

第18章 資金調達

中国の日系企業が資金調達を行う際には、「増資」、「中国国内の商業銀行から外貨借入又は人民元建て借入」もしくは「日本親会社や外国の商業銀行から外貨借入又は人民元建て借入」が一般的であるが、それ以外に「証券市場での公開・上場」、「債券市場での債券発行」による資金調達も可能である。

1. 増資

中国子会社が増資をし、日本の親会社等が増資を引き受ける形で、資金調達を行うことになる。資金調達の上限の制限もなく、資金の返済期限もなく、金利コストも発生しない。増資による資金増強で、下記 3.の親会社からの借入の際の投融資の枠も拡大する。ただし、増資に際しては董事会決議、株主会決議、定款変更、さらに当局への届出（備案）が必要なため比較的時間がかかり機動性に欠ける場合がある。

2. 中国国内の商業銀行からの借入

中国国内の商業銀行からの外貨借入の場合は、短期もしくは中長期で、金利はスプレッド融資（銀行金利にスプレッドを加算）か固定金利が一般的である。中国子会社が中国国内の商業銀行から借入を行う場合、親会社による保証が要求されることが多い。中国子会社が借入の返済ができず親会社に保証の履行が求められた場合は、下記 3.で記載の「外債」の扱いに準拠する必要がある。中国国内の商業銀行からの人民元建て借入の場合は、短期もしくは中長期で、金利は中国人民銀行が公表している基準レートを基に銀行が金利を決定する。

3. 親会社や外国の商業銀行からの借入と保証

日本の親会社や外国（日本を含む）の商業銀行から借入を行う場合は、中国の外貨管理法の規定に準拠する必要がある。

外貨管理条例第 18 条には、外債の借入は国の関連規定に従って行い、かつ外貨管理機関において外債登記を行わなければならないと規定している。

ここでの外債とは、「国内機構が非居住者に対して負担する外貨で表示された債務」である（「外債管理暫定弁法」国家発展計画委員会、財政部、外貨管理局令第 28 号、2022 年 7 月 26 日国家発展改革委員会令第 51 号改訂、第 2 条）。

外債には中国政府による外国政府からの借入金も含まれるが、一般的には国内機構が非居住者から借り入れる「国際商業貸付」を指し、国外の金融機関、企業、個人からの借入、国外で発行する中長期債券（転換社債を含む）、短期債券（商業手形、譲渡性預金等を含む）、貿易金融（輸入手形、その他買掛金の延期支払や買い手側に対する融資等を含む）、国際ファイナンスリース、非居住者の外貨預金、補償貿易において為替により返済される債務等である（同弁法第 5 条）。

国内機構が非居住者に提供した担保は潜在的な外貨償還義務を形成するため、「或有外債」（潜在的に存在する外債を意味する中国語表示）とし（同弁法第 7 条）、外債管理に含まれる（同弁法第 8 条）。

外債は借入契約又は担保契約を締結した後、外貨管理局において外債登記を行わなければならない。国際商業貸付の借入契約又は担保契約は外債登記後に効力が生じる（同弁法第 22 条）。

外債資金の使途も規定されている。中長期国際商業貸付は主に先進技術及び設備の導入並びに産業構造及び外債構造の調整に用いる（同弁法第 25 条）。国内企業が借り入れる短期外債資金は主に流動資金に用いるものとし、固定資産投資等の中長期的用途に用いてはならない（同弁法第 27 条）。

外債登記に関しては、外貨管理局が 2013 年 4 月 28 日に公布した「外債登記管理弁法」（滙發 [2013]19 号、5 月 13 日より施行）によると、対外債務登記とは、債務者が規定に従い対外債務を借用した後に、所定の方式に従い所在地の外貨管理局に対して対外債務の契約締結、金員の引出し、償還及び決済等の情報を登記し、報告、送付すべきことをいう。

外商投資企業による外債登記及び資金に関する従来の手続きは以下の通りである。

- ① 所在地外貨管理局へ外債登記を行う。
- ② 登記完了後、取扱銀行にて外債専用口座を開設する。
- ③ 海外から送金を受ける。
- ④ 資金を引き出す前に、外貨管理局へ人民元転及び資金を引き出す申請を行ってから外債専用口座から資金を引き出す。
- ⑤ 資金を使用する。
- ⑥ 元金返済及び利息支払いの前に、外貨管理局へ元金返済及び利息支払いの申請を行う。

