

香港の現状と経済成長に向けた見通し



PricewaterhouseCoopers Hong Kong
ディレクター 高城 勝

はじめに

香港は、天然資源に乏しいものの、世界有数の金融、貿易、ビジネスの中心地として知られています。勤勉で企業家精神にあふれ、高い水準の教育を受けた人々が香港の生産性と創造性の基盤を形成しています。1997年7月1日に中国が香港に対する主権行使を回復した際、香港特別行政区（以下、香港）を設置しました。香港の憲法文書である基本法は、中国の「一国二制度」の原則を定めています。具体的には、防衛や外交問題は中央当局の責任となりますが、香港は基本法に基づいて高度な自治権を保持しています。

香港は中国の南東端に位置し、急速に発展する東アジアの中心に位置しているため、その経済的および戦略的な重要性はその面積に釣り合いなほど大きくなっています。総面積1,110.18平方キロメートルの領域に、香港島や九龍半島、および261の離島を含む農村地域の新界が含まれています。

香港経済は海外との取引に大きく依存しており、2024年の実質GDP成長率は2.5%と安定した成長を示しました。政府は2025年の実質GDP成長率は2～3%と予測しています。

このような状況の中、経済的な優位性や競争力の観点を中心に、香港の現状と将来の見通しを紹介します。なお、本文中の意見に関する部分は著者の個人的見解であり、PricewaterhouseCoopers Hong Kongの公式見解ではないことを申し添えます。

1 香港の概要※1

(1) 世界の交通ハブ

香港国際空港はアジアの中心部という好立地を活かし、アジア、欧州、北米の主要都市を結ぶ重要拠点となっており、世界で最も繁栄している国際航空貨物ハブの1つです。また、香港港は深水港として有名で、世界有数の貨物取扱量を誇ります。

道路の新設や高速鉄道の接続により、隣接する広東省など中国の他の地域へのアクセスが格段に良くなっています。

(2) 国際的な視野と基準

香港には知識・経験の豊富な人材と企業が集い、補完的なネットワークを形成しており、金融、法律、海運、保険、専門サービスなどの領域で国際水準のサービスを一貫して提供しています。

信頼性の高い法律、金融、投資、税制のシステムによって安全・安心なビジネス環境が構築されています。また、知的財産権についても、法的保護の仕組みや具体的な政策が整備されています。

(3) ビジネス上の優れたアクセスポイント

中国本土やASEAN諸国、その他の地域の市場とのビジネス上の優れたアクセスポイントになっています。金融機関、ベンチャーキャピタリスト、商工会議所、専門団体、Invest Hong Kong、香港貿易発展局などがビジネス拡大に必要な人脈やネットワーク構築、各種リソースを提供しています。

香港は国際金融、資金調達、資産管理、保険の中心地で

※1 https://www.brandhk.gov.hk/docs/default-source/factsheets-library/hong-kong-themes/2024-04-05/hk's-value-proposition_en_apr_2024.pdf

あり、「国籍中立」の方針によって、全ての企業が公平かつオープンなシステムで同等の立場で競争できる環境が整備されています。

2 簡素さ、透明性、競争力を備えた税制^{※2}

香港の税制は、簡素さ、透明性、国際的な競争力の3つを備えています。直接税は3種類のみで、寛大な控除と免税があり、課税額を大幅に削減できます。具体的には以下のとおりです。

(1) 給与所得税

給与所得税は、課税所得（総所得から各種控除などを差し引いた額）に対して2～17%の累進税率、または15%の標準税率が適用され、低い税負担となる計算方法が選ばれます。

納税者は、毎年、「給与所得税申告書」として知られる年次所得税申告書を提出し、総所得を報告して必要な税金を支払えば給与所得税の納税が完了します。

(2) 事業所得税

企業に対して2段階の事業所得税率が適用されます。

- 最初の200万香港ドルの利益に対して8.25%
- 200万香港ドル以上の利益に対して16.5%

法人化されていない事業（パートナーシップや個人事業主）には、7.5%と15%の2段階の税率が適用されます。研究開発費用に対しては、最大300%の特別控除が認められています。特許ボックス制度により、対象となる知的財産所得を優遇税率5%で利益税の対象にできます。

