

2012年6月1日
みずほコーポレート銀行（中国）有限公司
中国アドバイザー一部

—国家发展改革委员会公告関連—

みずほ中国 ビジネス・エクスプレス
(第224号)

国家发展改革委员会、中国本土企業による 香港での人民元建て債券発行に係る規定を公布

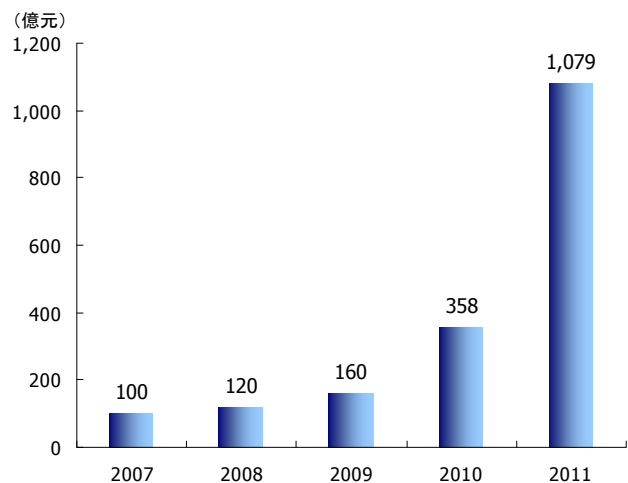
平素より格別のご高配を賜りまして誠にありがとうございます。

国家发展改革委员会は2012年5月2日付で、『国内非金融機関による香港特別行政区での人民元建て債券発行に関連する事項についての通達』（発改外資[2012]1162号、以下、『通達』という）を公布し、即日施行しました。『通達』は、中国国内に登録・登記されており、法人資格を有する非銀行機関（以下、「中国本土企業」という）が香港で人民元建て債券を発行する際の起債条件や審査手続などについて規定したものです。

香港にオフショア人民元建て債券市場が誕生したのは2007年。中国人民銀行と国家发展改革委员会が中国本土の金融機関による香港での人民元建て債券の発行を許可したのが始まり。2009年6月には外資系銀行の中国現地法人、同年10月には中国政府による起債があったものの、発行体は一部の金融機関や政府などに限られていました。

こうした状況に変化が生じたのは2010年の香港金融管理局（HKMA）による規制緩和措置。HKMAは2010年2月、人民元建て債券の発行体を香港および海外の企業に拡大。さらに同年7月には中国人民銀行とHKMAが香港での人民元業務拡大について合意し、香港での人民元口座開設、資金移動が自由化され、香港での人民元建て金融商品の開発が可能となりました。こうした緩和措置を受け、同年7月には香港企業のホープウェルが起債したほか、同年9月には米マクドナルドが海外企業初となる人民元建て債券を発行するなど、発行体も徐々に拡大。レッドチップや台湾企業による起債のほか、日本企業や欧米企業による起債も行われており、発行体も多様化してきています。こうした動向に伴い、香港でのオフショア人民元建て債券の発行総額も急増。2011年通年で1,079億元と、前年の358億元を大きく上回る規模に達しており（図表1参照）、香港のオフショア人民元建て債券は「点心債（Dim Sum Bond）」という愛称で呼ばれるまでになっています。

【図表1】香港での人民元建て債券発行総額推移



(資料) CEIC、HKMA

【図表 2】 香港での人民元建て債券発行に係る主な動向

2007年6月	中国本土系銀行の中国国家開発銀行、香港で初となるオフショア人民元建て債券発行。中国輸出入銀行（2007年8月）、中国銀行（2007年9月）、交通銀行（2008年7月）、建設銀行（2008年8月）の起債が続く。
2009年6月	外資系銀行（HSBC、東亜銀行）の中国現地法人が香港でオフショア人民元建て債券発行。
2009年9月	中国政府（財政部）、香港で人民元建て国債を発行。
2010年2月	HKMA、香港での人民元建て債券の発行体に係る規制を緩和、香港企業・海外企業も起債可能に。
2010年7月	Hopewell Highway Infrastructure Ltd.（香港系）、企業として初となるオフショア人民元建て債券発行
2010年7月	中国人民銀行・HKMA、香港での人民元業務拡大について合意。香港における人民元口座開設、人民元資金移動の自由化。これにより香港における人民元建て債券発行及び債券投資が大幅に加速。
2010年8月	米マクドナルド、香港以外の海外企業として初となるオフショア人民元建て債券発行
2010年10月	ADB（アジア開発銀行）、国際機関として初となるオフショア人民元建て債券発行。2011年1月にはIBRD（世界銀行）が続く。
2011年3月	オリックス、日系企業として初となるオフショア人民元建て債券発行。
2011年8月	李克強副首相、中国本土企業による香港での人民元建て債券発行を許可すると発表。
2011年11月	宝鋼集団、中国本土企業として初となるオフショア人民元建て債券発行。
2012年4月	国家発展改革委員会、中国本土企業4社（華能国際電力・中国大唐集団・中国五礦集団・中国広東核電集団）の香港におけるオフショア人民元建て債券発行を批准。