なお外債登記管理のプロセスを簡便化するため、2013 年 5 月 13 日より施行された「外債登記管理弁法」により、外債契約の登記の他、従来、外貨管理局で審査許可が必要とされていた外債口座の開設、資金の人民元転、引出及び元金返済等の審査権限が銀行に委譲された。具体的には、上記④と⑥の外貨管理局への引出し・返済の審査手続きを不要にし、直接取扱銀行に申請することになった（同登記管理弁法第 13 条）。

外債登記の手続きや準備資料、留意点については、「外債登記管理弁法」の附件としての「外債登記管理操作ガイドライン（中国語：外債登記管理操作指引）」を参照のこと。

その他、外債抹消手続きを新たに設定した。具体的には、外債の未返済残高がゼロで、かつ債務者が引出しを行わない場合、外債全額返済完了後 1 ヶ月以内に専用口座を閉鎖し、外貨管理局で抹消手続きを行うことを要求している（同登記管理弁法第 6 条第 3 項）。

外債に関しては従来から投差方式により借入が行われてきたが、最近ではマクロプルーデンス管理方式による借入も認可されている。

(1) 投注差方式による借入

外商投資企業が借り入れる中長期（借入期間 1 年超）外債累計発生額及び短期（借入期間 1 年以内）外債残高の合計は、審査認可部門において認可されたプロジェクトの投資総額と登録資本との差額（一般的に「投注差」といわれる）以内に抑えなければならない。差額の範囲内においては、外商投資企業は自ら外債により借り入れることができる（「外債管理暫定弁法」第 18 条）。

短期借入は残高、中長期借入は累計発生額による管理が規定されている。このため短期借入れについては、返済後は再度、投注差による借入枠が復活する（再利用できる）。

短期外債が期限超過又は期限延長となり、かつ実際の借入期限（当該外債の初回引出日又は新たに約定した期限日まで）が 1 年を超えた場合、当該外債を発生額に基づく外債限度額の管理に算入するとしている（同通知二(二)参照）。つまり短期借入金の場合でも、借換えにより実質的に中長期借入となった場合には、残高管理ではなく発生額管理となり、この借入部分を返済しても、借入枠は復活しない。

2012 年 6 月 14 日に中国人民銀行は「外商直接投資に係る人民元建て決済業務操作細則の明確化に関する通知」（銀発[2012]165 号）を公布した。当該通知によると、外商投資企業に係る国外の株主、企業グループ内国内関連企業及び国外金融機関からの人民元建借入金及び外貨建借入金は合算して全体の規模を計算する。

外貨建てで計算されている場合、人民元と外貨の為替換算レートは借入契約発効日当日の中国人民銀行が公布している市場取引の仲値とするとしている（同通知 12.前段）。つまり当該通知では、国外からの人民元建借入も外貨建て借入も外債登記の投注差管理の対象となるとしている。

同通知 165 号によれば、外商投資企業に係る国外人民元建借入金は発生額に基づき総規模を計算する。国外人民元建借入金に対して、期間の延長を行う場合、初めて期間を延長する場合は、借入金総規模に組み入れないが、それ以後の期間延長は国外借入金総規模に組み入れると規定している。また国外人民元借入金を使用して資本金を増加する場合（デット・エクイティ・スワップ）、当該借入金は国外借入金総規模に組み入れないと規定している（同通知 165 号 12.後段）。

以上から、人民元建て対外債務は 1 年以下の短期であっても発生額管理の対象とされ、借入部分を返済しても、借入枠が復活しないと規定された点に留意すべきである。また国外人民元建て借入の 2 回目以降の期間延長に関しては、総規模の管理に組み入れられ、外債登記の借入枠を費消し、この借入部分を返済しても、借入枠は復活しない。なお、実際の借入にあたり事前に銀行や当局に十分に確認をした上で進めるべきである。

(2) マクロプルーデンス管理方式による借入

親会社や国外金融機関からの借入（外債）の場合、従来の借入枠である投注差方式（批准証書の投資総額－登録資本金額）に加えて、2016 年 5 月からマクロプルーデンス管理方式が導入された。2017 年に「全範囲クロスボーダー金融のマクロプルーデンス管理に関する通知（关于全口径跨境融资宏观审慎管理有关事宜的通知）」（銀発[2017]9 号）によると、外貨借入上限枠は以下の計算式により定められる。

