



## 市川レポート

## 香港人権法案と米中貿易協議との関連性

- 米上下両院は圧倒的多数で香港人権法案を可決、次の焦点はトランプ米大統領の署名判断。
- 米国で法案成立の可能性は高いため中国の反発から米中貿易協議に悪影響が及ぶとの懸念も。
- 米中とも貿易協議の継続を優先、法案が成立しても協議に与える影響は現時点で限定的とみる。

## 米上下両院は圧倒的多数で香港人権法案を可決、次の焦点はトランプ米大統領の署名判断

米議会下院は11月20日、「香港人権・民主主義法案」を賛成417、反対1で可決しました。下院は10月15日に類似の法案を可決していましたが、上院が11月19日に全会一致で可決した同法案をそのまま受け入れ、両院協議会での法案一本化作業を回避しました。同法案には、香港に高度の自治を認める「一国二制度」が機能していないと米政府が判断すれば、貿易取引やビザ発給に関する香港への優遇措置を取り止めるなどの内容が含まれます。

法案成立にはトランプ米大統領の署名が必要なため、次の焦点はトランプ米大統領の判断です。仮に署名すれば、大統領の弾劾裁判でカギを握る上院（100議席のうち共和党53議席、大統領罷免には上院で3分の2の賛成が必要）の意向に沿う形になる一方、中国側の強い反発や、貿易協議への影響も懸念されます。逆に署名しなければ、中国側に配慮を示せますが、上院の意向には反することになります（図表1）。

【図表1：トランプ米大統領の署名判断】

「香港人権・民主主義法案」に署名
✓ 大統領の弾劾裁判でカギを握る上院の意向に沿う判断。
✓ 中国が報復措置をとり、貿易協議が難航する恐れ。
「香港人権・民主主義法案」に署名せず（拒否権を行使）
✓ 上院の意向に反する判断（弾劾リスク増？）。
✓ 中国側に配慮を示す判断。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：最近の米中要人発言骨子】

中国の劉鶴副首相（11月20日）
✓ 米国と第1段階の合意に達することについて、「慎重ながらも楽観的」。
✓ ライトハイザー-米通商代表部（USTR）代表に月内訪中を招請。
トランプ米大統領（11月22日）
✓ 「（中国との）合意がまとまる可能性は非常に高い」。
✓ 香港人権・民主主義法案に署名するかどうかについては明言なし。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 米国で法案成立の可能性は高いため中国の反発から米中貿易協議に悪影響が及ぶとの懸念も

なお、トランプ米大統領が署名に応じず、拒否権を行使した場合でも、上下両院においてそれぞれ3分の2の賛成多数で再び可決されれば、法案は成立します。また、署名もせず、拒否権も行使しない場合でも、トランプ米大統領に法案が提出された後、日曜日を除いて10日たてば法案は成立します。法案提出は11月21日ですので、この日から日曜日を除いた10日後は12月2日になります。

以上を踏まえると、米国で香港人権・民主主義法案が成立する可能性は、比較的高いと考えられます。一方、中国では、同法案の成立を内政干渉とらえており、法案が成立した場合は、報復措置をとるとの考えを表明しています。そのため市場では、香港人権・民主主義法案が米中対立の新たな火種となり、米中貿易協議に悪影響が及ぶとの懸念もみられます。

## 米中とも貿易協議の継続を優先、法案が成立しても協議に与える影響は現時点で限定的とみる

ただ、中国の劉鶴副首相やトランプ米大統領の発言からは、香港問題での衝突ではなく、貿易協議の継続を優先的に考えている様子が見え（図表2）。そのため、トランプ米大統領は、法案に署名せず、拒否権も行使しない公算が大きいと思われます。署名をしなければ中国側に一定の配慮を示すことができ、また、法案が自然成立すれば上院の意向に沿うこともできるからです。

第1段階の合意については、関税撤廃なども協議されている模様で、難航すれば年内の合意は難しくなります。なお、米国は12月15日に対中制裁関税第4弾（1,600億ドル分）を発動する予定ですが、協議が継続する限り、発動の延期は十分に予想されます。以上の諸点は、市場でもある程度、織り込みが進んでいるとみられるため、香港人権・民主主義法案が成立しても、現時点で米中貿易協議に与える影響は限定的と考えています。

■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あり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■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及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。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会