（各種資料に基づき、中国営業開発部・中国アドバイザー一部作成。なお、本表の起債に関する日付はアナウンス日基準）

さらに2011年8月、李克強副首相が香港を訪問した際に発表した中国－香港間の経済融合政策において、中国本土企業による香港での人民元建て債券発行を許可し、中国国内機関による人民元建て債券発行規模を拡大すると言及¹。これを受け、同年11月、宝鋼集団は中国本土企業として初めて香港での人民元建て債券を発行しました²。さらに今年4月には華能国際電力、中国大唐集団、中国五礦集団、中国広東核電集団の国有企業4社による起債も認可されるなど³、中国本土企業による香港での人民元建て債券発行も次第に活発化してきました。

こうした状況下、人民元国際化推進の流れの中で中国本土企業によるオフショア人民元建て債券の発行が将来的にも増加すると見込まれることから、国家発展改革委員会は『通達』を公布し、起債手続や条件などについて規範化を実施したのではないかと考えられます。

ただし中国本土企業によるオフショア人民元建て債券の発行には、国家発展改革委員会による個別認可が必要となり、調達資金は「主に固定資産投資プロジェクトに使用すること」と規定されているほか（『通達』第3条）、オフショアでの起債に因る対外債務については現行の対外債務管理規定に基づいた対外債務登記手続が義務付けられているなど（『通達』第9条）、審査条件や資金使途などについては、若干高めハードルを設定。このため地元メディアでは、まずは条件がクリア可能な大手国有企業による起債から始まるのではないかとされており⁴、『通達』の実務的な運用については、関係当局による動向を注視していく必要があります。

『通達』の詳細につきましては、以下をご参照ください。

¹ http://www.gov.cn/ldhd/2011-08/17/content_1927668.htm

² 国家発展改革委員会：宝鋼成为首家获准赴香港发行人民币债券的境内企业 http://www.ndrc.gov.cn/xmsphz/t20111020_439304.htm

³ 国家発展改革委員会：华能国际电力股份有限公司等4家企业赴香港发行人民币债券已获批复 http://www.sdpc.gov.cn/xmsphz/t20120424_474982.htm

⁴ 『中国証券報』2012年5月4日：赴港发债新规或出“点心债”有望扩容 http://epaper.cs.com.cn/html/2012-05/04/nw.D110000zgzqb_20120504_1-A08.htm?div=-1

□ 発行体、人民元建て債券に係る定義

中国本土企業による香港でのオフショア人民元建て債券の発行につき、『通達』第1条では、その発行体および人民元建て債券について、以下のように定義しています。

発行体	: 中華人民共和国国内に登録・登記されており、法人格を有する非銀行機関
人民元建て債券	: 国内非金融機関が法に基づき香港特別行政区内で発行する、人民元建ての、期間が1年以上（1年を含む）で、約定に基づき元利金を償還する有価証券

□ 国家発展改革委員会による認可

『通達』第2条では、中国本土企業が香港で人民元建て債券を発行する場合、国家発展改革委員会による認可を義務付け。中央管理企業の場合は直接、国家発展改革委員会に申請を提出し、地方企業は登録所在地の省級発展改革委員会に申請を提出し、省級発展改革委員会の審査を受けた後、国家発展改革委員会に報告する必要があります。

□ 起債条件

『通達』第3条では人民元建て債券の起債条件について、以下の6項目を挙げています。このうち調達資金について「主に固定資産プロジェクトに使用」するように求めているほか、国のマクロコントロール政策や産業政策、外資導入政策にも合致していなければならないため、留意が必要です。

- ✓ 良好なコーポレートガバナンスシステムを有していること
- ✓ 資本信用状況が良好であること
- ✓ 比較的高い収益能力を有していること
- ✓ 調達資金は主に固定資産投資プロジェクトに使用し、かつ国のマクロコントロール政策、産業政策、外資利用および国外投資性策ならびに固定資産投資管理規定に合致していなければならないため、必要となる関連手続きがすべて整っていること
- ✓ 発行済のすべての企業債券またはその他の債務が違約または元利金償還遅延の状態にないこと
- ✓ 直近3年間に重大な法律・規定違反行為がないこと

