

境外人民币资金汇回境内： 最新政策发展

得益于日益蓬勃发展的人民币跨境贸易结算业务，离岸人民币市场(尤其是香港)得到了快速的发展。离岸人民币的不断聚集也为跨境融资带来了新的可能性。但是，中国境内的人民币资本项目交易受到了严格的监管，如何将境外筹集的资金汇回境内一直是在中国开展跨境人民币融资所面临的主要障碍。然而，随着近期监管不断被放松，这一障碍正逐渐被移除，人民币资金通过特定渠道汇回境内变得明晰和可行。

一般而言，通过资本项目交易将人民币汇回境内包括如下途径：注资(人民币外商直接投资)、跨境贷款、投资于银行间市场以及通过人民币合格境外机构投资者(人民币 QFII)投资中国资本市场。本文分别讨论了上述前两项主要人民币汇回渠道的细节内容。

目前，中国有关主管部门正着手对跨境人民币融资资金汇回的相关规则和程序进行整合。根据中国人民银行(人行)的数据，2010年，通过人行个案审批的人民币外商直接投资总额达到427亿元人民币(约合67亿美元)，此外，人行还在个案的基础上批准了16个跨境人民币融资项目，涉及总金额达814亿元人民币(约合127亿美元)，其中13个项目所筹集的275亿元人民币(约合43亿美元)已放款完毕。

人行、商务部及国家外汇管理局(外管局)在现有监管体系下针对人民币资本项目交易颁布了一系列的操作规则，以有效应对日益增多的申请，进而促进人民币的跨境使用。于实践的相关经验的不断积累也为有关监管部门从个案审批模式向一个常态化的体系的转变奠定了基础，并为境外投资者提供了更多的确定性。需要注意的是，在现有监管体系之下，除商业银行及政策性银行以外的其他境内主体目前还不被允许在境外市场发行人民币债券。

2011年10月，人民币汇回境内的政策有了最新的发展，即商务部发布了一份关于跨境人民币外商直接投资的通知，而人行也相应地发布了有关人民币结算的规定，阐明了人民币外商直接投资的范围。详情请见下文“注资”及“跨境贷款”章节中分别进行的讨论。

要点

注资	2
跨境贷款	3
境外融资资金来源	4
前景	4

如需了解有关本期问题的进一步信息，请通过下列方式与我们联系：

北京
[杨铁成 \(TieCheng Yang\)](#)
+86 10 6535 2265

香港
[王彦琳 \(Connie Heng\)](#)
+852 2826 2457

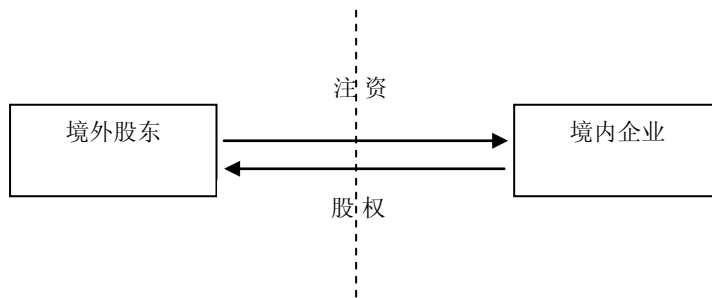
上海
[倪嘉华 \(Jiahua Ni\)](#)
+86 21 2320 7206

如您需要了解更多关于我们中国刊物的信息，请联系：

[叶慧怡 \(Chlorophyll Yip\)](#) +852 2826 3426

高伟绅律师行
香港中环康乐广场一号
怡和大厦二十八楼
www.cliffordchance.com

注资



先前的监管体制

注资是将境外筹集的人民币汇回境内最直接的方法。注资作为外国直接投资的一种方式，必须取得商务部或相关地方商务主管部门的批准。根据商务部先前于 2011 年 2 月 25 日发布的《关于外商投资管理有关问题的通知》（《**商务部通知**》），以人民币来华投资必须得到商务部的批准，并需在商务部批件中明确出资货币形式（即人民币）和金额。另外，根据**外管局** 2011 年 4 月 7 日发布的《国家外汇管理局综合司关于规范跨境人民币资本项目业务操作有关问题的通知》（《**外管局通知**》），在向当地**外管局**的分支机构提交商务部的批件并履行相关登记手续后，即可按照现行外资外汇管理相关规定办理人民币资本金的汇入业务。除此之外，根据**人行**先前于 2011 年 6 月 3 日发布的《中国人民银行关于明确跨境人民币业务相关问题的通知》（《**人行通知**》），用于人民币资本金汇入而开立人民币结算账户必须取得**人行**的许可。申请**人行**许可的义务将由开户行承担。防范“热钱”涌入是**人行**在审核申请时的主要考虑因素之一，**人行**还可能对涉及国家限制类和重点调控类的项目不予批准。然而，当境内实体是金融机构时，监管框架不甚明确，但取得有关监管部门的批准则应当是最低限度的要求。

