

BTMU CHINA WEEKLY



■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 5月の製造業 PMI 指数 前月比小幅増の 50.2
- IMF 中国経済年次審査報告 人民元は「もはや過小評価ではない」
- 2014 年都市部平均賃金 前年比伸び率は減速

【金融・為替】

- 4月の人民元決済通貨シェア 世界第 5 位を維持

■ EXPERT VIEW

- 外国親会社保証による委託貸付



本邦におけるご照会先:

三菱東京 UFJ 銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本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、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

CHINA WEEKLY

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆5月の製造業 PMI 指数 前月比小幅増の 50.2

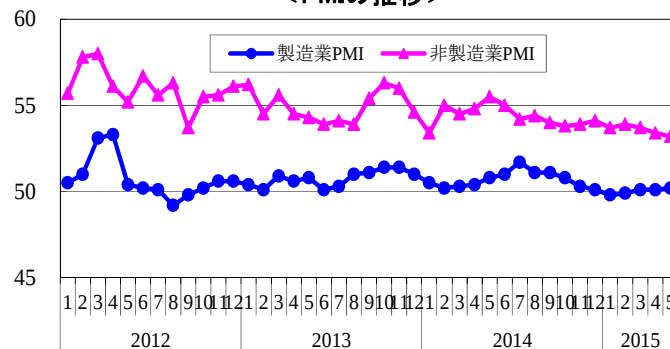
国家統計局、中国物流購買連合会の1日の発表によると、5月の製造業 PMI 指数は前月比 0.1 ポイント上昇して 50.2 となり、3ヶ月連続で景況感の改善と悪化の分岐点となる 50 を上回った。

主要項目別では、生産指数が前月比+0.3 ポイントの 52.9、新規受注指数が同+0.4 ポイントの 50.6、新規輸出受注指数が同+0.8 ポイントの 48.9。また、原材料購買価格指数が同+1.6 ポイントの 49.4 と4ヶ月連続で上昇、購買量指数が同+0.9 ポイントの 51.0 と今年に入ってから最高値となった。

同局は、政府の一連の景気対策の効果が徐々に現れていると評価する一方、資金調達難、需要不足、人件費の上昇等が依然として企業の発展を阻む要因になると指摘した。

なお、非製造業 PMI 指数は前月より 0.2 ポイント下落して 53.2 と、引き続き 50 を上回ったものの、3ヶ月連続の下落となった。

<PMIの推移>



(出所) 中国物流購買連合会の公表データを基に作成

◆IMF 中国経済年次審査報告 人民元は「もはや過小評価ではない」

国際通貨基金(IMF)は5月26日、中国経済に関する年次審査報告を発表した。中国経済の現状について、若干の鈍化は伴っても更に健全で質の高い成長を目指して「新常态(ニューノーマル)」に転換しつつあるとし、GDP 成長率は、2015 年が 6.8%、2016 年が 6.25%との予測を示した。

また、融資や投資に過度に依存した従来の成長パターンから引き継いだ脆弱性が依然として高い為、脆弱性を低減する措置が必要とし、経済成長が 7%を超える場合は、その機会を捉えて対応を早めるべきと指摘した。一方、経済成長が 6.5%を下回る場合は、財政出動の必要があり、且つ財政措置が経済改革に資するものであるべきと中国政府に提言した。

人民元為替相場については、過去1年間の人民元実効為替レート的大幅な上昇により、従来の「過小評価」から「もはや過小評価ではない」水準にまで人民元高が進んだと評価した。但し、より柔軟な人民元相場に向けて改革を加速するべきとし、今後2-3年以内に実質的な変動相場制を確立させるよう政府に促した。

◆2014 年都市部平均賃金 前年比伸び率は減速

国家統計局は5月27日、2014 年都市部平均賃金統計を発表した。非私営企業(調査対象 158 万社。国有企業、株式会社、外資系企業等を含む)の年平均賃金は 56,339 元(前年比+9.4%、物価要素を除く実質伸び率は同+7.1%)、私営企業(調査対象 59 万社)の年平均賃金は 36,390 元(同+11.3%、実質伸び率は同+9.0%)となったが、伸び率はそれぞれ前年比▲0.7 ポイント、▲2.5 ポイントと減速した。

外資企業を含む非私営企業の業種別賃金で、上位3業種は金融業 108,273 元(前年比+8.7%)、情報通信・IT 関連 100,797 元(同+10.9%)、科学研究・技術サービス関連 82,220 元(同+7.3%)。一方、下位3業種は農・林・牧畜・漁業 28,356 元(前年比+9.8%)、宿泊・飲食サービス業 37,264 元(同+9.5%)、水利・環境・公共施設管理業 39,198 元(同+8.5%)で、それぞれ全国平均賃金の 50%、66%、70%の水準にとどまった。なお、伸び率が大きかった業種トップ3は、卸売・小売業+11.0%(平均賃金 55,820 元)、情報通信・IT 関連+10.9%(同 100,797 元)、製造業+10.6%(同 51,369 元)となっている。

