国人に香港での就業ビザを出すことも決定している。これは中国人留学生の導入を狙ったもので頭脳流出対策の一つであろう。

他方、天安門事件の後、香港からの移民は急増し、今後二、三年間の移民数は年五万五〇〇〇人から六万人にのぼるものと予測されている。また英国政府は四万五〇〇〇人に上るベトナム難民の大部分を、経済難民としてベトナムに強制送還することを決定した。八九年三月～十月の八カ月間に約一六〇〇人が自発的に帰国している。したがってベトナム難民に香港政庁が労働許可を与える話は消え去った。このような状況の下で、外国人労働者受入れ問題はよりいっそう重大な問題となっていく可能性があり、その行方が注目される。

香港から海外へ移民する人口は、八五年二万二三〇〇〇人、八六年一万九〇〇〇〇人、八七年三万人、八八年四万五〇〇〇〇人、八九年四万二〇〇〇〇人、九〇年六万二〇〇〇〇人、九一年六万人と増加傾向にあるわ。主要な移民先はカナダ、オーストラリア、米国である。

八九年の天安門事件は、香港人の移民を急増させるとともに英国の対香港政策の転換をもたらした。英国政府は八一年の新国籍法により香港の英国属領民パスポートの持ち主の英国移住を禁止していた

が、天安門事件によりその国籍法を改正し、二二万五〇〇〇人の香港人を選択して「居英権」を与えることを八九年末に公表した。この国籍法改正案は九〇年七月に議會を通過したのである。二二万五〇〇〇人の内訳は、弁護士・技術者・医者が三万六〇〇〇世帯、有名企業家五〇〇世帯、警察・消防関係七〇〇世帯、香港と英国に貢献した者六三〇〇世帯である。この「居英権」を与える人々の選抜方法は点数制度による。第一次の四万人の枠に対する申請受付は九〇年十二月から三カ月間であり、早ければ九一年六月にもパスポートが発行される予定である。政庁は少なくとも二五万人の申請があるものと予測していた。しかし、結局六万六〇〇〇人という低い人数に止まった。第二次申請は九三年以降に手続きが開始される。中国政府は英国のこのような措置に対して抗議声明を出し、このパスポートの無効を主張している。

3 華南經濟圏と香港經濟

香港・広東間の委託加工貿易

香港の対広東省の委託加工貿易の詳しい実態は従来わからなかったが、一九八八年第3四半期から香港政庁が、委託加工用の輸出（地場輸出と再輸出）と非委託加工用の輸出とを区別するために統計を公表するようになり、その実態が明らかになりつつある。

委託加工用の対中輸出は、原材料・半製品（未完成財）の香港からの、または香港経由の輸出を指

す。委託加工品の中国からの輸入は、原材料または半製品（未完成財）が委託加工契約の下に香港から、または香港経由で中国へ輸出されたものの輸入を指す。統計調査は、分類できない取引を除いてあらゆる商品貿易をカバーしている。

九〇年の委託加工関係の中国からの輸出入は表II-17のとおりである。

中国における委託加工地域をみると、九〇年では価値額タームで九四・四%が広東省で加工されている。残りの六・六%が他省で加工されているにすぎない。このように香港と広東省の一体化は急速に進んでいるが、他方では二つの重大な問題が発生している。

一つは米国の中国に対する最恵国待遇の継続問題である。中国に対する最恵国待遇は、天安門事件のため米国の議会がブッシュ政権にその延長の見直しを迫ったことに端を発している。ウィルソン総督は九〇年五月に渡米し、香港の対中貿易安定化のために米政府に中国に対する最恵国待遇の継続を要請した。ブッシュ大統領は議会の圧力に抗して中国に対する最恵国待遇の一年延長を決定したが、九一年の期限切れで再び問題となっている。ちなみに九〇年の中国の対米貿易黒字は一〇〇億ドルを突破したため中国は米国に買付ミッションを送るなどして貿易摩擦問題を回避しようとしている。もし米国が中国に関する最恵国待遇を取り消すと、香港の対米再輸出は二六〇〜三六〇億香港ドル減少し、対米再輸出の三三〜四四%を失うことになる。これはGDPの一・三〜一・八%を失うことになる。⁽³⁾

第二の問題は、中国に対する米国のスーパー三〇一条の適用問題である。香港政府はこれが適用されれば、香港経済は二億ドルの損失を被り、七二〇〇人の失業者が生じると推計している。特に制裁

