

日系現地法人の資金調達環境と 具体的資金調達スキームの分類 —海外展開先における六つの調達タイプのメリット比較—

日本政策金融公庫総合研究所上席主任研究員

海上 泰生

要 旨

中小企業を含む多くの企業がアジア等への拠点展開を進めるなか、進出先現地における円滑な資金調達は欠かせない。そこで本稿では、日系現地法人の資金調達環境の実態と具体的な資金調達の方策をテーマとした。実際、アジア新興国では、現地独特の金融規制や商慣行などがあるうえ、日系現地法人自体の信用力不足もあって、思うような資金調達ができないとの声を多く聞く。特に中国において、金融機関サイドに対しては、総量規制や預貸率規制、外貨規制などの他、多くの規制が次々と施行され、邦銀現地拠点の手足を縛っている。一方、調達側の現地法人サイドに対しても、中国独特の「投注差」と呼ばれる外貨借り入れ規制などが大きく立ちふさがる。

そんな厳しい状況下ではあるが、日系現地法人は各種の工夫を凝らして資金調達を図っている。本稿では、そこで観察された資金調達パターンを抽出し、それぞれのスキームの特徴及びメリット・デメリットを整理した。具体的には、①親会社から子会社（現地法人）への親子ローンスキーム、②邦銀現地拠点からの直接融資スキーム、③現地の地場金融機関からの邦銀保証（スタンドバイL/C）付き融資スキーム、④親会社拠出による増資スキーム、⑤リースバックによる現金調達スキーム、⑥商社経由取引による資金繰り改善策、の6パターンが挙げられる。

このなかでも、③のスタンドバイL/Cを活用した融資スキームでは、日系現地法人と地場金融機関とで直接取引の道が開けるうえ、邦銀では評価しにくい現地資産を担保に活かしたケースもある。海外支店網を持たない地方銀行等の保証も利用可能であり、日本政策金融公庫も政策的な後押しのため取り扱いを開始した。加えて、先頃、金融審議会で議論されたように、邦銀による現地外国銀行の代理・媒介業務が近く解禁されれば、それと相まって現地法人側の利便性もさらに高まると考えられる。今後、最も有望な方策の一つであろう¹。

（キーワード：海外展開、日系現地法人、中国、アジア、資金調達、中小企業、メリット）

¹ 本稿は、日本政策金融公庫総合研究所と(株)船井総合研究所が実施した共同調査「新興国資本財市場に向けた中小企業の海外展開」の結果に、筆者自身が分析を加えて執筆したものである。

1 はじめに

アジア新興国が活発な成長を続ける一方で、日本国内市場は少子高齢化や産業空洞化に伴う縮小をみせており、これを背景に、中小企業を含めた我が国企業は、アジア新興国への進出を加速させている。こうした企業が現地で安定的かつ継続的に事業展開を進めるためには、円滑な資金調達が欠かせない。しかしながら、アジア新興国においては、現地独特の金融規制や商慣行、外資系企業や外貨建て資金に対する規制が存在するうえ、日系現地法人の信用力不足により、思うような資金調達ができないとの声を多く聞く。

本稿では、そのような現状を踏まえ、我が国企業の海外進出拠点である現地法人がどのような資金調達環境にあるのか、また、そうした環境下において実際にどのような資金調達方法を模索しているのか、という点を明らかにするため、主に中国に展開中の日系現地法人及び邦銀現地拠点に対して行ったインタビュー調査結果を用いて論述していく。

本稿の構成としては、まず、第2節で研究の視点と方法を示した後、第3節において、アジア及び中国の金融市場に係る統計を再確認する。第4節においては、特に中国の金融規制の現状と資金調達環境について、文献調査とインタビュー調査結果を交えて整理する。そして、第6節以降において、同インタビュー調査結果等を基にして、日系現地法人には実際にどのような資金調達スキームの選択肢があるのか、それぞれの仕組みと特徴を整理し、第13節で結論を述べる。なお、調査対象である日系現地法人の親会社については、資金力が豊かな大企業より、外部からの資金調達に多く依存している中堅・中小企業の方に力点を置いている。

2 研究の視点と方法

本研究では、アジア新興国における資金調達環境の現状と、実際に選択されている資金調達スキームの実態を明らかにするため、調査対象国に中国を選び、現地に拠点（支店・現地法人・出張所）を置いて活動している邦銀4行・リース会社1社を選定し、当該拠点に対するインタビュー調査を実施した。次いで、資金需要サイドの企業側についても、日系自動車関連部品メーカー1社、日系建材メーカー1社、日系樹脂メーカー1社を選定し、各社の現地法人に対してインタビュー調査を実施した。本稿では、これらのインタビュー結果を、統計データや先行研究を用いて示される事項に関連付けて展開していく。

3 アジア金融市場の現状

アジア諸国の金融・資本市場は、1998年の通貨危機以降、各国の金融改革が進められ、实体经济の発展を背景にして、拡大を続けている。

例えば、表-1は、アジア諸国の預金取扱金融機関の資産額と各国GDPに対する比率をまとめたものである。2000年から2008年の伸び率をみると、中国においては、2000年から2008年で4.6倍、次いでインドについては3.9倍強と急拡大していることがわかる。また、その他のアジア新興国及び地域についてみても、概ね2倍前後の拡大をみせている。

これを日本や米国と比べてみると、日本における2000年から2008年の伸び率は1.1倍とほぼ横バイ、米国でも1.6倍程度となっており（図-1）、金額の水準こそ違いますが、アジア諸国の金融市場の伸びは際立っていることがわかる。

こうしたアジア金融市場の拡大は、資金調達サイドに視点を置けば、現地国内企業の活況に加え、

表-1 2000年から2008年の各国金融機関資産の伸び率

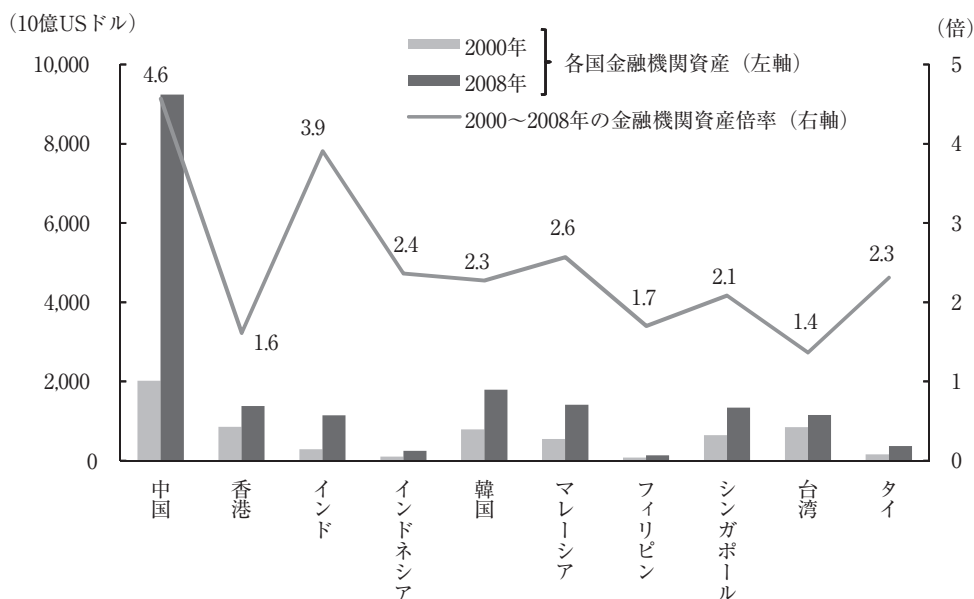
	GDP (10億US\$)		預金取扱金融機関資産 (% of GDP)		預金取扱金融機関資産 (10億US\$)		08/00倍率
	2000年	2008年	2000年	2008年	2000年	2008年	
中国	1,198.5	4,520.0	168.8	204.5	2,023.0	9,243.3	4.6
香港	169.1	215.4	505.5	640.7	854.9	1,379.9	1.6
インド	476.4	1,251.4	61.6	91.6	293.4	1,146.3	3.9
インドネシア	165.0	511.0	63.6	48.6	105.0	248.3	2.4
韓国	533.4	931.4	147.9	192.7	788.9	1,794.8	2.3
マレーシア	356.4	742.5	154.2	190.3	549.6	1,412.9	2.6
フィリピン	81.0	173.6	99.2	78.8	80.4	136.8	1.7
シンガポール	94.3	190.0	683.8	707.9	644.9	1,344.7	2.1
台湾	326.2	400.2	259.9	289.6	847.7	1,159.0	1.4
タイ	122.7	272.6	132.3	137.7	162.4	375.3	2.3

資料：全国金融機関協会「アジア経済圏にとって望ましい金融・資本市場のあり方」

(注) 1 アジア諸国とは規模の違いが大きいため本表及び次図には含めなかったが、日本の金融機関の資産額(単位：10億USドル)は、16,149(2000年)、17,714(2008年)、08/00倍率は、1.1倍。米国の金融機関資産の額(単位：同上)は、35,975(2000年)、59,043(2008年)、08/00倍率は、1.6倍となっている。

2 中国、香港の数値は、2002年と2007年、インドネシアは2001年と2007年。

図-1 2000年から2008年の各国金融機関資産の額と伸び率



資料：全国金融機関協会「アジア経済圏にとって望ましい金融・資本市場のあり方」

(注) 中国、香港の数値は、2002年と2007年、インドネシアは2001年と2007年。

外資系企業の参入が大幅に増加したことにより、急速に強まった資金需要の表れとみることができる。

しかしながら、アジア諸国の金融市場は、成長

著しいが市場自体は発展途上段階であり、企業の資金調達手段としては、株式や社債など直接金融の割合が少なく、金融機関借り入れなど間接金融が中心となっている²。そのため、旺盛な企業の

