

## 【2023 年第 5 号】

# 前海・横琴における 30 条の金融改革 措置

2023 年 4 月 3 日

陳 綺文 KANA CHAN

香港法人営業統括部  
アドバイザー室

T +852-2823-6649

E KANA\_HM\_CHAN@HK.MUFG.JP

株式会社 三菱 UFJ 銀行  
MUFG Bank, Ltd.  
(Incorporated in Japan with limited liability)  
A member of MUFG, a global financial group

2023 年 2 月 23 日、中国人民銀行、中国銀行保険監督管理委員会、中国证券監督管理委員会、中国外貨管理局及び広東省政府は、グレートベイエリア（以下 GBA）の金融自由化とイノベーションを促進し、中国本土、香港、マカオの金融協力を深め、前海協力区と横琴協力区の建設を促進すべく「前海深港現代サービス業協力区の改革開放の全面深化を金融で支援することに関する意見」（以下『前海金融 30 条』）と「横琴広東・マカオ深度協力区建設を金融で支援することに関する意見」（以下『横琴金融 30 条』）を共同発行した。本稿では、「前海金融 30 条」と「横琴金融 30 条」の内容について簡単に紹介したい。

## 1. 背景

中国政府は深圳市前海（以下前海）と珠海市横琴（以下横琴）を GBA 発展のための先行モデル地区と位置付けている。中国国務院は 2019 年 2 月の GBA 発展計画綱要の発表以降、前海と横琴において金融分野でのパイロット政策を続々と施行している。2020 年 7 月に「グレートベイエリア建設に対する金融推進の意見」<sup>1</sup>を公表、続いて 2021 年 9 月に「全面深化前海・香港現代サービス業協力区改革開放方案」と「横琴広東・マカオ深度協力区建設総体方案」を公布し、一段進んだ金融開放政策を進めている。

近年、前海では人民元融資、債券発行、外貨プーリング、株式投資と資産管理、6 つの分野においてクロスボーダーでの金融サービスを解禁し、中国の金融業における対外開放の実証窓口としての機能を果たしてきた。今後、前海では香港との金融、人材、投資家市場の相互交流を推進し、両地区の相乗効果の最大化を目指している。一方、横琴はマカオとの経済一体化、産業の多様化発展を目標とし、インフラ建設や金融改革に注力してきた。しかしながら、足元の横琴の経済・産業は依然として発展途上であり、マカオへの経済貢献はまだ不十分であると言える。今後横琴ではマカオとのより強力な政策推進が必要とされる。

今回発表された「前海金融 30 条」と「横琴金融 30 条」は、GBA 発展の総体目標<sup>2</sup>に基づき、香港・前海間およびマカオ・横琴間における民生金融の利便性向上と金融市場の更なる融合発展を図る内容となっている。つまり、今まで発表された GBA 政策の中で、より両地区の金融業発展に特化した政策であると言える。

<sup>1</sup> 詳細は当室作成のニュースフォーカス 2020 年第 6 号「[グレートベイエリア建設に対する金融推進の中国当局意見発表](#)」をご参照

