

BTMU CHINA WEEKLY

三菱東京UFJ銀行 国際業務部

MARCH 16TH 2016

■ WEEKLY DIGEST

【経 済】

- 2月の主要経済指標 投資の減速傾向に歯止め

【産 業】

- 2月の新車販売台数 前年同月比▲0.9%

【貿易・投資】

- 2月の貿易統計 輸出が前年同月比▲25.4% 輸入が同▲13.8%
- 最低賃金 天津市・海南省は引き上げ 広東省は据え置き

【金融・為替】

- 2月の外貨準備高 前月比 285.7 億米ドル減

■ RMB REVIEW

- 元の戻りは限定的、元安基調の継続を予想

■ EXPERT VIEW

- 中国子会社の不正、コンプライアンス違反、不適切会計(その 2)

本邦におけるご照会先:

三菱東京UFJ銀行国際業務部 東京:03-6259-6695 (代表) 大阪:06-6206-8434 (代表) 名古屋:052-211-0544 (代表)

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京UFJ銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。

WEEKLY DIGEST

【経済】

◆2月の主要経済指標 投資の減速傾向に歯止め

国家統計局の12日の発表によると、1-2月の固定資産投資は前年同期比+10.2%（2015年1-12月：同+10.0%）と、僅かながら前年（1-12月）より伸び率が上昇した。伸び率の回復は2014年6月以来で、政府の景気対策に伴う新規着工プロジェクト投資の大幅増（同+41.1%）と不動産投資の回復（同+3.0%、2015年通年：前年比+1.0%）が投資全体を押し上げたという。

一方、1-2月の工業生産（付加価値ベース）は前年同期比+5.4%（2015年12月：同+5.9%）、社会消費財小売総額は同+10.2%（同+11.1%）と、共に12月より伸びが鈍化した。消費の鈍化要因については、ネット通販、自動車・家電製品販売の伸びが前年同期より鈍化したことを挙げた。

また、2月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比+2.3%と、上昇幅は前月比0.5ポイント拡大し、春節に伴う需要増と寒波の影響で、野菜（同+30.6%）、豚肉（同+25.4%）等の一部食品の価格上昇が押し上げ要因となった。2月の工業生産者出荷価格指数（PPI）は前年同月比▲4.9%と、2ヶ月連続で下落幅が縮小し、うち、鉄鋼・非鉄金属・化学工業関連製品の下落幅はそれぞれ2.8ポイント、1.4ポイント、0.4ポイント縮小した。国際市場のコモディティ価格の回復のほか、国内市場の需給改善が背景にあると分析している。

同局は足元の中国経済について、一部指標に前向きな変化が現れたものの、内需は依然として冴えず、業種・地区・企業によって明暗が分かれ、市場は不安定で、下押し圧力が依然として大きいと指摘した。今後、安定成長の持続と構造調整の推進の双方の実現に向けて、供給側の構造改革と有効な国内需要の拡大を目指すとした。

<2月の主要経済指標>

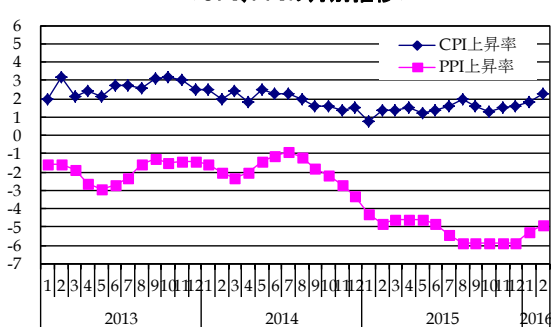
項目	金額	前年比(%)
固定資産投資（除く農村企業投資）*	（億元） 38,008	10.2
第一次産業	（億元） 744	34.3
第二次産業	（億元） 14,087	7.9
第三次産業	（億元） 23,177	11.1
民間固定資産投資*	（億元） 23,420	6.9
工業生産（付加価値ベース）**	-	5.4
社会消費財小売総額*	（億元） 52,910	10.2
消費者物価上昇率（CPI）	-	2.3
工業生産者出荷価格（PPI）	-	▲4.9
工業生産者購買価格	-	▲5.8
輸出	（億米ドル） 1,261.5	▲25.4
輸入	（億米ドル） 935.5	▲13.8
貿易収支	（億米ドル） 325.9	-
対内直接投資（実行ベース）*	（億米ドル） 225.2	2.7

