



## 中国人民銀行 国家外貨管理局 クロスボーダー融資のマクロプルーデンス政策因数の調整に関する通達 企業の外債枠が純資産の2.5倍に拡大

2022年10月25日、中国人民銀行及び国家外貨管理局はクロスボーダー融資のマクロプルーデンス政策因数の調整に関する通達(銀発[2022]238号、以下「238号通達」という)を発表し、企業の「マクロプルーデンス管理」モデルにおけるマクロプルーデンス政策因数を1.00から1.25に引き上げを行った。これにより、「マクロプルーデンス管理」モデルを採用して外債調達を行う企業は、クロスボーダー融資リスク加重残高上限(以下、「外債枠」という)が純資産の2倍から2.5倍に拡大される。本通達は通達日より発効。

### 【ポイント】

- ▶ 「マクロプルーデンス管理」モデルを採用している企業は、外債枠が純資産の2倍から2.5倍に拡大
- ▶ 「投注差」モデルによる外債枠は変更なし

### 1. 政策の背景

中国人民銀行が2017年に発表した『全範囲クロスボーダー金融のマクロプルーデンス管理に関する通知』(銀発[2017]9号、以下「9号通達」という)により、中国の国内企業及び金融機関は、「マクロプルーデンス管理」モデルで外債調達が可能となった。そのうち、外商投資企業及び外資系金融機関は、過渡期(当初1年としていたが、現在まで延長中)において、引き続き「投注差」モデルでの外債調達も可能。

「マクロプルーデンス管理」モデルで外債を調達する場合、外債枠はマクロプルーデンス政策因数の変動の影響を受ける。中国人民銀行は、マクロ経済、国際収支及び金融環境等の動向を踏まえ、必要性に応じてマクロプルーデンス政策因数等を調整する(過去の調整履歴は【図表1】を参照)。今回の調整は、企業が国外の企業、金融機構などから資金をより借りやすくさせ、資産負債比率が改善されることが期待される。

【図表1】過去の調整履歴

No	公布時間	通達番号	主要調整内容	目的
1	2020-3-12	銀発[2020]64号	✓ 企業、金融機関のマクロプルーデンス政策因数を1.00から1.25に引き上げ	新型コロナウイルスを背景とした企業の財務悪化を防止するため、域内機構の外債調達を利便化し、資金調達コストを抑える
2	2020-12-11	銀発[2020]301号	✓ 金融機関のマクロプルーデンス政策因数を1.25から1.00に引き下げ	人民元高への期待を抑え、人民元高の圧力を緩和し、域外資金の多額の流入を防止
3	2021-1-7	銀発[2021]5号	✓ 企業のマクロプルーデンス政策因数を1.25から1.00に引き下げ	
4	2022-10-25	銀発[2022]238号	✓ 企業、金融機関のマクロプルーデンス政策因数を1.00から1.25に引き上げ	新型コロナウイルスやロックダウンを背景とした企業の財務悪化を防止するため、人民元安の圧力を緩和するため、資金調達コストを抑える

## 2. 本規定の主要内容

「マクロプルーデンス管理」モデルでは、国内機構の外債枠は、資本金または純資産額×レバレッジ率×マクロプルーデンス政策因数で計算される。今回は、マクロプルーデンス政策因数を1.00から1.25に引き上げ、企業の外債枠を純資産の2倍から2.5倍に拡大した(【図表2】を参照)。

【図表2】クロスボーダー融資リスク加重残高上限(=外債枠)の計算方法							
	資本金・ 純資産額	×	レバレッジ 率	×	マクロプルーデンス 政策因数	=	クロスボーダー融資 リスク加重残高上限
企業	純資産		2.0		(現状)1.0 (本件後)1.25	=	(現状)純資産の2倍 (本件後)純資産の2.5倍
非銀行 金融機構	資本	×	1.0	×			(現状)資本の1.00倍 (本件後)資本の1.25倍
銀行類 金融機構	一級資本		0.8				(現状)一級資本の0.8倍 (本件後)一級資本の1.0倍

238号通達では、「投注差」モデルにおける外債枠の調整を行っていない。

[例]純資産100の企業は、上記の計算方式に従い、外債枠=100×2.0×1.25=250となる。

また、「9号通達」の要件によると、外債枠内の費消額としては、通貨や期間(具体的には以下に示す各転換因数)に応じて計算されるため、実際の外債契約金額以上を消費する可能性がある。