また、非私営企業を地域別に見ると、東部 64,239 元(前年比+9.7%)、西部 51,204 元(同+9.0%)、中部 46,828 元(同+9.4%)、東北 46,512 元(同+7.1%)と、東部と東北では伸び率に 2.6 ポイントの差が見られた。

同局は 2014 年の都市部年平均賃金の特徴として、全体的な伸び率の鈍化、非私営企業より私営企業の伸び率が高い、東北地域の伸びが最も低い、業種間の賃金格差が顕著等を挙げている。

CHINA WEEKLY

【金融・為替】

◆4月の人民元決済通貨シェア 世界第5位を維持

国際銀行間通信協会(SWIFT)の5月27日の発表によると、2015年4月の世界通貨取引ランキングで、人民元は3月の第5位を維持し、取引シェアを2.03%から2.07%に伸ばした。

また、アジア太平洋地域における中国本土・香港間との人民元建て決済の割合は、2012年の7%から3年間で31%に増加しており、特に台湾が13%から80%、韓国が7%から80%、フィリピンが53%から73%、シンガポールが22%から54%に増加する等人民元の利用が拡大している一方、日本は1%から5%への増加にとどまっている。

＜通貨別取引シェアランキング＞

通貨名	上段:順位 / 下段:取引シェア					
	2013年	2014年	2015年			
	1月	1月	1月	2月	3月	4月
USD(米ドル)	2	1	1	1	1	1
	33.48%	38.75%	43.41%	43.09%	44.64%	45.14%
EUR(ユーロ)	1	2	2	2	2	2
	40.17%	33.51%	28.75%	28.95%	27.21%	27.36%
GBP(イギリスポンド)	3	3	3	3	3	3
	8.55%	9.38%	8.24%	8.57%	8.49%	7.96%
JPY(日本円)	4	4	4	4	4	4
	2.56%	2.49%	2.79%	2.75%	3.07%	2.73%
CNY(人民元)	13	7	5	7	5	5
	0.63%	1.39%	2.06%	1.81%	2.03%	2.07%
CAD(カナダドル)	7	5	6	6	6	6
	1.80%	1.80%	1.91%	1.82%	1.93%	1.90%
AUD(オーストラリア・ドル)	5	6	8	8	7	7
	1.85%	1.75%	1.74%	1.80%	1.88%	1.77%
CHF(スイスフラン)	6	8	7	5	8	8
	1.83%	1.38%	1.91%	1.85%	1.64%	1.49%
HKD(香港ドル)	9	9	9	9	9	9
	1.02%	1.09%	1.28%	1.08%	1.17%	1.48%
THB(タイ・バーツ)	10	10	10	10	10	10
	0.97%	0.98%	0.98%	1.08%	1.04%	1.02%

(出所)SWIFTの公表データを基に作成

＜アジア太平洋地域⇄中国・香港の決済における人民元建て決済の割合の変化＞

	2012年4月	2015年4月
台湾	13%	80%
韓国	7%	80%
フィリピン	53%	73%
シンガポール	22%	54%
タイ	13%	26%
インドネシア	7%	26%
マレーシア	3%	17%
オーストラリア	3%	15%
ベトナム	6%	14%
日本	1%	5%
アジア太平洋	7%	31%

(出所)SWIFTの公表データを基に作成

RMB REVIEW

今週はデータのみの掲載とさせていただきます

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比			前日比
2015.05.25	6.1979	6.1979~ 6.2025	6.2020	0.0044	5.0996	-0.0301	0.80001	0.0006	6.8020	-0.1148	2.2000	5041.44	164.01
2015.05.26	6.2038	6.2025~ 6.2072	6.2040	0.0020	5.0583	-0.0413	0.80018	0.0002	6.7610	-0.0410	2.2000	5143.05	101.61
2015.05.27	6.2043	6.2010~ 6.2061	6.2014	-0.0026	5.0421	-0.0162	0.79994	-0.0002	6.7696	0.0086	1.9500	5175.50	32.45
2015.05.28	6.2014	6.1953~ 6.2027	6.2012	-0.0002	5.0038	-0.0383	0.79981	-0.0001	6.7750	0.0054	2.1000	4838.53	-336.97
2015.05.29	6.2017	6.1964~ 6.2025	6.1985	-0.0027	5.0057	0.0019	0.79952	-0.0003	6.7955	0.0205	1.9400	4830.66	-7.87