*：1～2月の累計ベース。

**：1～2月の累計ベース、独立会計の国有企業と年間販売額2,000万元以上の非国有企業を対象。

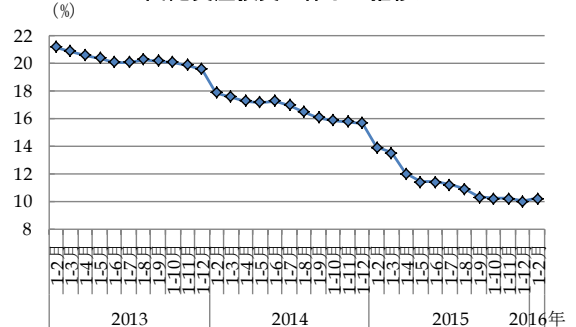
（出所）国家統計局等の公表データを基に作成。

<CPI、PPIの月別推移>



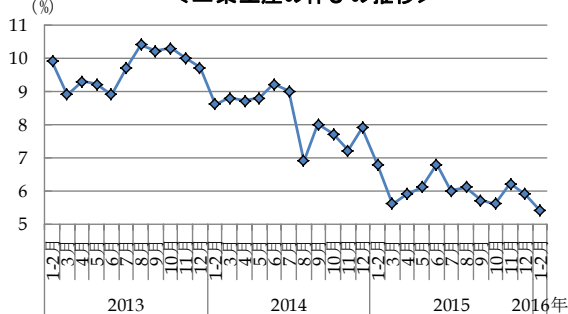
（出所）国家統計局の公表データを基に作成

<固定資産投資の伸びの推移>



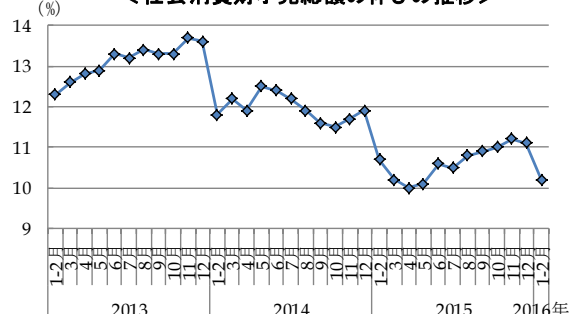
（出所）国家統計局の公表データを基に作成

<工業生産の伸びの推移>



（出所）国家統計局の公表データを基に作成

<社会消費財小売総額の伸びの推移>



（出所）国家統計局の公表データを基に作成

【産業】

◆2月の新車販売台数 前年同月比▲0.9%

中国自動車工業協会の10日の発表によると、2月の自動車販売台数は前年同月比▲0.9%（1月の前年同月比：+7.7%）の158.1万台と、6ヶ月ぶりに前年を下回った。

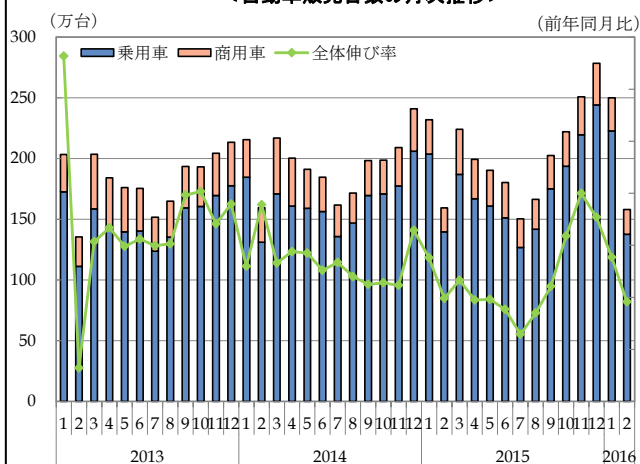
車種別販売では、乗用車が前年同月比▲1.5%（1月の前年同月比：+9.3%）の137.7万台、商用車が同+3.9%（同：▲3.5%）の20.4万台となった。