□ 申請書類

『通達』第3条では人民元建て債券発行の申請時に、以下の書類を提出するように求めています。

- ✓ 人民元建て債券発行に係る申請報告書
- ✓ 董事会による人民元建て債券発行に係る同意決議書または同等の法的効力を有する文書
- ✓ 発行予定債券の規模、期限および調達資金の用途
- ✓ 人民元建て債券の発行案
- ✓ 発行者の直近3年間の財務報告書および会計監査報告書
- ✓ 法律意見書
- ✓ 『企業法人営業許可証』（副本）のコピー
- ✓ 国家発展改革委員会が要求するその他の文書または資料

□ 認可・起債手続フロー

国家発展改革委員会は中国本土企業による人民元建て債券発行の申請を受理した後、関係者に意見を求め、受理後 60 営業日以内に認可するか否かの決定を下します。

中国本土企業は認可を受けた日から 60 営業日以内に、債券発行業務を開始する必要があります。また国家発展改革委員会による認可文書の有効期間は 1 年となっており、有効期間内に債券の発行を完了するように要求しています。

また人民元建て債券発行終了後には、10 営業日以内に、発行状況について、書面で国家発展改革委員会に報告する必要があります（認可・起債フローについては、図表 3 参照）。

□ 対外債務に係る手続

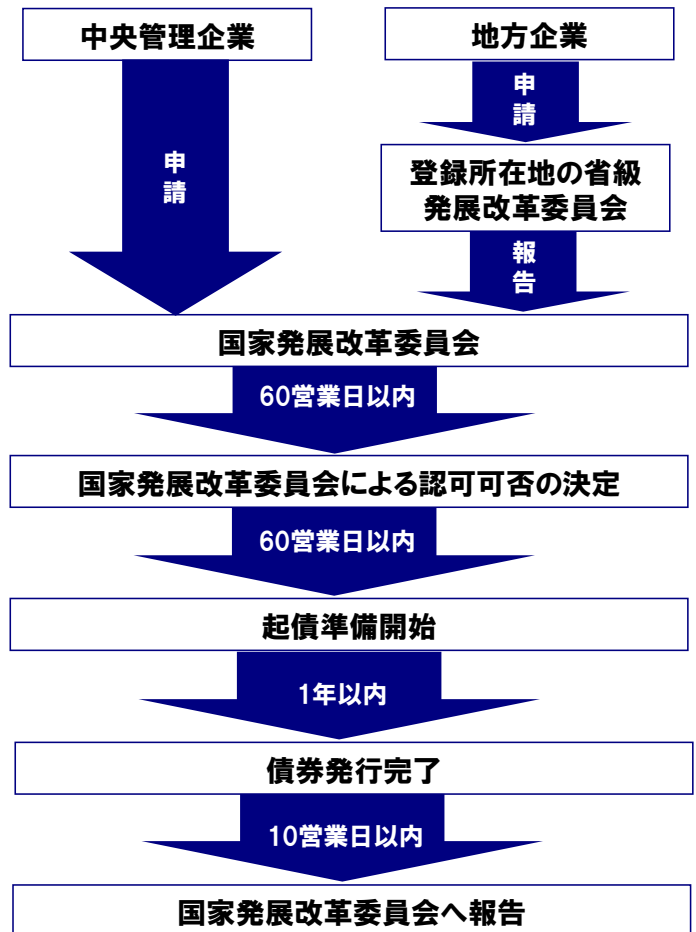
『通達』第 9 条では、人民元建て債券によって形成された対外債務については「現行の対外債務管理規定に基づき対外債務登記、元利金償還等の手続を行う」と規定しており、関係当局での登記手続などを行うように要求しています。

この他、『通達』では、中国本土企業が香港で人民元建て債券を発行する場合、発行・取引・登記・保管・決済・情報開示などの事項については香港の関連規定に従い実施するように要求したほか、中国本土企業が香港以外の国・地区において人民元建て債券を発行する場合も本通達を参照して執行するように規定しています。