<sup>2</sup> 詳細は当室作成のニュースフォーカス 2021 年第 10 号「[深圳前海・横琴における最新改革開放政策](#)」をご参照

## 2. 「前海方案」と「横琴方案」の主な内容

【表 1】「前海金融 30 条」の内容

分野	概要（抜粋）
発展目標	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2025 年までに人民元国際化と GBA 発展の推進し、前海金融市場のリスク管理水準を香港金融市場と相互接続可能なレベルまで引き上げ</li> <li>■ 2035 年までに、ネガティブリストに基づき、クロスボーダー資金移動の効率化を実現させ、金融市場のさらなる開放と国際市場と接続可能な基本体制の構築を目指す</li> </ul>
香港企業・香港居民の利便化措置	<p><u>香港居民への利便措置</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 指定の銀行にて<b>個人Ⅱ類と個人Ⅲ類の銀行口座の代理開設を許可</b></li> <li>■ 銀行と非銀行の決済企業に、個人所得のクロスボーダー送金サービスを推奨</li> <li>■ <b>与信審査時、同銀行であれば、クロスボーダーの信用情報の共有が可能に</b></li> </ul> <p><u>香港企業への利便措置</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 前海にて起業する<b>香港 SMEs を対象に、最高 500 万人民币の外債調達が可能に</b></li> <li>■ 香港のプライベートバンク、ファミリーオフィス等資産管理機関が前海にて会社設立とクロスボーダー資産管理サービスの提供を可能に</li> <li>■ 前海と香港の銀行の、企業信用機関を通じた顧客信用状況の相互確認を可能に</li> </ul>
金融市場の相互接続	<p><u>香港の金融機関・投資家への優遇措置</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>香港の金融機関が前海におけるサービス内容を拡大し、「港股通」<sup>3</sup>のアドバイザー業務やパンダ債の売買等を許可</b></li> <li>■ 香港の機関投資家を対象に QFLP<sup>4</sup>資格申請手続きを簡素化させ、投資範囲の拡大等優遇措置を適用</li> <li>■ 前海にてクロスボーダー株式投資利便化のためのパイロットゾーンを設置し、香港投資家の投資規制を緩和</li> <li>■ 香港の銀行、証券会社、保険会社が前海にて法人、支店の開設およびサービス提供可能に</li> </ul> <p><u>前海の金融機関・投資家向けの規制緩和</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 証券、先物を取扱金融機関が対象に、香港にて IPO 等クロスボーダー融資を許可</li> <li>■ 先物を取扱金融機関が香港の子会社にクロスボーダー担保、内保外貸、ボトムアップアプローチの提供を検討</li> <li>■ <b>PE、VC の取引市場を構築し、Exit ルートを拡大させ、市場の流動性を促進</b></li> <li>■ QME<sup>5</sup>でクロスボーダーの先物取引において人民元決算業務の展開を支援</li> </ul>
人民元国際化の推進	<p><u>クロスボーダー投資の規制緩和</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 多国籍企業が前海にてファイナンスセンターを設立し、中国企業の海外進出にファイナンスサービスを推進</li> <li>■ 前海に人民元決算口座を開設した域外企業に対して、該当口座内の資金は定期預金または譲渡性預金(CD)に切り替えすることを許可</li> <li>■ <b>前海の企業を対象に、オフショアローンの上限枠を純資産の 80%に引き上げ</b></li> <li>■ 前海において域外企業が直接投資(FDI 投資)時、人民元資本金専用口座の指定を取り消し</li> <li>■ 条件を満たす金融機関を対象にクロスボーダー投資等の業務を許可</li> </ul> <p><u>クロスボーダー決済の利便化</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 貨物貿易の期限超過などの特殊返金業務の事前登記を免除</li> <li>■ 新型国際貿易におけるクロスボーダー人民元決済の手続きを簡素化</li> <li>■ 前海居住者を対象として、身分証明書の提示のみで年間枠の範囲内でクロスボーダー人民元取引が可能に</li> </ul>

<sup>3</sup> 港股通(Southbound Trading)とは、2014 年 11 月より中国国内の投資家が中国本土から香港市場に投資できる制度である

<sup>4</sup> QFLP(Qualified Foreign Limited Partner、適格海外投資事業有限責任組合)とは、中国域外の投資企業を対象とし、資格認定と外貨資金の監督管理プロセスを経て、人民元建ての PE や VC 市場への投資を認める制度である

<sup>5</sup> QME とは、Qianhai Mercantile Exchange、前海聯合交易中心の略称

	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 非銀行の決済企業によるクロスボーダー支払サービスの提供を可能に</li> <li>■ 条件を満たす企業を対象に CIPS<sup>6</sup>経由の人民元決済が可能に</li> </ul>
現代金融の発展	<p><u>グリーン・ファイナス</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 香港を含む域外のグリーン・ファイナス金融機関の前海進出を推進</li> <li>■ 前海企業が香港にてグリーン・ボンドの発行やグリーン・ファイナスの取得を推奨</li> <li>■ 環境関連の共通情報プラットフォームを試験的に公開し、香港・深圳の環境情報公開基準を統一</li> </ul> <p><u>イノベーション・ファイナンス</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 前海のイノベーション企業を対象に、海外の資金調達や域外 M&amp;A 業務を支持</li> <li>■ 「ローン+直接投資」等新投資スキームの展開を検討</li> </ul> <p><u>ロジスティクス・ファイナンス</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 香港と協力で航空・船舶・自動車などの融資・リース業務を展開</li> <li>■ 域内に発生する外貨賃金等営業支出への支払は外貨の営業収入の利用が可能に</li> </ul>