【借入上限枠＝指標対象額×クロスボーダー融資レバレッジ×マクロプルーデンス政策係数】

なお、銀発[2017]9号では中国の国内企業（外商投資企業も含む）を「一般企業」、「非銀行金融機構」、「銀行類金融機構」の3つに分類し、「銀行類金融機構」には「中国本土の銀行」と「香港、マカオ、台湾、海外の銀行の中国支店」の2種類に分類し、上記計算式の各指標に対する定めがそれぞれ異なる。さらに、「銀行類金融機構境外貸出業務に係る事項の通知（关于银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知）」（銀発[2022]27号）では、国内の銀行類金融機構が境外企業（香港、マカオ、台湾の企業、及び中国以外の企業を含む）に対する貸出を行う際の上限枠を設定したため、海外銀行等の中国支店も実質境外企業の範疇に入ることになった。なお、2023年10月時点の各種企業に対する各種項目の係数は下表の通りであり、係数は政令により変動するため、実際に融資を行う際に個別に確認する必要がある。

図表 18-1 クロスボーダー金融のマクロプルーデンス管理に関する計算式

企業種類	指標対象額	クロスボーダー融資レバレッジ	マクロプルーデンス政策係数	本方式における外貨借入上限枠
中国本土一般企業	純資産	2	1.5	純資産の3倍
中国本土非銀行金融機構	資本※	1	1	資本の1倍
中国本土銀行類金融機構	一級資本※	0.8	1	一級資本の8割
境外銀行（香港、マカオ、台湾、海外を含む）の国内支店	運営資本※	0.5※	1	運営資本の5割
その他境外一般企業（香港、マカオ、台湾、海外を含む）	中国本土貸出銀行の一級資本	0.5※	1	中国本土貸出銀行の一級資本の5割

（出所）各種資料より作成

※表記の資本は、払込資本と資本準備金の合計額である。

※表記の一級資本は、純資産の他、優先株や永久債等も含めた銀行企業の継続経営上損失吸収できる資本金額である。

※表記の運営資本は Working Capital であり、流動資産と流動負債の差額である。

※境外企業（銀行も含む）の場合、クロスボーダー融資レバレッジは貸出銀行によって変動する。貸出できる中国本土銀行が計 27 行になり、通常の銀行が 0.5 になるが、「国家開発銀行」の場合は 1.5 であり、「輸出入銀行」の場合は 3 である。

当該管理方式の場合、外債枠は外貨及び人民元共に残高ベースでの管理となり、返済後は外債枠が復活する（再利用できる）。このため、例えば、ドルでの借入を人民元で返済することも可能である。ただし、外貨と人民元の残高合算の際に、別途リンク転換係数による加重計算が必要となる。なお、企業は投注差方式かマクロプルーデンス管理方式かどちらかを選択したら変更はできない点に注意すべきである。

(3) 企業の中長期外債について審査登記管理弁法

2023年2月10日より「企業中長期外債審査登記管理弁法」（以下、「本弁法」）が施行され、外債の中で中長期外債を対象に、管理制度を届出登記制から審査登記制に変更し、2015年9月に公布した「企業外債発行届出登記制管理改革の推進に関する通知」（発改外資[2015]2044号、本弁法施行により廃止）の管理制度より、さらに制度化が明確になったものである。

本弁法の適用対象企業は、中国境内（香港、マカオ、台湾を含まない）企業及びそれが支配する中国境外（香港、マカオ、台湾、海外）企業又は支店になる。なお、ここで支配するというのは、半数以上の議決権を直接もしくは間接に保有し、又は半数以上の議決権を保有していないものの、企業の経営、財務、人事、技術等の重要事項を支配できることをいう。対象企業が行う返済期間が1年を超える負債性金融商品の借入（以下本パートにおいて、「外債」という）が、本弁法の適用範囲になる。本弁法では、負債性金融商品の例として、優先債、永久債、資本債、メディアムタームノート、CB債、EB債、ファイナンスリース及び商業融資があげられているが、その限りではない。一方、本弁法の意見収集ドラフトでは優先株も対象として記載したが、本弁法では削除された。また、本弁法では、借入可能な企業の条件と借入外債の用途について定めている。借入可能な企業の条件に関して、以下3点が必須とされている（第9条）。

