

2017年3月6日  
みずほ銀行（中国）有限公司  
中国アドバイザー一部

—外貨管理政策関連—

## みずほ中国 ビジネス・エクスプレス

（第440号）

# 国家外貨管理局、 インターバンク債券市場の国外機関投資家に 外貨デリバティブ取引を開放

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。

国家外貨管理局は2017年2月24日付で『インターバンク債券市場の国外機関投資家の外貨リスク管理の関連問題についての通達』（匯発[2017]5号、以下『5号通達』という）を公布、施行しました。国外機関投資家は、インターバンク債券市場への投資により発生する外貨リスクのエクスポージャーをヘッジするために、外貨デリバティブの取引をすることが可能になります。

### □ 債券と外貨リスクの総合管理が可能に

中国人民銀行（PBOC）は、2010年8月からインターバンク債券市場を国外中央銀行等の国外機関投資家に試験開放しました。その後、2016年2月17日付で『国外機関投資家によるインターバンク債券市場への投資に関連する事項のさらなる適切な遂行についての公告』（中国人民銀行公告[2016]第3号、以下『3号公告』という）<sup>1</sup>を公布し、インターバンク債券市場の開放対象を国外で設立された商業銀行、保険会社、証券会社等に拡大（図表参照）。今回の『5号通達』で国家外貨管理局は、『3号公告』が規定する国外機関投資家（以下「国外投資家」という）に外貨デリバティブの取引を認めています（第1条）。

#### 【図表】インターバンク債券市場の開放対象

- ✓ 金融機関（商業銀行、保険会社、証券会社、ファンド管理会社、その他の資産管理機構等）
- ✓ 上記の金融機関が販売する投資商品
- ✓ 年金ファンド、慈善ファンド、寄付ファンド等のPBOCが認める中長期機関投資家

（『3号公告』に基づき、中国アドバイザー一部作成）

国家外貨管理局の発表によると、2016年末現在、インターバンク債券市場において国外投資家が保有する債権は合計8700億人民元で2015年末より834億人民元増加しています。一方、人民元為替レート

<sup>1</sup> 『3号公告』の詳細については、『みずほ中国 ビジネス・エクスプレス』第417号をご参照ください。以下のURLよりダウンロードできます。⇒ <https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/pdf/R419-0429-XF-0105.pdf>

の変動が大きくなっている現状においては、人民元債券を保有する国外投資家の為替リスク管理の需要が拡大しています。オフショア人民元市場で外貨リスク管理を行うことも可能ですが、『5号通達』の公布により、中国国内で債券と外貨におけるリスクを総合管理できるようになりました。

#### □ 実需の取引原則に基づく取り扱い

国外投資家が国外払込資金でインターバンク債券市場に投資する場合、外貨リスクのエクスポージャーが存在し、そのエクスポージャーをヘッジする需要が今回開放された外貨デリバティブ取引の基礎であり、これを実需といたします。『5号通達』は、国外投資家が取り扱う外貨デリバティブのエクスポージャーは取引の基礎となる債券投資項目における外貨リスクのエクスポージャーと合理的な関連度を有しなければならないとしています（第2条）。また、国外投資家は、インターバンク債券市場での投資により外貨リスクのエクスポージャーが変化する場合、5営業日以内に相応する外貨リスクのエクスポージャーを調整し、実需の取引原則との合致を確保しなければならないとしています（同上）。

『5号通達』は、外貨デリバティブ取引商品の種類について制限を設けず、国外投資家は『銀行による元転・外貨転業務取扱管理弁法実施細則』（匯発[2014]53号、以下『53号実施細則』という）<sup>2</sup>が規定した為替予約、為替スワップ、通貨スワップおよびオプションを自主的に選択して取り扱うことができる上、機動的に手仕舞いおよび差額決済等の取引メカニズムを運用することも可能だとしています（第3条）。

