

日経産業新聞フォーラム 与信管理DAY 2021年11月2、10日

# 中国内販与信リスクへの抗い方

---

## ～レジリエントな中国の本質を踏まえて～

一般社団法人与信管理協会 代表理事  
千葉商科大学大学院 客員教授

大宮 有史

# 目次

本日のKey word : ①ポイント・オブ・ノーリターン(帰還不能点)  
②ダイハード(しぶとく頑固)  
③貧(窮)すれば鈍する

1. 昨今の世界情勢(特に新型コロナと米中対立の先鋭化)
2. 中国の現状とリスク感応度
3. 中国内販与信リスクへの抗い方(15箇条)
4. まとめ(中国の台頭と泣き所)

# 1. 昨今の世界情勢(特に新型コロナと米中対立の先鋭化)

## (1) 感染症と地政学リスク

### ① 感染症(新型コロナウィルスetc.)

⇒ 変異株による長期化、Withコロナ時代の到来

災害対策の意識、「ボトムライン思考」と 中長期的視点・思考

### ② 天災地変(自然災害、異常気象、気候変動)等の災難

2001年9月11日 米国での同時多発テロ

2011年3月11日 東日本大震災

2020/2021年～ 新型コロナウィルス

} 10年単位の世界的現象

気候変動も数十年単位の周期的現象⇒社会・政治の試金石

気候温暖化による1. 化石燃料の規制進み企業コスト増加⇒再生可能エネルギー  
2. 自然災害(水害・洪水、異常気象)による物理的被害

### ③ テクノロジーリスク(サイバー攻撃、データの不正利用)

中国:2017年6月 サイバーセキュリティ法、国家情報法、インターネット安全法

2020年1月 暗号法、

↓

2021年9月 データ安全法

↓

2021年11月 個人情報保護法

} 「データ統制3法」の成立

国内新型コロナ感染者の推移(累計人数)	国内感染者数(A)	退院・療養解除(B)	回復率(B/A)	死者 (単位:人)
2020年4月7日(7都道府県緊急事態宣言)	4,322	605	14.0%	98
5月16日(全国緊急事態宣言)	16,102	11,136	69.2%	747
6月23日(回復率第一次ピーク)	17,680	16,007	90.5%	965
8月6日(回復率第一次ボトム)	43,557	28,624	65.7%	1,035
10月26日(回復率第二次ピーク)	96,351 / 重症者	88,658	92.0%	1,727
2021年1月15日(回復率第二次ボトム)	317,593/934	239,126	75.3%	4,403
3月15日(回復率第三次ピーク)	448,535/327	427,345	95.3%	8,632
5月19日(回復率第三次ボトム)	699,435/1,293	609,745	87.2%	11,476
7月6日(回復率第四次ピーク)	809,322/481	777,305	96.0%	14,889
8月28日(回復率第四次ボトム)	1,439,946/2,060	1,154,505	80.2%	15,907
11月9日(回復率第五次ピーク更新中)	1,724,114/99	1,703,327	98.8%	18,313

【 コロナ前の実態と影響 】

【 今後 】

- ①コロナ以前からの業態不振 ⇒⇒ 企業倒産抑制策による延命～ゾンビ企業
- ②企業業績(財務面)への影響大 ⇒⇒ 定量・定性要因分析、動態審査の重要性
- ③コロナ危機(リスク)への慣れ(緩みリスク) ⇒⇒ レジリエンス(回復力)が決め手、ダイハード
- ④変異株等により長期化 ⇒⇒ 二極化進むK字経済・K字決算⇒With コロナ時代への対応
- ⑤不確実性の時代(ブラックスワン、ナイトの不確実性) ⇒⇒ ボトムラインを抑えた将来予測力

## (2)米中対立の先鋭化(米中貿易摩擦と日本、新興国への影響)

- ・米国型資本主義 VS 中国国家資本主義(⇒中国共産党への敵対・懐疑心)
- ・情報化戦争(5G)が根底 第5世代移動通信システム)の開発を巡る主導権・覇権争い  
背景に中国製造2025への脅威 中国超長期的戦略2049年を睨む  
中国国防白書(世界一流の軍隊建設)
- ・一帯一路:「シルクロード経済ベルト」(一帯)と「21世紀海上シルクロード」(一路)
- ・軍民融合:軍と民間企業の一体化
- ・二重(双)循環(デュアル・サーキュレーション):内需と外需の好循環による質の高い成長
- ・米中新冷戦⇒超限戦の行方 情報戦、政治戦、軍事戦、宇宙戦にも発展し、  
完全に長期化、持久戦に突入 e.g.宇宙・ネットが重大領域(国防法改正案)  
⇒共通点はコロナ対応と気候変動問題のみ、どちらも「ミドル・キングダム」
- ・中国の法整備による対抗 (自分が中心の王国)
  - ・2020年9月 「信頼できない企業体(エンティティリスト)規定」
  - ・2020年12月「輸出管理法」
  - ・2021年1月 「外国の法律及び措置による不当な域外適用の阻止弁法」
  - ・2021年6月 「中国反外国制裁法」 報復措置