2011 年 7 月 27 日，**外管局**发布了《国家外汇管理局关于核定境内银行 2011 年度融资性对外担保余额指标有关问题的通知》（《**外管局对外担保通知**》），除适度调减 2011 年度境内银行融资性对外担保余额指标总规模之外，该通知进一步阐明了担保项下的融资资金不得以股权、债券投资或**外管局**认定的任何其他形式调回中国境内。此举对本文所讨论的注资渠道的使用构成了限制。

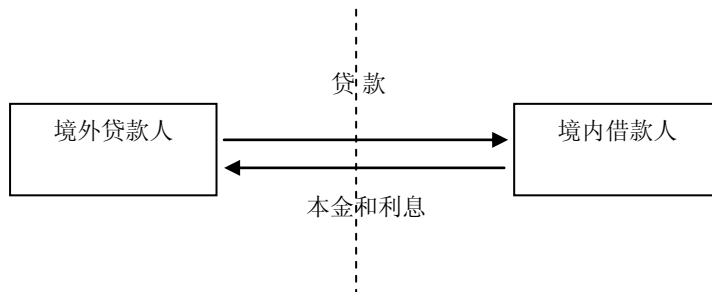
最新发展—以注资形式将人民币汇回境内得以正式化

2011 年 10 月 12 日，商务部基于其于 2011 年 8 月 22 日公布的征求意见稿（《**商务部征求意见稿**》）正式公布了《商务部关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》（《**商务部人民币投资通知**》）。《**商务部人民币投资通知**》的发布使人民币外商直接投资的渠道和相关程序得以正式化。根据《**商务部人民币投资通知**》，可用于投资的人民币广泛地包括了来自于(1) 跨境贸易人民币结算、(2) 收回境内投资以及(3) 境外合法取得（包括通过发行人民币债券及人民币股票）的人民币资金。就投资范围而言，《**商务部人民币投资通知**》禁止经由人民币外商直接投资渠道汇回的人民币资金投资于有价证券和金融衍生品（经批准可投资于上市公司的战略投资者除外），以及用于委托贷款。尽管此前所有跨境人民币投资都必须得到商务部的个案批准，根据《**商务部人民币投资通知**》，各级商务部门有权按照现行规定审批相关投资项目。但是，涉及特定行业（例如融资担保或融资租赁）或超过一定金额（即 3 亿人民币）的人民币投资仍将由商务部审核。对比《**商务部征求意见稿**》而言，《**商务部人民币投资通知**》基本与其保持一致，但根据相关市场建议，《**商务部人民币投资通知**》删除了人民币外商直接投资项下资金不得用于偿还国内外贷款的限制。然而，市场参与者以及专业事务所就合法获取人民币的渠道的范围、允许的资金用途、批准门槛以及申请程序等方面所提交的其他意见显然未被《**商务部人民币投资通知**》采纳。

一天之后，即 2011 年 10 月 13 日，**人行**发布了《外商直接投资人民币结算业务管理办法》（《**人行办法**》）。《**人行办法**》确认了外国投资者在汇入人民币外商直接投资项下的前期费用及资本金之前，必须在银行开立非现金收付人民币特殊账户。此外，通过人民币外商直接投资设立的外商投资企业（**外资企业**）仅需在领取其营业执照后 10 个工作日内向当地**人行**分支机构进行注册。外国投资者开立银行账户不再需要获得**人行**批准。因此，**人行**的参与仅限于就相关人民币账户的初始注册以及后续监管的监控。

就上述注册而言，人行要求外商提交商务部门批准证书复印件、营业执照副本和组织机构代码证。上述材料将共同提供以人民币外商直接投资设立的**外资企业**的基本信息，包括其组织形式、名称、出资额等。

跨境贷款



如果境内实体为一家**外资企业**(而非一家中资企业或金融机构，下文将对这两种情况单独进行讨论)，则这一企业可以在其投资总额与注册资本的差额内向境外贷款人举借贷款。在典型的实例中，该**外资企业**的境外股东将担当贷款人的角色。在其他情况下，境外贷款人也可以是一家商业银行或其他机构(例如，该**外资企业**的境外关联方)。

根据《**外管局通知**》的规定，原则上，人民币外债(此前这一定义仅仅包括国内实体向非居民实体承担的外币债务)将按照现行的外债管理体系进行监管(在该体系下，**外管局**办理资金汇兑无需经商务部审批或许可)。然而，根据本文第 2 页所提到的《**商务部通知**》的规定，股东的跨境人民币贷款构成外商直接投资，应受限于上述“注资”章节所讨论的审批程序。因此，在实践中商务部的审批是否是**外管局**办理跨境人民币贷款手续的先决条件，仍有不确定性。

不确定性还存在于股东贷款与其他机构贷款的法律适用问题。《**外管局通知**》并未明确区分这两类贷款。相反，其仅仅规定了普遍适用于人民币外债的规则。而就本文第 2 页所提到《**人行通知**》而言，虽然其明示地规定了其适用于股东贷款，但是对于其是否也适用于其他贷款人提供的跨境贷款，却并不明确。如此导致的结果是，非股东境外机构是否被允许提供跨境人民币贷款这一问题仍未明朗。

如果境内实体不是一家**外资企业**，则根据现行的外债管理体系，该实体可以从**外管局**获得短期(一年以下)外债额度或者寻求国家发展与改革委员会批准其举借中长期外债，从而向境外贷款人举借贷款。