² この点は、例えば、みずほ総合研究所(2011)など多くの先行研究で既に指摘されている。

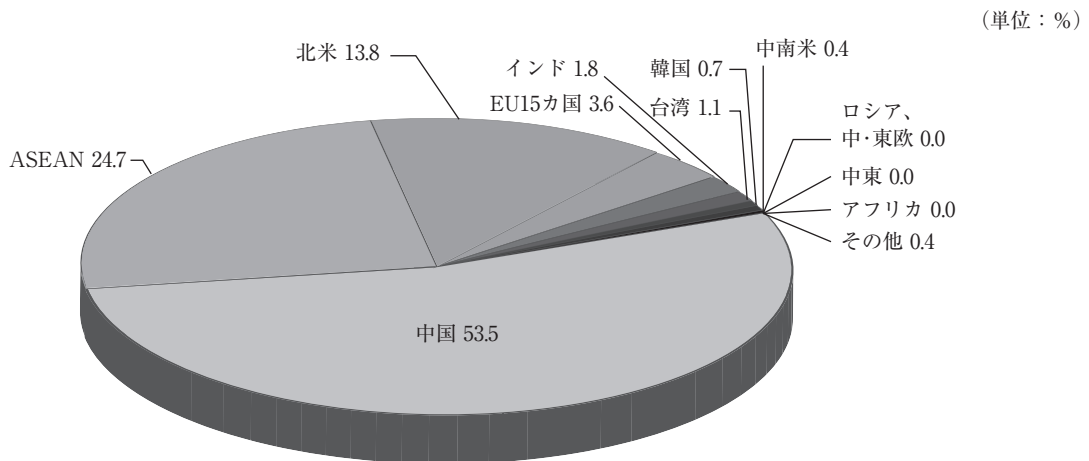
表-2 中国国内非金融（企業、個人、政府）部門の資金調達方式、金額、割合の推移

内 訳	年間調達額（億元）					調達総額に対する割合（％）				
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
調達総額	39,874	49,817	60,486	129,678	111,136	100.0	100.0	10.00	100.0	100.0
銀行貸出	32,687	39,205	49,854	105,225	83,572	82.0	78.7	82.4	81.2	75.2
国 債	2,675	1,790	1,027	8,182	9,735	6.7	3.6	1.7	6.3	8.8
企業債券	2,266	2,290	6,078	12,367	11,713	5.7	4.6	10.1	9.5	10.5
株 式	2,246	6,532	3,527	3,904	6,116	5.6	13.1	5.8	3.0	5.5

資料：『中国貨幣政策執行報告』2010年第4四半期表4等より作成したみずほ総合研究所（2011）p.216

（注）2007年の特別国債は含めない。銀行貸出には元建て・外貨建てを含む。企業債券には社債、短期CP、中期CPを含む。株式には転換社債を含むが、金融機関のIPOは含まない。2009年の国債には地方債を含む。

図-2 日本製造業の最重要直接投資先（2010年）



資料：財団法人国際経済交流財団「競争環境の変化に対応した我が国産業の競争力強化に関する調査研究」

（注）2010年日系上場企業を中心としたアンケートで、「現在の直接投資先で最も重視する国」についての回答結果を集計したもの。

資金需要を背景に、各国金融当局の指導のもと、金融機関の貸出し姿勢が企業活動に大きく影響を与えている。

特に中国においては、資金調達における銀行貸出の割合が、8割前後とかなり高い割合を占めながら推移していることから（表-2）、金融機関の貸出しをめぐる各種の条件が、現地企業の経営を左右する可能性は高い。

金融市場の規模・伸び率ともに高い中国は、海外展開先としても重要な存在であり、我が国企業の投資行動をみると、中国を投資対象国に選ぶ割合が最も高い（図-2）。したがって、中国の資金調達環境の動向は、海外投資を志向する我が国

企業に対して大きな影響を及ぼしている。

以上の点を鑑み、次節では、中国の資金調達環境と独特な金融規制について整理する。

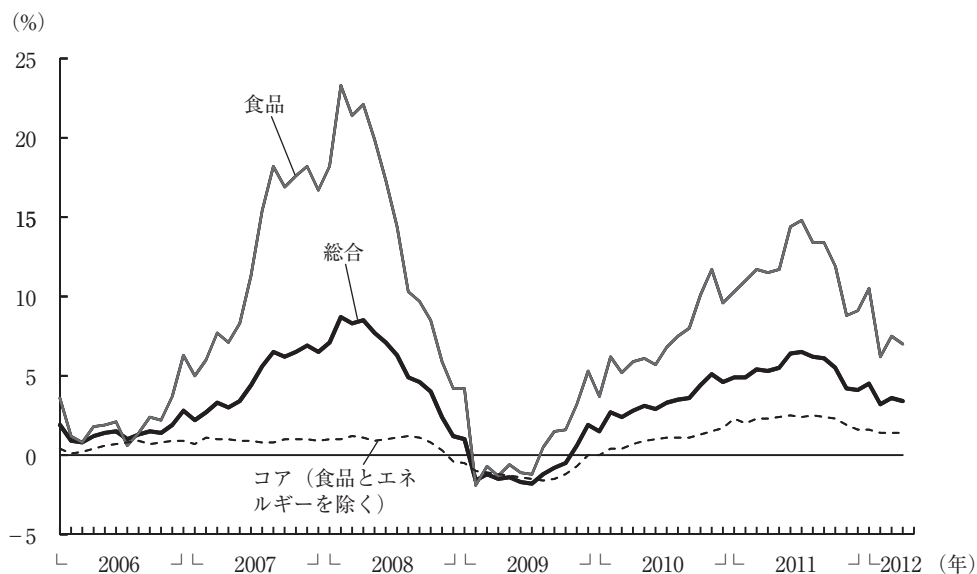
4 中国の資金調達の現状と金融規制

(1) 中国における金融規制の背景

中国の経済成長と金融規制は密接に関連しており、経済活況によるインフレ進行の抑制と為替の安定のために金融規制が重要な役割を果たしている。

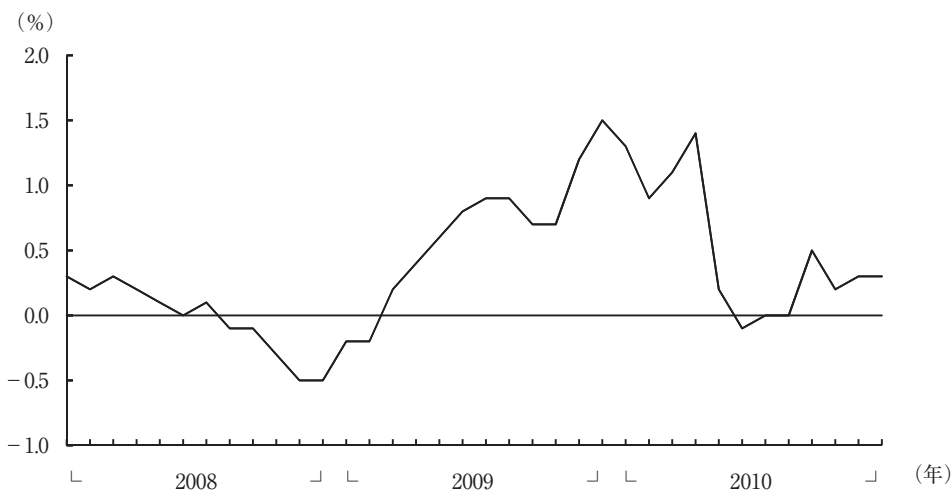
インフレ進行の面では、消費者物価指数は、リー

図-3 中国の消費者物価の伸び率（前年同期比の推移）



資料：中国国家统计局、CEIC Database を使用した経済産業省「通商白書」

図-4 中国の主要都市不動産価格指数の伸び率の推移



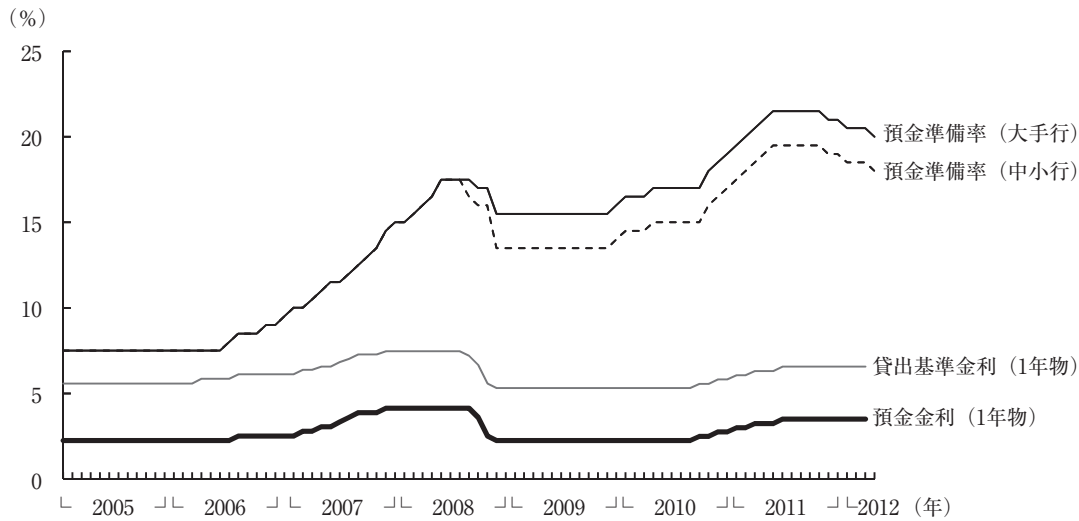
資料：中国国家统计局、CEIC Database から作成した経済産業省「通商白書」

(注) 中国政府は、2011年1月から、主要70都市の不動産価格指数を公表していない。

マンショックの影響で2008年から2009年にかけて低下したが、2010年頃には、リーマンショック以前のような上昇傾向に戻った（図-3）。また、不動産価格についても2009年で大きく上昇し、一時下落の後、2010年に入って再び上昇傾向にある（図-4）。