【表 2】「横琴金融 30 条」の内容

分野	概要（抜粋）
発展目標	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2025 年までに、デジタル・キャピタル・ネットワーク<sup>7</sup>とクロスボーダー金融の管理体制の土台を構築し、横琴におけるマカオの個人向け金融サービスの利便性向上</li> <li>■ 2035 年までに、デジタル・プラットフォームとクロスボーダー金融の管理体制を確立させ、横琴とマカオの金融市場の一体化を実現しつつ、GBA とポルトガル語圏国の金融市場との相互接続を実現</li> </ul>
マカオ企業・マカオ居民への利便化措置	<p><u>マカオ居民への利便措置</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 横琴における人民元の電子決済または少額のマカオ・パタカ決済を可能に</li> <li>■ 横琴で居住・就業するマカオ人に対して横琴の金融機関にて域内証券口座の開設を許可</li> <li>■ 横琴の不動産を売買するマカオ居住者に対して、両替と送金手続きを簡素化</li> <li>■ 銀行と非銀行の決済企業に、個人所得のクロスボーダー送金サービスを支持</li> <li>■ 与信審査時、同銀行であれば、クロスボーダーでの信用情報の共有が可能に</li> </ul> <p><u>マカオ企業への利便措置</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 横琴にて起業するマカオ SMEs を対象に、最高 500 万人民元の外債調達を可能に</li> <li>■ マカオのプライベートバンク、ファミリーオフィス等資産管理機関が横琴にて会社設立とクロスボーダー資産管理サービスの提供することを可能に</li> <li>■ マカオと横琴の銀行の企業信用機関を通じた顧客信用状況の相互調査を可能に</li> </ul>
金融市場の相互接続	<p><u>マカオ・横琴の金融市場の融合</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ CEPA<sup>8</sup>に基づき、マカオの銀行業と保険業の横琴投資規制を緩和</li> <li>■ クロスボーダー資産譲渡の許可範囲を拡大</li> <li>■ 越境理財通(クロスボーダー・ウェルス・マネジメント・コネクト)業務<sup>9</sup>を試験的に展開する</li> <li>■ クロスボーダー決済のチャンネルを改善</li> </ul>

<sup>6</sup> CIPS(Cross-border Interbank Payment system)は、中国人民銀行が運営する人民元のクロスボーダー決済システム。世界標準である SWIFT に類似した機能を持つ。基本的には SWIFT と連携して用いられるが、一部 SWIFT を代替することも可能

<sup>7</sup> デジタル・キャピタル・ネットワーク(資金電子围网系统)とは、オンショアの中国本土一般口座とオフショアの自由貿易口座(FT 口座)の間にファイアウォールを構築し、横琴でのクロスボーダー資金流動に対する管理・監督とリスクマネジメントを強化しつつ、FT 口座における自由な取引と両替が可能にすることで横琴金融市場の改革開放を実現する。Appendix の図 1 をご参照

<sup>8</sup> CEPA(Closer Economic Partnership Agreement、経済貿易緊密化協定)とは、香港と中国本土との経済・貿易面での協力関係をより緊密なものにすることを狙った協定であり、両国間の貿易関税の段階的撤廃、香港企業の中国本土進出における規制緩和、貿易・投資の手続き簡素化などが盛り込まれている

<sup>9</sup> 詳細は当室作成のニュースフォーカス 2021 年第 12 号「[越境理財通\(クロスボーダー・ウェルス・マネジメント・コネクト\)を開始](#)」をご参照

