

# Q&A 中国ビジネス Q&A 企業の資金調達を巡る最近の規制緩和の動き

三菱東京 UFJ 銀行 国際業務部調査役  
久保 満利子

**Q** 中国政府は資本取引の自由化を標榜して、企業の資金調達を巡る規制緩和を進めているようですが、その具体的内容について教えてください。

**A** 中国現地法人の資本取引における主な資金調達手段には、海外からの調達として「増資」「親子ローン」「オフショアローン」、中国国内での調達として「現地銀行借入」「国内委託貸付」等が挙げられます。資金調達に対しては、当局への事前登記、調達資金の両替制限、海外からの保証履行時の登記など、様々な規制が課されていますが、昨年来、段階的にこれらの規制緩和が進んでいます。(図1)

以下では、中国現地法人の資金調達を巡る最近の主な規制緩和措置の内容と、今後の資本取引自由化の展望についてまとめます。

## 1. 最近の資金調達を巡る主な規制緩和措置

### (1) 外債調達枠の制限緩和

外資企業が海外から親子ローン、オフショアローンといった外債形式で資金調達を行う場合、事前に外債管理局への「外債登記」が必要で、「外債登記」にあたっては登記可能な枠の制限を受けます。これまで「外債登記」枠の管理については、「外債管理」(投資総額-登録資本金の範囲内)とされ、また、外債建の場合、短期借入には「残高管理」(借入返済後は枠が復活)、中長期借入には「発生額管理」(借入返済後も枠は費消されたまま復活せず)が適用されていました。

これに対し、2014年12月2日、遼寧省の外債管理局は外資企業の「外債管理」について、「投差管理」方式に加え、新たに「比例自律管理」と呼ばれる方式を導入し(注1)、「投差管理」が「比例自律管理」のいずれかの選択を可能とする通達を発表し、15年2月27日には、遼寧省大連市も同様の通達(注2)を公布しました。

「比例自律管理」方式では、短期(1年以内)外債、中長期(1年超)外債の両方について「残高管理」(借入返済後は枠が復活)を行うこと、及び、短期・中長期外債の合計残高が前年度監査済み純資産額の2倍以内であることとしています。また、企業は従来の「投差管理」(投資総額-登録資本金)方式が「比例自律管理」方式のいずれかを選ぶこともできます。

これにより、中国現地法人はより機動的な海外からの資金調

達が可能となりましたが、「比例自律管理」方式を選択した場合、純資産額は企業の経営状況によって変動するため、「投差管理」よりも外債枠が小さくなる可能性があります。いったん「比例自律管理」方式を選択すると「投差管理」方式への変更ができなため、管理方式の選択には慎重な対応が必要です。

なお、外債管理の緩和措置については、遼寧省、大連市のほかにも、中国(上海)自由貿易試験区、深圳前海協力区、北京中関村国家自主创新模範区、江蘇省張家港保税區、天津エコシティ、蘇州工業園区等でも別途、独自の規定を発表しています。また、人民元建と外債建とで適用される外債管理方式が異なる地域もあります。(表1)

国家外債管理局は今後、外債の「比例自律管理」方式の適用地域を拡大していく方針を示しており、今後の政策動向が注目されます。

### (2) 短期外債建外債のロールオーバー規制の緩和

一般地域における短期(1年以内)の外債建外債には「残高管理」が適用されますが、当該外債が期限延長等により借入期間が1年を超えた場合、中長期外債と見做され「発生額管理」が適用とされていたところ、15年3月に斯かる規定(注3)が廃止されました。

これにより、短期外債建外債のロールオーバーの際には「外債登記」枠が復活することになり、中国現地法人は外債建外債の利用メリットが向上しましたが、短期外債建外債のロールオーバーに対する現在の各地の対応状況は、管理システムの整備が追いついていないこと等から、引き続き中長期外債として「発生額管理」を行う地域もありますので、現地の外債管理局への確認が必要です。

### (3) 外債資本金の自由元転

従来、外債建の資本金については、資本金の使用時に「支払元転制」と呼ばれる、資金使途に関するエビデンスの銀行宛て提出を必要とする規制があり、また、クロスボーダー人民元決済のための人民元へ

## 和の動き

表1 各地の新たな外債管理方式

対象地域	対象企業	通貨	外債管理方式	外債限度額
一般地域 (「外債管理暫定弁法」(2003年)、「外債登記管理弁法」(2013年))	外資企業	人民元	投差管理 (投資総額-資本金)	発生額管理(返済後も外債枠は復活せず)
		外貨	投差管理 (投資総額-資本金)	短期:残高管理(返済後は外債枠が復活) 中長期:発生額管理
遼寧省・大連市 (遼匯発[2015]78号、 大匯発[2015]24号)	外資企業	人民元 外貨	比例自律管理 (純資産の2倍まで) ※又は、投差管理を選択	残高管理 ※大連市では、人民元建では発生額管理
上海自由貿易試験区 (銀総部発[2014]22号)	区内企業 外資・中資	人民元	払込済資本金×1倍× 政策変数 ※又は、投差管理を選択	残高管理
上海自由貿易試験区 (銀総部発[2015]8号)	区内企業 外資・中資	人民元 外貨	資本×外債レバレッジ率× 政策変数(自由貿易口座を 利用した場合) ※又は、投差管理を選択	残高管理
深圳前海協力区 (深外管[2015]4号) / 北京中関村国家自主创新模範 区・江蘇省張家港保税區 (匯發[2015]57号)	区内企業 外資・中資	人民元 外貨	比例自律管理 (純資産の2倍まで) ※又は、投差管理を選択	残高管理
天津エコシティ	区内企業 外資・中資	人民元	借入限度額は区全体の総額で管理 但し、貸出人はシンガポール内の銀行	
蘇州工業園区	区内企業 外資・中資	人民元	借入限度額は区全体の総額で管理 但し、貸出人はシンガポール内の銀行	

