

BTMU CHINA WEEKLY

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部 中国業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 中国グループ 情報開発チーム

EXPERT VIEW: 事業持株会社の資本金の投資使用規制

2008年8月29日に国家外国為替管理局から「外商投資企業の外貨資本金の支払・為替決済管理の関係業務操作の完全化に係る問題に関する通知」(匯綜発[2008]142号)が公布・施行されました。その内容は、基本的に外商投資企業の外貨資本金口座内の外貨資金の支払・為替決済(人民元への兌換)の管理を定めるものなのですが、外貨資金の兌換の「目的」を限定する等、単に兌換の問題にとどまらない影響があります。今回は、以前検討した外商投資企業(非投資性会社)の子会社設立(2008年2月2日 BTMU CHINA WEEKLY 参照)に同通知がどのような影響を及ぼすのかについて検討します。

Q: 当社(甲社)は、中国で既に設立・運営している複数の独資会社を統括し、また、今後の中国への投資を効率的に行い、及び既存の独資会社からの配当を税負担なしに中国国内に投資することを目的として、上海市の郊外の開発区にA社を設立しました。A社は、当社の複数の主要製品を製造・販売するのですが、販売部門を上海市内に独立して設け、当社の既存の独資会社からも製品を購入して、当社の中国の企業グループの販売を統括する予定です。また、既存の独資会社については、順次当社の持分をA社に移管し、また、事後のこれらの会社への増資引受け、及び新たな会社の設立もA社が行うことを予定しています。当社が利用しているコンサルタントから、「本年8月に施行された規定により、一般の外商投資企業はその資本金を投資用途に使用することができなくなった。中国に投資活動を含む統括会社を設立するのであれば、貴社の場合には投資性会社を設立するしかないのではないか。」との意見が出されています。本年8月に施行された規定とはどのような規定なのでしょう。また、一般の外商投資企業は、その資本金を利用して子会社を設立する等、企業グループを形成することが一切禁止されたということでしょうか？

A: 本年8月に施行された規定とは、国家外国為替管理局が公布・施行した「外商投資企業の外貨資本金の支払・為替決済管理の関係業務操作の完全化に係る問題に関する通知」(匯綜発[2008]142号)(以下「本通知」)です。

「本通知」は、投機資金の流入を抑制する近時の外国為替政策を受けた規範であり、外商投資企業の外貨資本金を兌換して得た人民元資金を①認可を得た経営範囲内で使用すべきこと、原則として中国国内での持分投資に用いてはならないこと等を規定しています(「本通知」第3条)。

「本通知」は、あくまでも外国為替管理規範であり企業グループ形成自体を禁ずる内容ではないのですが、投資性会社でない外商投資企業がその外貨資本金を兌換して企業グループ形成資金に充てることが原則として制限されるため、企業グループ形成のための資金調達方法に影響を与える内容となっています。投資性会社でない外商投資企業が中国国内投資を検討するにあたっては、その資金として何を用いるか、外貨資本金の人民元への兌換を要しない方法となっているか、「本通知」を契機として見直しが必要になっていくと考えます。

1 従前の状況

以前検討したように、「会社法」の改正を契機として、外商投資企業の再投資にあたっては純資産規制が撤廃され、投資性会社でない一般の外商投資企業であっても、中国における製造・販売機能や技術・ブランド等の経営資源を集中管理する中核会社とするため、中国国内で再投資をして企業グループを形成することが期待されるようになりました(2008年2月2日 BTMU CHINA WEEKLY 参照)。

また、これまでは、外商投資企業が中国国内で企業グループを形成するにあたっての資金の性質については、借入金を用いる場合を除き(*1)、少なくとも法的には特段の制限はありませんでした。

(*1) 借入金(外債を含む。)を投資資金に用いることについては従来から法的な制限(禁止)があります(「貸付通則」第20条第(3)号、「外債管理暫定施行弁法」第25条、第27条等)。

2 2008年8月29日からの外貨資本金の兌換規制

しかし、2008年8月29日に、国家外国為替管理局から「本通知」が公布・施行され、上記の状況に変化が生じています。

「本通知」は、投機資金の流入を抑制する近時の外国為替政策の流れの中に位置づけられる規定であり、外商投資企業の資本金として投入された外貨を兌換して得た人民元資金は、①認可を得た経営範囲内で使用しなければならず、原則として②中国国内での持分投資に用いてはならないこと等を規定しています（「本通知」第3条）。直接的には資本金として投入された外貨を兌換して得た「人民元資金」の用途を制限する内容となっていますが、これは結局、外貨資本金を人民元に兌換する段階で、兌換後の資金の用途（兌換の目的）が審査され、持分投資目的であれば、そもそも人民元に転換することができないことを意味します。