こうした物価上昇傾向の抑制に向けて、中国当局は政策金利の引き上げをはじめ段階的に金融政策を強めてきており（図-5）、人民元流通量のコントロールを図っている。先進国と比べると、中国の直接金融調達市場は未だ限定的であり、間接金融中心の資金調達市場においては、こうした

図-5 中国の金融政策の推移



資料：中国国家统计局、CEIC Database を使用した経済産業省「通商白書」

表-3 インタビュー内容からの抜粋 (日系金融機関)

インタビュー対象	概要
日系金融機関A	中国では、直接金融の市場自体が未成熟なので、社債等の発行が難しく、現地日系中小企業の資金調達環境は、金融機関からの貸出しに頼らざるを得ない。その一方で、総量規制により貸出制限されているうえ、預貸率が外資金融機関にも適用されることになり、日系金融機関も預貸率の基準をクリアするのに苦労している状況である。そのため、実際、貸出しにくい環境にあり、特に中小企業の資金調達環境は厳しい。そのため、本国から必要に応じて資金を調達してくるケースが多い。

金融政策が企業の資金調達に大きく影響している。

こうした点については、インタビュー調査結果からも明らかで、例えば日系金融機関Aでは、現地企業の資金調達に占める銀行融資の割合が高く、そのために中国の金融政策の影響を即座に受けやすいと指摘している(表-3)。現地にて資金調達を企図する際には、こうした金融規制についての理解と、それを踏まえた適切な資金調達手法を選択することが必要である。

5 中国の金融規制・資金調達に関する規制の詳細

中国現地における企業の資金調達に影響を与える主な規制の詳細について、資金供給サイドの金融機関側と、調達サイドの企業側に分けて述べて

いく。

(1) 金融機関側 (資金供給サイド) に対する金融規制

金融機関に対する主な規制としては、以下の三つが挙げられるが、実際には、諸々の規制が年間を通して、多数施行されているのが現状である。

① 総量規制 (人民元に関する規制)

中国では、中央銀行である中国人民銀行が、かつては、直接、国有商業銀行に対して四半期ごとの融資総量規制による量的コントロールを行っていたが、資金調達手段の多様化や地方政府や企業の自主権拡大に伴い、その有効性が低下した。そこで、1994年からは、市場メカニズムに基づく預金準備率操作、公開市場操作、金利操作を手段と

するマネーサプライ・コントロールに重点を置くとともに、制度上の融資総量規制を1998年に撤廃し、間接的な資産負債管理規制（バランスシート規制）を導入した。ただし、実効性の面からすると、マネーサプライ・コントロールもさることながら、中国人民銀行及び銀行業監督管理委員会による窓口指導が最も有力な手段として位置づけられている³。

この点について、日本銀行(2010)では、1980年代後半の日本において銀行貸出が増加し地価が高騰するなかで、日本銀行が銀行貸出に対する窓口指導を強化した状況との近似している点を指摘しており、そのとおり、中国の政策当局も、2009年中頃から景気拡大と不動産価格の上昇などを受け、窓口指導を強化している。

② 預貸率の規制（人民元&外貨に関する規制）

中国において、現地資本系の銀行は、貸出残高を預金残高の75%以下に抑えることが義務付けられているが、外資系金融機関現地法人については、2011年末までは、その規制の対象外となっている。ただし、2012年以降、外資系も75%以下の基準を達成することが求められるなか、多くの同現地法人は、その達成には困難が伴うという実情にある。そのため、預金残高75%以下の基準を達成する目的で、当面の貸出しを一段と抑えようとする外資系金融機関が多くなるといわれている（日系金融機関Aへのインタビュー調査内容より）。

こうした預貸率の規制は銀行業監督管理委員会が行っているが、2011年10月25日の銀行業監督管理委員会の通知（「商業銀行への支持が小・零細企業向け金融サービスの改進黨を一段と進めることに関する補充通知」）などの預貸率規制を一部緩和する通知も発令しており、適度な微調整を行いながら運用されている。

③ 金融機関の外貨規制（外貨に関する規制）

中国の外貨管理に関しては、国家外貨管理局が管轄し責任を持つ。外貨取扱額においては、各金融機関に対して個別に枠が設けられており、日本からの円や米ドルを人民元に換金する量について規制がかかっている。短期外貨資金の枠は毎年縮小傾向にあり、従って、外貨での短期貸出しは、近年難しくなっている（邦銀が円貸しを行うための元手（円資金）は、日本の本部から調達することになるが、この調達に限度額がある）。一方、中長期外貨枠はそれほど縮小していないが、金融機関側としては、得意先（大口取引先など）に向けて枠の中から優先的に振り当てて融資しているのが実情である。

以上のような各種の金融規制が金融機関側（資金供給サイド）にかかっており、現地の企業に対して資金を供給することには困難が伴う環境である。

特に、邦銀の現地法人は、今のところ個人顧客向けサービスを主眼としていないことから、現地で個人預金口座（通称「公民口座」と呼ばれている）を開設しておらず、預金残高が少ない。従って、預貸率規制をクリアするためには、貸出残高の方を抑える取り組みに注力せざるを得ず、新規の融資がほとんどできない状況にあるという（表-4）。

(2) 企業（調達サイド）に対する金融規制と設備導入に係る課税制度

資金供給サイドをめぐる環境に続き、現地法人を持つ企業側（資金調達サイド）に影響を及ぼす金融規制や、設備導入に係る課税制度について整理する。こちらについても、外資企業に対する規制は多くあり、諸々の規制が年間を通して、度々

³ 三菱東京UFJ銀行（2009）及び国際通貨研究所（2003）

表-4 インタビュー内容からの抜粋 (日系金融機関)

インタビュー対象	概要
日系金融機関B	よく現地日系企業から相談を受けるが、政府による金融機関側に対する規制、具体的には総量規制などによって貸せないケースがあるので実際のところ苦勞している。特に新規の取引は難しい。
日系金融機関C	特に外資金融機関への規制は、1年に何度も変更することがあり、それに対する対応は大変である。日々その制度変更の内容を理解し、現地日系企業へ情報発信することは、日系金融機関として重要な責務だと思っている。こうした金融規制は、物価上昇の規制や人民相場の維持を目的として数年は続くと思定されるが、なかでも金融機関に対する規制が緩むのは、まだ先だと思っている。特に外資金融機関への規制緩和は、後回しにされる可能性がある。

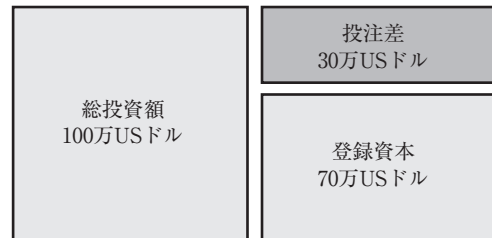
資料：日系金融機関へのヒアリングにより作成

表-5 総投資額と登録資本

総投資額と登録資本の比率に関する規定

総投資額	登録資本
300万USドル以下	70%以上
~1,000万USドル	50%以上 (最低210万USドル)
~3,000万USドル	40%以上 (最低500万USドル)
3000万USドル超	1/3以上 (最低1,200万USドル)

総投資100万USドルの場合、最低
資本は70万USドルの資本金が必要



資料：日系金融機関へのヒアリング及び七十七銀行 (2012) により作成

施行されているのが現状である。

① 総投資額と登録資本と投注差

中国で事業を立ち上げる際には、当局へ営業許可など様々な申請が必要になる。なかでも、財務上の制約として、「総投資額」を定めて登録する必要がある。外資企業の「総投資額」とは、「外資企業の開設に必要な資金の総額、すなわちその生産規模に応じて投入する必要のある基本建設資金と生産・運転資金の総和をいう」(外資企業法実施細則19条)とあるとおり、事業立ち上げに要する設備資金と運転資金の総額を指すもので、自己資本額と借り入れ可能額の枠に関わるものになる。

このうち自己資本に当たるものを「登録資本」といい、会社設立時に当局に登録する資本金に該当する。過小資本を防ぐために、「総投資額」に

応じて必要な「登録資本」の最低額についての規制がある(表-5)。この「総投資額」と「登録資本(自己資本)」の差額を「投注差」といい、原則として当該企業が外貨を借り入れる際の限度額(外債枠)となる。

先に述べたように、現地金融機関から人民元を借り入れるハードルは高くなる傾向にある。その対応策として、日本所在の親企業から円もしくは米ドルを借り入れ・送金してもらい、現地で人民元に交換したうえで運転資金などに当てるケースが多いが、その外貨による借り入れについても枠が設けられているので、その枠以上は調達できないことになる。

そのため、中国でビジネスを立ち上げる際には、どの程度の事業規模を前提にするか、必要な運転資金ボリュームはいくらになるか等を綿密に設計して、「総投資額」に登録する必要がある。この際、

表-6 インタビュー内容からの抜粋（日系現地法人）

インタビュー対象	概要
日系建材メーカーの上海現地法人	日本の親会社からの借り入れ（運転資金）は、中国では事実上制限されているため、進出時にどの程度のビジネス規模で展開するかを想定し、それに見合った資本を自己資本として持ってくる必要がある。親会社からの借り入れを前提とした計画では資金繰りに苦慮することになる。

「総投資額」を大きくすれば「外債枠」（投注差）にも余裕ができるが、「登録資本」を多く積まなければならないため、設立時の投資可能額と将来予測される運転資金必要額とのバランスをとることが重要になる。そして、事業開始後も規定の外債枠でうまく資金を回す工夫が必要になってくる。

こうした「投注差」の制約は、中国独特の規制であるため、進出時に戸惑う日系企業も多い。現地での金融機関からの借り入れが厳しい環境のなかで、「投注差」のもとでは、事業開始後、日本からの借り入れは一定規模に制約される。従って、進出時の投資は、当面の設備や建物などの初期投資だけでなく、事後の運転資金も加味した投資が必要となる（表-6）。

