

米国経済安全保障政策と中国 ADR —HFCAA をめぐるイベントスタディ分析—

小原 篤次 *

要旨

本研究は、外国企業説明責任法 (Holding Foreign Companies Accountable Act、以下 HFCAA) に対する米国上場の中国系米国預託証券 (American Depositary Receipts、以下 ADR) の株価反応を分析することにより、米国市場が中国企業に関連する規制リスクをどのように評価したかを検討する。イベントごとに最大 48 銘柄の米国上場中国関連 ADR・普通株の日次終値データを用いてイベントスタディを実施し、上場廃止の可能性および米中間の規制摩擦の高まりというリスクを市場がどの程度織り込んだかを評価する。NASDAQ 総合指数を参照指数とした。

実証結果によれば、中国系 ADR は HFCAA 関連の規制措置の公表時に、統計的に有意な負の異常リターンを記録した。この結果は、米国の対中規制スタンスに起因する制度的・地政学的リスクの高まりを、投資家が速やかに価格に織り込んだことを示している。

本研究はまた、即時の市場反応の分析にとどまらず、HFCAA を米中関係、国境を越える資本フロー、産業構造、企業行動という、より広い文脈の中に位置づける。これにより、主要国間の戦略的競争のもとで、制度的・地政学的リスクが市場評価をどのように形成するかを明らかにする。

本研究はさらに、上海・香港・米国・東南アジアの株価指数を用いた時系列研究と分析的視角を共有する。こうした補完的アプローチは、イベント主導型の市場反応と、より長期的な地域金融ダイナミクスとを統合する将来の研究の基礎となる。

*神戸大学大学院経済学研究科研究員／立教大学経済研究所客員研究員。

oharaatsuji@gmail.com