中国間の委託加工貿易

中国向け地場輸出				中国向け再輸出			
推 計 額		推計比率		推 計 額		推計比率	
対前年比伸び率				対前年比伸び率			
1990 (香港ドル)	1989 (%)	1990 (%)	1989 (%)	1990 (香港ドル)	1989 (%)	1990 (%)	1989 (%)
5,694	+8.8	84.2	84.8	22,281	+24.7	75.9	71.5
1,737	+12.9	87.9	85.1	917	+26.7	86.5	87.3
4,949	+20.3	86.1	83.9	5,838	+32.2	68.7	58.0
4,922	+10.8	62.2	56.7	6,606	+11.1	31.2	24.9
7,553	+15.8	94.4	94.6	3,626	+24.1	52.9	43.1
2,788	+25.6	97.3	98.5	2,377	+32.0	96.9	93.5
1,467	+1.4	96.9	94.4	465	+58.9	73.2	60.1
1,557	+9.3	71.1	64.2	2,997	+23.9	46.4	37.8
5,752	+14.6	62.9	59.1	10,390	+22.0	30.7	28.3
36,418	+13.9	79.0	76.0	55,496	+23.6	50.3	43.6

1991, p.9, Table M.

品目の三分の二は中継貿易の関連品目であるため、中国は大きな打撃を被ることになる。広東省はもしこの条項が適用されると七億ドルの損失が出ると推計している。以上の二つの問題は解決に時間がかかると思われる。

第三は、九七年以降の香港に対するココム規制問題である。九七年以後香港は中国に復帰するが、もしココム委員会が厳格にココム規制を香港に適用すると、西側諸国の企業はハイテク投資を実施できなくなる恐れがある。このような事態は、香港の R & D に悪影響を及ぼしかねない死活問題であった。この問題に関して米政府は、九〇年十月にココム委員会のメンバー国において香港に最恵国待遇を与えることを表明した。同年十一月に香港はココム委員会のメンバーと同様の地位を獲得し、ハイテク製品の輸入が認められるとともにこの措置は二十一世紀まで延長されることになった。したがって九七年を越えるココム規制問題は基本的に解決し、香港にお

表II-17 香港・

	中国からの輸入			
	推 計 額		推計比率	
	対前年比伸び率			
	1990 (香港ドル)	1989 (%)	1990 (%)	1989 (%)
繊維材料・糸・織物・繊維製品	5,759	+35.3	18.2	12.8
アパレル・服飾品	40,237	+26.9	87.4	84.5
プラスチック製品	4,266	+44.9	78.0	73.4
機械・機械設備・電気器具	16,910	+19.2	73.3	77.8
レコーダー・ビデオレコーダー	22,301	+44.1	88.7	85.2
時計・腕時計	7,165	+39.2	94.9	94.6
玩具・ゲーム・スポーツ用品	14,143	+29.4	94.8	94.1
基礎金属・金属製品	2,858	+31.1	32.5	30.2
その他(分類できない商品貿易は除く)	31,464	+17.6	43.7	44.7
合 計	145,103	+27.8	61.8	58.1

(出所) Hong Kong Government, *Hong Kong External Trade March 1991*,

けるハイテク産業の将来はきわめて明るくなったといえよう。

香港製造業の展望

現在、香港製造業の発展戦略に関して四つの見解がある。第一はハイテク産業の振興である。資本集約・技術集約的産業で労働集約的産業を代替して、ハイテク製品を生産するという見解である。

第二は、香港はハイテク工業を発展させる条件を備えていないことを認め、労働集約的産業こそ国際分業に基づいたものであるという見解である。

第三は、全面的にハイテク産業を発展させることは不可能であるとしても、今の産業構造の高度化・改造を計るべきであるという見解である。これによると、香港の製造業は二つの方策の下に発展させるべきものである。一方では、現在の産業構造を維持するとともに先進的技術を採用して在来工業を改造し、相対的に技術集約的産業にシフトしていく。他

方では、香港の条件と技術水準に適合した電子・コンピュータ工業等の産業を振興する。

第四は、香港の今後の発展の重点は金融、貿易、商業、情報、不動産等の第三次産業にあるという見解である。製造業の再編の方向は、企業の司令部を香港に設置して製造拠点を中国内地や東南アジアに移転するというものである。

以上の四つの見解のうちで未だ結論は出ていないが、第三の見解が支持される可能性がきわめて高いだろう。

第四の見解にみるようにサービス産業が製造業に代替することは非現実的である。というのは製造業就業者数は香港の総就業者数の三分の一(約八〇万人)を占めているので、サービス産業に依存するだけでは雇用問題を解決できない。最近の十年間に製造業の香港経済に占める比重こそ下降傾向にあるけれども依然として発展している。工業企業数は七〇年の一万六五〇七から八九年の四万九千九百二十六へ増加しているし、同期間に地場製品輸出は一二三・四七億香港ドルから二二四一・〇四億香港ドルへと一八・九五倍に増加している。もし香港の製造業が完全に萎縮するならば、深刻な失業問題が発生するだろう。製造業は貿易、運輸、金融、不動産等と密接に関係しているので、製造業が衰退すると経済危機をもたらすだろう。他方、製造業の現状を維持することも不可能である。したがって香港の製造業の発展は、前述の残る二つの方策に沿った方向にしかないと思われる。

