

## 投資情報

# 自由貿易試験区等における外債管理改革

## ～外債限度額計算方法の改定～

前月号<sup>1</sup>において、4つの自由貿易試験区における外債自由元転の金融改革に言及しました。これに続き、中国人民銀行が2016年1月22日に、「クロスボーダー融資全体に対するマクロプルーデンス管理試点の拡大に関する通知」(以下、“通知”と表記)を公布しました。

マクロプルーデンス管理とは、前月号で説明した比率自律管理と同じ意味で、純資産を基準値にし、これに一定のリスクファクターを加味し加重平均計算した額をもって、企業の外債枠を残高管理する考え方です。通常、外商投資企業に対して、投資総額と登録資本金の差額(以下、“投注差”と表記)を、短期外債の未償還額と中長期外債の累積発生額を合計した金額の限度として、中国当局が外債管理を行っています。つまり、一度利用した中長期外債の枠はその償還後も復活しません。しかし、マクロプルーデンス管理による残高管理では、中長期外債でも、償還済みの枠が復活することになります。さらに、企業の自律管理に伴い、外債借入に関する外債管理局の事前審査が不要となり、資金調達のスPEEDアップを実現できるといえます。

また、通知でいう試点の拡大とは、中国人民銀行が2015年2月から類似の政策を上海自由貿易試験区内の企業を対象に試行していたことがあり、今回の通知により、適用対象が27の指定金融機関と天津・福建・広東の3つ自由貿易試験区の非金融企業(不動産企業や政府融資プラットフォームを含まない)にまで拡大されることを意味します。

さらに、通知では、適用対象機構が従来の“投注差”による外債管理方法とマクロプルーデンス管理による外債管理方法のいずれかの方法を選択して採用できるとしていますが、選択した後に他の方法に変更できないと規定しています。

以下、非金融企業に関係する、1. 外債限度額の計算方法、2. 外債の範囲、3. 自由貿易口座の使用、4. その他の外債管理規制について、通知を説明します。

### 1. 外債限度額の計算方法

中国当局による外債の管理においては、常に外債限度額と外債利用額との比較が行われ、外債利用額が外債限度額を超えないようモニターされます。従いまして、外債管理においては、常にこの2つの数値を計算する必要があります。通知によると、外債限度額と外債利用額の計算は、ともに人民元ベースで

<sup>1</sup> 1月号「外債元転管理」

<http://www2.deloitte.com/jp/ja/pages/international-business-support/articles/gbs/tcnvol158-toushijyouhou.html>

行う必要があります。つまり、外貨建て外債なら、人民元に換算し外債利用額を計算しなければなりません。

(1) 外債限度額の計算

外債限度額 = 【純資産 × 融資レバレッジ率 × マクロプルーデンス調節パラメーター】

通知では、融資レバレッジ率とマクロプルーデンス調節パラメーターについては、ともに暫定的に1と定めています。従いまして、現行では、企業の純資産の額が外債限度額となります。また、その純資産は、直近の会計監査済みの財務報告の数値を使用する旨を規定しています。

(2) 外債利用額の計算

外債利用額は以下の外債に含まれているリスクファクターを加味して計算します。

① 外債の長短期によるリスク

短期間内に返済すべき借入がある場合、通常、企業の資金繰りがタイトになりやすいことから、通知では、短期外債(返済までの期間が1年以下)について、加味するリスク率を1とし、また、中長期外債(返済までの期間が1年超)について、加味するリスク率を0.5とされています。

② 外貨建て外債によるリスク

外貨建て外債には、通常、為替レートの変動による返済額の増減リスクを伴うことから、外貨建て外債に特別為替リスク率を加味します。通知では、その率を暫定的に0.5としています。よって、同じ借入期間の人民元建て外債に比べて、外貨建て外債は1.5倍の外債限度額を利用することになる計算です。

③ オンバランスとオフバランスに基づくリスク

オンバランスの外債はその弁済義務が顕在しているのに対して、オフバランスの外債は偶発債務の可能性を有し、必ずしも法律上の弁済義務が発生しないこともあります。よって、通知では、オンバランス外債を全額使用額として計算しますが、オフバランス外債は割引いて(オフバランスの外債額に0.2または0.5をかけて)使用額を計算します。

以下は、オフバランスの外債を度外視する場合の試算モデルです。また、通知では、外貨建て外債の人民元換算に用いる為替レートは外債を引き出した当日のレートを使用するとしています。

