

國泰銀行 | 加州大學洛杉磯分校安德森預測中心



特別報告

國家安全法
2020年6月



關於此報告

本報告中的預測性陳述，是來自加州大學洛杉磯分校安德森預測中心根據目前可獲得的資訊，對美國及中國當前及未來經濟狀況的分析及觀點。這些預測依據業界趨勢與其他因素所作出，且包含了風險、變數與不確定性。此資訊以摘要形式呈現，並不是完整資訊。本報告中的資訊不應被視為對您或您的企業採取特定行動的意見或建議，且並未考慮您的特定業務目標、財務狀況或需求。

在此提醒讀者不要過度依賴本報告中的前瞻性陳述。加州大學洛杉磯分校安德森預測中心不負責在本報告日期後，針對非預期事件或情況公開發表對這些前瞻性陳述的任何修訂結果。儘管已謹慎準備預測資訊，實際結果可能會有正面或負面的實質性差異。預測與假設範例可能因加州大學洛杉磯分校安德森預測中心控制以外的不確定性與偶發事件而受到影響。

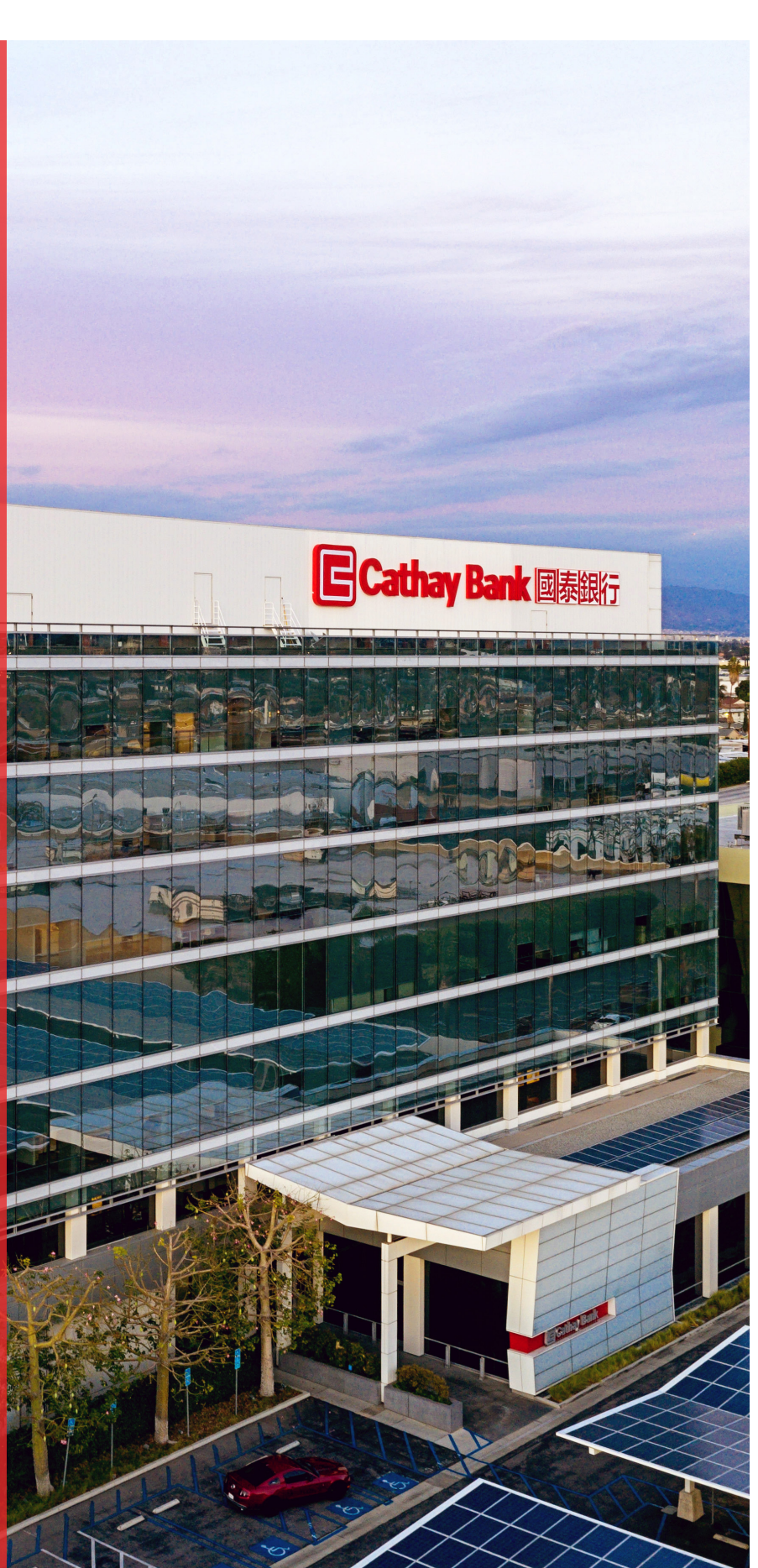
關於作者

Jerry Nickelsburg
加州大學洛杉磯分校安德森預測中心總監

2006年，Jerry Nickelsburg加入加州大學洛杉磯分校的安德森管理學院及安德森預測中心。自2017年起，出任安德森預測中心總監。他也在工商管理碩士課程中教授經濟學、關注企業預測與亞洲經濟。他擁有明尼蘇達大學的經濟博士學位，並曾就讀於維吉尼亞軍校以及喬治華盛頓大學。他在經濟學與公共政策有關的言論獲廣泛發表及引用。