(3) 資産所得税

不動産所有者は、物件の評価賃貸価値に対して15%の資産所得税がかかります。資産所得税は、住宅および商業用物件に対して、賃貸収入も含めて課税されます。不動産税や物件販売税はありません。資産所得税は、不動産取引と所有に対する主要な税として機能します。

(4) その他の特徴

香港では、以下の税が課されません。

- 消費税などの付加価値税
- 配当金や利子に対する源泉徴収税課税
- キャピタルゲイン課税
- 配当金に対する課税
- 相続税

これにより、香港では長期および短期のキャピタルゲインが非課税となり、投資家と個人は税負担を大幅に減らすことが可能となっています。そのため、香港は世界で最も低い税率を持つタックスヘイブンとなっています。

(5) 2024年のアップデート^{※3}

新型コロナウイルス感染症（COVID-19）パンデミックからの回復への道は平坦ではありませんでしたが、香港は経済成長を強化し、人々の生活を向上させるための改革を進めています。世界的な課題や地政学的な不確実性の中で、香港はその強みを活かして新たな開発機会を積極的に追求し、競争力を高めようとしています。

香港は、国際的な課税ルールへの協力や、国をまたぐ租税回避の防止に積極的に取り組んでいます。2024年2月には、最新の国際基準に合わせてFSIE（国外源泉所得免税）制度を調整した努力が認められ、国際的な租税協力に関するEUのウォッチリストから除外されました。香港はまた、OECD/G20のBEPS2.0の枠組みメンバーとして、第2の柱（グローバルミニマム課税）の導入に向けて取り組んでいます。現在、さらなる企業誘致と投資の呼び込みが政府の主要な目標になっています。2025年、香港は租税協定ネットワークを積極的に拡大し、中国の「一帯一路」に参加する地域との4つの新しい租税協定を締結しました。また、研究開発活動と知的財産の開発を奨励するために特許ボックス税制による優遇を導入しました。さらに、以下を含む税と関連のあるイニシアチブを準備しています。

- ① 企業の再居住制度の導入
- ② キャリドインタレスト、ファンド、単一ファミリーオフィスの税制優遇の強化
- ③ 海事サービスの税制優遇の強化

※2 <https://www.investhk.gov.hk/en/why-hong-kong/low-simple-and-competitive-tax-system/>

※3 <https://www.pwchk.com/en/tax/hk-tax-review-2024.pdf>

3 金融サービス

香港は主要な国際金融センターの1つとして、地域および国際的な顧客と投資家に対して幅広い製品とサービスを提供しています。また、香港の金融市場は金融機関と国際的な市場と有機的なネットワークを構成しており、国際基準に沿った効果的で透明な規制の下で運営されています。

香港の金融サービスで特徴的なのは、市場の流動性の高さです。政府は、市場の運営方法への介入を最小限に抑える原則を順守し、ビジネスが運営されるための好ましい環境を提供することに努めています。税制も簡素で低税率であるため、ビジネスのイニシアチブと革新が最大限に活かされます。法の支配と公正な市場に強い重点が置かれていて、外国企業による市場へのアクセスに障壁はなく、資本と情報が自由に流通できます。また、厳しい為替規制も設けられていません^{※4}。