② 設備導入に関する課税制度

例えば、現地法人が日本国内から設備の輸入を実施した場合は、一部優遇措置がある。「外商投資産業指導目録」に記載された産業において、高付加価値設備を導入した場合には、関税が免除になる。ただし、その設備については税関監督機関が5年間所有権をもつことになっており、5年以内に当該設備を中国国内で転売する場合は、事前に原認可機関の承認を得て、輸入関税を支払わねばならない。

③ 増値税と発票（領収書）の仕組み

中国では、日本の消費税にあたるものとして増値税がある。増値税は、仕入れなどの購入金額に17%賦課されるが、消費税と同様、売上に係る課税

額から仕入れ時の課税額を控除できる（図-6）。ただし、増値税還付には税務当局が発行した「発票」のみ効力があり、「発票」は国によって厳格に管理されている点が日本と異なる。

2008年以降、生産設備購入時に支払った増値税にも、仕入控除が認められるようになったが、他の品の仕入れ時と同じく「発票」を取得しておかないと、費用として認めてもらえないうえ機械設備を固定資産に計上できなくなり、減価償却も認めてもらえないので注意する必要がある。

6 日系現地法人の資金調達パターンの分類・整理（中国を中心として）

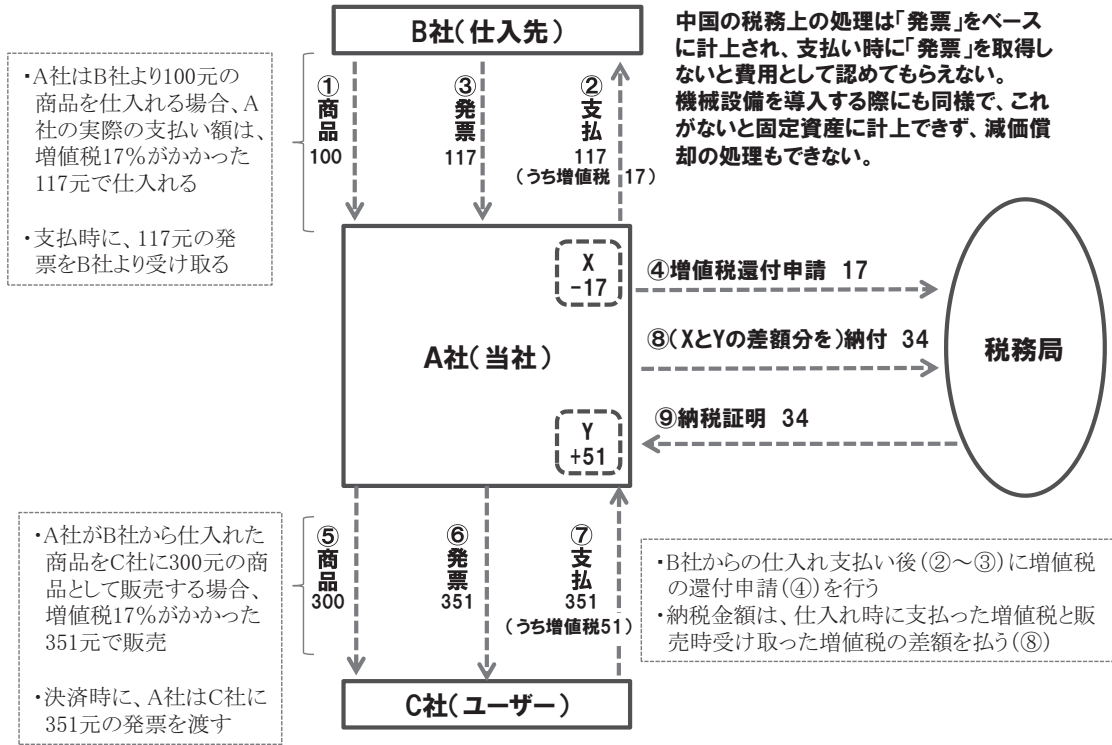
前節までで、新興国のうち特に中国の資金調達環境について述べてきた。これらを踏まえて、本節では、日系企業の海外進出先における資金調達パターンを分類し、各パターンのスキームの特徴、そのメリット・デメリットを整理して、その有用性を考察する⁴。

まず、邦銀現地拠点や日系メーカーの現地法人等に対して行ったインタビュー調査結果を整理すると、自社グループ内金融、金融機関借り入れ、増資、リース会社、商社利用等、様々な手段による資金調達スキームが存在し、それらは、大きく四つ、細かくみていくと六つのパターンに分類することができる（図-7）。次項からは、順次各パターンの特徴を整理し、それぞれ想定しうる状況に沿って、どの資金調達パターンが有用かを明らかにしたい。なお、前述したとおり、ここで

⁴ 海外進出先として中国を想定した記述としているが、スキーム自体は、他国においても共通して用いられている。

図-6 増値税と発票の仕組み

～A社がB社から商品を仕入れC社に販売した場合～



資料：日系金融機関へのヒアリングにより作成

は、資金力が豊かな大企業より、外部からの資金調達に多く依存している中堅・中小企業の現地法人に力点を置いている。

7 親会社から子会社（現地法人）への親子ローンスキーム

(1) スキーム概要

日系現地法人が日本所在の親会社から直接融資を受ける方法であり、中国に進出する日系企業で最も多く行われている資金調達方法である。特に進出間もない新参企業や、中小企業など比較的規模の小さい法人において、一般的な調達形態でもある。

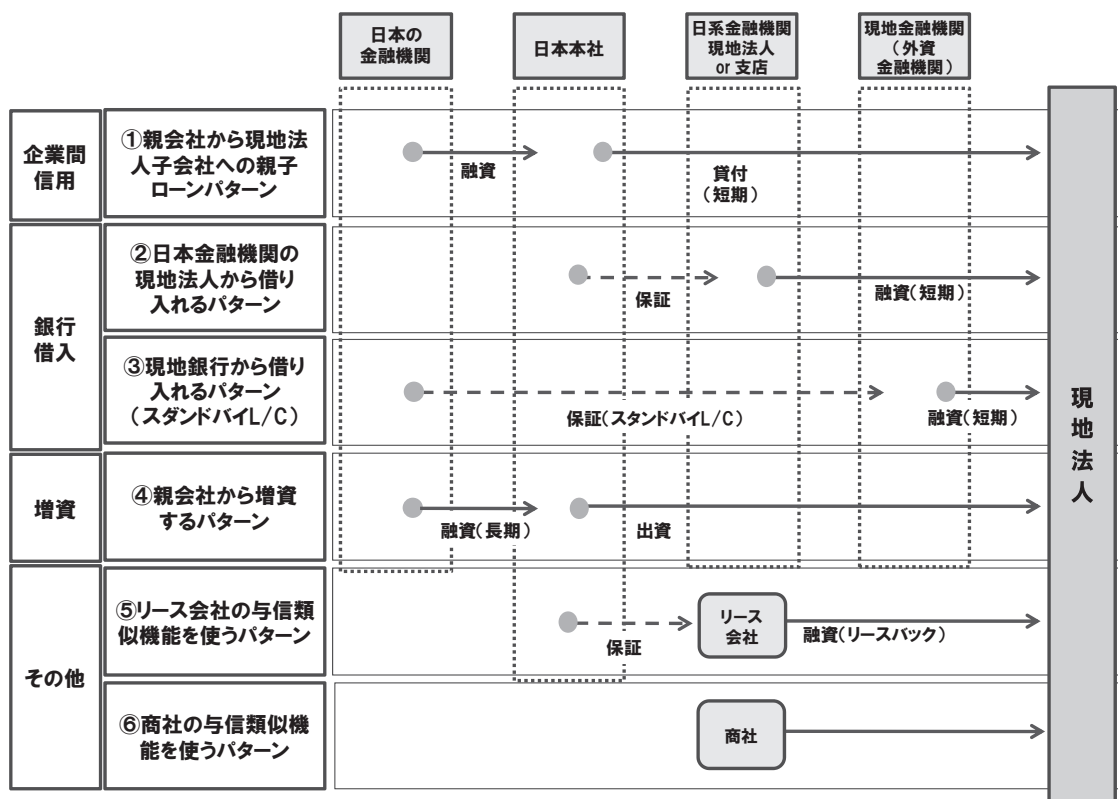
親会社からの融資の原資は、自己資金による

ケースもあるが、日本国内金融機関から親会社名義の融資を受けて原資とするケースが多い。その意味では、企業間信用というより金融機関融資の一形態ともいえる。

親会社から現地法人への融資は、基本的に親会社が調達した外貨(円、US \$)で行われる。中国国内での外貨流通や外貨決済は禁止されているので、外貨融資を受けた現地法人が資金を使うために人民元と交換するときは、外貨管理局への申請(資金用途を明示した申請)をして認可を受ける必要がある。

親子ローンは外貨による借り入れであるため、その限度は前述した「投注差」の範囲内となる。従って、親子ローン(外債)による資金調達計画は、登録資本との関係で、予め綿密に計算しておく必要がある。

図-7 日系現地法人の資金調達パターン①～⑥



資料：日系金融機関へのヒアリングにより作成。以降、すべてのスキーム図について同じ。
 (注) 中国は登録資本金表示を外貨建てで会社設立することを認めている。

また、親子ローンは、原則短期資金の調達手法として使われることが多いが、例外的に1年以内に返済しない外貨借入れとして受け入れた場合、もしくは、1年以内に返済できなかった場合（つまり、親会社から長期借入れをしたため年度を越えて借入金残高が残ってしまう場合）は、既存の「投注差」の枠が埋められ、次の外貨借入れに適用される枠が減少してしまう点に注意が必要である⁵。

(2) 資金調達の手順

資金調達の手順については、スキーム図(図-8)