乗用車のうち、セダンは前年同月比▲17.6%（1月の前年同月比：▲9.1%）の66.7万台、スポーツ用多目的車（SUV）は同+44.0%（同：+60.5%）の47.8万台、ミニバン（MPV）は同+10.4%（同：+15.9%）の17.4万台と、SUV、MPVの販売は堅調な伸びを見せた。

乗用車の国別シェアでは、中資系 46.5%（1月：45.5%）、独系 20.0%（1月：20.1%）、米国系 12.5%（1月：12.1%）、日系 11.7%（1月：13.4%）、韓国系 6.7%（1月：5.6%）、仏系 2.5%（1月：2.9%）と、米国系が日系をわずかに上回り、外資系の2位となった。

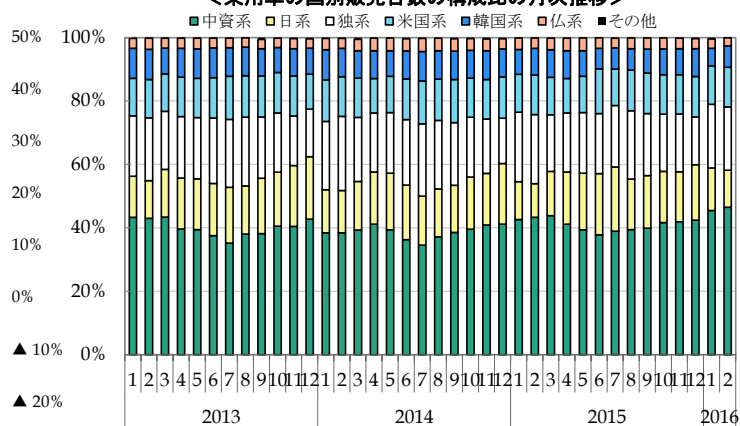
なお、1-2月累計の自動車販売は前年同期比+4.4%の408.7万台となった。

＜自動車販売台数の月次推移＞



（出所）中国自動車工業協会の公表データを基に作成

＜乗用車の国別販売台数の構成比の月次推移＞



（出所）中国自動車工業協会の公表データを基に作成

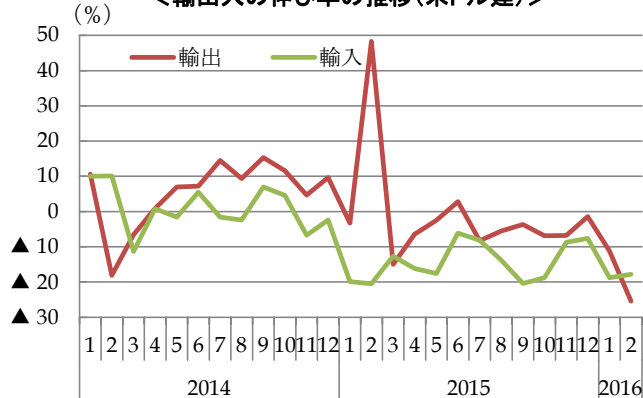
【貿易・投資】

◆2月の貿易統計 輸出が前年同月比▲25.4% 輸入が同▲13.8%

税関総署が8日に発表した貿易統計速報（米ドル建）によると、2月の輸出入総額は前年同月比▲20.8%（前月：同▲14.3%）の2,196.97億米ドル、うち、輸出は同▲25.4%（前月：同▲11.2%）の1,261.45億米ドル、輸入は同▲13.8%（前月：同▲18.8%）の935.52億米ドルと、輸出の減少幅が大きく拡大した。貿易収支は325.92億米ドルの黒字となり、前月の632.87億米ドルから大きく減少した。

1-2月の累計では、輸出入総額は前年同期比▲17.4%の5,107.28億米ドル、うち、輸出は同▲17.8%の3,033.15億米ドル、輸入は同▲16.7%の2,074.13億米ドルとなった。

＜輸出入の伸び率の推移（米ドル建）＞



（出所）税関総署の公表データを基に作成

なお、1-2 月の主要貿易相手・地域別では、対日の輸出が前年同期比▲12.2%、輸入が同▲11.4%、対 EU の輸出が同▲15.4%、輸入が同▲12.2%、対米の輸出が同▲15.7%、輸入が同▲20.6%、対 ASEAN の輸出が同▲24.8%、輸入が同▲10.4%といずれの国・地域も輸出入ともに前年を下回った。

