

三菱UFJ銀行 国際業務部
調査役 久保満利子

表2 投資総額と登録資本金の比率規定

投資総額	最低資本金比率	登録資本の最低額
300 万米ドル以下	70%	—
300 万超～1,000 万米ドル	50%	ただし、投資総額が 420 万米ドル以下の場合、210 万米ドル
1,000 万超～3,000 万米ドル	40%	ただし、投資総額が 1,250 万米ドル以下の場合、500 万米ドル
3,000 万米ドル超	3 分の 1	ただし、投資総額が 3,600 万米ドル以下の場合、1,200 万米ドル

表4 通貨別・期間別の外債枠費消の計算例

期間条件	通貨・ 外債・ 短期	外債・ 中長期	人民元・ 短期	人民元・ 中長期
外債金額	100	100	100	100
期間リスク転換因数	1.5	1	1.5	1
類別リスク転換因数	1	1	1	1
為替リスク転換因数	0.5	0.5	—	—
計算公式	$100 \times 1.5 \times 1 + 100 \times 0.5$	$100 \times 1 \times 1 + 100 \times 0.5$	$100 \times 1.5 \times 1$	$100 \times 1 \times 1$
外債枠費消合計	200	150	150	100

(注) 外債=100 とした場合。短期：1 年以内、長期：1 年超。

③中国国内銀行借入

中国国内銀行からの借入は機動的に行える点がメリットですが、外債建借入金の人民元への両替は貨物貿易輸出の背景があることが条件で、返済原資は貨物貿易輸出により受け取る外債資金に限定されます。

銀行の貸付金の支払については、「受託支払」と「自主支払」の2種類の支払管理があります。「受託支払」とは貸出人(銀行)が借入人の引出申請と支払委託に基づき、貸付資金を借入専用口座を通じて契約で約定された用途に合致する借入人の取引先に支払う方式で、「自主支払」は貸出人が借入人の引出申請に基づき、貸付資金を借入人の口座に入金した後、借入人が契約で約定された用途に合致する借入人の取引先に自ら支払う方式です。

また、資金用途についても明確に規定されており、流動資金貸付の資金は固定資産、株式等への投資や国が禁止する生産、経営領域に使用してはならないとされ、固定資金貸付の資金は運転資金等の流動資金に使用することはできません。

なお、銀行貸出金利については、人民銀行が19年8月にLPR(Loan Prime Rate:最優遇貸出金利)の見直しを行い、銀行に対し、貸出の際の参照金利として従来の貸出基準金利からLPRに切り替えるよう指示しました。LPRは毎月20日に公表され、20年6月20日時点のLPRは期間1年で3.85%、5年以上で4.65%となっています。

④中国国内委託貸付

中国では企業間の資金貸借は禁止されていますが、委託人の依頼に基づき、委託人の余剰資金を運用し、借入人の不足資金調達を受託人である銀行を通じて行う「委託貸付」方式でのグループ資金の融通は可能です。

「委託貸付」はグループ外への金利流出がなく、機動的な借入・

表3 「マクロブルーデンス」方式のリスク因数

外債限度額		
レバレッジ率		2
マクロブルーデンス政策因数		1.25
外債残高		
期間リスク転換因数	中長期(1年超)	1
	短期(1年以内)	1.5
類別リスク転換因数	オンバランス	1
	オフバランス	1
為替リスク転換因数		0.5

回収が可能で、発展形として集団型委託貸付やプーリングを構築することにより、企業内の効率的な資金配分が可能となります。

なお、「委託貸付」の原資と用途については、細かく規定されており、受託人である銀行は、これらの審査を厳格に行うよう求められています。その背景には、銀行から借り入れた資金を他の企業に高利で貸し付け利鞘を得る行為、融資を禁止されている業種に対する委託貸付を利用した迂回融資、貸付人の資金回収不能等の現象が散見され、こうした行為が経済政策や金融政策を歪め、金融リスクにつながる懸念が高まったことがあります。

具体的には、委託貸付の原資については、①他人から管理を委託された資金、②銀行与信、③特定用途の専用基金、④その他債務性資金、⑤原資を証明できない資金の受け入れを禁止、資金用途については、①国家が禁止する領域・用途の生産、経営、投資、②債券、先物、デリバティブ、資産管理商品等への投資、③登録資本金の払い込み審査への使用、④権益性投資あるいは増資、⑤その他管理監督規定に違反する用途への使用を禁止しています。

2. おわりに

中国金融当局は、これまで金融の市場化を目指す金融制度改革の一環として、金利の自由化、資本市場の自由化を進め、企業の銀行取引を巡る法整備、規制緩和、手続きの簡素化を図ってきました。また、近年は、金融の実体経済への貢献という政策方針も強調し、足元で新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けた企業の資金調達難に対し、資金調達コストを引き下げるなど、柔軟な対応を行っています。

一方で、近時、当局は、内外情勢の不安定要因の増大に伴う金融リスクの高まりに対する懸念も強め、リスク管理体制強化の必要性も指摘しています。

当局は今後引き続き、法規制の整備と規制緩和を進めつつ、企業の実需に対しては円滑な金融取引を促進する一方、国内外における投機的な資金の動き等の金融リスクが高まる局面では、銀行に対する業務監督の強化や口頭指導による規制強化を行う可能性がある点に注意が必要です。