	<p><u>口座管理体制の最適化</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 域外企業が人民元決済口座(人民元 NRA 口座)を使用時、手続きを簡素化</li> <li>■ 横琴で人民元決算口座を開設した域外企業に対して、該当口座内の資金は定期預金または譲渡性預金(CD)に切り替えすることを許可</li> <li>■ 横琴で就業するマカオ人および企業が非居住者自由貿易口座(FTF 口座)の開設を推奨</li> <li>■ マカオの金融機関が横琴で金融機関専用の自由貿易口座(FTU 口座)の開設推奨</li> </ul>
<p>マカオ 産業発展の 金融支援策</p>	<p><u>貿易・観光・展示会産業の発展</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 広東省・マカオの企業が横琴に人民元建ての海外投資ファンドの共同設立を推進</li> <li>■ ツーリズム、展示会等産業支援基金の開設を検討</li> </ul> <p><u>イノベーション産業の発展</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 外部投資機関との協力を強化し、「ローン+直接投資」等新投資スキームの展開を検討する</li> <li>■ 知的財産権の証券化と知的財産権の質権設定融資の体制を検討</li> <li>■ 横琴にて通貨の PE、VC の設立を推進し、Exit のためのプラットフォームの試験的な開設を検討</li> </ul> <p><u>金融業の発展・改革開放</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ マカオの銀行、証券会社、保険会社が前海にて法人、支店の開設・サービス提供可能に</li> <li>■ 条件を満たす保険会社が横琴でアセットマネジメント会社を開設し、人民元建てのアセットマネジメント商品の域外発行を推進</li> <li>■ 域外投資家が横琴の金融機関が発行するアセットマネジメント商品への投資を推進</li> <li>■ 横琴の企業と金融機関がマカオにて債券発行を推進</li> <li>■ マカオにて人民元とマカオ・パタカ決算の国際債券市場を発展させる</li> <li>■ 条件を満たすリース会社は、特殊目的の子会社と外債枠の共有を許可</li> <li>■ 横琴におけるグリーン・ファイナンスの基準をマカオと香港と一致させる</li> <li>■ 広州先物取引所において電力先物取引の開設を推進</li> <li>■ 横琴の銀行におけるオフショアローンの使途と期限の規制緩和を検討</li> </ul>
<p>貿易・投資の 利便性向上</p>	<p><u>クロスボーダー投資の規制緩和</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 横琴において域外企業が FDI 投資時、人民元資本金専用口座以外の利用を可能に</li> <li>■ QFLP の外貨管理を緩和、QDLP<sup>10</sup>を試験的に推進</li> <li>■ 多国籍企業が横琴にて人民元と外貨統一のクロスボーダー・プーリングの展開を許可</li> <li>■ 横琴にて条件を満たす企業(金融機関、不動産、政府系融資機関の除く)に対して、MP 管理方式<sup>11</sup>の元に实际需要に応じて外債調達を許可</li> <li>■ 横琴の非金融機関企業は、資本金、外債、域外 IPO 等資本収入は、経営範囲内での自主使用を許可</li> </ul> <p><u>クロスボーダー決済の利便化</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 信用評価が高い越境 EC 企業は外貨取引における銀行手続きを簡略化</li> <li>■ 真実性と法に基づき、横琴にてオフショア譲渡売買業務を許可</li> <li>■ 横琴とポルトガル語圏国間の大口貿易において人民元決済を推進</li> <li>■ 条件を満たす企業を対象に CIPS システム経由の人民元決済を可能に</li> </ul>

### 3. まとめ

前海金融 30 条と横琴金融 30 条の内容を比較すると、発展目標と内容構成には大きな相違点が存在する。その前提として、前海と横琴はそれぞれ GBA での位置づけと経済発展状況が大きな差が存在していることを理解する必要がある。前海金融 30 条では、前海における金融業のさらなる対外開放と人民元国際化を中心に具体的な実行方針を明

<sup>10</sup> QDLP(Qualified Domestic Limited Partner、適格国内有限責任組合)とは、中国の個人富裕層向けの海外投資の枠組みであり、海外の投資機会に特化した人民元建てファンドの購入を中国全土の国内投資家に認めている制度である

<sup>11</sup> MP 管理方式(Macro-Prudence、マクロブルーデンス)とは、2017 年 1 月より導入された外債枠の管理方式であり、企業の純資産額をベースとし外債枠管理を行ない、通貨・借入期間によって認識される外債残高が異なる

確にしているが、横琴金融 30 条は民生金融におけるマカオ・横琴一体化に注力する方針を盛り込んだものの、具体的な実施内容は多く見受けられない。従って、横琴に関する金融開放の具体的な実施意見等の政策が今後発表されることが予想される。