『通達』の詳細につきましては、以下にございます日本語訳（仮訳）および 8 ページ以降にございます中国語原文をご参照ください。

なお、関連手続に関しましては、当局の見解をさらに確認していく必要があります。今後、追加の関連情報入手次第、随時ご案内させていただきます。

【図表 3】 中国本土企業による人民元建て債券に係る認可手続（イメージ図）



（『通達』に基づき、中国アドバイザー一部作成）

国家発展改革委員会
発改外資[2012]1162号
**『国内非金融機関による香港特別行政区での
人民元建て債券発行に関連する事項についての通達』**

各中央管理企業、各省・自治区・直轄市および計画単列市・新疆生産建設兵団発展改革委員会：

香港債券市場の発展をより一層推進し、国内非金融機関が香港特別行政区で人民元建て債券を発行する行為を規範化し、対外債務リスクを効果的に防止するため、国の対外債務に係る規定に基づき、ここに国内非金融機関が香港特別行政区で人民元建て債券を発行することに関連する事項について、以下のように通知する。

1. 本通達における国内非金融機関とは、中華人民共和国国内に登録・登記されており、法人格を有する非銀行機関のことを指す。

本通達における人民元建て債券とは、国内非金融機関が法に基づき香港特別行政区内で発行する、人民元建ての、期間が1年以上（1年を含む）で、約定に基づき元利金を償還する有価証券のことを指す。

2. 国内非金融機関が香港特別行政区で人民元建て債券を発行する場合、本通達に定めるプロセスに基づき、国家発展改革委員会に報告して認可を求めなければならない。

中央管理企業は直接、国家発展改革委員会に申請を提出することができる。地方企業は登録所在地の省級発展改革委員会に申請を提出し、省級発展改革委員会の審査を受けた後、国家発展改革委員会に報告する。

3. 国内非金融機関が香港特別行政区で人民元建て債券を発行する場合、以下の条件を満たさなければならない。

- (1) 良好なコーポレートガバナンスシステムを有していること。
- (2) 資本信用状況が良好であること。
- (3) 比較的高い収益能力を有していること。
- (4) 調達資金は主に固定資産投資プロジェクトに使用し、かつ国のマクロコントロール政策、産業政策、外資利用および国外投資性策ならびに固定資産投資管理規定に合致していなければならない、必要となる関連手続がすべて整っていること。

- (5) 発行済のすべての企業債券またはその他の債務が違約または元利金償還遅延の状態にないこと。
 - (6) 直近3年間に重大な法律・規定違反行為がないこと。
4. 国内非金融機関が人民元建て債券を発行する場合の申請資料には以下が含まれていなければならない。
- (1) 人民元建て債券発行に係る申請報告書。
 - (2) 董事会による人民元建て債券発行に係る同意決議書または同等の法的効力を有する文書。
 - (3) 発行予定債券の規模、期限および調達資金の使途。
 - (4) 人民元建て債券の発行案。
 - (5) 発行者の直近3年間の財務報告書および会計監査報告書。
 - (6) 法律意見書。
 - (7) 『企業法人営業許可証』（副本）のコピー。
 - (8) 国家発展改革委員会が要求するその他の文書または資料。
5. 国家発展改革委員会は国内非金融機関の申請を受理した後、関係者に意見を求め、受理後60営業日以内に認可するか否かの決定を下す。
6. 国内非金融機関は認可された日から60営業日以内に、実質的な債券発行業務を開始しなければならない。認可文書の有効期間は1年で、有効期間内に債券の発行を完了しなければならない。
7. 債券による調達資金は認可された使途に基づき使用しなければならない。無断でその他の使途に流用してはならない。重大な調整がある場合、本通達に定めるプロセスに基づき、関連する調整手続を行わなければならない。
8. 国内非金融機関は人民元建て債券の発行業務が終了してから10営業日以内に、人民元建て債券の発行状況を書面で発展改革委員会まで報告しなければならない。
9. 国内非金融機関が香港特別行政区で発行する人民元建て債券によって形成された対外債務は、現行の対外債務管理規定に基づき対外債務登記、元利金償還等の手続を行う。
10. 香港特別行政区で行われる人民元建て債券に係る発行、取引、登記、保管、決済および情報開示等の事項は香港特別行政区の関連規定に基づき執行する。

11. 国内非金融機関の国外分支機構が香港特別行政区で発行する人民元建て債券に対して国内機関が保証差入を行う場合、国内非金融機関はその分支機構による人民元建て債券発行前の20営業日以内に、債券発行の規模、期限および調達資金の用途等に係る資料を国家発展改革委員会において届出を行わなければならない。
12. 国内非金融機関が国外の香港特別行政区以外の国または地区において人民元建て債券を発行する場合、本通達を参照して執行する。