#### □ 決済代理人経由で

『3号公告』では、国外投資家がインターバンク債券市場に投資する場合、PBOCが認可した国際決済業務能力を有する決済代理人に委託し、決済代理人を通じて取引および決済を行わなければならないと規定しています。『5号通達』では、外貨デリバティブ取引も『3号公告』と同一の決済代理人を経由して取り扱うこととしています。ただし、その決済代理人は同時に顧客向け外貨デリバティブ業務の資格を有する国内金融機関でなければなりません（第1条）。さらに、外貨デリバティブ取引に係る外貨収支も決済代理人が開設した専用外貨口座を通じて取り扱わなければなりません（第4条）。国家外貨管理局の発表によると、今回国外投資家に開放されたのは店頭市場における外貨デリバティブ取引であり、インターバンク外貨市場への参入については引き続き『中国人民銀行、国家外貨管理局公告[2015]40号』<sup>3</sup>に基づき執行されます。

『5号通達』の詳細については、3ページからの日本語仮訳および5ページからの中国語原文をご参照ください。

【みずほ銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部】

<sup>2</sup> 『53号実施細則』の詳細については、『みずほ中国 ビジネス・エクスプレス』第359号をご参照ください。以下のURLよりダウンロードできます。⇒ <https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/express/pdf/R419-0364-XF-0105.pdf>

<sup>3</sup> 『中国人民銀行、国家外貨管理局公告[2015]40号』の詳細については、『みずほ中国 ビジネス・エクスプレス』第359号をご参照ください。以下のURLよりダウンロードできます。

⇒ <https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/report/branches/express/pdf/R419-0424-XF-0105.pdf>

(日本語仮訳)

## 国家外貨管理局

### 匯発[2017]5号

#### インターバンク債券市場の国外機関投資家の外貨リスク管理の関連問題についての通達

国家外貨管理局の各省・自治区・直轄市分局・外貨管理部、深圳・大連・青島・アモイ・寧波市分局、全国性中資銀行：

外貨市場の対外開放を推進し、インターバンク債券市場の国外機関投資家（以下「国外投資家」という）の外貨リスク管理を利便化するために、『中華人民共和国外貨管理規定』および関連規定に基づき、ここに国外機関投資家による国内外貨市場への参入についての関連事項を以下のように通知する。

1. 国家外貨管理局の批准を経て顧客向け人民元対外貨のデリバティブ業務（以下「外貨デリバティブ業務」という）の資格を有し、かつ『中国人民銀行公告[2016]第3号』が規定するインターバンク市場の決済代理人条件に合致する国内金融機構（以下「決済代理人」という）は、当該機構が委託を受けて代理取引および決済サービスを提供する国外投資家に対して外貨デリバティブ業務を取り扱うことができる。

本規定がいう国外投資家は、『中国人民銀行公告[2016]第3号』の規定に合致する各種国外投資家のことを指す。

2. 決済代理人は国外投資家に対して外貨デリバティブ業務を取り扱う場合、実需取引原則を遵守しなければならない。

国外投資家の外貨デリバティブ取引は、国外払込資金でインターバンク債券市場に投資することによって発生する外貨リスクのエクスポージャーをヘッジすることに限り、外貨デリバティブのエクスポージャーは取引の基礎となる債券投資項目における外貨リスクのエクスポージャーと合理的な関連度を有しなければならない。インターバンク債券市場の投資に変化が発生したことにより外貨リスクのエクスポージャーが変化する場合、国外投資家は5営業日以内に相応の保有するデリバティブのエクスポージャーに調整を行い、実需の取引原則に合致することを確保しなければならない。

3. 決済代理人が国外投資家に対して取り扱う外貨デリバティブの種類は、『銀行による元転・外貨転業務取扱管理弁法実施細則』（匯発[2014]53号）が規定する為替予約、為替スワップ、通貨スワップおよびオプションを含む。

外貨リスク管理の実際の合理的な需要に基づき、決済代理人は国外投資家のために外貨デリバティブ業務を機動的に手仕舞い、全額もしくは差額決済等の取引メカニズムを提供することができる。反対売買および差額決済の通貨種類および決済参考価格は、『銀行による元転・外貨転業務取扱管理弁法実施細則』（匯発[2014]53号）の規定を執行する。