4 銀行制度

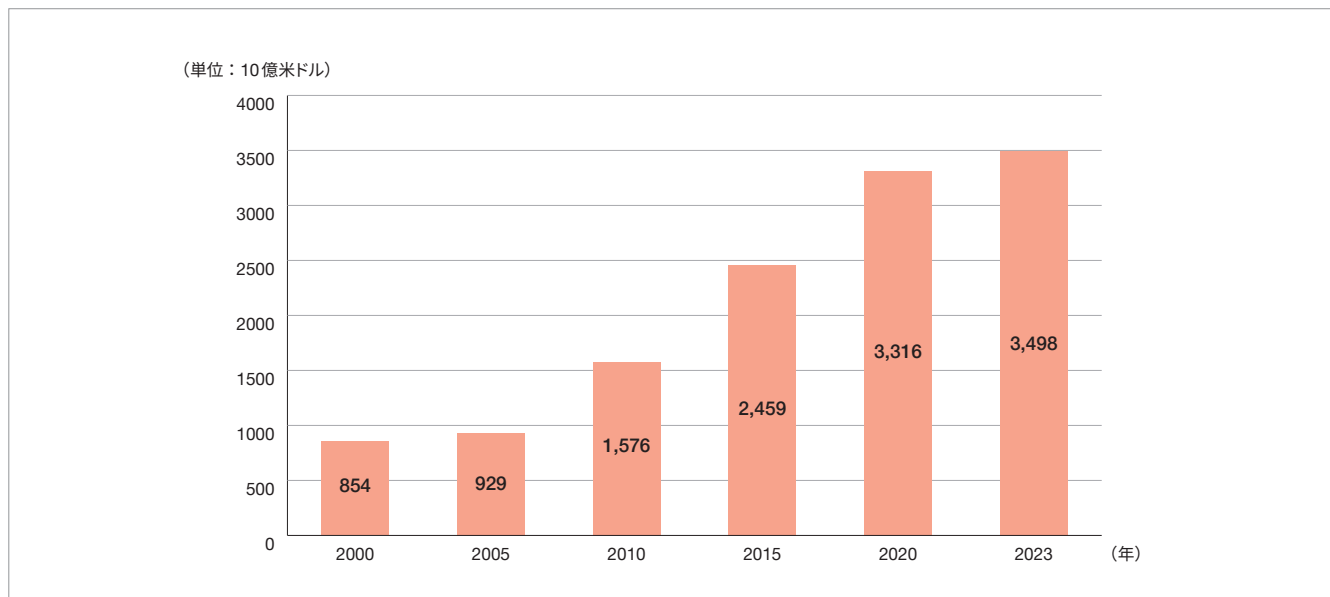
銀行はアジアでの資金調達の最も重要なチャネルの1つです。香港の高度に発達した銀行制度は、地域で重要な役割を果たし、多様な製品とサービスの提供を可能にします。香

港は、中国および国際的な銀行のためのアジア最大のハブとなっています（図表1）。

急速な技術進歩と、それが銀行業界に与える影響を踏まえ、香港金融管理局（HKMA）は2017年9月、香港を新しいスマートバンキングの時代へと導くためのさまざまな施策を発表しました。これらの取り組みは、銀行業界をより高いレベルに押し上げ、銀行業務と技術の融合がもたらす大きな機会を活用し、顧客向けの銀行製品とサービスの質を向上させることを目的としています。具体的な取り組みには以下のものがあります。

- 高速決済システムを通じたデジタル小売決済の完全接続
- 現行のフィンテック監督サンドボックス1.0のバージョン2.0へのアップグレード
- デジタルバンキング導入の促進
- 規制上の摩擦を減らし、顧客体験を向上させるための新しい「バンキングメイドイージー」イニシアチブの導入
- オープンAPI（アプリケーションプログラミングインターフェース）フレームワークの開発
- フィンテックにおける国境を越えた協力の強化
- 研究と人材開発の向上

図表1：香港銀行業界の資産残高



出所：香港金融管理局（HKMA）をもとにPwC作成

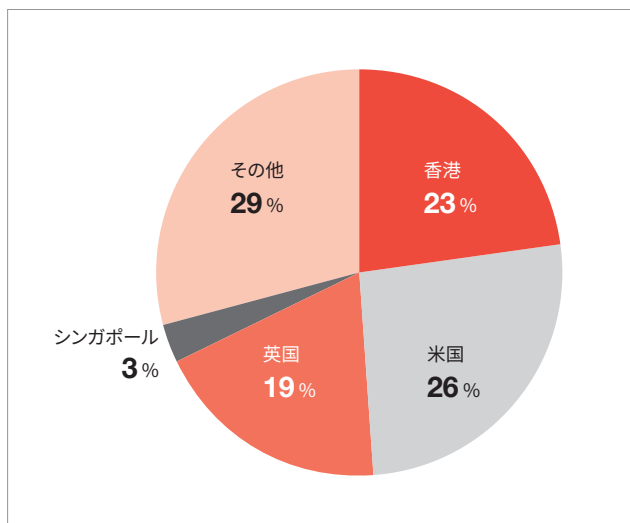
※4 https://www.brandhk.gov.hk/docs/default-source/factsheets-library/hong-kong-themes/2024-05-10/international-financial-centre_en_may-2024.pdf