上述の規定は本通達公布日より施行する。

国家発展改革委員会

2012年5月2日

【 解説・日本語仮訳 : みずほコーポレート銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部 佐藤直昭 】

国家发展和改革委员会
发改外资[2012]1162号
《关于境内非金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券有关事项的通知》

各中央管理企业，各省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团发展改革委：

为进一步推动香港债券市场发展，规范境内非金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券行为，有效防范外债风险，根据国家外债管理有关规定，现就境内非金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券有关事项通知如下：

一、本通知所称境内非金融机构是指在中华人民共和国境内注册登记的具有法人资格的非银行机构。

本通知所称人民币债券是指境内非金融机构依法在香港特别行政区内发行的、以人民币计价、期限在1年以上（含1年）按约定还本付息的有价证券。

二、境内非金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券，要按照本通知规定的程序，报我委核准。

中央管理企业可直接向我委提出申请；地方企业向注册所在地省级发展改革委提出申请，经省级发展改革委审核后报我委。

三、境内非金融机构赴香港特别行政区发行人民币债券应符合下列条件：

- （一）具有良好的公司治理机制；
- （二）资信情况良好；
- （三）具有较强的盈利能力；
- （四）募集资金投向应主要用于固定资产投资项，并符合国家宏观调控政策、产业政策、利用外资和境外投资政策以及固定资产投资管理规定，所需相关手续齐全；
- （五）已发行的所有企业债券或者其他债务未处于违约或者延迟支付本息的状态；
- （六）最近三年无重大违法违规行为。

四、境内非金融机构发行人民币债券的申请材料应当包括：

- （一）发行人民币债券的申请报告；
- （二）董事会同意发行人民币债券的决议或具有相同法律效力的文件；
- （三）拟发债规模、期限及募集资金用途；
- （四）人民币债券发行方案；
- （五）发行人最近三年的财务报告和审计报告；

- (六) 法律意见书;
- (七) 《企业法人营业执照》(副本) 复印件;
- (八) 我委要求提供的其他文件或材料。

- 五. 我委受理境内非金融机构申请后, 征求有关方面意见, 自受理之日起 60 个工作日内作出核准或者不予核准的决定。
- 六. 境内非金融机构自核准之日起 60 个工作日内须开始启动实质性发债工作。核准文件有效期 1 年, 有效期内须完成债券发行。
- 七. 债券募集资金应按照核准的用途使用, 不得擅自挪作他用。如有重大调整, 须按本通知规定的程序, 办理有关调整手续。
- 八. 境内非金融机构应当在人民币债券发行工作结束后 10 个工作日内, 将人民币债券发行情况书面报告我委。
- 九. 境内非金融机构在香港特别行政区发行人民币债券形成的外债, 按现行外债管理规定办理外债登记、还本付息等手续。
- 十. 人民币债券在香港特别行政区的发售、交易、登记、托管、结算以及信息披露等事宜按照香港特别行政区的有关规定执行。
- 十一. 境内非金融机构境外分支机构在香港特别行政区发行人民币债券由境内机构提供担保的, 境内非金融机构应在其分支机构人民币债券发行前 20 个工作日内, 将发债规模、期限及募集资金用途等材料向我委备案。
- 十二. 境内非金融机构在境外除香港特别行政区之外的国家或地区发行人民币债券, 参照本通知执行。

上述规定自本通知发布之日起施行。

国家发展改革委
二〇一二年五月二日

【ご注意】

1. **法律上、会計上の助言:**本資料記載の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。
2. **秘密保持:**本資料記載の情報の貴社への開示は貴社の守秘義務を前提とするものです。当該情報については貴社内部の利用に限定され、その内容の第三者への開示は禁止されています。
3. **著作権:**本資料記載の情報の著作権は原則として弊行に帰属します。いかなる目的であれ本資料の一部または全部について無断で、いかなる方法においても複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
4. **免責:**
 - (1) 本資料記載の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。弊行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容如何にかかわらずいっさい責任を負いません。また、本資料における分析は仮定に基づくものであり、その結果の確実性或いは完結性を表明するものではありません。
 - (2) 今後開示いただく情報、鑑定評価、格付機関の見解、制度・金融環境の変化等によっては、その過程やスキームを大幅に変更する必要がある可能性があり、その場合には本資料で分析した効果が得られない可能性がありますので、予めご了承下さい。また、本資料は貴社のリスクを網羅的に示唆するものではありません。
5. 本資料は金融資産の売買に関する助言、勧誘、推奨を行うものではありません。