中国現地法人は、資金調達の検討に当たって、マクロ経済環境、当局の規制動向、実務面の負荷等を総合的に勘案して判断することが求められます。



中国現地法人の資金調達

Q 新型コロナウイルス感染拡大に伴う経営活動の停滞の影響を受けて、中国現地法人では運転資金の調達を検討しています。資金調達を巡る規定の現状について、教えてください。

A 企業は資金調達にあたり、主な監督官庁である中国人民銀行（中央銀行／人民銀行）、中国銀行保険監督管理委員会（銀保会）等の管理のほか、国内の外貨資金調達や海外からの外貨・人民元建て資金調達に対する国家外貨管理局（外管局）の管理動向に注視が必要です。

最近では、人民銀行と外管局が、新型コロナウイルス感染拡大の影響により資金調達に困難を抱える企業に対する支援措置の一環として、企業が中国域外から資金調達を行う際の「外債枠」を拡大し、企業の資金調達コストの削減を図っています。

※表は全て人民銀行、外管局の資料に基づき三菱 UFJ 銀行が作成。

1. 中国現地法人の主な資金調達方法

中国現地法人の資金調達手段には、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」等があり、実需に基づくことを前提に、人民元建て、外貨建てのいずれの通貨でも可能とされています。

資金調達方法を検討する際の具体的なポイントには、調達限度額、実施までの所要時間、金利コスト、調達と返済の機動性等があります。表1は、各種資金調達方法を簡単に比較したものです。

①増資

増資は、現地法人の資金返済の必要がなく、金利負担もなく、資本増強により外債枠（後述）が拡大することで、資金調達能力の強化も可能となりますが、増資に係る当局への備案（届出）が必要なため、実施までに比較的長い時間を要します。増資資金を入金する資本金口座は、人民元建てと外貨建てで規定が異なる部分がありますが、いずれの場合も口座から払い出す際、銀行はインボイス等の支払いエビデンスにより実需を確認します。

なお、増資に当たっては、増加する登録資本金と投資総額との比率規定に従う必要があります（表2）。

②親子ローン（外債）

<外債枠> 親子ローンは、グループ企業からの借入であるため、金利は国内借入に比べて低利での調達が可能な場合がありますが、調達金額は外債枠の範囲内に制限されます。ただし、金利設定に当たっては、中国・日本両国の移転価格税制に留

意が必要です。

外債枠については、従来の「投注差」方式に加え、2016年5月3日より外債枠の拡大につながる「マクロプルーデンス」方式が導入され、資金調達の自由度が増しました。

<「投注差」方式> 「投注差」方式の外債枠は「投資総額－登録資本金額」（表2）で、外債枠に計上される外債残高は、外貨については短期が残高ベース（借入返済後は枠が復活）、中長期は累計発生額ベース（返済後も枠は復活せず）、人民元建てについては短期・中長期とも累計発生額ベース（返済後も枠は復活せず）で管理され、人民元建て・外貨建ての合算となります。

<「マクロプルーデンス」方式> これに対し、「マクロプルーデンス」方式の外債枠は、「純資産 × レバレッジ率 × マクロプルーデンス政策因数」で算出され、外債枠に計上される外債残高は、人民元建て・外貨建てともに残高ベースで合算となります。現在、レバレッジ率は「2」、マクロプルーデンス政策因数は20年3月11日より従来の「1」から「1.25」に引き上げられ、外債枠の上限は純資産の2.5倍となっています。

<外債枠の費消額> 一方、外債枠の費消額は、3つのリスク転換因数（借入期間、類別、為替）から計算されます。外債費消額を通貨・借入期間別に比較すると、現状、類別リスク転換因数はいずれの通貨・期間ともに同じですが、借入期間リスク転換因数は短期より中長期が低く、為替リスク転換因数は外貨の場合に発生することから、人民元建てで中長期の場合、外債枠の費消が最も少なくなります。（表3、4）

なお、外資企業に対しては、当初1年間の移行期間を設け、この間は「投注差」方式、「マクロプルーデンス」方式のい

ずれかの選択を可能とし、移行期間終了後に人民銀行と外管局がその後の方針を決めるとしていましたが、これまでに新たな規定は公布されておらず、現状、企業は投注差と純資産の2.5倍の額を比較して外債方式を選択することができます。ただし、いったん選択した方式は継続することが原則です。

表1 中国現地法人の資金調達方法の簡易比較

調達方法	調達上限額	実施までの所要時間 (状況により異なる)	金利コスト	その他
① 増資	● 特になし	▲ 約2～4カ月（決議、定款変更、当局手続等）	● なし	—
② 親子ローン（外債）	▲ 外債枠の範囲内	約1～2カ月（契約作成、外債登記等）	グループ外への金利流出は無し	調達方式、借入期間、幣種により取扱が異なる
③ 中国国内銀行借入	実需の範囲内	約1～2カ月（銀行審査等）	▲ 銀行に借入金利支払	銀行宛の親会社保証が必要になる場合あり
④ 中国国内委託貸付	中国グループ会社▲の余剰資金の範囲内	● 約1カ月以内	グループ外への金利流出は無し（銀行への委託貸付手数料が発生）	発展形として集団型委託貸付、プーリングもあり
⑤ その他	・ 経常取引に対するサイト調整（貿易取引の場合、輸出代金前受、輸入代金延払い） ・ ファイナンスリース等の手法あり（対象取引の存在が前提）			