- ① 法により設立され、かつ、適法に存続し、経営しており、健全で、運営状況が良好な組織機構を有していること。
- ② 合理的な外債資金ニーズがあり、使途が本弁法の規定に適合し、信用状況が良好で、債務の弁済能力を有し、健全な外債リスク防止メカニズムを有していること。
- ③ 企業、その支配株主及び実質的支配者において、直近3年間、汚職、賄賂、財産の横領、流用もしくは社会主義市場経済秩序を破壊する刑事犯罪が存在せず、又は犯罪の疑いにより、司法機関による立件・捜査中ではなく、もしくは重大な違法の疑いによる立件・調査中ではないこと。

また、借入外債の用途について、ネガティブリストを設け、以下項目に該当するような用途は禁止されている（第8条）。

- ① 中国の法令に違反するもの
- ② 中国の国家利益及び経済、情報データ等の安全に脅威又は損害を及ぼすもの
- ③ 中国の経済マクロコントロール目標に反するもの
- ④ 中国の関連発展計画及び産業政策に違反するもの、又は地方政府隠れ債務を新たに追加するもの
- ⑤ 投機等の行為に用いるもの。特に銀行類金融企業を除く主体による他人への転借行為（外債審査登記申請資料に明記かつ認可を受けたものを除く）

上記条件を満たした企業が外債を借入する前に、企業の境内本部経由で国家発展改革委員会に申請報告書を提出し、外債審査登記手続きを完了し、「外債審査登記証明書」を取得する必要がある。なお、申請報告書には以下内容を含める必要がある。

- ① 企業の基本状況、存続外債、及び企業の条件適合状況を示す証拠
- ② 外債借入の必要性、可能性、経済性及び財務的に持続可能性を示す証拠
- ③ 借入外債の詳細（借入の貨幣、規模、利率、期限、金融商品のタイプ、担保、用途等）
- ④ 外債の返済計画及びリスク防止対策
- ⑤ 外債借入の真实性を承諾する文書（借入先や代理機構から発行した文書）

また、本弁法の施行に合わせて「外債審査登記に関する手続ガイドライン」を公布しており、申請資料のサンプルも公開している。同ガイドラインは、①基本情報、②手続きの流れ図、③申請資料のサンプル、④よくある間違いの例、及び⑤Q&A から構成されている。なお、手続きガイドラインに関して、現状「国家发展和改革委员会互联网统一认证平台（国家发展改革委员会インターネット統一認証プラットフォーム）」上で公開されており、確認するには企業の「统一社会信用代码」（日本の法人番号に近い法人番号）をもって发展改革委员会のウェブサイト上で事前に法人のアカウントとして登録が必要である。

申請報告書の不備や管轄範囲外等、受理できない場合は、国家发展改革委员会が申請書を受け取った 5 営業日以内にまとめて申請企業に連絡し、連絡がなければ受理したとみなす（第 13 条）。また、国家发展改革委员会が申請受理の 3 ヶ月以内に、審査や企業による追加資料の再提出を経て、外債借入の規定に適合した場合、「外債審査登記証明書」を発行する。なお、追加資料の提出が必要な場合、回答期限が設けられており、期限内に回答しなければならず、追加資料提出までの時間は 3 ヶ月の審査期間に含めない（第 14 条、第 15 条）。

「外債審査証明書」の有効期限は発行から 1 年であり、期限後に自動的に失効され、再申請が必要となる。また、審査許可後に借入の貨幣、債務ツール、資金用途、その他重大事項の変更があった場合、国家发展改革委员会に変更申請をする必要がある。変更申請の審査期間は 20 営業日以内になる（第 16 条、第 18 条）。

企業が「外債審査証明書」を持って外貨登録、口座開設、資金利用等の手続きができる（第 17 条）。また、複数回の外債借入がある場合、毎回の借入（海外債券の引渡や商業ローンの引出等の時点）の 10 営業日以内にウェブサイト上の報告システムを利用し、国家发展改革委员会に企業の主要経営指標や外債借入情報等を報告しなければならない。さらに、毎回「外債審査証明書」の有効期限が切れた後の 10 営業日以内に、対応する外債の借入状況を報告する必要があり、毎年 1 月末前と 7 月末前の 5 営業日に、外債資金の利用状況、元金利息の返済状況、返済スケジュール、主要経営指標をシステム上で報告しなければならない。企業に組織再編等の状況により返済に重大な影響を及ぼす状況がある場合、関連情報を報告した上でリスク対応の措置をしなければならない（第 24 条、第 26 条）。