これにより、「持分投資活動」を経営範囲に含まない外商投資企業（即ち、投資性会社でない外商投資企業）が、国内の持分投資のために行う外貨資本金の人民元への兌換が基本的にできないこととなりました（*2）。

（*2）銀行における兌換の結果は随時外為局にフィードバックされ、外為局のデータバンクに外貨資本金の兌換に関する情報が蓄積されることとなっています（「本通知」第8条）、兌換後に資金の用途を変更することは処罰の対象とされているため（「本通知」第9条）、留意を要します。なお、証券投資については、「国の関係規定に従う」とされており、「本通知」によっては禁止されていないものと解されます（「本通知」第3条。）

3 「本通知」のもとでの再投資の方法とその資金源の検討

では、本通知による上記制限により、外商投資企業が行う再投資活動の実行可能性はどのような影響を受けることとなったのでしょうか。設例に沿い、投資性会社でない一般の外商投資企業（独資）を中国国内での販売機能統括、ブランド管理等を行う中核会社とすべく、当該独資会社（以下「統括会社」）の傘下に、親会社を共通にする関連現地法人（以下「被統括関連会社」）をぶら下げる（資本参加する）ケースを考えます。

統括会社が中国国内で再投資をし、自己の傘下に被統括関連会社を擁するための手段としては、

- ① 被統括関連会社の増資を引き受ける方法
- ② 被統括関連会社の出資持分を親会社（外国企業）から購入する方法

がまず考えられます（*3）。

（1） これらを実施するにあたり、統括会社とその経営活動から生じた余剰資金など、外貨資本金口座以外の余剰資金を原資とする場合には「本通知」の適用を受けないため上記①、②ともに「本通知」との関係では特段の問題はありません（*4）。

（2） しかし、一方、外貨資本金口座内の資金を利用する場合には、「本通知」との関係で問題が生ずる可能性があります。以下、場合を分けて検討してみます。

- ① 外貨資本金口座内の資金を用いて、被統括関連会社の「増資を引き受ける」方法について

既存の外貨資本金口座内の資金を用いるケースのほか、中国国内の企業グループ形成資金を、まずは日本本社から増資によって統括会社に投入し、統括会社がこれを人民元に兌換して被統括関連会社の増資を払い込み資金に充てる、という方法などもこれに該当します。

この方法は、「本通知」にいう「出資持分投資」に該当するため、今後は、外国親会社が増資を払い込んでも、統括会社の側でこの外貨資本金を被統括関係会社に対する増資払い込みのために人民元に兌換することが「本通知」により禁じられ、実行困難になるものと思われます。

- ② 外貨資本金口座内の資金を用いて、被統括関連会社の「出資持分を買い受ける」方法について

設例の場合、被統括会社はいずれも独資会社であることから、被統括会社の出資者は、外国企業甲社となります。統括会社が外国企業から出資持分を購入する場合、外国企業への出資持分譲渡代金の決済は外貨で行われ、人民元への兌換が生じないため、「本通知」の適用は受けません。そのため、法的には特段の制約がなく実行可能となる余地があります。ただし、留意を要するのは、出資持分の代金の中国国外への送金に必要な外国為替管理局の承認を得るにあたり（「匯発（1998）21号」第3条等）、従前から、一部の外国為替管理部門が、この承認にあたって、投資性会社でない外商投資企業がその資本金を用いて出資持分購入資金に充てることを（本通知と同様に、「認可を得た経営範囲内の使用に該当しない。」ことを理由として）承認しないケースがあるため、この方法の実行可能性は、担当する外国為替管理部門の考え方に左右される可能性があるという点です。

- (* 3) 企業グループ形成にあたっては、本稿に紹介した方法のほか、被統括会社の出資者がその出資持分を統括会社に現物出資する方法も、理論的には考えられます。この方法は、代金決済が生じないため、兌換の問題もなく、「本通知」の適用を受けず、また、新たな資金が不要であり、更には日本において適格現物出資として課税を繰り延べることができる点でも理想的ではありますが、現時点では、投資性会社でない外商投資企業に対して出資持分を現物出資することを審査認可機関が認めていないことから、この方法を一般の外商投資企業が実行することは困難であると思われます。
- (* 4) 人民元への兌換が生じない方法として、統括会社が外貨のまま再投資する方法(本設例の統括会社以外に甲などの外国企業も共同出資者に加えたうえで、外国為替管理局の認可を得て外貨で再投資する方法。「結匯、售匯及付匯管理規定」第 31 条)も理論的には検討しえないわけではありませんが、実務上、この方法を実施するために必要な外国為替管理局の認可がなされる可能性は低く、実際にはほぼ機能していない方法であるため、現実的にはこの方法も難しいと思われます。