商務部の高虎城部長は、1-2 月の輸出入額減少の原因について、春節休暇の影響を受けたものと分析。

また、先頃、全人代で政府が発表した今年の経済指標目標の中で、貿易額の目標値が設定されていなかった点について、世界経済情勢が複雑で国際貿易が低迷を続ける状況下、リスクや不確定要素の特定が難しく、具体的な数値を挙げることは困難と説明した。

＜国・地域別輸出入額と伸び率（2016年1-2月）＞

国・地域	輸出額(億米ドル)	輸入額(億米ドル)
	前年比(%)	前年比(%)
日本	198.0	180.7
	▲ 12.2	▲ 11.4
EU	520.3	275.8
	▲ 15.4	▲ 12.2
米国	544.9	182.5
	▲ 15.7	▲ 20.6
ASEAN	368.5	246.6
	▲ 24.8	▲ 10.4

(出所) 税関総署の公表データを基に作成

◆最低賃金 天津市・海南省は引き上げ 広東省は据え置き

天津市、海南省政府はこのほど、最低賃金の引き上げを発表した。天津市は最低賃金を1,850 元(2015 年 4 月改定)から1,950 元へ引き上げ(上昇率:5.4%)、2016 年 7 月 1 日より実施。海南省は最低賃金を1,270 元(2015 年 1 月改定)から1,430 元へ引き上げ(上昇率:12.6%)、2016 年 5 月 1 日より実施する。

一方、広東省政府は 2 月 28 日付で発表した「広東省供給側構造改革のコスト削減行動計画」で、2016 年と 2017 年の最低賃金を、現行の1,895 元(2015 年 5 月改定)^(注)に据え置くことを決めた。

なお、「最低賃金規定」(人力資源社会保障部令第 21 号、2004 年 3 月 1 日施行)では、最低賃金基準は少なくとも 2 年に 1 回調整しなければならないと定めている。

(注) 広東省深圳市の最低賃金について、広東省とは別に発表され、2015 年 3 月の改定で、現在同市の最低賃金は 2,030 元と全国最高水準となっている。

(※) 各地域の最低賃金については、下記リンクをご参照

<http://www.bk.mufg.jp/report/chi200403/316031602.pdf>

【金融・為替】

◆2 月の外貨準備高 前月比 285.7 億米ドル減

中国人民銀行の 7 日の発表によると、2 月の外貨準備高は前月比▲285.7 億米ドルの 3 兆 2,023.2 億米ドルと、4 ヶ月連続で減少したものの、減少幅は前月より縮小した。米国の追加利上げ予測の後退により人民元の下落圧力が弱まったことが主因と見られる。

なお、中国人民銀行の易綱副総裁は两会(全人代と中国人民政治協商会議の総称)の記者会見で、中国の外貨準備残高は依然として世界最大規模にあり、外貨準備高が減少傾向にあるのは主に国民が外貨を貯め込んでいることに起因しており、資本流出が起きているわけではないと強調した。

＜中国外貨準備高の推移(月次)＞



(出所) 中国人民銀行の公表データを基に作成

RMB REVIEW

◆元の戻りは限定的、元安基調の継続を予想

今週(3/7～)の人民元相場は、オンショア(CNY)、オフショア(CNH)共に、年初来高値を更新した。週初、6.5040で寄り付いたCNYは、冴えない輸出統計を背景に軟化。3/10には安値となる6.5229を示現した。もっとも、週末にかけては反発。対ドル基準値の元高設定を背景に、高値となる6.4860を示現している。CNHも同様に、冴えない輸出統計を背景に安値6.52台後半を示現するも、週末にかけて反発。高値となる6.48台前半を記録している。