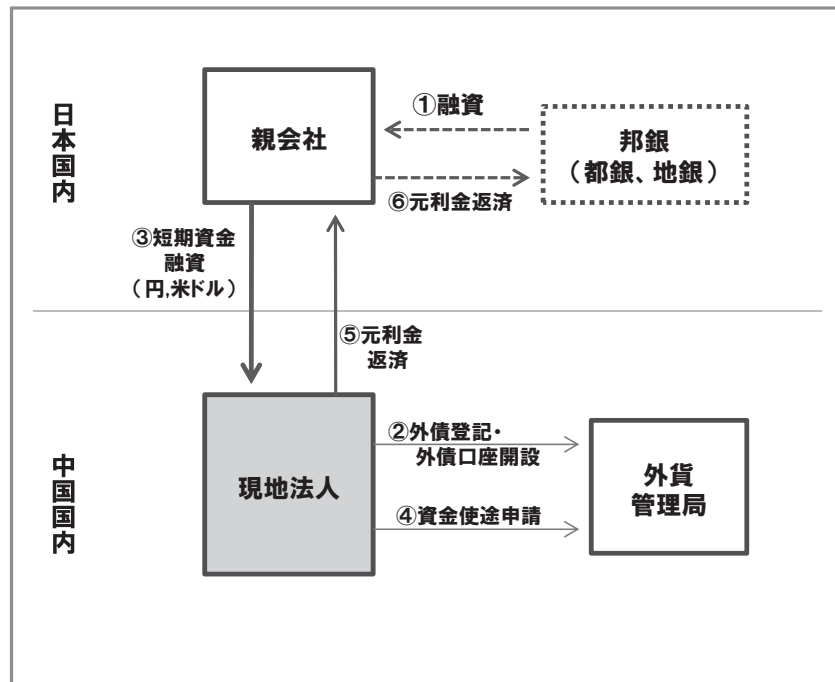
に従って、以下の①～⑥の流れによる。

- ①日本国内の親会社が、現地法人向け融資のため原資確保が必要なときは、日本国内の金融機関から親会社名義で融資を受ける。
- ②現地法人に向けて融資・送金される資金は、円または米ドル建て短期借入金として扱われ、現地法人の外貨口座に入れられる⁶。このとき、外貨借入れの額は、現地法人の「投注差」の限度額内に制限される。
- ③現地法人側が、調達した外貨口座内の資金を使用するときには、中国外貨管理局に向けて、人民元へ換金するための手続きを実施する。

⁵ 外資企業が外債登記すべき額は、短期外債は残高でよいが、中長期外債は累計額となる。従って、中長期外債は、完済しても枠が復活しない。

⁶ 親会社とのローン契約締結後15日以内、送金前に、外貨管理局に外債登記・外債口座開設申請を行う必要がある。また、元本返済・利息支払いの際にも、その都度、外貨管理局の許可を要する。

図-8 親会社から子会社（現地法人）への親子ローンのスキーム



- ④ 交換する際には、換金後の人民元の資金使途を明確にする必要がある。契約書や請求書など資金使途を証明する書類の提出が求められる。
- ⑤ 短期資金として借り入れているため、原則1年以内の返済が必要になる。
- ⑥ 現地法人からの元金返済に沿って、親会社も日本国内金融機関に返済していく。

(3) 当該資金調達スキームのメリット・デメリット

親子ローンを用いた資金調達スキームのメリット・デメリットを整理すると以下のとおり。

① メリット

- ・ 親会社から直接融資するものであり、中国国内の貸出規制の影響を受けにくい。

- ・ 現地拠点をもっていない日本国内地方銀行等の融資を原資として活用できる。
- ・ 日本国内で原資を調達するので、現地との金利水準からみて相対的に低利になる⁷。
- ・ グループ企業内に余剰資金があれば、それを活用できる。

② デメリット

- ・ 外貨融資になるので、金額が投差の限度枠に限られる。
- ・ 人民元への換金が必要なため、外貨規制が厳しい現状では時間がかかる。
- ・ 換金に際して資金使途が厳格に管理されており、使途に制約⁸ができる。

このように、親子ローンの大きなメリットとしては、中国の金融政策による貸出規制の影響を受

⁷ 中国人民銀行HPで、中国国内の基準金利を公開しており、2012年5月現在で、6.1%（6ヶ月）、6.56%（1年）となっている。各行は、基準金利の9割（2012年7月に「7割」に引き下げ。）を下回ってはならないとされており、通常、基準金利×1.5倍程度を目安に貸出金利を設定しているという。

⁸ 例えば、借り入れた外貨による人民元債務の返済は禁止。

表-7 インタビュー内容からの抜粋（日系金融機関及び現地法人）

インタビュー対象	概要
日系金融機関A	現地で金融機関から借り入れることが困難なため、親会社に全面依存するカタチで、短期資金であれば親子ローン、設備投資などであれば増資で対応するケースがほとんどである。この状況は、現地に進出する台湾企業や韓国企業でも同様の傾向があり、本国からの手厚い支援を受けて中国ビジネスを推進している傾向が強い。
日系自動車関連部品メーカーの現地法人	資金調達は、親会社からの資金供与でほぼ賄っている。現地販売サイドの資金回収遅れなどが生じる場合や、原材料の原価高騰などの場合には、親子ローンなら素早く柔軟に対応できる。

けにくく、比較的柔軟に資金調達が可能なことであり、前節で述べたように現地金融機関からの借り入れが難しい現状では、目下主流の調達形態となっている。インタビュー調査先においても、こうしたメリットについて明確に指摘している（表-7）。

ただし、投注差の外債枠が適用され、調達規模が登録資本の大きさによって制限されたり、人民元に転換時に資金用途を管理されたりと、外債であるゆえのデメリットもある。

8 邦銀現地拠点からの直接融資スキーム

(1) スキーム概要

邦銀の現地拠点から、日系現地法人が直接融資を受ける方法であり、本来、最も自然な形であるが、現行の中国の金融規制のもとでは、実際の調達環境は厳しい。

まず、日系現地法人が中国内に保有する設備や建物の資産に係る担保については、ほとんど価値を認められないのが通常である。主な要因として、現地の資産流通市場が未発達であり、金融機関側が担保物件の換価価値を見込むのは、事実上、困難な点が挙げられる。

そのため通常は、日本国内所在の親会社による保証が求められる。保証に適用する通貨は外貨（日本円）になるため、邦銀現地拠点から人民元で借り入れる場合でも、基本的に「投注差」の外債限度枠に制約されることが多い⁹。

人民元による融資にするなら、本来は、短期資金と長期資金のいずれの借り入れでも可能だが、上述の「投注差」による制約を考慮せねばならない事情と、預貸率の制限があるなか、邦銀現地拠点が大口取引先などの上得意先の長期資金ニーズの方を優先する事情から、通常は、短期資金借りに傾くケースが多い。

借り入れの条件としては、借入れ申込みまでに、（法人設立時に必要な）登録資本金が当局の認可通りに払込み済みであること¹⁰、仮に外貨で借りた場合は外貨管理局の許可を要すること、などが挙げられる。

(2) 資金調達の手順

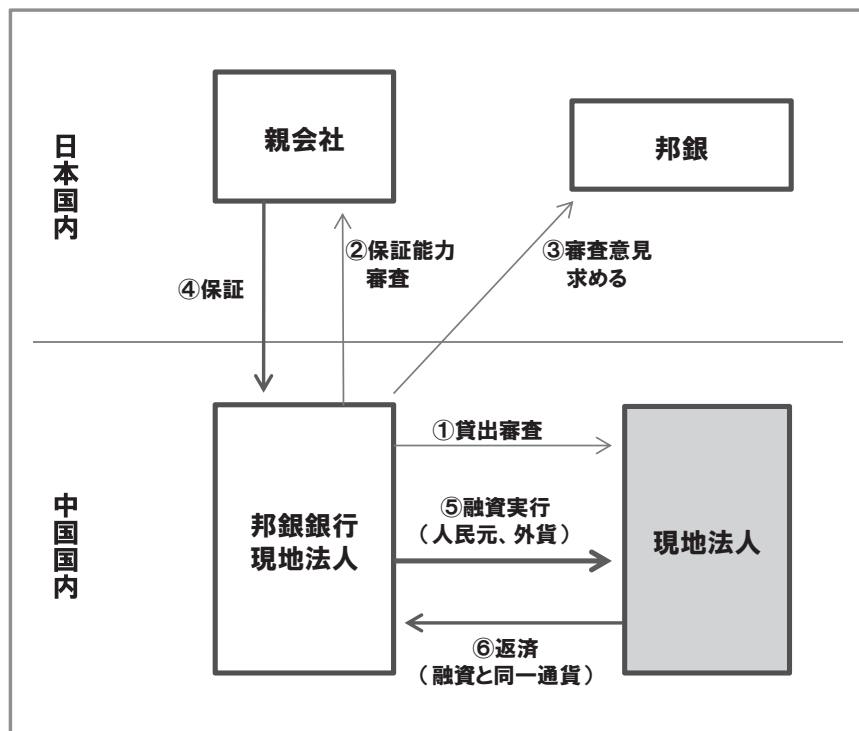
- ①邦銀現地拠点に融資の申込みをすると、日系現地法人に対する貸出審査、親会社の保証履行能力に対する審査が行われる（図-9）。この際、邦銀の日本国内本部の審査意見も求められる¹¹。
- ②一般的には、親会社の100%債務保証がつけられる。

⁹ 保証時点では投注差の枠を消化しないが、万が一、保証が履行されたときには、その履行額のみだけ枠を消化する定めになっているので、実際上は、保証時点でも投注差の枠内におさめておくのが一般的。

¹⁰ この点は、親子ローンでも同じ。

¹¹ 金融機関の現地法人は、当然、個々の審査部門を持つが、実際は、現地ですべて判断するのではなく、日系企業向け融資ならば日本の本社、米国資本企業向け融資ならば米国拠点というように、貸出先親会社の所在地の拠点の意見をもらってから融資を決定するプロセスになっている。（邦銀現地拠点インタビュー内容より）

図-9 邦銀現地拠点からの直接融資スキーム



- ③邦銀現地拠点からの融資は、外貨建てでも人民元建てでも可能だが、親会社の債務保証は外貨（円、米USドル）であるため、貸出金額は「投注差」を考慮して決められる。
- ④返済は、融資通貨と同じ通貨で行う。