4 小括

上記から、借入金を投資活動に用いる方法や出資持分の現物出資を受ける方法を採用することは従来から困難であったうえ、「本通知」によって、日本本社から統括会社に投入された外貨資本金を投資資金に利用するという方法も、今後は制限されることとなったといえます。投資性会社でない外商投資企業(設例では統括会社)がその「外貨資本金」を用いて行う中国国内での投資活動のうち、「本通知」施行後もなお法的に実行の余地がある方法は、外国企業から出資持分を購入するケース(上記3、②)ということになります(もっとも、前述のとおり、資本金を用いて出資持分購入資金に充てることを外国為替管理局が実務上承認しないケースがあることになお留意が必要です)。一方、投資性会社であれば、経営範囲に持分投資活動が含まれるため、「本通知」施行後も、中国国内の投資活動資金として外貨資本金口座内の外貨を用いることに支障は生じないと思われるため、本設例のコンサルタントのいうように、設例のケースでは投資性会社を設立することも一つの方法ではあります。しかし投資性会社は生産活動を行うことができないため(「外商投資により投資性会社を設立・運営することに関する規定」第 28 条)、設例のように生産型外商投資企業を設立し、製品の生産・販売活動を行いつつ被統括関連会社の販売を統括する機能を持たせたいという要望がある場合には、当初の目的に適合か更に検討を要します。

本通知は、直接的には、外国為替管理の観点から外貨資本金の人民元への兌換に制限をかけるものですが、結果として、「会社法」上、中国国内投資に対する規制が撤廃され、かつ、そもそも資本金の用途が持分投資について制限を受けないにもかかわらず、外商投資企業についてのみ持分投資を制限することになっています。本来的には、「会社法」等の実体法規に基づき、会社が自由に活動することができることを前提に、投機的投資行為を外国為替規制という観点から例外として制限するべきなのですが、本通知は、外貨資本金の兌換について、「認可を得た経営範囲」という実体法上の概念を用いて一般的に規制したため、「外商投資企業は、その(外貨)資本金を認可を得た経営範囲内において使用しなければならない。」という新たな実体法上の規制を部門規則レベル(省令レベル)で創出してしまっています。

法規範の制定及び運用の観点から見た場合には、上記のような法処置は適切とは思われませんし、投機資金の流入抑制という近時の要求に関する本通知がいつまで厳格に執行されるのかも分かりません。

本設例の場合も、投資性会社をいち早く設立して被統括関連会社の統括を実施する緊急な事情があるような場合でないのであれば、上記の本通知による規制の不適切さを様々な機会を通じて中国の政府機関に伝え、規制の適正化を要求する、又はしばらく状況を見てみるという選択もあるのではないかと思います。

露木・赤澤法律事務所
弁護士 赤澤 義文
弁護士 中島 あずさ

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆**中銀報告「引き続き柔軟且つ慎重な貨幣政策を実施」**: 人民銀行(中央銀行)の周総裁は10月26日、全人代常務委員会第5回会議で『国務院の金融マクロコントロールの強化に関する報告』を発表した。今年前半の貨幣政策のレビューを行った上で、現在中国が直面している主な問題点として、世界経済の減速に伴う輸出の減少と予測が難しい物価動向を挙げ、さらに、中国経済は全体的には良好な状態で、金融システムも安定しているものの、現状の世界的な経済・金融調整が中国経済に与える影響を過小評価すべきではないと指摘し、人民銀行は引き続き柔軟且つ慎重な貨幣政策を実施するとした。

◆**上場企業の決算報告 第3四半期の収益悪化が顕著に**: 10月31日、上場企業1,624社の1-9月の決算報告が出揃った。純利益は7,820.2億元と前年同期比7.11%増となったが、第3四半期(7-9月)で見ると、2,291.2億元と前年同期比9.03%減少し、第2四半期に比べると19.11%低下した。赤字企業の割合も1-9月は242社で全体の14.9%を占めたのに対し、第3四半期では367社と全体に占める割合が22.6%に急増、景気減速の影響を受け、第3四半期の収益悪化が顕著となった。