の両替を不可とする地域もありました。

これに対し、14年2月、中国(上海)自由貿易試験区において、銀行に対しエビデンスを提出することなく随時任意で人民元転ができる「自由元転制」が試行され、14年8月からはその他の一部地域でも同制度が試行されてきましたが、15年6月1日より「自由元転制」が全国で実施されることになりました(注4)。

これにより、中国現地法人は、資金需要や為替相場動向を睨んで、外債建資本金の両替のタイミングを自由に選択できるようになりました。

なお、外資企業は、従来の「支払元転制」と新たな「自由元転制」のいずれかを選択が可能です。また、「自由元転制」に基づく両替後の人民元資金は専用口座で管理され、専用口座からの資金払出しの際には、銀行に対しエビデンスの提出が必要なのは「支払元転制」の資金払出し時と同じです。

### (4) 海外保証つき中国国内借入の規制緩和

外資企業が現地銀行から借入を行う際、銀行に対し親会社保証を差入れる場合が少なくありませんが、従来、親会社の保証が履行された場合、これに伴って発生した外債建の親会社に対する債務は短期外債として外債管理局への登記を必要とし、登記可能額は「投差」の範囲内とされていました。

これに対し、14年6月1日より、保証履行に伴って発生した外債建の海外保証人に対する外債について、当該外債の未返済元金の残高が監査済み純資産額の範囲内で「投差管理」の対象外とされ、純資産額を超えた部分についてのみ外債枠を消費することになりました(注5)。

これにより、中国現地法人の現地銀行借入の利便性が向上しましたが、保証履行に伴う外債の未返済元金残高が純資産

額を超え、超過した部分に対する外債枠が不足する場合は、無断の対外借入と見做され処罰される可能性がある点に留意が必要です。

## 2. 資本取引自由化の今後の展望

国家外債管理局は、先頃開いた15年第2四半期の定例記者会見で、今後の外債管理改革の方向性として資本取引自由化の早期実現を目指していることを改めて強調し、現在進めている「外債管理条例」の改定について、①資本項目の許認可権限の廃止の推進、②クロスボーダー資金移動に対するモニタリング機能の強化、③マクロプラウデンス管理の強化、④金融危機対応の強化という4つの考え方を示しました。上述の企業の資金調達を巡る一連の規制緩和措置もこうした

外債管理改革の流れの中であり、資金調達を含む資本取引の規制緩和は、今後加速していくことが予想されます。

また、外債管理の具体的手法について見ると、当局は資金移動に対するモニタリングシステムの構築と企業の信用情報データベースを整備した上で、従来の個別案件毎に審査・認可を行う方式から、企業全体の資金移動を把握・管理する方式へと制度移行を図りつつある姿勢がうかがえますが、このことは同時に、モニタリングシステムにおいて企業の異常な資金の動きが発見されると、当局が立ち入り検査を行い、不正行為と認定した場合、企業を厳重に処罰する可能性があることを示唆している点に留意が必要です。

なお、先に見たとおり、現状、外債と人民元とでは規制が異なる場合があります。これは外債建取引の主たる監督官庁が国家外債管理局であるのに対し人民元建取引の主たる監督官庁は中国人民銀行であることに主に起因していますが、外国為替管理の基本法規となる「外債管理条例」の改定作業は、国家外債管理局が中国人民銀行の指導の下で進めており、今後モニタリングシステムの改善とともに、資本取引における外債建・人民元建共通の管理規定が整備されていくことが期待されます。

(注1) 遼寧省外商投資企業の外債借入における比例自律管理政策実行の操作細則に関する通知(遼匯發[2014]78号)

(注2) 「大連市外商投資企業の外債借入における比例自律管理政策実行の操作細則に関する通知」(大匯發[2015]24号)

(注3) 「一部資本項目に係る外債業務関連問題のさらなる明確化・規範化についての通知」(匯發[2011]45号)。2015年3月24日付「既存50件の外債管理規制の廃止・失効に関する通知」(匯發[2015]17号)に基づき廃止。  
(注4) 「外商投資企業の外債資本金人民元転管理方式の改革に関する通知」(匯發[2015]19号)

(注5) 「クロスボーダー保証外債管理規定」(匯發[2014]29号)  
2015年6月25日

図1 中国現地法人の資本取引における主な資金調達手段