(3) 当該資金調達スキームのメリット・デメリット

邦銀現地拠点からの直接融資スキームのメリット・デメリットを整理すると以下のとおり。

- ① メリット
 - ・ 日系現地法人だけでなく日本国内の親会社の信用力を活かした資金調達ができる。
 - ・ 資金用途に応じて、外貨でも人民元でも調達が可能である。
 - ・ 第一当事者どうしが地理的に近接している自然な取引である。

- ② デメリット
 - ・ 中国の金融規制、指導により貸出方針が急に変更になることがある。
 - ・ 貸出規制が厳しい現況では、新規の取引を受け付けない傾向が強い。
 - ・ 現地の担保が認められないケースが多く、日本の親会社の保証が不可欠となる。
 - ・ 保証は、通常、外貨建てとなるので「投注差」が足かせになる。
 - ・ 外貨建て融資で人民元に換金する場合には、資金用途が厳格に管理される。
 - ・ 親子ローンに比べれば、金利は高い。

本来、邦銀現地拠点からの借り入れは、日系現地法人の有力な資金調達ルートとなってよいはずだが、現実には、現地での資産評価能力が未成熟なことから、今のところ、親会社の信用力に依存したスキームになっている。この点については、インタビュー調査先である金融機関（資金供給サ

表-8 インタビュー内容からの抜粋（日系金融機関及び現地法人）

インタビュー対象	概要
日系金融機関A	本来であれば、現地企業の実力・財務状況を加味した貸出が行われるべきであるが、実際は、中国金融市場の環境がめまぐるしく変化しているうえ、現地での担保価値や資金回収状況などについては見えにくい部分が多く、親会社からの債務保証の可否、その保証履行能力を測るうえでの親会社の日本市場での実績などが、借入額や利率決定のキーとなる現状にある。
内装建材メーカーの現地法人	邦銀現地拠点からの融資では、現地資産を担保として認めてもらえないため、結局、ほぼ親子ローンと同じ位置付けとして考えている。

イド)も、日系現地法人(資金需要サイド)も、共通した認識に基づく指摘をしている(表-8)。

なお、邦銀現地拠点の形態としては、邦銀の「海外支店」としての位置付けであれば、事実上、預貸率で制限されないため、融資をするにも自由度がある。半面、支店という形態では、個人預金の受け入れに制限があり、また、途中で現地法人化するのには中国政府の奨励が必要になる。このため、日系大手邦銀は、将来性を考え、当初から現地法人の形態を選択している(邦銀現地拠点インタビュー内容より)。

9 現地の地場金融機関からの 邦銀保証付き融資スキーム (スタンドバイL/C方式)

(1) スキーム概要

日本国内の親会社の依頼に基づき、日本国内金融機関が現地の地場金融機関に向けて信用状(スタンドバイL/C)を発行して保証を約束し、日系現地法人が現地の地場金融機関から直接融資を受ける方法である。

この方式によると、海外現地に貸出拠点を持たない地方銀行等が親会社のメインバンクであっても、現地の地場金融機関との提携によって支援が可能となる。地方の中小企業が親会社の場合などでも有望な手法になるといえる。

ただし、日本国内金融機関から信用状を発行する際には、基本的に、親会社の保証が不可欠とな

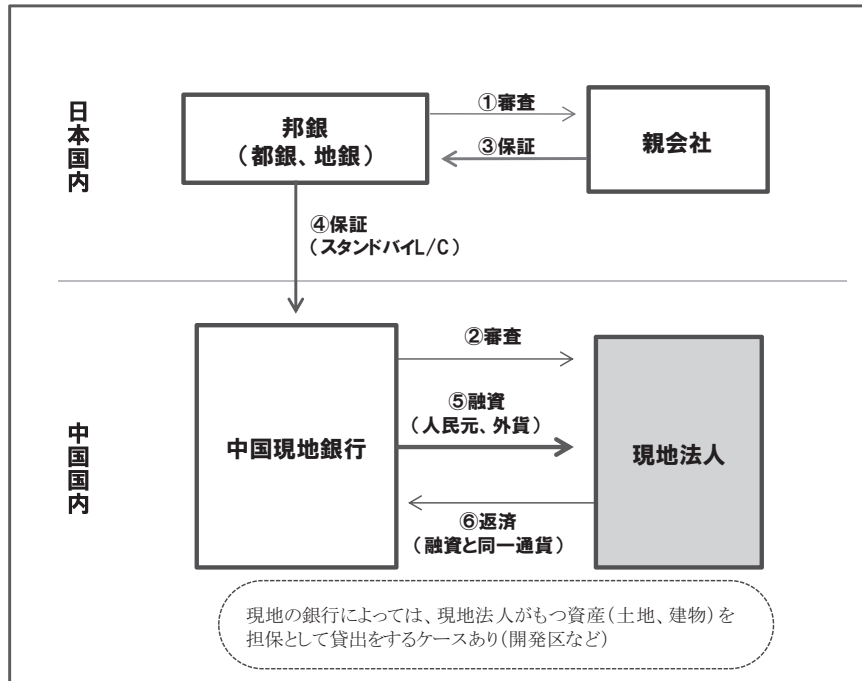
る。また、親子ローンなどと比べるとまだ実績は少なく、主要な調達手法とはなっていないのが現状である。さらに、現地の地場金融機関からの融資では、邦銀のように期日での同額借り換えを認めることはなく、一旦返済するよう要請されるケースが少なくない。このため、邦銀相手の感覚に慣れている場合、資金繰りに注意を要する。

半面、中国国内の開発区などに進出する場合は、現地の地場金融機関が現地建物を担保として認めるケースもあり、日本国内金融機関からの保証がいらぬケースもある。

(2) 資金調達の手順

- ①日本国内金融機関は、親会社から信用状発行依頼を受けた後、親会社の信用力を審査し、現地の地場金融機関経由で、融資先となる日系現地法人を審査する(図-10)。審査通過後、親会社と日本国内金融機関は、信用状取引約定を結ぶ。
- ②保証については、親会社が日本国内金融機関に、日本国内金融機関が現地の地場金融機関に対して負うものの二つが付される。両保証は同一通貨で実施されるケースもあるが、その場合は外貨(円など)建て保証となる。
- ③融資については、人民元も外貨も選択できる。外貨を選択する場合は、原則、投注差の外債限度枠が適用される。
- ④短期資金融資も長期資金融資も選べるが、短期資金融資の場合、支払期日での同額借り換えが認められず、一旦返済するように求められる現

図-10 現地の地場金融機関からの邦銀保証付き融資スキーム



地金融機関も少なくない。

(3) 当該資金調達スキームのメリット・デメリット

現地金融機関から資金調達するパターンのメリット・デメリットを整理すると以下のとおり。

① メリット

- ・ 現地拠点を持たない地方銀行等の活用が可能である。
- ・ 地場金融機関は、邦銀現地拠点ほど預貸率等の規制達成が困難ではないので、邦銀では困難な環境下でも借り入れが可能である。
- ・ 邦銀現地拠点と異なり、現地資産を担保として使える取引に拡大していく可能性がある。(それ以外のメリットは邦銀現地法人からの直接融資と同じ)。

② デメリット

- ・ 邦銀相手の金融慣習が通じない(返済条件の異同、急な返済要請もあり得る)。
- ・ 日本国内より割高である現地の金利水準が適用される¹²。
(それ以外のデメリットは邦銀現地法人からの直接融資と同じ)

このスキームでは、邦銀現地拠点を經由せず、現地の地場金融機関の資金供給能力を活用することから、日系現地法人にとっても自由度と選択肢が広がることになる。自由度という面では、地場金融機関が現地設備や建物を担保と認め、スタンバイL/Cなしでも直接融資を提供するケースがある。例えば、未だ非常にまれなケースだが、タイの地場銀行などでは、L/Cを開設しなくとも直接融資を行うケースも出てきている。直ちには無理としても、スタンバイL/Cによる貸出取引で

¹² スタンバイL/Cにより、現地金融機関が負担するはずだった信用コスト分が浮くので、その分、低利にするよう依頼する場合もある。

表-9 インタビュー内容からの抜粋（日系金融機関）

インタビュー対象	概 要
日系金融機関A	中国の政策金利引き上げが国内経済に悪影響を及ぼし始めていることから、今後、政策金利が緩和されるか、または、これ以上の金利上昇は考えにくいではないかと想定される。そうすると、現地の地場銀行からの貸出が拡大する可能性がある。そのため、現地地場金融機関を経由したスタンドバイL/C方式での資金調達は、日系現地法人にとって有望な資金調達方法になる可能性が出てくる。

現地金融機関の門戸を開き、現地法人の自立した取引関係に拡大していくことも期待できる。

また、中国の金融政策緩和により、地場金融機関の貸出規制が緩くなる可能性もあり、スタンドバイL/C方式は、今後の中国においては、有望な調達手法の一つとなる可能性がある。この点については、インタビュー調査先である邦銀現地拠点も指摘している（表-9）。

ただし、現地金融機関との取引では、上述したように、期日更新が認められなかったり、政策変更により急な返済を求められたりするなど、リスクが伴うことも事実であり、他の調達パターンと併用することが賢明であろう。

10 親会社からの資金供給による 増資スキーム

(1) スキーム概要

親会社からの資金により増資を行うかたちで、日系現地法人が資金調達する方法であり、事業規模拡大に伴う資金ニーズや、設備導入・工場増設などの長期資金ニーズ等に対応するケースで、よく利用される。日系現地法人が増資すれば、登録資本と総投資額が大きくなり、それに応じて「投注差」の外債枠も拡大する。従って、その後の親子ローンスキームもやりやすくなる。

増資は、会社設立手続きとほぼ同様の長い期間

（2～3カ月程度）と事務手続きを要する。また、地場企業等との合弁会社として設立した日系現地法人の場合は、合弁会社の^{とうじかい}理事会¹³に出席したメンバーの全員一致決議が必要（理事会は2/3の董事の出席が必要）となるため、合弁パートナーとの思惑が異なり、うまく増資が進まないケースもある。