### (3) デジタル化の波 (DX: Digital Transformation) ⇒ インテリジェンス機能強化

with コロナ時代では、

デジタルマーケティングへの対応力・転換力が必要だが、その先は人間の考え方

⇒ デジタルの時代こそ “人”重視の考え方 が必要 (integrity、engagementの重要性)

### (4) 取引リスクの多様化、複雑化、多重化、広域化 cf. 事故は人災

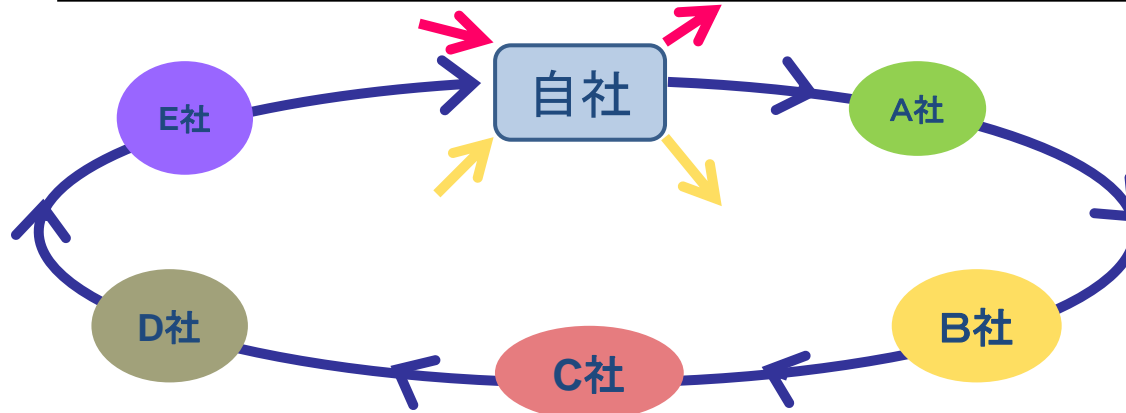
① 経済、② 環境、③ 地政学的、④ 社会的、⑤ テクノロジー (世界経済フォーラムの定義)

### (5) 不祥事・不正取引のグローバル化

不正取引 (架空・循環取引、粉飾、横領)