現時点の外債利用額＝		
短期外債 +	人民元建て	外債残高 * 1
	外貨建て	外債残高 * 1.5
中長期外債 +	人民元建て	外債残高 * 0.5
	外貨建て	外債残高 * 0.75

## 2. 外債の範囲

外債の範囲は、2003 年施行の「外債管理暫定弁法」第 5 条において規定され、国内企業が海外より調達した資金のうち、以下が管理監督の対象外債とされていました。

- ① 海外銀行やその他の金融機関からの借入
- ② 海外の企業やその他の機構や個人からの借入
- ③ 海外において発行した債券
- ④ 貿易に伴う買掛金・未払金等のトレードファイナンス
- ⑤ 利用した国際ファイナンスリリース
- ⑥ 受取った非居住者の外貨預金
- ⑦ 補償貿易における外貨償還部分の債務
- ⑧ その他

更に、2013 年施行の「外債登記管理弁法」(滙発[2013]19 号)により、外国の保証に基づく国内の人民元借入(中国語:「外保内貸」)も外債の対象とされました。

このような背景の下、通知では、非金融企業に対して、以下を外債の範囲から除外することで、若干の外債管理の緩和を図られているといえます。

- ① トレードファイナンスについて
  - ・ 実際に発生した貿易による買掛金・未払金等(人民元建て外貨建てを問わない)
  - ・ 船荷証券などにより海外の金融機関から受けた人民元建ての融資

なお、外貨建ての融資は、【融資額 × 0.2】の数式に従い外債使用額に計上する必要があります。
- ② 親子ローンについて

海外の親会社が国内で人民元建て債券を発行し、調達した資金を原資に国内の子会社に貸付たもの(通知では、自社用パンダ債と名付ける)
- ③ 企業集団内の集中管理資金について

主幹企業が当局の許可を得て企業集団の資金の集中管理業務を行う際に発生した対外負債
- ④ 債務の転換または免除について

出資に転換された債務、または免除された債務は、弁済義務がなくなることから外債使用額としてカウントしません。

### 3. 自由貿易口座の使用

通知では、外債借入において、従来の外債専用口座を利用できるほか、自由貿易口座<sup>2</sup>も利用できるとしています。

自由貿易口座の構想は「一線は全面オープン、二線は有効管理」(中国語:一線完全放開、二線有効管住)であり、つまり、海外との資金交流を規制しないことで、往来が自由となりますが、国内の口座との資金往来に、一定の制限をかけることです。

自由貿易口座は、海外口座扱いされ、従来の経常項目口座や資本項目口座と異なる銀行取引システムにより、資金の出入りを管理されます。また、海外口座扱いですので、海外の口座、国内の他の自由貿易口座との資金交流は自由です。しかし、従来の経常項目口座や資本項目口座との資金交流はクロスボーダー取引扱いとなり、自由貿易口座から従来の口座への資金移動はすべて外債とみなされることとなります。その際、実需原則に基づく外債管理規定に歩調を合わせて、経常項目下取引、ローンの返済、実業投資等の関連規定に合った取引が発生した場合に限定して口座間の資金移動ができるとしています。

また、自由貿易口座の利用により、クロスボーダー投融資がより便利に行えるメリットがあります。例えば、海外の証券に対する投資に際しては、銀行に支払指示を提出するだけで、外貨または人民元をその時のレートで両替したものが海外へ直接送金されます。従来のような、海外投資の可否について事前審査を受け、外貨を購入し海外へ送金する等の多重な手続きが不要となり、関連のファイナンスコストも削減されます。

### 4. その他の外債管理規制

通知では、外債管理規制として、従来通りの外債に関する事前登記や定期的な情報更新を求めています。ただし、非金融企業に対し、外債の事前登記期限は「外債登記管理弁法」に規定されている「借入契約締結後 15 日以内」とせず、借入契約締結後、外債の引き出し日の 3 営業日前までと変更しました。

また、外債の通貨について、契約の通貨、引き出し通貨、返済用の通貨は一致しなければならないと規定しています。

---

<sup>2</sup>自由貿易口座は 2013 年 12 月付の「中国(上海)自由貿易試験区の建設における金融的支持に関する指導意見」により中国人民銀行が初めてその概念を提起し、2015 年 5 月より上海自由貿易試験区限定で試運転を開始しました

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。デロイトの約 225,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2016. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.

Member of  
Deloitte Touche Tohmatsu Limited