

## 論文要旨

本論文の目的は、1997年に香港が返還されてから2021年にかけての24年間に、香港における中国系銀行の影響力がどのように、そしてなぜ高まったのかを明らかにすることである。とりわけ、中国と香港の貿易、株式市場、直接投資などの経済活動の繋がり、および、人民元の国際化の視点から、この課題にアプローチする。

香港は世界有数の金融センターであり、中国にとって経済的に重要な拠点である。とりわけ中国の貿易政策にとって、香港は重要な役割を果たしてきた。それに伴い、とりわけ2007年以降、香港における中国系銀行は急速に発展しており、影響力が高まってきたと考えている。

香港における中国系銀行の規模と資産はもともと大きかったが、2007年以降はその傾向が強くなった。また、銀行の主要な業務としての預金と貸付の分野からみると、香港における中国系銀行の競争力は高まり、特に、香港外への貸付の増大幅が大きかったことがわかった。そして、2013年、円と人民元のキャリー取引を積極的に行ったため、香港所在の中国系銀行の純債権が2兆香港ドルを越え、人民元業務を扱う中国系銀行の役割が為替金融市場で一層大きくなったと思われる。こうした経緯を踏まえ、本稿では実体経済と金融取引に分けて、実体経済としては直接投資と貿易、金融取引としては金融市場における人民元国際化と株式市場から考察する。

直接投資からみると、香港は中国にとって最大の投資先である。香港の国際金融市場としての国際競争力を維持し高めることに、中国政府は非常に力を入れてきた結果、中国の産業と企業は、マネーセンターとしての香港に大きく依存している。対して、香港にとっても、中国内地も重要な資金源および投資先である。中国内地の政府と産業・企業は、香港の国際金融センターとしての役割を利用することで、インフラの建設や産業の発展育成を続け、中国経済の発展につながってきた。香港における中国系銀行は、人民元の外貨交換、決済、貸付などの銀行業務だけではなく、債券発行、企業合併・買収などの証券業務においても大きな役割を果たしてきた。こうした業務の多様性ゆえに、香港をめぐる直接投資の動向が香港における中国系銀行の役割を規定してきたといえる。

貿易面では、ドルより人民元決済を利用する傾向が高まり、その結果、企業などが中国系銀行を利用することが増えたと思われる。さらに、「一帯一路」建設のために、中国内地だけでなく、海外の国とも人民元決済を行う必要が増えている。また、香港における中国系銀行は、金利・為替レートのデリバティブのヘッジサービス、小通貨交換、人民元決済などの多様な金融サービスを他の外資系銀行と遜色なく提供していることも、中国系銀行のプレゼンスを高める一助になっただろう。

金融市場からみると、中国政府は規制緩和によって、人民元の国際化を進め、香港の中国系銀行の業務はさらに多様化した。すなわち、香港での対外人民元決済が拡大したのであり、中国国債などへの投資の認可、香港の銀行間での人民元取引、人民元為替取引、貿易取引に関して香港の参加銀行のクリアリング銀行との人民元為替取引などが全世界に拡大したのである。こうして香港は世界最大のオフショア人民元取引の市場として、各種の外国為替取引、デリバティブなど、さまざまな人民元業務が提供されてきた。それに伴って、香港における中国系銀行も、人民元国際化の促進に力を入れた。また、点心

債をはじめ、人民元債券の発行量の増加は、人民元取引量を増加させた。点心債の拡大によって人民元預金が中国系銀行の主な業務として、投資家に利用され、影響力が増えたのである。このように、点心債の発行は人民元国際化と香港の中国系銀行の役割増大に大きく寄与したであろう。

また、香港との株価連動性に関しては、上海と香港間の株価はグレンジャー因果関係が検出されたことで、連動性が高まったことが明らかとなった。すなわち、上海と香港間で株を相互に投資できる制度（滬港通）が2014年に始まる前は、グレンジャー因果が検出されなかったが、実行されて以降、上海株式市場から香港株式市場へのグレンジャー因果が検出された。つまり、2014年11月以降に、上海の株価が香港の株価に影響する度合いが強まった可能性があることが判明した。中国内地の投資家が中国銀行などの香港所在の中国系商業銀行を介して、香港の株を直接的に投資できることになったわけである。このことも、香港の株式市場における中国系銀行の発展につながったと考えられる。

今後の課題としては、香港における中国系銀行の発展が、果たして外資系銀行と香港自体に悪影響を及ぼしていないのかどうかを明らかにすること、また、2019年に香港で起きた騒乱と2020年以降の新型コロナウイルス禍が、香港の金融センターとしての在り方、とりわけ中国系銀行のプレゼンスにどのような変容を引き起こしているのかを検討することが重要であろう。