なお、日系企業が主に関心がある親会社の保証で借り入れた外債（以下、親子ローン）に関しては、法律文面上では明確に定められておらず、具体的な登記審査の要否は個別状況に基づき、国家发展改革委员会が判断する。また、現地の外貨管理局が、外債登記の際に国家发展改革委员会の審査登記証明の提出を要求しない場合、国家发展改革委员会は、現地外貨管理局の意見を尊重する。

中国境内の企業が間接的に借り入れた外債も本弁法に適用する。本弁法第 33 条によると、中国境内企業が境外企業の名義で、境内企業の株式、資産、収益及びその他類似権益を使用し、境外で債券の発行や商業ローンの借入等は、間接的な外債に該当すると記載されている。一方、その他類似権益の判定が未だに明確化になっておらず、境内企業によるコンフォートレター等が適用するか否かは、実務上の個別ヒアリングが必要となっている。

4. 証券・債券市場からの資金調達

(1) 証券市場からの資金調達

中国国内で事業活動を行うためには、中国国内での流通貨幣である人民元を調達することが必須である。人民元を調達する手段には大きく分けて2つの方法があり、1つは直接金融、即ち出資者である株主から直接資金を受け入れる方法、もう1つは間接金融、即ち金融機関等から資金を借りてくる方法がある。

日本においては直接金融による資金調達額と間接金融による資金調達額を各社が自由に決定し、実行することは可能である。前述した出資や金融機関からの借入も有効な方法だが、まとまった金額の人民元を直接調達することが可能な株式上場も、人民元の資金調達手段の一つと言える。

中国本土には「上海証券取引所」と「深圳証券取引所」と「北京証券取引所」の3つの証券取引所がある。中国本土の取引所は、外国企業（本籍が中国本土以外の企業）による直接上場が認められていないが、外国企業が出資をしている外商投資企業は、上場することが可能である。

第17章でも紹介したが、上海証券取引所は「メインボード」と「科創板」に分かれており、深圳証券取引所も「メインボード」と「創業板」に分かれている。それぞれの「メインボード」には基本的に中国現地の国有企業や大手民営企業のみ上場しており、厳しい上場条件があるほか、取引所による上場審査と「中国证券监督管理委员会」（以下、「証監会」という）での登録が必要である。実務上、政府機関である証監会の登録がネックになり上場できない中国企業のケースもあるため、日系の外商投資企業の上場実例がまだなく、現実的ではない。一方、「科創板」と「創業板」も海外と比較して厳しい上場条件を設けられているが、「メインボード」より一段緩和されている。2022年11月に「有研半導体硅材料股份公司」が日系企業の子会社として初めて「科創板」に上場し、その後2022年12月30日にはフェローテックHDの子会社である「安徽富樂徳科技發展股份有限公司」が「創業板」に上場した。

一方、「北京証券取引所」は「全国中小企業株式譲渡システム」の「精選層」をベースに設立した株式会社形態の証券取引所のため、上海と深圳と比べて条件が緩和されているが、純資産5,000万元（約10億円）以上やその他の経営指標があるため、中堅中小企業にとっては決して容易に達成できることではない。日系企業で上場した事例は、日本のジャスダックで公開している日本電計株式会社の中国子会社（電計科技研発（上海）股份有限公司）が2018年1月に「北京証券取引所」の前身である「新三板」に株式上場したと公表されている。

上場基準で注意すべき点は、上場主体要件として中国法に基づき設立された株式会社に限られていることで、外国籍の企業の直接上場は認められない点である。これについては中国で設立された有限会社（有限責任公司）から株式会社（股份有限公司）へ組織変更し上場する必要がある。

(2) 債券市場からの資金調達

「企業債」は証券取引所相互間に跨り取引される社債の一種である。2017年7月の中国本土と香港間の債券相互制度（債券通）開始により、海外の投資家が中国本土の債券を売買することが可能となった。債券市場からの資金調達の方法としては中国でも社債の制度があるが、日系企業が資金調達する手段としてはまだ一般的ではない。

なお、金融企業以外の一般企業に対しては、社債は主に中国語で「公司債」（日本語に訳すと「会社債」）、「企業債」、「非金融企業債務融資工具」（日本語に訳すと「非金融企業債務融資ツール」）に分かれる。その中では、「公司債」が最も一般的であり、有限会社（有限責任公司）と株式会社（股份有限公司）が発行できる。「公司債」については、2021年2月に頒布された「公司債券発行与交易管理弁法（会社債券発行と取引管理弁法）」に準拠する必要があり、別途「公司法（会社法）」と「証券法」にも従う必要がある。「公司債」は各証券取引所に申告し、中国「証券監督管理委員会」（以下、「証監会」）による登録が必要である（第17条）。