根据《**外管局通知**》的规定，跨境人民币贷款必须依据现行外债登记制度在**外管局**进行登记，其登记方式与外币外债一致，但无需就人民币外债开立外债专用账户。非金融机构的**外资企业**就跨境贷款开立人民币账户同样需要获得上文所讨论的人行许可。

《**外管局对外担保通知**》可能也会影响到跨境贷款。根据该通知，**外管局**及办理融资性对外担保的中国境内银行均应严格审核被担保人融资资金的具体用途。如前所述，担保项下的融资资金不得用于对原有贷款进行再融资以及直接或间接用于购买主要资产在境内的境外标的公司的股权。

跨境人民币贷款的最新发展

随着《**商务部人民币投资通知**》及《**人行办法**》的发布，目前已经明确**外资企业**举借的人民币外债也将被计入其外债额度。然而，为人民币外债开立人民币账户以及相关的还款如今可在银行直接办理。如上述第 2 页中“注资”一节所讨论，现在可凭借相关人民币贷款合同为存放跨境人民币贷款而开立人民币账户，而无需其他政府批准文件，而中国的相关银行仅负责对这些人民币资金的使用进行监督。由于《**商务部人民币投资通知**》未对跨境人民币贷款与人民币外商直接投资的关系作出规定，目前尚不明确商务部对人民币贷款的审批所指的是商务部对设立**外资企业**的一般审批还是对举借人民币股东贷款的特殊审批。如果一家**外资企业**尚未设立，而其投资者希望同时通过人民币注资和人民币股东贷款为企业提供资金，则我们理解商务部或地方商务部门对该**外资企业**设立的批准可满足人民币股东贷款的相关监管要求，无需额外审批。此种理解也适用于现有**外资企业**的股东希望同时对该企业进行人民币增资和提供人民币贷款的情况。然而，在现有**外资企业**仅希望举借人民币股东贷款的情况下，是否需要单独的批准以及相关程序如何适用尚不明确。我们希望商务部将在短期内澄清上述实践问题。

境外融资金来源

更为低廉的融资成本常常是驱动跨境人民币融资的主要商业考虑因素之一。例如，2010年11月30日中国财政部在香港发行的10年期国债，票面年利率为2.48%，而2010年12月16日在中国大陆发行的10年期国债的票面利率却高达3.77%。然而，在计算实际融资成本时，人民币升值的因素也必须考虑在内。借款方将在到期时，向投资者偿还“升值的”人民币。

尽管只有中国的商业银行和政策性银行能够以发债的形式跨境融资，但是由于有境外发行人的积极参与，自去年起在香港人民币债券(也称作“点心”债券)市场日益火热。根据香港政府统计，截至2011年8月底，共有68支人民币债券发行，发行规模约1392亿人民币(约合218亿美元)。发行人的范围也从中国的银行扩展至跨国非金融机构。

根据李克强副总理和人行行长周小川8月份在香港所作的讲话，中国政府决定允许境内机构2011年(包括非金融机构)在香港发行总额达500亿元(约合78亿美元)的人民币债券，其中，非金融机构的可发债数额为250亿人民币(约合39亿美元)。此外，香港政府承诺将进一步鼓励境外企业在港发行人民币债券，并拓展企业将其在港募集的人民币资金投向大陆的渠道。

截至2011年7月，香港的人民币存款已累计至5722亿元(约合895亿美元)。香港参加行的人民币流动性也相应增加。香港也正在完善其监管体系，从而便利人民币银行业务的开展。例如，2011年5月9日香港金融管理局发出一则通告，明确了人民币托管账户的有关安排。此通告允许参加行通过托管账户的安排将中国银行(香港)有限公司(即香港的人民币清算行)的对手方风险转换为人行行的信用风险，因此使参加行在开展人民币业务时获得更多的灵活性。拥有人民币流动性的香港参加行及从这些银行获得人民币的股东可能成为跨境人民币融资的又一重要资金来源。

鉴于人民币首次公开发行正在香港启动，境外人民币资金来源可能在近期得到扩展。

前景

中国政府已承诺扼制通货膨胀、控制国内物价的持续上涨。可以设想，中国监管机构将对资本流入(无论以人民币或外汇形式流入)保持谨慎态度。无论如何，在中国法律框架下仍有实际的机会为投资于鼓励行业的境内项目提供人民币跨境融资，与此同时我们也建议外国投资者充分利用这些机会。鉴于香港日益成为离岸人民币中心，可以预计此后将在此涌现更多的融资渠道。

本文旨在就主题若干方面作出一般性的评论，并非全面分析，亦不构成法律意见。对于依据本文内容的作为或不作为而导致的结果，我们表明不承担任何责任。版权所有，不许翻印。

上文集结了我们作为国际性顾问代表客户处理涉华事务的经验。如同国内所有其他持有执照的国际律师事务所一样，我们可就中国法规环境的影响提供信息，但不得以中国律师事务所身份从事中国法律事务。如需中国法律事务，我们乐意推荐。

www.cliffordchance.com