以下、各パターンを試算する。

### (ご参考)外債枠費消額の計算に関して

<前提>

長期:期間1年超、短期:1年以内

A: 期間リスク転換因数、B: 類別リスク転換因数、C: 為替リスク転換因数

【借りたい外債金額】

【実際に消費する外債枠】

- ① 長期の人民元建外債 200 : 外債枠費消額=200×1.0(A)×1.0(B)=200
- ② 短期の人民元建外債 200 : 外債枠費消額=200×1.5(A)×1.0(B)=300
- ③ 長期の外貨建外債 200 : 外債枠費消額=200×1.0(A)×1.0(B)+200×0.5(C)=300
- ④ 短期の外貨建外債 200 : 外債枠費消額=200×1.5(A)×1.0(B)+200×0.5(C)=400

外債枠計算の関係上、必ずしも250の外債を調達できない可能性について、留意する必要がある。

## 3. 企業への影響

中国人民銀行と国家外貨管理局は、現状のマクロ経済・国際収支状況を踏まえ、マクロプルーデンス政策因数の引き上げを通じて、特に中小企業に対して、「マクロプルーデンス管理」モデルを通じて外債枠を拡大し、キャッシュフローが悪化した企業に更なる資金調達の余地を与えた。

本通知は、「投注差」モデルを調整していないことから、「投注差」モデルを採用する外商投資企業は、2つの外債枠管理方式を比較検討する必要がある。

「マクロプルーデンス管理」モデルの方が外債利用可能額が大きい企業は、現地の外貨管理政策に従って「マクロプルーデンス管理」モデルに切り替えることが可能。「投注差」モデルを採用する企業は、当局が「投注差」モデルに関する追加政策を展開するかについて、引き続き注意を払うことをお勧めする。引続き関連情報をフォローの上、随時情報展開させて頂く。

以上

- ☞ 本資料は、参考のみを目的として、MUFG バンク(中国)有限公司(以下「当行」)が作成したものです。当行は、本資料に含まれる情報の適切性、完全性、又は正確性について、いかなる表明又は保証をしません。
- ☞ 本資料に記載されている情報及び意見のいずれも、預金、証券、先物、オプション、又はその他の金融商品又は投資商品の購入又は売却の申出、勧誘、アドバイス若しくは推奨をするものではなく、またそのように解釈されるものでもありません。
- ☞ 本資料に含まれる意見(あらゆる声明及び予測を含む)は、通知なしに変更される可能性があり、その正確性を保証致しかねます。本資料は、不完全又は要約されている場合もあり、本資料に掲げる当事者に関する重要な情報を全て網羅していない可能性もあります。当行(含む本店、支店)及び関連会社のいずれも、本資料を更新する義務を負いません。
- ☞ 本資料に含まれる情報は、MUFG バンク(中国)有限公司(以下「当行」)が信頼できると判断した情報源から入手したのになりますが、当行は、その適切性、適時性、適合性、完全性又は正確性について、いかなる表明又は保証をせず、一切の責任又は義務を負いません。したがって、本資料に記載されている評価、意見、見積り、予測、格付け若しくはリスク評価は、当行による表明及び/又は保証に依拠されるものではありません。当行(含む本店、支店)及び関連会社並びに情報提供者は、本資料の全部又は一部の使用に起因するいかなる直接的又は間接的な損失又は損害について、いかなる責任を負いません。
- ☞ 過去の実績は、将来の業績を保証するものではありません。本資料に含まれるいかなる商品の業績の予測について、必ずしもその将来実現する又は実現できる業績を示すものではありません。
- ☞ 当行は、本資料の著作権を保有し、当行の書面同意なしに本資料の一部又は全部を複製又は再公布することが禁止されます。当行(含む本店、支店)又は関連会社は、当該複製又は再公布によって生じる、いかなる第三者に対する責任を一切負いません。
- ☞ 受領者には、必要に応じて、専門的、法律、金融、税務、投資、又はその他の独立したアドバイスを別途取得する必要があります。

**MUFG バンク(中国)有限公司 リサーチ&アドバイザリー部 中国ビジネスソリューション室**

(商号) MUFG バンク(中国)有限公司

(住所) 上海市浦東新区海陽西路 399 号前灘時代広場 17-20 階

(登録番号) 中国銀行保険監督管理委員会上海監管局 B0288H231000001