

## 企業債券の実体経済に対する貢献度の更なる向上と地方債務リスクの厳格な防止に関する通知

アジア調査部中国室研究員  
劉家敏  
03-3591-1384  
jjamin.liu@mizuho-ri.co.jp

### 【要点】

- 中国国家發展改革委員会弁公庁と財政部弁公庁は、2018年2月12日に「企業債券の実体経済に対する貢献度の更なる向上と地方債務リスクの厳格な防止に関する通知」（中国語名「关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知」、以下「通知」）を発表した。
- 中国では、企業債券（非金融企業発行の企業債・社債・転換社債等）の発行拡大は、社会全体における直接金融の割合上昇を通じて実体経済の発展に貢献してきた。しかし、起債企業と地方政府の癒着を切り崩せない状態では、地方政府の「隠れた債務」の増大に対する懸念が高まりつつある。企業間で「借りた者が返済し、リスクは自らが負う」という起債ルールを徹底するために発表したのが、この「通知」である。
- 「通知」では、企業債券発行に関する9つの規則が明示された。企業債券を発行する企業に対しては、①健全かつ規範的なコーポレートガバナンス・意思決定メカニズム・財務管理制度の整備、党・政府機関の公務員が許可なく起債企業での兼任（在職）の厳禁等、②真実、正確かつ完全な財務・プロジェクト関連情報の開示、地方政府と関連付けた虚偽の説明・宣伝の禁止等、③業務の市場化・実体化運営の実現、法に基づく市場メカニズムによる資金調達、投資プロジェクト建設の必要性・実行可能性・経済性に対する十分な検証、自らの返済能力を考慮した元利返済計画と債務返済保障措置の制定等、起債対象プロジェクトに対しては、④資本金管理制度の厳格な実施と持続的かつ安定した収益を見込めるメカニズムの構築等、⑤財政支援を受ける場合は、発行手続き・内容、地方財政の負担能力と中長期的な持続可能性等の慎重な確認等、官民連携（PPP）事業に対しては、⑥政府支払いのPPP事業と採算性確保のための財政支援を受けたPPP事業の起債リスクの慎重な評価等、が起債要件とされた。また、⑦地方政府の違法な資金調達・信用保証に係る起債企業・引受機関・会計事務所・弁護士事務所・信用格付機関に対する懲罰の強化、⑧政府投資のプロジェクトを請け負った企業に対する工事費用の悪意の滞納の防止、⑨優良プロジェクトを対象とした企業債券発行の拡大等、企業債券を健全化する措置も挙げられた。

## 【構成(概要)】

「企業債券の実体経済に対する貢献度の更なる向上と地方債務リスクの厳格な防止に関する通知」

(発改弁財金[2018]194号)

成立日：2018年2月8日、発表日：2018年2月12日

1. 企業債券を発行する企業は、健全かつ規範的なコーポレートガバナンス・意思決定メカニズム・財務管理制度の整備、党・政府機関の公務員が許可なく起債企業での兼任（在職）の厳禁、公立学校・公立病院・公共文化施設・独立行政法人が所有するオフィスビル等の公益性を有した資産や備蓄している土地の使用権等を起債企業の資産に算入することの厳禁等を起債要件とする。
2. 企業債券を発行する企業は、真実、正確かつ完全な財務・プロジェクト関連情報の開示、地方政府と関連付けた虚偽の説明・宣伝の禁止、地方政府と関わりないことの明示等を起債要件とする。
3. 企業債券を発行する企業は、業務の市場化・実体化運営の実現、法に基づく市場メカニズムによる資金調達、投資プロジェクト建設の必要性・実行可能性・経済性に対する十分な検証による科学的な意思決定、「借りた者が返済し、リスクは自らが負う」という起債ルールに基づき自らの返済能力を考慮した元利返済計画と債務返済保障措置の制定等を起債要件とする。様々な名目で地方政府とその所管部門の信用保証を要求すること、信用保証を受け入れることを厳禁する。
4. 公益性のある事業のための企業債券の発行は認められない。起債対象プロジェクトは資本金管理制度の厳格な実施と持続的かつ安定した収益を見込めるメカニズムの構築を起債要件とする。
5. 投資・運営手当や利子補助等の財政支援を受けるプロジェクトを対象とした企業債券の発行は、発行手続き・内容、地方財政の負担能力と中長期的な持続可能性等を慎重に確認する必要がある。
6. 官民連携（PPP）事業を対象とした企業債券の発行を規範化する。PPP方式の適用範囲の厳格化、政府支払いのPPP事業・採算性確保のための財政支援を受けたPPP事業の起債リスクの慎重な評価、PPP事業を利用した違法な（手口を変えた）資金調達の厳禁を起債要件とする。
7. 各責任主体の信用記録を整備・健全化する。地方政府の違法な資金調達・信用保証に係る起債企業・引受機関・会計事務所・弁護士事務所・信用格付機関に対する懲罰を強化する。
8. 各地の財政部門は、規定に基づき、年度予算から財政資金を確保し、政府投資のプロジェクトを請け負った企業に工事費用を遅滞なく支払い、地方政府の工事費用の悪意の滞納を防止する。
9. 各地の発展改革委員会は、市場メカニズムによって運営される優良企業を招集し、優良プロジェクトを対象とした企業債券発行の拡大を通じて企業債券の実体経済に対する貢献度を向上する。

\* 中国語全文は、[http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201802/t20180212\\_877412.html](http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201802/t20180212_877412.html)

から入手可能（2018年3月23日アクセス）

以上

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。