3/5 開幕の全人代(全国人民代表大会)で、李克強首相は政府活動報告を発表した。「供給側改革の断行」と「中高速成長の維持」の両立を目指す中、2016年の成長率目標を6.5%～7.0%、2020年までの5カ年計画を、年平均6.5%以上に決定した。構造改革によってもたらされる実体経済への下押し圧力を、金融・財政両面にてサポートする構えだ。事実、金融面では、早々に預金準備率の引き下げを決定。マネーサプライ(M2)目標の引き上げ、社会融資残高目標の新規設定など、当局の金融緩和姿勢は明確だ。他方、財政面では、GDPに占める財政赤字の割合を3%に拡大(去年の目標は2.3%)。鉄道や道路建設等、インフラ投資も計画している。

当局による各種資本規制の強化(個人の外貨両替規制の厳格化、窓口指導を通じた企業の外貨買い制限やオフショアへの資金移動制限など)や、財政出動への期待感の高まりを背景に、昨年来続いた資本流出圧力が足許で減衰している。事実、当局は「外貨準備が減少しているが懸念は無い」「人民元は通貨バスケットに対して安定的」「人民元が継続的に下落する根拠はない」等、強気な姿勢を維持。3/7に発表された外貨準備増減でも、2月は減少幅が縮小している。当局が通貨バスケットの安定を重視する中、人民元の先安観は後退。通貨オプション市場では、インプライドボラティリティの低下、リスクリバーサル縮小(USDコールCNYプットオーバーの縮小)が続いている。とはいえ、中国経済を取り巻く環境は依然として厳しい。3/8に発表された貿易統計では、輸出が前年比マイナス20.6%と冴えない結果となった。実質実効為替レートが高止まる中、輸出競争力の一段の悪化も警戒される。こうした状況を踏まえれば、当局が元高を更に許容する可能性は低いだろう。

来週は、3/12の鉱工業生産、小売売上高、固定資産投資、3/16の全人代閉幕の他、3/15の日銀金融政策決定会合、3/17のFOMC等、重要イベントが目白押しだ。人民元相場は、当局の安定志向を背景に、足許で落ち着きを取り戻しているものの、供給側改革に伴う実体経済への下押し圧力を、金融・財政両面で下支えすることは容易では無い。財政出動への期待感が剥落するに連れ、再び元安圧力が加わる可能性に留意が必要だ。当方では引き続き、①過剰生産、過剰債務を背景とした実体経済の減速懸念、②当局による緩和的な金融政策、③人民元国際化に伴う通貨政策変更への思惑、④外貨準備減少に伴う介入余力への警戒感等を材料に、元安基調の継続を予想する。

(3月11日作成) グローバルマーケットリサーチ

日付	USD				JPY(100JPY)		HKD		EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比	Close	前日比		前日比	前日比
2016.03.07	6.5102	6.5059～ 6.5167	6.5150	-0.0068	5.7361	0.0045	0.83878	-0.0005	7.1381	-0.0114	2.2500	3033.56	25.66
2016.03.08	6.5088	6.5040～ 6.5110	6.5055	-0.0095	5.7618	0.0257	0.83758	-0.0012	7.1777	0.0396	2.2400	3034.87	1.31
2016.03.09	6.5062	6.5062～ 6.5159	6.5150	0.0095	5.7832	0.0214	0.83871	0.0011	7.1447	-0.0330	2.0000	2995.35	-39.52
2016.03.10	6.5158	6.5139～ 6.5168	6.5159	0.0009	5.7427	-0.0405	0.83883	0.0001	7.1430	-0.0017	2.2300	2934.71	-60.64
2016.03.11	6.4910	6.4866～ 6.5007	6.4985	-0.0174	5.7122	-0.0305	0.83711	-0.0017	7.2360	0.0930	2.2200	2939.74	5.03

(資料) 中国外貨取引センター、中国人民銀行、上海証券取引所資料より三菱東京UFJ銀行国際業務部作成

EXPERT VIEW**中国子会社の不正、コンプライアンス違反、不適切会計(その2)**

前回は、中国子会社の不正等について内容に応じて「不正」、「コンプライアンス違反」、「不適切会計」と分類し、さらに、「不正」を深刻度合によって小、中、大に再分類した上で、「a.小問題の不正」の詳細を解説しましたが、今回は「b.中問題の不正」と「c.大問題の不正」の詳細について解説します。