このような状況の下に工商司(工商局)は、八八年に二つの工業発展計画を制定した。(1)第三の工業団地をつくり、その中にハイテク工業地区を設置する。(2)サイエンス・パークを設立する。最近、香港政庁工業署は、中小企業の技術改善のための補助措置を決定した。その内容は、香港の技術者の欧

米における研修、大学・理工学院との関係強化、科学技術大学の設立、生産性センターの電子・金属企業に対するサービス供与三カ年計画などである。これらの事実、香港政府が製造業の高度化と質的転換を重視しはじめていることの表われである。

また、数年来、香港の製造業は中国へ進出して委託加工を行なうことによつて香港の労働不足を緩和し、コストダウンを実現し、大きな利益を得てきた。これは香港の製造業の発展に重大な意義を有する一方、中国内地と香港の経済協力の主要内容でもある。

香港企業の広東省に対する投資は珠江デルタに集中している。不完全な統計によれば、広東省における香港企業数は一万以上でその従業員数は二〇〇万人を下らないという。九〇年十月のウィルソン総督の施政演説では、三〇〇万人が香港企業によつて雇用されていると述べられている。⁽⁴⁾ 八六年における香港企業の中国内地での委託加工製品の輸出は香港の同類製品の総輸出の一五%を占めるにいたっている。いま香港企業の中国内地での生産規模は相当の規模に達している。中国と香港の協力関係が強まれば、その形式もさらに高度なものに転換していき、地域的にも広東省からその他の地方に拡大していくと予測される。

労働市場の形成問題

香港経済はすでにハイリスク・ハイリターンの最後の局面に入り、九七年まで三〜四%の低成長率で推移するものと思われる。また移民問題はいつそう厳しいものとなっていくだろう。特に技術者・管理職の移民は香港経済への大きな打撃となろう。他方、移民の急増は、外国労働者受入れを恒常化

していく可能性がある。なぜなら労働力不足が実質賃金の上昇をもたらし、香港経済の成長のボトルネックになりつつあるからである。

ところで香港のインフレーション⁽⁵⁾について香港のエコノミストであるグリーンウッド(John Greenwood)は面白い仮説を提示している。それによると、香港の消費財の価格上昇は香港経済の弱さの原因ではなく、香港経済の華南地域への浸透に応じた香港経済の急速な適応を示しているという。つまり香港経済が広東省に投資し委託加工を増やせば増やすほど香港経済のサービス化が進み非貿易財のインフレが進行するというわけである。

筆者はこの現象をむしろ香港経済の「オランダ病⁽⁶⁾」化として捉えるべきではないかと考えている。オランダ病とは、オイルショックによりオランダ経済がその保有資源・天然ガスの輸出で強い通貨ギルド⁽⁷⁾と経常収支の黒字を享受することができたが、一方では製造業は極度に不振であったという事実を指す。香港にとつての広東省はオランダの天然ガスと同じものである。香港は製造業を広東省に移転することによって国際競争力を保ち、貿易の黒字を享受できるが、香港の製造業は不振となり経済のサービス化が進む。この局面を打開するには中国の労働者を香港に導入せざるを得ない。深圳市の総合開発研究院の研究者によれば、九七年以前に香港と深圳特区との境界、即ち第一線を開放し、特区と内地との境界である第二線を厳格に管理する研究を行なっているそうである。さらに深圳市委李灏書記は、第一線と第二線の問題は早ければ九二年内に中央の指示により解決するという見通しを明らかにしている。

結局、香港を工業センターとして維持できるかどうかは中国からの労働移入を認めるかどうかにか

かっているのである。

国際金融センターとしての役割

元来自由港である香港は為替管理を行なっていないため、国際収支統計もないし、したがって資本収支統計もない。そのため八四年以降に資本逃避が起きているかどうかは推計によらざるを得ない。