なお、2011年10月13日付けで「外商直接投資人民元決済業務管理弁法」が施行され、人民元建て対内直接投資が本格的実施段階に入ったことに伴い¹⁴、何かと規制される外貨を避けて、人民元による投資が増加しているという事情もある。

(2) 資金調達の手順

- ①親会社が増資資金を日本国内金融機関から調達する場合は、親会社及び日系現地法人の財務内容などについて審査を受ける（図-11）。
- ②親会社から現地法人に増資分の資金を送金する。
- ③登録資本を増額することで、その分、以後の親子ローン枠が広がる。
- ④中国では増資はできても減資するのは困難なため、親会社が供給した資金については、一般的に、配当金によって回収していく。

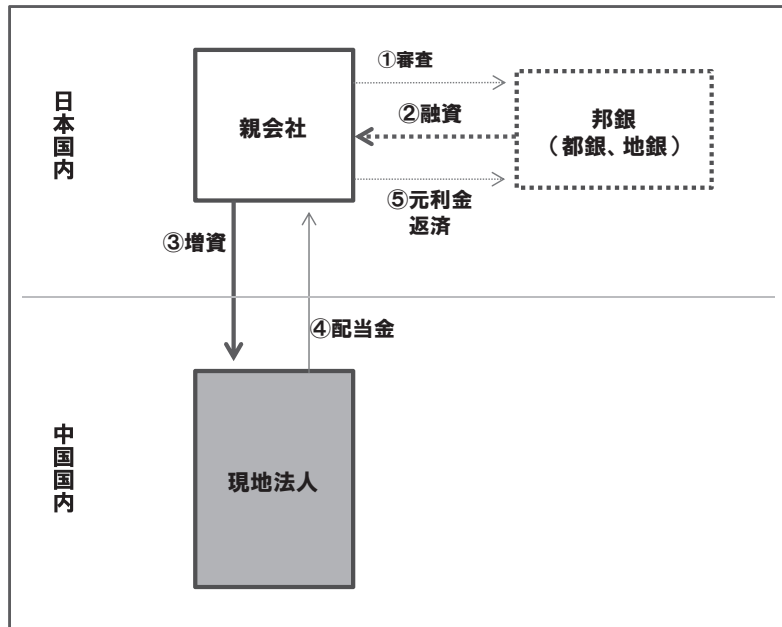
(3) 当該資金調達スキームのメリット・デメリット

親会社からの資金供給による増資スキームのメリット・デメリットを整理すると以下のとおり。

¹³ 理事会とは中国法人の最高意思決定機関であり、その決議は、中国の法律、規定に違反しない限り、会社経営に関するすべての事項を決定することができる。理事会は、董事長、副董事長、董事を構成員とし、現地法人を運営するために出資者が董事を任命する。

¹⁴ 野村資本市場研究所（2011） p.57

図-11 親会社からの資金供給による増資スキーム



- ① メリット
- ・ 外債ではないので、各種の金融規制を受けずに比較的柔軟に資金調達が可能である。
 - ・ 現地拠点を持たない地方銀行等の支援を受けて増資資金を調達できる。
 - ・ 日系現地法人がローン金利を負担しない。
- ② デメリット
- ・ 親会社が投資した資金は、原則、配当可能なきしか回収できない。
 - ・ 合弁会社の場合は、合弁パートナーとの交渉がハードルになることもある。
 - ・ 増資の場合、定款の変更や新しい営業許可証の入手が必要となるため、長い期間と多くの手続きが必要となる。

日系金融機関へのインタビュー内容によると、現状の中国における日系現地法人の長期資金調達は、この増資スキームによるものがほとんどである。基本的には、短期資金は親子ローン、長期資金は増資といったように、親会社に依存した形で

事業に必要な資金をまかなっているのが一般的となっている (表-10)。

ただし、最近では、日本国内市場の停滞や縮小など親会社自身の業績も苦しくなる傾向にあり、必要なタイミングで必要な額の増資資金を調達するのが難しくなっている。こうした親会社の資金に依存する日系現地法人の体質により、当該法人の業績が順調で、事業拡大に伴う工場増設や設備導入に係る資金ニーズがあっても、調達がままならないケースがある。

11 リースバックによる資金調達スキーム

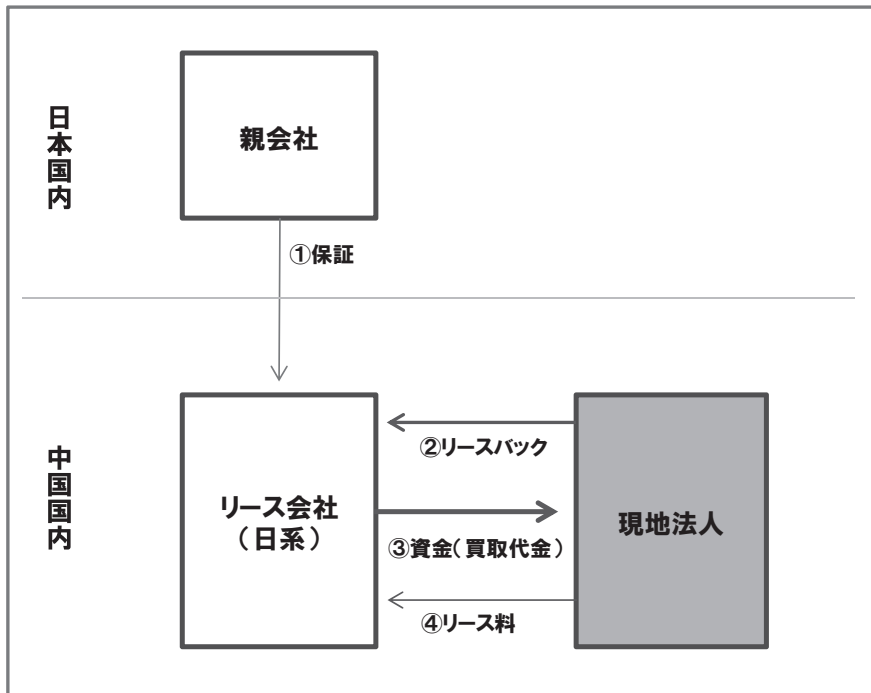
(1) スキーム概要

金融機関を介さずに日系リース会社を相手として、既存保有設備のリースバックを行い、対価である資金を取得し、新たな設備購入資金の一部としたり、資金繰りを改善したりする方法である。リースバックは、セールス&リースバックとも呼ばれ、既存保有設備を担保にした融資と同じ機能

表-10 インタビュー内容からの抜粋（現地法人）

インタビュー対象	概要
日系内装建材メーカー現地法人	金融機関からの資金調達は難しいため、資金調達については、親会社に依存せざるをえない状況にある。ただし、親会社の日本市場の苦戦など親会社からの資金調達は難しくなっており、現地法人独自に資金調達や資金繰り策を見出す工夫が求められるようになってきたと感じる。
自動車向け関連部品メーカーの現地法人	中国市場においてコストで勝負することを志向しているわけではないが、一定程度のコスト対応力の強化は必須になってきている。そこで、新規設備の導入を検討しているが、親会社からの増資のハードルが高くなかなか進んでいない。

図-12 リースバックによる資金調達スキーム



を持つ。事後、定期定額で支払っていくリース料が元利返済に相当する。

こうしたリースバックについては、日系現地法人に事業拡大に伴う資金ニーズがあるものの親会社からの増資や金融機関からの融資が難しい状況下で、既存手段以外の別ルートでの資金調達手段として、活用が増えてきている（表-11）。

リースバックの可否審査は、主に二つの着眼点による。物件自体の価値に着眼する審査では、工作機械、測定機械などで品質・機能やブランド価値があるものは比較的受け入れやすい。一方、企業の信用力に着眼する審査では、物件自体にあまり価値がなく無担保融資に近いかたちになるが、

（主に上場会社である）親会社が担保・保証を出すことで受け入れられるケースがある。

(2) 資金調達の手順

- ①設備物件の内容によっては、親会社からの保証を求める（図-12）。
- ②リース会社が日系現地法人の保有する設備物件の内容を審査して、リースバックの可否と買取代金の金額を決定する（日本製の工作機械や測定機器などは、リースバック対象となることが多い）。
- ③既存保有物件を売却した対価としてリース会社から資金を調達する。所有権がリース会社に

表-11 インタビュー内容からの抜粋 (日系リース会社など)

インタビュー対象	概 要
日系リース会社	最近になって、中国において設備に関するリースやリースバックに関する問い合わせが多くなってきているように感じる。現地の資金調達に困難であり、親会社の資金支援も限定的となった状況を受けて、各社とも資金調達について工夫を凝らしているものと思われる
自動車向け 関連部品メーカー の現地法人	立ち上げ当初やそれ以降数年間は、親会社の資金で増資をして追加設備や新規設備の購入に当てていたが、現在は親会社による増資は非常にハードルが高くなり、現地で工夫しなければならなくなっている。リースバックを活用する方法は選択肢として有望である。

移ったリースバック物件については、日系現地法人がそのまま使用し、リース料をリース期間満了まで支払っていく。

(3) 当該資金調達スキームのメリット・デメリット

リースバックによる資金調達スキームのメリット・デメリットを整理すると以下のとおり。

① メリット

- ・ 金融機関や親会社に余裕がない状況下でも、事実上の有担保融資を受けられる。
- ・ リース会社は金融機関ではないため、総量規制等の影響を受けない。
- ・ 関係当事者が直接的で少なく煩雑さが少ない。

② デメリット

- ・ 原則、高付加価値設備がリースバック適格であり、それを保有している場合のみ。
- ・ 金融機関からの借入金利に比べてリース料が割高になる。
- ・ 既存保有設備の価値が資金調達額の上限になる。