マカオ統計局によると、GDP の 25.8%、労働人口の約 2 割弱はカジノ産業が占める。コロナ禍でカジノ産業が大きなダメージを受け、カジノ産業に依存する観光業や小売業等の関連産業が影響を受けた。単一産業に依存する課題が浮き彫りになり、カジノ産業以外の発展を促し産業の多様化を目指すことが喫緊の課題だ。土地が豊かでハイテク産業や R&D センター等を誘致可能な横琴との一体的発展が期待されているのはこうした文脈だ。例えば近年、横琴では漢方薬産業の発展に力を入れ、マカオ人に多くの就業機会を与えた。マカオ人にとって、クロスボーダーの生活が日常化し、今後マカオは横琴との一体化がより進むことが予想される。

香港は長年国際金融センターとしての地位を守ってきた。香港のビジネス環境、人材資源、インフラ整備、金融業の発展水準とレピュテーションは世界トップクラスであるが、その競争力を維持するために GBA、中国市場のバックアップが必要だ。一方、前海は近年チャイナ・イノベーションの中心地として、急速な発展を遂げている。中国の対外開放の窓口として香港との相互連携を強化していく政策を打ち出している。今後前海の現代金融業を発展させるためには前海の持つイノベーションにおける競争力という強みを活用しつつ、香港の金融業の成功要素を取り込む必要がある。「前海・香港一体化」は今後前海と香港の経済発展において大きなシナジー効果を生み出すと考えられる。

しかしながら、例年の GFCI<sup>12</sup>の内訳をみると(Appendix 表 3 をご参照)、香港の国際金融センターにおける人材競争力の低下傾向が見られ、最新版の GFCI 33 では香港の人材資源競争力は 11 位に落ち込んだ。これは過去数年間にわたる香港のコロナ対策や民主化運動に対する統制強化が影響していると言える。香港と前海との相乗効果を最大化するために、まず香港の人材資源競争力を確保することが前提条件だろう。

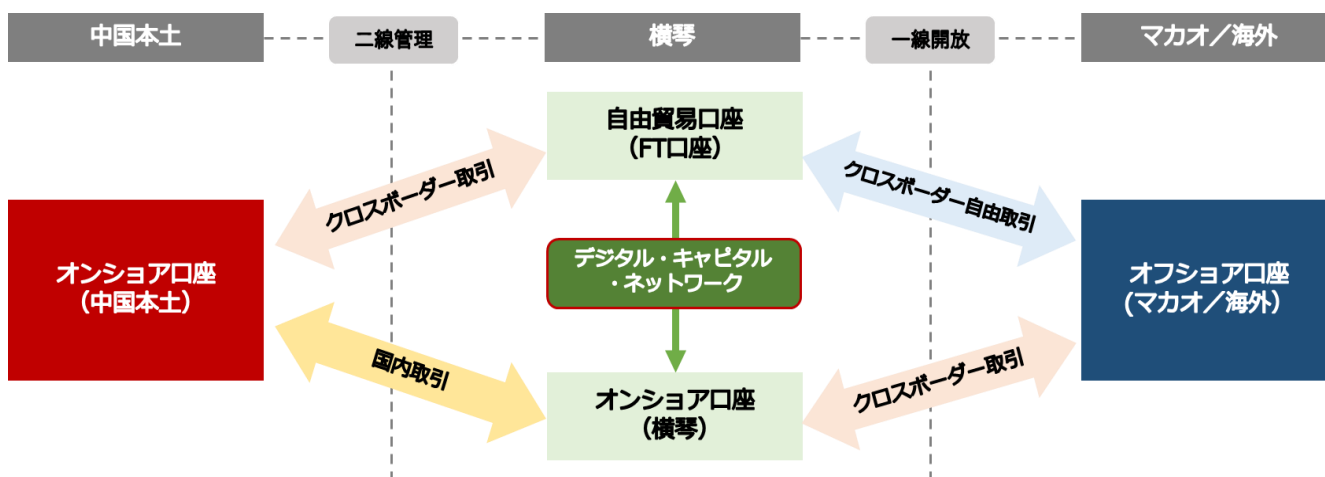
足元、香港におけるコロナ対策が終了し、残る不安要素は政治面の安定性や地政学リスクなどに対する外部からのレピュテーションであろう。2022 年 10 月に発表された香港政府の施政方針<sup>13</sup>では、香港の国際金融・物流センターとしての競争力向上のための対策を打ち出しているほか、人材流出の課題を認識し、それに対応した高度人材育成・誘致に特化した対策と KPI 数値を明示している。今後の香港政府の人材育成・誘致政策の方向性とそれに伴う香港の人材資源市場の変化は、日系企業における GBA での展開における一つの重要な評価軸となるだろう。当室は引き続き注視しながら関連情報を提供していきたい。