「公司債」の発行条件としては、健全な組織、資産負債構造、キャッシュフローが必要となる他、直近3年の平均分配可能利益が債券の年率以上の必要があり、その他国務院の条件も満たす必要がある（第14条）。また、一般投資者向けの債券を発行したい場合は、①直近3年の債務違約記録がない、②直近3年の平均分配可能利益が債券の年率の1.5倍以上、③前期末の純資産が250億元以上、④直近36ヶ月での発行債券が3期以上であり、100億元以上、⑤その他「証監会」の投資者保護規定を満たす必要がある（第16条）。

一方、「企業債」は全ての企業が対象であるという意味で、一見「公司債」より範囲が広く、理論上では有限会社と株式会社という私有企業の範囲から全国民所有の国有企業等を含んでいるが、実務上では国有企業をメインとした債券分類になる。「企業債」は中央国債登記決算有限責任公司（以下、「中債登」）に申請し、中債登と中国銀行間市場取引協会の審査を経て、国家発展改革委員会に登録する必要があったが、中央政府の組織改革の影響を受け、2023年4月18日の「企業債券発行審査責務移転の移行時期役割規定に関する公告」により、登録手続きが証券監督管理委員会に移管した。「企業債」は強制的に格付け機構による評価が必要等、実際に「公司債」より厳しい審査条件が設けられている。また、「非金融企業債務融資工具」については、上記以外の債券であり、中国銀行間市場取引協会の審査登録を経て、銀行間市場のみ取引される債券である。

さらに、境外機構（外国の機構に加えて香港、マカオ、台湾も含む）でも債券発行が可能である。「全国銀行間債券市場境外機構債券発行管理暫定弁法」（財政部2018年第16号、以下本パートにおいて「暫定弁法」）によると、境外金融機構による債券発行は中国人民銀行による承認が必要であり、外国政府類機構、国際開発機構、及び境外非金融企業法人が債券を発行したい場合は、中国銀行間市場取引協会申請登録が必要である（第4条）。また、「境外機構が境内における債券発行資金管理に関する通知（关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知）」（銀發〔2022〕272号）では、境外機構が債券発行の際に、国家外貨管理局に資金の登記が必要であり、発行の際に、境内のメインブローカー（中国語では「主承销商」）に委託し手続きの代理を依頼しないと決まっている。

また、債券発行が承認された後に、メインブローカーが代理で、資金募集に利用されている境内金融機構に口座開設の指定手続きを行い、每期債券発行終了後の20営業日以内に実際の資金募集状況を境内金融機構に登録しないとイケない。なお、債券発行で募集した資金は、募集時の説明資料の資金使途と一致すれば、境内と境外の制限がなく利用可能である。境外の金融機構が債券発行の際に、追加で以下の条件を満たす必要がある（暫定弁法第6条）。

- ①実際に納付した資本金が100億人民元もしくは相当の外貨以上である。
- ②コーポレーションガバナンス及びリスク管理能力が健全である。
- ③財務・信用状況が安定しており、連続3年黒字である。

④債券発行経験や債務返済能力が良好である。

⑤所在地の金融管理部門に有効管理され、リスク指標が規定に違反していない。

金融機構が債券発行の際に、追加で直近3年の財務諸表、監査報告書、及び当期の財務諸表の提出が必要である（暫定弁法第7条）。

みずほ銀行や三菱UFJ銀行が、2018年1月にそれぞれ中国の市場で日本の本社（非居住者）による人民元建て債券（いわゆる「パンダ債」）を日本企業では初めて発行したと公表している。例えばみずほ銀行の場合は、発行期間は3年の普通社債で、発行額は5億元である。これは2017年12月25日の日本の金融庁と中国の財政部による会計監査に関する情報交換の枠組みでの合意に基づくものである。2020年6月には三井住友銀行も、発行期間3年、発行額10億元、利率3.2%のパンダ債を発行すると公表した。中国人民銀行が管轄する社会团体である「中国銀行間市場取引商協会」によると、2023年1月から8月までは新規で58本約50億元のパンダ債が発行され、前年比50%増となった。また、パンダ債の発行規模は1,060億元（約2兆円）に及んだ。