4. 国外投資家が外貨デリバティブ業務を展開することに係る外貨収支は、『国家外貨管理局 国外機関投資家によるインターバンク債券市場投資に関する外貨管理問題についての通達』（匯発[2016]12号）が規定する専用外貨口座を通じて取り扱う。
5. 決済代理人は国外投資家のために外貨デリバティブ業務を取り扱う場合、元転・外貨転の総合ポジション管理の規定を遵守し、ならびに『国家外貨管理局 「銀行による元転・外貨転統計制度」の印刷・配布についての通達』（匯発[2006]42号）、『国家外貨管理局総合司 銀行元転・外貨転総合ポジションの統計報告表および報告方式を調整することに関する通達』（匯総発[2012]129号）、『国家外貨管理局総合司 銀行元転・外貨転の統計報告表を調整する関連問題についての通達』（匯総発[2017]4号）等の規定に基づき関連元転・外貨転の統計報告義務を履行しなければならない。
6. 本通達は公布日より実施する。これ以前の銀行対顧客外貨デリバティブ業務取り扱いに関する管理規定が本通達と一致しない場合、本通達を基準とする。

国家外貨管理局各分局、外貨管理部は本通達を受け取った後、遅滞なく所轄の関連金融機構に転送すること。

特にここに通知する。

国家外貨管理局  
2017年2月24日

(中国語原文)

**国家外汇管理局**  
**汇发〔2017〕5号**  
**关于银行间债券市场境外机构投资者外汇风险管理有关问题的通知**

国家外汇管理局各省、自治区、直辖市分局、外汇管理部，深圳、大连、青岛、厦门、宁波市分局，全国性中资银行：

为推动外汇市场对外开放，便利银行间债券市场境外机构投资者（以下简称境外投资者）管理外汇风险，根据《中华人民共和国外汇管理条例》及相关规定，现就境外机构投资者参与境内外汇市场有关事项通知如下：

一、经国家外汇管理局批准具备代客人民币对外汇衍生品业务（以下简称外汇衍生品业务）资格，且符合《中国人民银行公告〔2016〕第3号》规定的银行间市场结算代理人条件的境内金融机构（以下简称结算代理人），可以对本机构受托提供代理交易和结算服务的境外投资者办理外汇衍生品业务。

本通知所称境外投资者，是指符合《中国人民银行公告〔2016〕第3号》规定的各类境外投资者。

二、结算代理人对境外投资者办理外汇衍生品业务应遵守实需交易原则。

境外投资者的外汇衍生品交易，限于对冲以境外汇入资金投资银行间债券市场产生的外汇风险敞口，外汇衍生品敞口与作为交易基础的债券投资项下外汇风险敞口应具有合理的相关度。当银行间债券市场投资发生变化而导致外汇风险敞口变化时，境外投资者应在五个工作日内对相应持有的外汇衍生品敞口进行调整，确保符合实需交易原则。

三、结算代理人对境外投资者办理的外汇衍生品类型，包括《银行办理结售汇业务管理办法实施细则》（汇发〔2014〕53号）规定的远期、外汇掉期、货币掉期和期权。

根据外汇风险管理的实际合理需要，结算代理人可以为境外投资者的外汇衍生品业务灵活提供反向平仓、全额或差额结算等交易机制。反向平仓和差额结算的币种及结算参考价执行《银行办理结售汇业务管理办法实施细则》（汇发〔2014〕53号）规定。

四、境外投资者开展外汇衍生品业务所涉及的外汇收支，通过《国家外汇管理局关于境外机构投资者投资银行间债券市场有关外汇管理问题的通知》（汇发〔2016〕12号）规定的专用外汇账户办理。

五、结算代理人为境外投资者办理外汇衍生品业务，应遵守结售汇综合头寸管理规定，并按照《国家外汇管理局关于印发〈银行结售汇统计制度〉的通知》（汇发〔2006〕42号）、《国家外汇管理局综合司关于调整银行结售汇综合头寸统计报表及报送方式的通知》（汇综发〔2012〕129号）、

《国家外汇管理局综合司关于调整银行结售汇统计报表有关问题的通知》（汇综发〔2017〕4号）等规定履行有关结售汇统计报告义务。

六、本通知自发布之日起实施。此前关于银行对客户办理外汇衍生品业务管理规定与本通知不一致的，以本通知为准。

国家外汇管理局各分局、外汇管理部接到本通知后，请及时转发辖内有关金融机构。  
特此通知。

国家外汇管理局  
2017年2月24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。