⇒ グローバル・グループ・コーポレート・ガバナンス (3G) 強化 の時代

自社が架空・循環取引に巻き込まれないための3原則

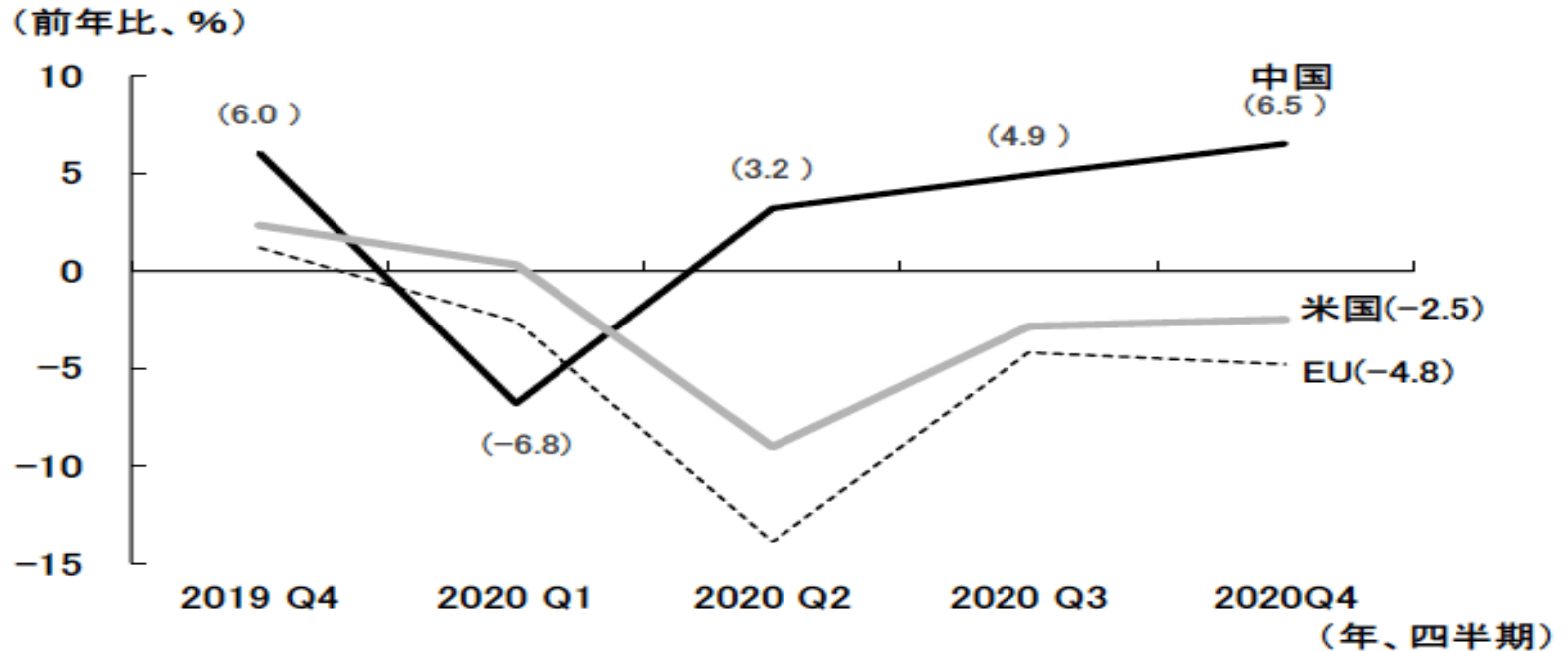


1. 取引に関わっている取引先の「顔ぶれ」と取引が「実需」に基づくものか？
2. 取引の入口 (起点)と出口 (終点)がはっきりしているか？
3. 3現主義 (現場、現物、現実) が徹底されているか？

## 2. 中国の現状とリスク感応度

### (1) GDP成長率と政権

by 中国国家统计局、IMF他



2020年通年 2.3%

2021年1-3月 18.3% (前年▲6.8%の反動大)

2021年4-6月 7.9%

2021年7-9月 ↓ 4.9% デルタ、不動産市況、電力、水害

2021年予想 8.0% (8.3% ← 8.6% ← 8.9%)

2022年予想 5.6% (← 5.4%)

2023年予想 5.3%

【2021年、共産党創建100周年】

1949-1976年 毛沢東「所得格差是正策」

1980年～ 鄧小平「先富論」

1989年～ 江沢民 ↓

2002年～ 胡錦濤 ↓

2012年～ **習近平「共同富裕」**

(共に豊かになる)

(2)中国企業の特徴 cf. JPN倒産:2021年上半期 2,937件(負債総額5,746億円)、コロナ関連816件

- ①倒産件数は年間約5千社(cf.日本約6千社)とのことだが休・廃業、解散(隠れ倒産)は年間22万社を超えており日本の約5万社(20年)の比ではない。
- ②倒産企業の平均寿命は6年(cf.日本約24年)、10年以内倒産確率は50%と言われている。  
21年1-8月社債の債務不履行は1,500億元超(2.5兆円)昨年比10%以上増加
- ③正に中国企業は玉石混交であり、昨今企業間の融資は可能になったものの、依然としてシャドーバンキングが存在し、金融援助取引や不正、異常取引が蔓延る環境にある。