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京 UFJ 銀行国際業務部作成

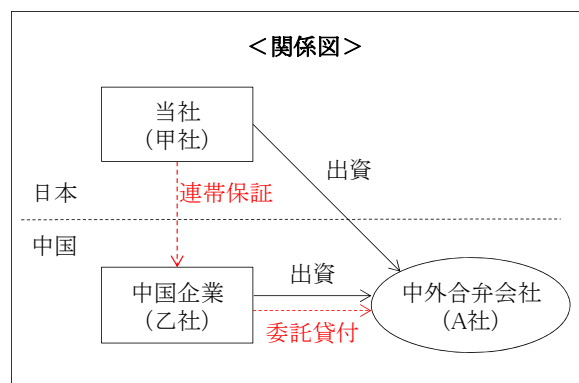
CHINA WEEKLY

EXPERT VIEW

外国親会社保証による委託貸付

2014年5月12日に「クロスボーダー担保の外国為替管理規定」が公布され、同年6月1日から施行されました。同規定の施行により、従前の対外担保(国内企業が国外の債権者又は債務者との間の取引に対して保証等の担保を提供する行為)に関する認可、登記規制を定めていた「国内機構対外担保管理弁法」及び「国内機構対外担保管理弁法実施細則」はいずれも廃止失効しました。「クロスボーダー担保の外国為替管理規定」は、従前の、対外担保等に関する、事前認可規制、限度額管理、関係当事者の財務条件要求、担保権設定者と債務者との間の資本関係といった法定要件をいずれも取り消し、また、クロスボーダー担保の取引類型ごとに必要となる手続等を定めています。今回は、親会社の保証提供により中国の子会社が銀行等の金融機関以外から資金提供を受けることを想定し、その法的問題を検討してみたいと思います。

Q: 当社(甲社)と中国企業乙社とが中国に設立した中外合弁会社A社は、近年の業績不振で、債務超過に近い状態となっており、その運営資金が不足する状況にあります。現在、当社は、当社がA社に対して保有するすべての出資持分を乙社に譲渡することについて、乙社と協議をしているのですが、この協議の期間においても、A社は資金繰りに苦慮しており、運転資金を投入する必要があります。A社は、既にその投注差(A社の投資総額と登録資本の差額)の範囲の外債枠を使用済みであるため、当社は、乙社に対して、当社が連帯保証を差し入れることを条件として、乙社からA社に対して委託貸付の実施を要請しました。しかし、乙社からは、「当社の連帯保証差入れはそもそも中国法上違法であり、運転資金の投入は当社の増資によるほかない。」として、委託貸付の実施を拒絶する回答がきました。外国企業である当社が信用補完のために連帯保証をすること自体が中国法上違法であるといったことがあるのでしょうか？



したがって、乙社からA社に対して委託貸付の実施を要請しましたが、乙社からは、「当社の連帯保証差入れはそもそも中国法上違法であり、運転資金の投入は当社の増資によるほかない。」として、委託貸付の実施を拒絶する回答がきました。外国企業である当社が信用補完のために連帯保証をすること自体が中国法上違法であるといったことがあるのでしょうか？

A: 乙社の説明は、甲社の保証提供なしで乙社が委託貸付をすることが法により禁じられているわけではなく、運転資金の投入が増資という唯一の結論となるものではないものの、「当社の連帯保証差入れはそもそも中国法上違法である」という説明には法的な理由があると思われます。

1. 非金融機関の中国国内企業に対する貸付と、国外企業の保証提供に関する法規制

- (1) 2014年5月12日に「クロスボーダー担保の外国為替管理規定」(匯發[2014]29号。以下「29号文書」といいます。)が公布され同年6月1日に施行されました。29号文書第17条では、中国国内企業が中国の金融機関から資金を借り入れ、外国企業が担保を提供する場合(29号文書中では外保内貸という類型区分とされています。)の条件が規定されています。なお、この場合の担保を提供した外国企業が担保弁済した場合の外商投資企業に対する求償権については、短期外債登記を要するものの、外債に関する当該外商投資企業の投資総額と登録資本との差額規制、いわゆる投注差規制は適用されず、外債規模規制管理が実行され、求償権元金金額が純資産の1倍を超えない範囲で登記することができるとされています。なお、外国為替管理局は、この外債登記の段階で、外国企業担保借入行為の適法性の事後審査を行うこととされています。
- (2) 上記は、中国の金融機関から資金を借り入れる場合の規制を定めるもので、本ケースのように非金融機関である乙社が委託貸付をし、外国企業である甲社から保証提供を受けた場合の処理を規定するものでなく、29号文書その他同時期に公布された規範中に上記のような取引の事後処理等について規定す

CHINA WEEKLY

るものは見当たりません。実務的には、上記の法状況から、非金融機関である中国国内企業による貸付については、外国企業の担保(保証を含みます。)はその実行後の処理(短期外債登記等の手続処理)を外国為替管理局において行うことができない結果となってしまうおそれがあります。