香港上海銀行調査部の推計⁽⁷⁾によると、純資本流入は八三年三三・七一億香港ドルで純流入であったが、香港返還に関する中英共同宣言が公布された八四年にはマイナス八九・四九億香港ドルになり純流入から純流出に転じた。八五年にはマイナス八三・七六億香港ドルとさらに純流出が増え、八六年マイナス六二・五三億香港ドル、八七年マイナス五五・七一億香港ドル、八八年マイナス二〇・三四億香港ドルと順調に減少していたが、天安門事件が発生した八九年にはマイナス二三・九〇億香港ドルという過去最高の純資本流出を記録していることは注目し値する。そして九〇年は二二〇億香港ドルから五〇〇億香港ドルの流出が起きると予測されていた。

筆者の推計では九〇年は五二九・三三億香港ドルの純流入であり、天安門事件後であったにもかかわらず資本流入があつたという事実は香港の国際信用が保持されたとみてよいのではなからうか⁽⁸⁾。

九一年七月に起きた英国中央銀行による多国籍銀行バンク・オブ・クレジット・アンド・コマース・インターナショナル(BCCI)の営業停止の余波は香港にも波及した。政庁はこの事件を契機に預金保険制度の検討を始めている。また政庁は九七年を越えるアジア開発銀行の香港ドル債に対して利子税および印紙税の非課税を検討している。これらの措置は香港の資本市場の発展に寄与するものであ

る。

また九一年八月、筆者は深圳で総合開発研究院の研究者と議論したが、二つの事実が明らかとなった。第一は、深圳市で流通している通貨の三〇%以上は香港ドルであるということである。まさに深圳は香港ドル経済圏に完全に組み込まれているのである。第二は九七年以前に中国の銀行が香港ドルの発券銀行に参加する可能性のあることの示唆である。現在、彼らはその可能性について研究しているとのことであった。

九七年を越えた中期で香港の国際金融センターの地位を考えると、東京にオフショアバンキングセンターの地位を奪われるのは間違いないが、香港の比較優位は対中ビジネスにあり、対中ビジネスの金融に関して香港が果たす役割はきわめて大きい。この点からみるとシンガポールも香港に太刀打ちできないと思われる。さらには中国の金融市場の発展に果たす役割も大きいと思われる。この文脈において香港は華南経済圏の金融センターの地位を維持していく可能性が高いだろう。

むすび

以上にみたごとく香港経済はすでに広東省を香港化し、華南経済圏の中心的地位を築きつつあるといっても過言ではない。もちろん、香港経済の将来は一にも二にも中国の政治の関数であるから、中国の政変の影響を被ることは否定できない。しかし、現在の保守派政権ですら旧ソ連、東欧情勢をみ

るにつけ、趙紫陽なき趙紫陽路線を踏襲せざるを得ない状況に追い込まれている。「和平演変」に対抗するためには中国は改革・対外開放政策を、さらにいつそう推進せざるを得ないのである。この状況は九七年以後にとっても好影響をもたらすものと思われる。

そして香港がオランダ病にかからず、華南の工業センターとしての地位を保持するためには、中国の労働者を導入し、深圳・香港の労働市場の形成に向かわざるを得ないだろう。

他方、オランダ病にかかっても香港経済の現状を維持しようとするのであれば、香港はますますソフト経済化していくだろう。そしてインフレも収まらないであろう。インフレ問題に関しては香港ドルの切上げ、あるいは米ドルとのリンク制度の廃止を主張する意見もあるが、中国の政治状況からみると、米ドルとのリンク制度により香港ドルの価値の安定化をはかることが最良の策であると思われる。

香港は九七年を前にして上述のいずれかの道を選択しなければならないが、前者の道をとる可能性が高いと思われる。

注(1) デビソン報告については「証券業検討委員会報告書建議摘要」(『文匯報』一九八八年六月三日)を参照せよ。

(2) 一九九一年の財政問題については、山本裕美「返還までの最後の局面に入った香港」(柳原透編『アジア太平洋の経済発展と地域協力』、アジア経済研究所、一九九二年)。

(3) 国世平「遊説美国的工作不応放松」(『経済導報』第二二〇期)。

(4) 「香港総督九一—九二年度施政報告」(『信報財經月刊』第一七六期、一九九一年十一月)。

(5) J.Greenwood, "China Factor in Hong Kong Inflation," *Asian Wall Street Journal*, 26 Nov. 1991.

- (6) オランダ病の理論的分析については以下の論文を参照せられたら。W. Max Corden and J. Peter Neary, "Booming Sector and De-Industrialization in a Small Open Economy," *Economic Journal*, Vol. 92, Dec. 1982, pp.825-848.
- (7) Erik Guyot, "The Exodus of Money Worries Bankers," *Asian Finance*, 15 March 1991, pp.36-39.
- (8) 資本流入は以下の式により推計した。資本流入(非貿易収支を含む)＝貨幣発行量の増加－貿易収支＋銀行セクターの海外資産の増加。