※「中国子会社の不正、コンプライアンス違反、不適切会計(その1)」
<http://www.bk.mufig.jp/report/inschiweek/416012701.pdf>

b. 中問題の不正

中問題の不正には以下の事項が含まれます。

- 会社業務と関係しない発票(インボイス)を集め、裏金をプールし活動費として使用
- 購買担当者が取引先からリベートを受取る
- 消耗品などの架空取引
- 会社責任者(幹部社員)への貸付金(会社資金の流用)

裏金のプールは政府機関へのプレゼントなど表にできない支出を行う時の為に準備している資金であり、直接業務と関係のない発票などで精算を行うことで捻出します。以前は中国特有の物入りがあるなどの理由で正当化されることはありましたが、理由はどれあれ不正の温床となりますので発見した場合は直ぐに中止することが望ましいといえます。プールされた資金は金庫の中の確認(現金で保管されるケースが多い)、簿外口座の確認、総経理あるいは財務部長への直接インタビューなどで発見します。裏金の管理者は悪気があるやっっていることは少なく、個人的には止めたいと思っており、過去のしがらみで続けていることも多くあるため、はっきりと違法性を伝えることで廃止することです。

購買担当者へのリベートは、中国で頻繁に起こりえる不正であり、一種の商慣行的なものであり、中国で購買担当がいつかは通る通過儀礼的な要素があります。

取引先からリベートを持ちかけてくることもあり、購買担当者のモラルに頼るだけでは未然に防ぐことは出来ません。現金や高額商品などでリベートが支払われていることもあり、リベートの証拠を見つけることは難しく、その防止策は、取引先の選定で最低2社から相見積もりを取る、担当者を定期的に変更する、ネットなどを利用し業界の取引価格から著しく逸脱していないか確認することなど限定的にならざるを得ません。それでも最低限の牽制として、2社以上から見積もりを取り、品質的に問題なく、納期が早く、安い方に発注するなど、取引先の選定基準を社内的に明確にし、購買担当者の個人的な判断では購入出来ない仕組み作りが必要でしょう。

消耗品の架空取引もよく発覚する社内不正の一つです。消耗品の在庫管理を会計上行なっておらず、入庫と同時に費用計上している会社で起こりがちな不正です。消耗品の架空取引では、実際の入庫数を

過大計上し、多めに請求書が発行されます。会計上消耗品は入庫と同時に費用計上されるため、会計伝票を確認するだけでは不正を発見することは出来ません。消耗品の発注先は小規模業者も多く、コンプライアンス意識も低いことから、購買担当者と結託して不正取引を行うハードルが自ずと低くなります。また、購買担当者からよく言われることとして、小規模業者から購入すると安いといった説明がなされますが、ネット取引の普及もあり、大手業者から購入したとしても価格差はそれほどでもありません。小規模業者は安いといった説明がなされた場合は、その真実性の確認はもとより、不正リスクにも注意しましょう。また、不透明な取引が発覚した場合は過去の経緯に関わらず、大手業者へ変更しましょう。

もう一つ社内不正で重要な項目として、会社責任者(幹部候補)への貸付金があります。会社幹部が福利厚生の一環として会社から資金を借入れ、住宅の頭金に当てたり、自家用車を購入したりすることがあります。中国系の会社では給与以外の福利厚生を提供することで見た目の給与を下げ、個人所得税及び社会保障費を過小申告する傾向があります。役職員への貸付は仮払いとして会計上処理されていることが多く、個人に対して多額の仮払金がある場合は、その内容を吟味し、貸付金である場合は、即刻中止する措置を取りましょう。

また、工場労働者などギリギリの生活をしている者もあり、会社に給与の前借りを申請してくることもよくあります。給与の前借りなどは、家族の入院など直ぐにお金を工面する必要がある場合を除き認めるべきではないでしょう。

中問題の不正は会社の屋台骨を揺るがすような不正ではないものの、徐々に会社を蝕んでいきます。こういった問題が発覚した場合、速やかに処理し、再発防止策を講じることが必要となります。うやむやにすると後で大問題に発展する可能性がありますので、迅速且つ断固とした対応が必要となります。

c. 大問題の不正

大問題の不正には以下の事項が含まれます。

- 財務(出納)担当者の資金流用
- 回収見込みのない顧客への販売、与信状況を無視した取引の継続
- 会社責任者(総経理あるいは購買責任者)と親族・友人の会社との不透明な取引