5 資本市場

香港の非常に自由で流動性が高い資本市場は、多くの国際的な銀行と証券会社を引きつけ、企業が株式や債券の形で資金を調達するための重要なチャネルを提供しています。香港は世界最大の株式資金調達センターの1つであり、アジア

の国際債券発行を手配する主要なハブでもあります（図表2）。債券アレンジメントおよびエグゼキューションにおいてストラクチャー、ブックビルディング、アロケーション等の全てのプロセスを包括し、債券発行による付加価値の80%を担っています。2023年、香港は地域初のグリーンbondおよびサステナブルbond発行のハブとしてトップの地位を維持し、これらの分野は香港市場の継続的な成長を促進するものと期待されています^{※5}。

図表2：国際債券発行の割合（2023年）

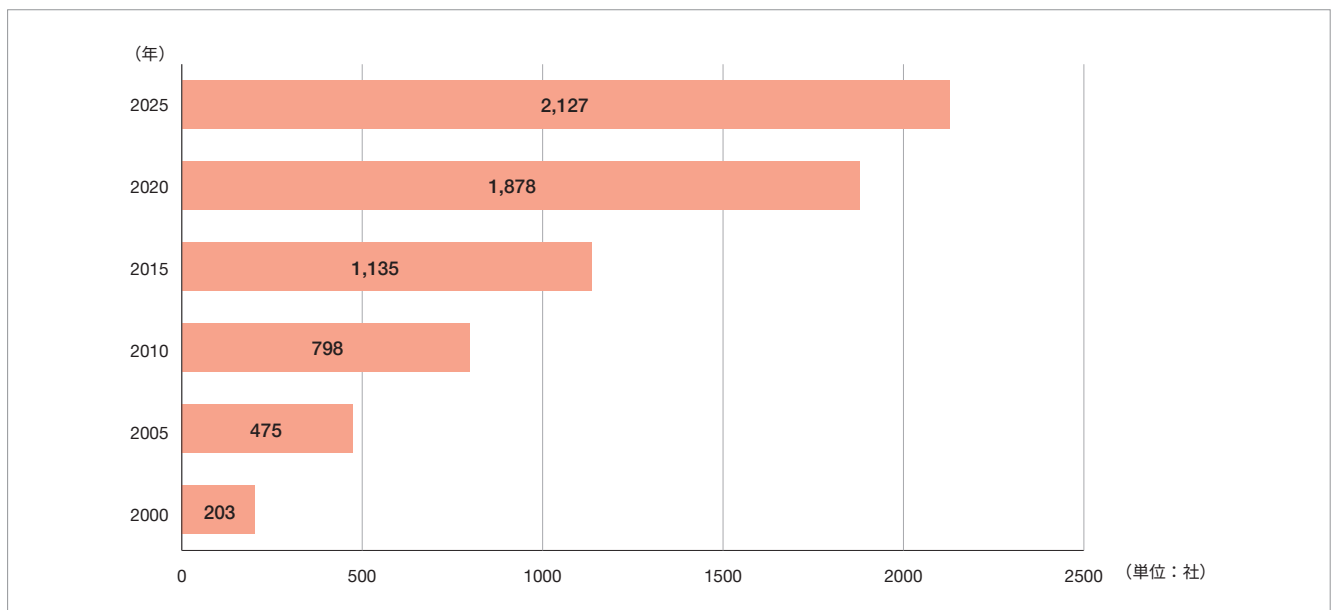


出所：国際資本市場協会（ICMA）をもとにPwC作成

6 資産管理

香港は、国際的なファンドマネージャー、顧問業務、プライベートバンクが集中する主要な地域のファンドマネジメントセンターです（図表3）。アジアの国際資産管理ハブとしての地位に加えて、アジアで最大の越境プライベートウェルスマネジメントとヘッジファンドセンターであり、さらにアジアでは中国本土に次ぐプライベートエクイティセンターとなっています^{※6}。