【貿易・投資】

◆**「貿易対外債権登記管理」実施**: 外管局は10月30日付でホームページに、輸入前払いと90日超の輸出ユーザンス回収に対する「貨物貿易項目下対外債権」の登記を義務付ける通知を発表した(*)。対外債権の統計管理制度の改善、貿易資金の流出入管理の規範化、国際収支バランスの改善を目的としている。具体的な内容は以下の通り。①輸入前払い: 11月15日実施。契約に前払条項がある場合、契約日より15日以内に契約登記、前払決済前15日以内に支払登記。前払条項がない場合、前払決済前15日以内に契約登記と支払登記を同時に行う。輸入前払い限度額は大型プラント設備輸入企業を除いて、原則、前12ヶ月輸入外貨支払額の10%。②90日超輸出ユーザンス回収: 12月1日実施。輸出代金受取日が輸出日より90日超となるものは登記を行う。詳細規定は別途通知予定。

*「国家外貨管理局 企業貨物貿易項目下対外債権登記管理の実施に関する通知」(匯発【2008】56号)

<日本語訳> → <http://www.bk.mufg.jp/report/chi200403/308110501.pdf>

◆**国務院 深圳前海湾と広州南沙保税港区設立を認可**: 国務院は10月18日、深圳前海湾と広州南沙の二つの保税港区設立を正式に批准した。上海洋山、天津東疆、大連大窪湾、海南洋浦、寧波梅山、広西欽州、アモイ海滄、青島前湾に次ぐもので、両保税港区の設立は、珠江デルタ地区の産業構造のレベルアップ、国際競争力の向上に寄与するものとして期待されている。保税港区は、国際中継、国際配送、国際調達、輸出加工などの機能を備え、保税区と輸出加工区の税制優遇や外貨管理政策を享受できる。

【金融・為替】

◆**08年上半年国際収支発表 経常黒字の伸びが鈍化**: 国家外貨管理局が10月29日発表した2008年上半年の国際収支報告によると、経常項目、資本項目はそれぞれ1,917億米ドル、719億米ドルの黒字となった。但し、経常項目は輸出の伸びの鈍化と輸入増加の影響を受け、黒字額が前年同期比18%増と前年同期の78%増より大幅に縮小した。一方、資本項目は、対外直接投資の急増により黒字は前年同期比20%減少した。経済成長が鈍化する中、本年下半期のマクロ政策は内需拡大、特に消費の拡大を重点とし、また外貨管理政策の課題としてはクロスボーダー資金のモニタリングの強化、国際収支バランスの改善、金融リスクの回避を挙げている。

人民元の動き

日付	Open	Range	Close	前日比	JPY Close	前日比	HKD Close	前日比	EUR Close	前日比	金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比
2008.10.27	6.8450	6.8400~6.8591	6.8523	0.0090	7.4070	0.1675	0.8837	0.0009	8.4794	-0.1219	2.9100	1810.43	-121.94
2008.10.28	6.8493	6.8371~6.8568	6.8390	-0.0133	7.2236	-0.1834	0.8819	-0.0018	8.5482	0.0688	2.9000	1861.47	51.04
2008.10.29	6.8354	6.8310~6.8485	6.8470	0.0080	7.0176	-0.2060	0.8829	0.0010	8.7326	0.1844	2.9000	1806.97	-54.50
2008.10.30	6.8390	6.8309~6.8492	6.8380	-0.0090	6.9600	-0.0576	0.8822	-0.0007	8.9620	0.2294	2.8900	1852.97	46.00
2008.10.31	6.8399	6.8309~6.8455	6.8395	0.0015	7.0516	0.0916	0.8821	-0.0001	8.7049	-0.2571	2.8000	1816.31	-36.66

RMB レビュー&アウトlook

今週の人民元は先週同様にドル買い圧力が相応にみられたものの、為替相場は6.83から6.86の狭いレンジ内取引となった。週初前週末比小幅安でオープンした人民元は、実需筋の月末のドル資金需要に加え、世界的な金融不安が依然として払拭されない中、ドルを買い急ぐ動きが見られ、週間安値となる6.8591まで下落した。同安値水準では介入警戒感も熾り翌日には6.84台での値動きとなったが、その後中銀参考値が週後半にかけて小幅人民元高に設定されたものの、市場取引値の反発は限定的なものとなり結局6.8395で越週となっている。尚、29日に中銀は10月9日に続き貸出・預金金利の再引き下げを発表した(10月30日から施行)。また、今週も引き続き中銀によるドル資金供給が見られており、国内資金市場は他のアジア諸国に比べ相対的に落ち着いているものの、今後市中銀行の預金準備金の放出等、より踏み込んだ流動性供給策が発表される可能性にも注意したい。人民元相場は月末を超えたことで来週は若干ドル買い圧力が落ち着く展開も考えられるが、引き続き上値の重い展開を予想する。(10月31日)

(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませ、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。