以上

<sup>12</sup> GFCI(国際金融センター指数、The Global Financial Centre Index)は、世界各国の金融取引で中心的な役割を果たす国際金融センターとしての競争力を評価する指標であり、英国のシンクタンク「Z/Yen グループ」と中国(深圳)総合開発研究所が共同で世界中の 100 を超える都市や地域が対象とし、事業環境や人的資本といったデータ分析と専門家への聞き取り調査を基に算出している。2023 年 3 月発表の最新版の国際金融センター指数は[こちら](#)をご参照

<sup>13</sup> 詳細は当室作成のニュースフォーカス 2021 年第 11 号「[香港 2021 年施政方針を発表](#)」をご参照

【Appendix - 図 1】横琴におけるデジタル・キャピタル・ネットワークのイメージ図



(出所) 一般公開情報から当室が作成

【Appendix - 表 3】GFCI 競争力指標において香港の番付推移

	総合	ビジネス環境	人材資源	インフラ整備	金融発展水準	レピュテーション
Mar 2020	6 位	3 位	3 位	5 位	6 位	4 位
Sept 2020	5 位	3 位	3 位	5 位	5 位	4 位
Mar 2021	4 位	4 位	4 位	4 位	5 位	4 位
Sept 2021	3 位	7 位	4 位	4 位	5 位	4 位
Mar 2022	3 位	4 位	4 位	4 位	11 位	3 位
Sept 2022	4 位	8 位	8 位	6 位	7 位	9 位
Mar 2023	4 位	6 位	11 位	4 位	5 位	7 位

(出所) The Global Financial Centre Index 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33 から当室が作成

	発行日	タイトル
2023 年第 4 号	2023/3/23	<a href="#">香港におけるファミリーオフィスの誘致強化</a>
2023 年第 3 号	2023/3/2	<a href="#">香港を国際的な創新科技センターへ</a>
2023 年第 2 号	2023/2/27	<a href="#">2023-24 年度香港財政予算案</a>

当室が発行した過去のニュースフォーカスについて、以下のリンクよりご参照：

(日本語) [https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/Archive\\_JPN.pdf](https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/Archive_JPN.pdf)

(英語) [https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/Archive\\_ENG.pdf](https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/Archive_ENG.pdf)

- These materials have been prepared by MUFG Bank, Ltd. ("the Bank") for information only. The Bank does not make any representation or warranty as to the accuracy, completeness or correctness of the information contained in this material.
- Neither the information nor the opinion expressed herein constitute or are to be construed as an offer, solicitation, advice or recommendation to buy or sell deposits, securities, futures, options or any other financial or investment products. The Bank [MUFG Bank] is a licensed bank regulated by the Hong Kong Monetary Authority and registered with the Securities and Futures Commission to carry out Type 1 and Type 4 regulated activities in Hong Kong.
- All views herein (including any statements and forecasts) are subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed; it may be incomplete or condensed and it may not contain all material information concerning the parties referred to in this material. None of the Bank, its head office, branches, subsidiaries and affiliates is under any obligation to update these materials.
- The information contained herein has been obtained from sources the Bank believed to be reliable but the Bank does not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, timeliness, suitability, completeness or correctness. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, ratings or risk assessments described in this material is not to be relied upon as a representation and / or warranty by the Bank. The Bank, its head office, branches, subsidiaries and affiliates and the information providers accept no liability whatsoever for any direct or indirect loss or damage of any kind arising out of the use of all or any part of these materials.
- Historical performance does not guarantee future performance. Any forecast of performance is not necessarily indicative of future or likely performance of any product mentioned in this material.
- The Bank retains copyright to this material and no part of this material may be reproduced or re-distributed without the written permission of the Bank and the Bank, its head office, branches, subsidiaries or affiliates accepts no liability whatsoever to any third parties resulting from such distribution or re-distribution.
- The recipient should obtain separate independent professional, legal, financial, tax, investment or other advice, as appropriate.

Copyright 2023 MUFG Bank, Ltd. All rights reserved.