12 商社経由取引による資金繰り改善

(1) スキーム概要

通常の販売取引に商社を介在させることで、売上代金回収期間を短縮して資金繰りを改善すると

ともに、回収リスクをヘッジする方法である。総じて売掛サイトが長い現地ローカル企業との取引等においては、商社から代金の立替払いを受けることで、日系現地法人側の代金回収期間を事実上数ヵ月分短縮できることになる。そのため、短期の資金調達スキームと実質的に同じ効用を持つことから、現地では多く利用されている。

(2) 資金調達の手順

- ① 日系現地法人が代金翌月払いで原材料を仕入れる (図-13)。
- ② 商社経由で現地ローカル企業などから受注する。
- ③ 日系現地法人から商社に納品、商社が現地ローカル企業に販売する。
- ④ 商社が現地ローカル企業からの売掛金回収リスクを負担し、売掛金回収に先立って日系現地法人に販売代金を支払う。
- ⑤ 日系現地法人が原材料等メーカー (仕入れ先) に代金を支払う。
- ⑥ 数カ月の売掛サイトの経過後、現地ローカル企業から商社が代金を回収する。

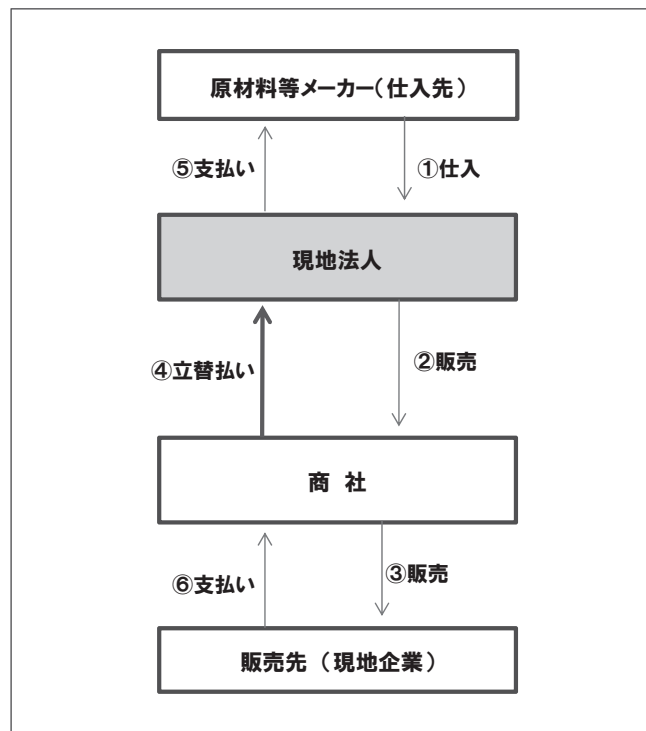
(3) 当該資金調達スキームのメリット・デメリット

商社経由取引による資金繰り改善のメリット・デメリットを整理すると以下のとおり。

① メリット

- ・ 特段の手続きを要さず、通常の商取引のなかで事実上の資金調達機能を享受できる。

図-13 商社経由取引による資金繰り改善スキーム



- ・ 資金調達だけでなく、販売ルートの開拓、販売先リスクのヘッジも併せて果たせる。

② デメリット

- ・ あくまで販売代金の立替払いを受けるに過ぎず、資金用途などは自ずと限定される。
- ・ 商社にマージンを支払う必要がある。

商社経由取引による資金繰り改善は、通常の資金調達手段とは異なり、付随的な商社機能の利用であって、当然、用途は限定されている。ただし、海外展開を図る日系現地法人にとっては、商社経由にすれば、独力で販売ルートを開拓せずに済むうえ、代金回収リスクと事務負担を同時に回避することができるため、非常に多く利用されている。

13 むすび

本稿では、アジア諸国の中で、日本からの進出

企業が特に多く、金融市場も大きく成長している中国の資金調達の現状に焦点を当てた。中国においては、当局の金融機関に対する規制の厳しさが残るなど、日系現地法人の資金調達環境はとても良好とはいえない。特に、進出後間もない企業や取引規模が小さい中小企業に対する金融機関からの資金供給余地は、現行ではかなり小さく、消費者物価の抑制や人民元相場のコントロールがある程度続くとみられることから、この資金調達環境も当面は大きく改善しないと見込まれている。

このため、日系現地法人の資金調達については、日本国内の親会社に依存せざるを得ず、これから現地進出を検討する場合は、事業開始時の初期投資はもちろんのこと、事業規模拡大にともなう増資や、事業継続に係る経常運転資金の手当てについても、日本本社側の投資として事業計画内に織り込むことが必要となる。

半面、商社経由取引による資金繰り改善やリースバックによる資金調達、開発区における現地土

表-12 インタビュー内容からの抜粋 (日系金融機関)

インタビュー対象	概要
日系建築・建材部品メーカー	工場拡張のため移転を検討しているが、大きく二つの資金調達手法を検討している。一つは、華東エリアの開発区への立地への移転。この場合は開発区の幹事をしている地場金融機関から、取得する土地・建物の担保を認めてもらい、必要資金の一部の調達が可能との話をもらっている。もう一つは、レンタル工場を借りる方式で、こちらは纏まった資金が必要ないため大がかりな資金調達を回避でき、有望物件があるかどうかが前提となるが、現在検討している。
日系樹脂メーカーの現地法人	苦勞して設備資金を工面できたとしても、例えば、高い日本製の機械を導入することは、減価償却費がかさんでしまい激化する現地のコスト競争に対応できない可能性がある。設備を使いこなす技術力を高めて、ローカルの設備 (日本の設備の1/5程度) の導入を検討している。これなら設備資金調達額も抑制できる。

図-14 現地法人による資金調達パターンの特長・デメリット整理

類型	タイプ	使用用途	メリット	デメリット	短期の運転資金として	中長期の設備資金として
グループ金融	(1)親会社から現地法人子会社への親子ローンパターン	運転資金 (短期)	・グループの余剰資金を活用できること ・現地法人を持たない地銀を活用できること	・投注差の範囲に鍵られること ・外貨から人民元の両替に時間がかかること	◎	
銀行借入	(2)日本金融機関現地法人から借り入れるパターン	運転資金 (短期)	・本社グループの信用力が使える ・外貨でも人民元でも借り入れができる	・現行の貸出規制が厳しい環境であり、新規の取引を受け付けない傾向が強い		
	(3)現地銀行からの資金調達するパターン (スタンドバイL/C)	運転資金 (短期)	・現地法人を持たない地銀を活用できること ・現地での保有資産を担保として使えるケースがあること	・地場銀行から借り入れるリスク ・現地法人が負担する金利が高くなる	○	○
増資	(4)親会社から増資するパターン	設備資金 (長期)	・現地法人を持たない地銀の活用ができること ・中長期資金の調達が可能なこと	投資した資金回収は困難 (減資も困難)	○	◎
その他	(5)リース会社を使うパターン	設備資金 (長期)	・総量規制等の影響を受けずに実施できること	・可能なリース資産に限られる ・リース費用が割高になること		○
	(6)商社を使うパターン	運転資金 (短期)	・売掛金回収サイトの短縮化、回収リスクの回避	・マージンの発生		

地・建物物件による有担保借入れなど、様々な資金調達チャネルの開拓に工夫を凝らす例も出てきている (表-12)。やはり、親会社依存の資金調達は親会社の業績に左右されるリスクもあり、進出時には日本のメインバンク経由で現地金融機関や現地リース会社の紹介を受けるなど、新規の調達チャネルの可能性を事前に検討しておくべきであろう。

現地政府による金融規制も、経済に対する副作用への懸念から徐々に緩和に向かう可能性があり、それによって、金融機関貸出が拡大する見込

みもある。親会社依存脱却の環境が整うことも見込まれる。

そうしたなかで、今後期待したい資金調達スキームをピックアップすると、現地金融機関からの邦銀保証付き融資スキーム (スタンドバイL/C方式) であり、日本国内にも現地にもプレーヤーが広がる大きな余地がある (図-14)。これを政策的に後押しするため、日本政策金融公庫も自らがプレーヤーに名乗りを上げて取り扱いを開始した。

加えて、2012年10月、金融庁・金融審議会で議

論されたように、邦銀による現地外国銀行の代理・媒介業務が近く解禁されれば、現地法人が現地地場金融機関から融資を受ける際、邦銀の行員が代理窓口となって折衝や事務を担当することが可能となる。企業側からみれば、馴染みのある邦銀とのやり取りが中心となるため、的確な審査や

柔軟な融資条件が期待できるだろう。この仕組みと親和性が高いのが邦銀保証付き融資スキーム（スダンドバイL/C方式）であると考えられ、両者が相まって現地法人側の利便性もいっそう高まると考えられる。今後、最も有望なスキームの一つであろう。

<参考文献>

Allen & Overy (2011) 『プレッシャーの中で：不透明な世界における資金調達の選択肢』

安部健一郎 (2003) 「中国の銀行監督制度」『International Economic and Financial Review』(財)国際通貨研究所、pp.1-3

国際通貨研究所 (2003) 「国際経済金融論考」、p.5

全国銀行協会 (2011) 『アジア経済圏にとって望ましい金融・資本市場のあり方』

七十七銀行 (2012) 「上海駐在員事務所だより」、p.2

中島洋 (2011) 「現地における外国銀行の現状とアジア新興経済の将来性」国際金融情報センター (JCIF)、p.4

日中投資促進機構 (2009) 『生産設備購入時の増値税取扱の変更について』、p.1

日本銀行 (2010) 「中国の窓口指導の有効性と金融環境」、p.1

野村資本市場研究所 (2011) 「動き始めた中国の人民元建て対内直接投資」、pp.55-57

みずほ総合研究所 (2011) 『中国の金融制度と銀行取引－中国の金融制度と銀行取引』、pp.159-216

三菱東京UFJ銀行 (2009) 『経済レビュー (平成21年12月8日)』、p.1

三村敏治 (2011) 『わが国中堅・中小企業の海外進出動向と金融機関の支援体制』国際協力銀行