図表3：香港の資産運用会社数



出所：香港証券先物事務監察委員会（SFC）

※5 <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/international-financial-centre/hong-kong-as-an-international-financial-centre/competitive-international-financial-platform/>

※6 前掲注5を参照

7 財務統括会社

企業が財務活動を効率化し、集中化するために財務統括会社 (Corporate Treasury Centre : CTC) を利用するのは一般的です。国際的な金融センターとして、香港はその豊富なサービスによって企業財務活動の理想的な拠点となっています。香港を CTC の拠点として発達させることにより、より多くの銀行業務や融資活動、リスク管理活動がもたらされ、香港の資本市場と経済の発展に勢いを与えることが期待されています。香港での CTC 設立を促進するために、政府は税制優遇措置を導入しています^{※7}。

8 香港 IPO 市場

香港の国際金融センターの伝統的な強みの1つとして、株式市場の新規株式公開 (IPO) があり、世界の主要な資金調達センターとなっています。2024年には、香港のIPO資金調達額が3年連続で減少しましたが、その後回復し始めています。2025年は、香港市場の流動性と政策条件が改善されることで、IPO資金調達額の規模はさらに拡大する見込みです。

香港の株式市場は2024年に回復し、IPO資金調達額は前年比で10%減少した世界市場のトレンドとは対照的な動きを見せました。香港証券取引所の世界ランキングは、インドのナショナルストックエクスチェンジ、アメリカのナスダッ

ク、ニューヨーク証券取引所に次いで4位^{※8}でした。サブマーケット、セクター (業種)、地理的分布によると、2024年の香港IPO市場では、大規模IPOが総資金調達額の回復を支えたものの、新規上場企業数は減少し、IPO資金調達額と新規上場企業数は異なる傾向を示しました。

2024年の香港証券取引所のデータを詳しく見ると、IPO資金調達額は前年比で89%増加し、875億香港ドルに達しましたが、新規上場企業数は71社で前年比3%減少しました。資金調達額の回復は大規模IPOによってけん引され、上位10件のIPOが総IPO資金調達額の72.8%を占めました。これまでも、大規模IPOは通常、香港IPO市場に重要な貢献をしてきました。2023年の香港IPOの低迷は、大規模IPOの欠如が要因でした。

2025年に入り、香港IPO市場は速いペースで回復しています。2025年1月には、IPO資金調達額が57億^{※9}香港ドルに達し、前年同月比で159%増加、8社が新規上場しました。2025年1月28日現在、94件のIPO申請が香港証券取引所で審査中であり、14件は上場委員会によって承認され、上場を待っています。今後の見通しとして、香港株式市場の流動性と政策条件が改善されることで、香港IPOの回復が加速する可能性があります。市場関係者は、2025年の香港IPO市場について前向きな見方をしており、主要機関は、2025年のIPO資金調達額はさらに増加し、1,000億^{※10}香港ドルの大台を突破する可能性があるかと予測しています。香港証券取引所の世界ランキングは2025年にトップ3に振り返り咲くことも期待されています。

※8 [https://www.bochk.com/dam/investment/boecon/SY2025005\(en\).pdf](https://www.bochk.com/dam/investment/boecon/SY2025005(en).pdf)

※9 前掲注8を参照

※10 前掲注8を参照

※7 前掲注5を参照

高城 勝 (たかしろ まさる)

PricewaterhouseCoopers Hong Kong ディレクター
メガバンクを経て、PwC香港に入所。香港および中国に進出している日系企業向けに約20年にわたり会計、税務、現地規制対応コンサルティング等幅広い業務を提供している。これまで複数の日系企業の香港IPOを実現させたほか、金融機関向けアドバイザーサービスにも従事している。日本国公認会計士。

メールアドレス：masaru.takashiro@hk.pwc.com