- (3) また、29 号文書第 27 条は、「担保権設定者、債務者は、担保契約の履行義務が確定的に発生することを知り、又は知りうる状況においてクロスボーダー担保契約を締結してはならない。」と規定しています。上記の第 27 条を受けて、「クロスボーダー担保外国為替管理操作ガイドライン」(以下「ガイドライン」といいます。)第四部分三は、次のように規定しています。

……担保権設定者、債務者及び債権者は、合理的な商業原則に従い、以下の基準で担保契約が明らかに担保履行意図を備えているかどうかを判断することができる。

(一) 担保契約締結時に、債務者自身が十分な弁済能力を有しているか否か、又は弁済資金の出所を予定することができるか否か。

……

- (4) ガイドライン第四部分七は、29 号文書第 27 条に違反した場合には「外国為替管理条例」第 43 条により行政処罰を科することを規定しています。即ち、「……外債管理行為に違反した場合には、外国管理機関は、警告を与え、違法金額の 30% 以下の罰金を科する。」という行政処罰が科される可能性があります。

2. 本ケースにおける考察

- (1) 現在の A 社の経営状況、資金状況等を考えると、乙社が外国企業である甲社から保証を受け、A 社に対して委託貸付の方法で金銭を貸し付ける行為は、「担保権設定者、債務者は、担保契約の履行義務が確定的に発生することを知り、又は知りうる状況においてクロスボーダー担保契約を締結してはならない。」という禁止規範に違反すると判断される可能性があります。
- (2) また、仮に、甲社が保証に基づく弁済を乙社に対してした場合には、甲社は、A 社に対して求償権を有することになりますが、この求償権を中国で適正に行使するための、外国為替管理上の外債登記その他の手続に関する規定が欠落しており、実際には、中国の法規に従った適正な求償権行使ができず、A 社から資金の為替送金を受けることができない可能性があります。
- (3) 本ケースでは、乙社から、甲社の連帯保証差入れはそもそも中国法上違法である旨の指摘を受けています。その理由は明確ではないのですが、A 社が既に債務超過に近い状況で、資金繰りに窮している状況にあることから推察すると、乙社としては、甲社の保証を得て、A 社に資金を貸し付ける行為が債務者となる A 社及び甲社にとって「担保契約の履行義務が確定的に発生することを知ってクロスボーダー担保契約を締結する行為」に該当するとして、「外国為替管理条例」第 43 条の行政処罰の対象となる違法行為であることを指摘している可能性を否定することができません。
- (4) なお、上記のように行政処罰適用の可能性はあるのですが、29 号文書第 29 条は、「外国為替管理局のクロスボーダー担保契約に対する承認、登記又は届出の状況並びにこの規定が明確に定めるその他の管理事項及び管理要求は、クロスボーダー担保契約の発効要件を構成しない。」と規定しています。本ケースでは、そもそも甲社の保証の差入れについて事前の外国為替管理局の承認、登記又は届出が予定されるものではないのですが、上記の規定は、「クロスボーダー担保契約の発効要件を構成しない。」と規定するのみで、クロスボーダー担保契約が常に法的に有効な契約となることを規定するものではありません。契約自体の法的な有効性の問題は、一般の契約法理、解釈により判断することが必要です。29 号文書第 27 条に違反した場合には行政処罰が科されることを考えると 29 号文書第 27 条違反は重大な規範違反と考えるべきであり、「法律、行政法規の強行性規定に違反するとき」(契約法第 52 条)に該当し、クロスボーダー担保契約が無効と判断される可能性も否定することができません。

CHINA WEEKLY

- (5) 更に委託貸付は、銀行を通じた信託的貸付行為であり、債務者に対して貸付金を交付し、貸付金の回収をするのは銀行がこれを行うことが予定されているため、中国の金融機関から資金を借り入れる場合として適法に行うことができるのではないかと疑問もあるのですが、中国国内の金融機関が外国企業から担保提供を受けて行う貸付については、委託貸付を除外する旨が 29 号文書第 17 条第 1 項に規定されており、上記の理由で本ケースでの適法性を論ずることは適当と思われません。
- (6) 本ケースでは、乙社が説明する「当社の連帯保証差入れはそもそも中国法上違法であり、運転資金の投入は当社の増資によるほかない。」という説明は、甲社の保証提供なしで乙社が委託貸付をすることが禁じられているわけではないので、「運転資金の投入は当社の増資によるほかない。」という結論が唯一のものとなるものではありませんが、「当社の連帯保証差入れはそもそも中国法上違法である」という説明は、理由があると思われます。

以上

露木・赤澤法律事務所
弁護士 赤澤 義文
外国法研究員 張 欣