

投資情報

純資産に基づく外債管理の全国実施

2016年4月29日、中国人民銀行が「クロスボーダー融資に対するマクロプルーデンス管理の全国実施に関する通知」(以下、「本通知」と表記)を公布しました。これにより、マクロプルーデンス管理による外債管理(以下、「MPP」と表記)が5月3日から全国展開となりました。MPPは、2015年2月にその適用対象を上海自貿区企業に限定、また2016年1月に福建・広東・天津自貿区及び27の指定金融機関まで拡大し¹、これまで1年あまりの試行運用が行われてきました。中国経済下振れ圧力が強まる中、企業投資等を促進し持続的な経済成長を図る目的で、中国当局は今回のMPP適用の全国展開を決定したものとみられます。

以下、本通知に基づくMPPの概要、投注差による管理方法との相違点について解説します。

1. MPPとは

中国の外債管理の基本的な考え方は、外債限度額を設定し、外債利用額がこの外債限度額を超えないように管理することです。外債限度額は外債を調達可能な最大値を表しており、外債利用額は計算時点の外債利用状況に合わせ、どのくらいの外債限度額を利用したかの計算結果です。

【外債管理イメージ図】



MPPでは、外債限度額は純資産等を基準値とし、これに中国当局が国内外の経済状況に合わせて国際収支を調整するために設定した政策的なパラメータを加味して計算します。一方で、外債利用額は計算時点の外債残高をベースに、中国当局が決めたリスクファクターを加味して計算を行います。それぞれの具体的な計算方法は以下の通りです。

¹ [デロイト トーマツ チャイナ ニュース 2月号](#)を参照のこと

(1) 外債限度額の計算

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

区分	基準値(注)	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
企業	純資産	1.0	1.0
非銀行類金融機関	払込資本+資本積立金	1.0	1.0
銀行類金融機関	レベルワン資本金	0.8	1.0

注: 直近の会計監査済みの財務報告の数値を利用する。

(2) 外債利用額の計算

$$\text{外債利用額} = \text{【外債残高} \times \text{①期限リスク} \times \text{②類別リスク} + \text{外貨建て外債残高} \times \text{③為替リスク】}$$

まず計算対象となる外債は、原則として企業等が非居住者より受けた全てのクロスボーダーの人民元建て・外貨建て融資ですが、リスクが低いまたは他の法令規定の内容に合わせる等の理由により、下表のクロスボーダー融資取引を加減します。

加	減
・オフバランス債務(偶発債務) ・その他	・非居住者による人民元預金等人民元受動的負債 ・貿易信用(前受・延払等)や国外金融機関からの人民元建て貿易融資 ・自社用パンダ債 ² ・集団資金集中管理による資金往来 ・持分転換または免除された負債 ・その他

また、外債残高は、原則として帳簿上の計上金額を使用しますが、例外として、外貨建て貿易融資は【残高 × 0.2】の数式に従い再計算し、オフバランス債務(偶発債務)は公正価値を用います。

また、上記の算式を利用する際には、短期と中長期、人民元建てと外貨建てそれぞれの外債残高に対応する外債利用額を計算し、合計を算出します。

² 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を指す。

次に、外債利用額計算に加味すべき3つのリスクファクターについて説明します。

① 期限リスク

借入期間(借入日から返済日までの期間)により期限リスクが異なります。具体的な期限リスクは、短期外債(借入期間が1年以下)が1.5、中長期外債(借入期間が1年超)が1.0とされます。

② 類別リスク(オンバランスとオフバランスに基づくリスク)

本通知では、オンバランス外債とオフバランス外債が同じリスクレベルであると暫定的に定められており、このリスクファクターの掛け率はいずれも1.0が用いられます。

③ 為替リスク

外貨建て外債には別途、為替リスクが加味されます。本通知では、このリスクファクターの掛け率そのまま暫定的に0.5としています。従いまして、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倍の外債限度額を占めることになります。

下表はMPPによる試算例です。

期限別	通貨別	算式	外債残高	外債利用額
短期外債	人民元建て	外債残高 * 1.5	100	150
	外貨建て	外債残高 * 2.0	100	200
中長期外債	人民元建て	外債残高 * 1.0	100	100
	外貨建て	外債残高 * 1.5	100	150
合計			400	600

2. 投注差とMPPとの比較

本通知によれば、外資企業に対して、これまでの投注差による管理と今回の新しいMPPによる管理が選択適用されることになります。但し、一旦採用した管理方法は継続適用が求められます。

以下、二つの管理方法における外債限度額と外債利用額の計算方法を比較して説明します。

	投注差	MPP
外債限度額	投資総額と登録資本との差額	純資産等 × 政策的パラメーター
外債利用額	短期外債残高 + 中長期外債発生額 (オフバランス債務は範囲外)	外債残高(オフバランス外債は公正価値) × 各リスク率

(1) 外債限度額における比較

投注差における外債限度額は通常変動しないのに対して、MPPにおける企業の純資産等の額は経営成績等により年々変動します。したがって、投注差における外債限度額がないまたは少ない企業で

は、MPPの下で外債限度額が増える可能性があります。ただし、MPPを適用している場合、債務超過の企業は外債調達が出来ないため、投注差を継続適用した方が有利だと考えられます。

また、外債限度額は暫定的に純資産等の1倍³と定められていますが、上海自貿区での試行当時には純資産の2倍とされており、今後見直される可能性があります。

(2) 外債利用額における比較

投注差による管理においては中長期外債の方がよりリスクが大きいと捉え返済後でも外債利用額に算入されるのに対して、MPPでは短期外債の方がより資金繰りがタイトだと考えられ、同額の中長期外債の1.5倍の外債利用額として計算されます。また、MPPでは過去の借入履歴にとらわれることなく、現時点における企業の資金繰りへの影響を評価するため、原則として帳簿残高を用いて外債利用額を計算します。従いまして、返済後の中長期外債により外債調達可能額が圧迫されている企業の場合、MPPが適用されれば返済した分の中長期外債に相当する調達額が増える可能性があります。ただし、MPPでは、リスク率等の変更を通じ当局による政策的な介入余地が大きいこともあり、当局の動向に留意する必要があります。

3. その他注意事項

- (1) 本通知の適用対象は原則、中国資本、外国資本を問わず、中国国内で設立された企業や金融機関です。ただし、政府系融資プラットフォーム、不動産企業は除かれます。
- (2) 本通知により、外債の自由調達が出来るようになりますが、外債の人民元転は、上海・福建・広東・天津自貿区を除き、依然として自由には行えない状況であり、実際の使用用途が定まった後に引出しが可能となります。
- (3) 本通知では、契約、引出し、返済の利用通貨が一致することが求められます。
- (4) 本通知による外債利用額の計算対象と外貨管理局における外債登記の対象⁴とは、異なる場合がありますので、外債登記に漏れのないよう都度確認を行う必要があります。

³ 銀行類金融機関はレベルワン資本の0.8とする。

⁴ 外貨管理局による「外債登記管理弁法」(滙発[2013]19号)をご参照下さい。

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)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 Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 225,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

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 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