大問題の不正は、不正が会社の屋台骨を揺るがし、被害総額も甚大となり收拾がつかなくなり、最悪の場合には会社を潰すことにもなります。不正の背景には様々な原因がありますが、殆どのケースで承認プロセスの形骸化、与信管理の緩和(不徹底)など内部統制機能の低下及び欠如、中国子会社に対する過度の権限委譲が挙げられます。

財務(出納)担当者の資金流用は、承認プロセスの形骸化に起因する典型的な例です。そもそも最初から不正をはたらく財務担当者は皆無であり、会社の内部管理の甘さから徐々に不正に手を染めていきます。例えば、中国の支払プロセスでは、銀行振込申請書に2つ以上の捺印(或いは署名)を行わなければなりません。支払関係の印鑑は、一般的に「法定代表印」及び「財務印」となります。支払申請書には財務責任者

が「財務印」を捺印し、その後総経理が「法定代表印」を捺印することで、支払いの承認となります。財務担当者は責任者が捺印する際に記載事項を細かく確認しているか観察しています。捺印責任者が確認をしないで判を押すと、良からぬことをする動機が芽生えます。筆者の知っている例では総経理の確認の甘いことをいいことに、支払申請書には虚偽の記載を行い、支払先を財務担当者の息のかかった会社とし、多額の資金を横領していたケースがありました。

回収見込みのない顧客への販売、与信状況を無視した取引の継続は、業績達成のプレッシャーの強い会社、売上高と報酬がリンクした会社で起こりがちです。日系企業主体の販売から、中国ローカル企業への販売へシフトし、「リスクを取って国内販売を拡大」を合言葉に、回収方法などのリスク管理を疎かにして売上を増やす会社が起こりがちです。国内販売の急拡大を心配した本社に対して「売掛金債権には保険を掛けているのでノーリスクです」と担当者が答えた場合は注意が必要です。「医療保険に加入しているから暴飲暴食をして、病気になっても医療費は保険で下りる」と言っているようなもので、確実に体(組織)を蝕んでいます。また、与信管理を支払期限のみでやっている会社の場合、状況を隠蔽するために一種の循環取引(新規のクレジットカードで過去のカード代金を返済するようなもの)を行い、一見して支払は期限通り行われていると見せかける例があります。結果的には残高だけが膨らみ破綻します。

会社責任者(総経理あるいは購買責任者)と親族・友人の会社との不透明な取引は、中国子会社の現地化を進め、総経理に現地の中国人を任命するなどした場合に起こり得る不正となります。親族・友人の会社との不透明な取引では、公正価格よりも高い価格での仕入れ、現行の顧客との間に中間業者として取引に関わり、マージンを抜くなどの方法があります。総経理に過度に権限が集中し、日本本社からのチェックが甘い会社で起こり得る不正です。外部からはなかなか発見が難しく、一般的に内部告発で発覚する例が多く見られます。

大問題の不正が発覚した場合の日本本社の対応として事を荒立てず穏便にすまず、あるいは曖昧なままうやむやにすることがあります。また、一回目は眼をつむり反省を促すなど執行猶予処分とすることもあります。大問題の不正を購買責任者あるいは総経理が行っていた場合、殆どの場合確信犯であり、反省することは稀で、事態がより一層深刻化する結果となります。総経理が顧客を押さえており、辞めさせると売上が激減するなどの懸念がある場合は強く出られないこともあるでしょうが、不正に甘い措置をとれば、会社内部のモラルが著しく低下し、不正がより一層巧妙化し、遅かれ早かれ会社がダメになります。会社の屋台骨をゆるがす大問題の不正が発覚した場合は、法的措置も考慮に入れ、不正行為に対して断固とした対応をとることが会社存続の為の重要な対策です。

(続く)

上海衆逸企業管理諮詢有限公司
(上海ユナイテッド アチーブメント コンサルティング)
執行董事 鈴木康伸(日本国公認会計士)

～アンケート実施中～

(回答時間:10 秒。回答期限:2016 年 4 月 16 日)

<https://s.bk.mufig.jp/cgi-bin/5/5.pl?uri=M6AnfD>