William Yu
加州大學洛杉磯分校安德森預測中心經濟學家

2011年，William Yu以經濟學家的身份加入加州大學洛杉磯分校安德森預測中心。他在預測中心主要負責的領域包括經濟建模、預測與洛杉磯經濟。同時也從事中國經濟以及其與美國經濟的關係研究與預測。他的研究主要包括時間序列計量經濟學、數據分析、股票、債券、房地產與商品價格動態、人力資本與創新等廣泛的經濟金融問題。



《國家安全法》對經濟的影響

加州大學洛杉磯分校安德森預測中心經濟學家 William Yu及
加州大學洛杉磯分校安德森預測中心總監 Jerry Nickelsburg著
2020年6月

5月28日，中華人民共和國全國人民代表大會一致通過了新版的香港《國家安全法》，其中修改了往屆全國人民代表大會於1990年4月通過的《香港基本法》。這一變化可能對美中的經濟關係產生深遠影響。本文中，我們只關注其對經濟方面帶來的影響；同時承認，長期的地緣政治所帶來的影響可能比本文中討論的短期經濟後果更為重要。

美國指出《國家安全法》違反了《中英聯合聲明》，即至少在2047年之前，香港應該是一個獨立的經濟和政治實體，但中國提到了香港的內亂。香港行政長官林鄭月娥表示，新法案旨在“維護國家安全”，因此，這是必要的一步。此外，中國指出，美國當前的內亂及特朗普政府就這一問題做出的聲明和中國香港的情況完全一樣。儘管我們不知道這一切會如何發展，但新安全法實施的可能性很大，美國也可能會就此對中國施加限制和製裁。如果我們假設經濟影響達到最高水平，即像美國國務卿蓬佩奧在5月27日向美國國會提交的報告中所預言的，美國認為香港會失去香港特別行政區（HKSAR）的稱號，會帶來什麼樣的經濟後果？

香港經濟在兩個方面與美中經濟關係相關。第一是香港和美國之間的貿易，該貿易不受美國對中國商品徵收關稅的約束。稱號喪失意味著香港向美國出口將受到這些關稅的約束。2019年，美國從香港進口總額為160億美元，占美國從世界其他地區進口總額的0.5%，佔香港出口總額的2.8%。因為目前還不清楚英國和歐盟是否會因為《國家安全法》而取消香港特別行政區的地位，所以我們假設與此無關。大約一半的出口商品不受301條款的關稅限制。因此，即使徵收關稅對美國消費者意味著價格上漲，但香港的出口也不可能大幅減少。然而，香港是一個對美存在貿易逆差（-290億美元）的地區，而隨著香港特別行政區的結束，會面臨潛在的風險。

香港作為金融中心是香港對美中經濟關係的第二個更重要的方面。美國企業將香港視為在中國進行外國直接投資的基地。在中國的外國直接投資總額中，有72.1%來自香港的公司。當然，並非這些公司，甚至可能大多數公司並非都來自美國。但是，如果潛在投資者認為香港不再是一個擁有獨立可靠司法機構、可以加強外國公司在中國投資產權的地方，即使最終情況並非如此，這些公司仍將離開香港。替代選擇將是台北、新加坡、東京和首爾。相對於香港，這些地方的成本都會增加。這些增加的成本意味著從美國流入中國的外國直接投資將減少。

中方是否願意接受這一結果？目前了解到的證據是肯定的。因此，實施《國家安全法》的影響，簡單來說，就是兩個經濟體的進一步脫鉤。美國公司失去了獲利機會，中國公司失去了投資資本來源。對於美國投資者而言，在中國的邊際投資將不再有利可圖，並且跨境金融活動的水平將會降低。香港金融業的衰落將使中國遠離人民幣作為國際貨幣的地位，因為在世界經濟的很大一部分中，將不再有具有法律架構支持的準中國金融中心。雖然我們並未分析對港元或香港經濟本身的影響，但顯而易見的影響是港元走弱以及經濟增長放緩（如果不是負增長）。

簡而言之，香港失去特別行政區地位將導致美中兩國的經濟活動減少，香港不再作為中國的中轉港，人民幣脫離成為潛在世界貨幣的軌道，美國貿易逆差增加。儘管本文中的分析是基於對未來政治行動的推測，但風險並非如此。可以肯定的是，在這些政治事件發生之前，實際上可能導致更多合作和法律修改或實施、將使華盛頓感到滿意的事件，預計將使本文概述的金融和貿易公司採取防禦性行動。