(3)銀行不良債権急増(次頁)と不動産バブル崩壊による金融情勢の悪化

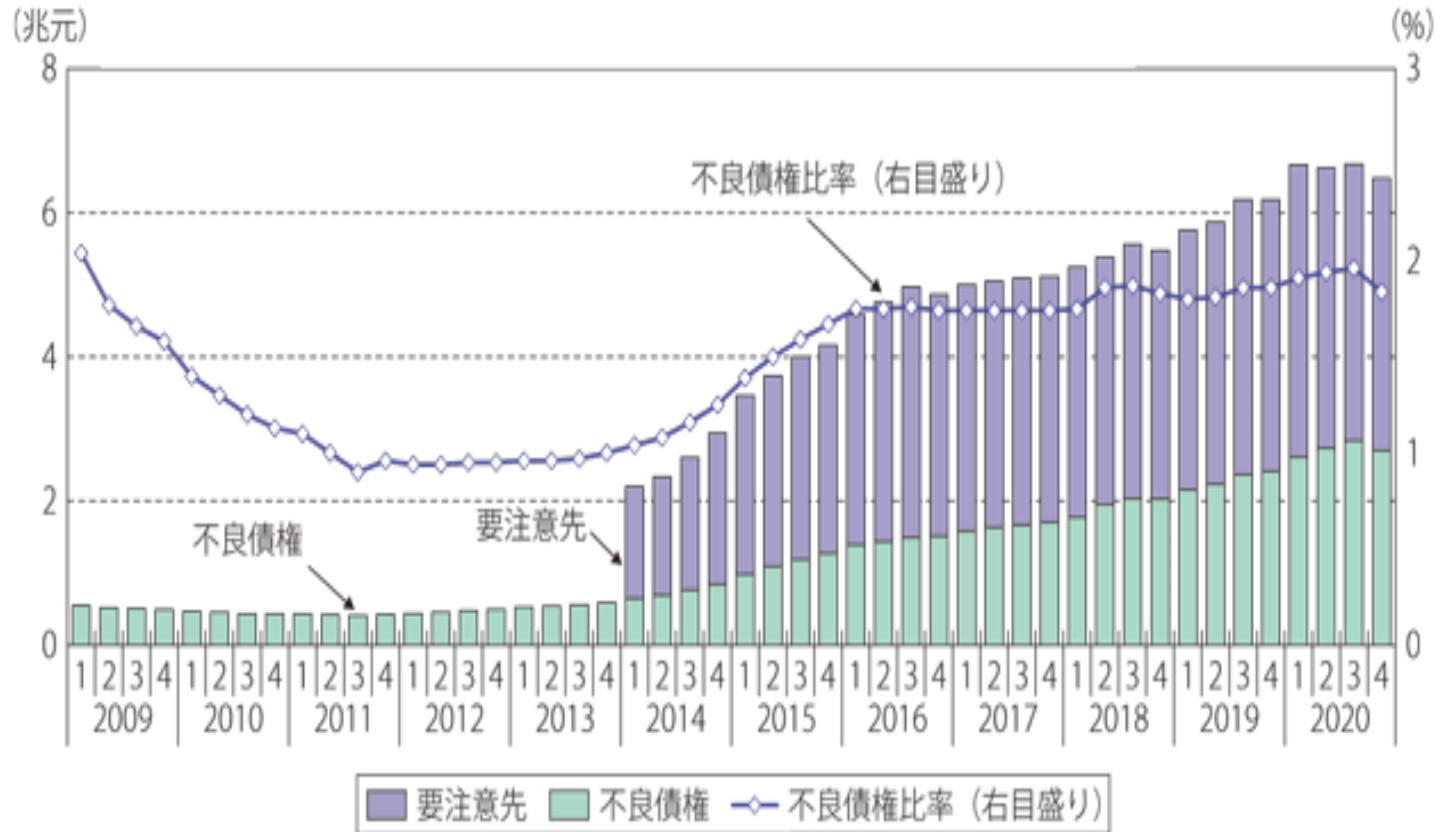
- ①銀行の不良債権額及び要注意債権額は10年前から着実に増加、20年は合計6.5兆元弱(約100兆円)に上る。貸出額の約5%に及び日本の国家予算以上の水準
- ② 3つのレッドライン(20年夏、中国人民銀行の対大手不動産会社への守るべき財務指針)  
1. 総資産比負債比率70%以下 2. 自己資本比負債比率100%以下 3. 短期負債以上の現金保有
- ③特に地方銀行、中小・中堅銀行、証券、保険、信託会社等金融関係の破綻は深刻  
当局の標的となる4金融持ち株会社(2020年)  
1. 安邦保険集団、2. 明天集団、3. ✖海航集団、4. 大連万達集団

(4)地方政府債務 「隠れ債務」(隠性債務)問題⇔約10都市でマンション値下げ制限令導入  
2020年地方政府傘下の投資会社を含め45兆元



# 中国の不良債権比率の推移

BY 経産省中国経済通商白書



備考：1. 不良債権比率は、融資残高に対する不良債権の比率。

2. 「要注意先」は2014年からの公表。

資料：中国銀行業監督管理委員会（銀監会）、CEIC database から作成。

2021年6月時不良債権比率は1.76%で略横ばい

# 恒大集団の現状と共産党各派との関係

第二位株主 華人置業集団(香港不動産大手/恒大全株式売却し上場廃止予定)



**恒大集団**(20万人雇用と8,000社の取引先)自動車事業、サッカー

**習派**

習近平総書記  
李希広東省  
党委書記



許家印(2017年資産2億9千万元)  
(2020年12月期)  
売上高5072億元(8兆6千億円)  
(2021年6月時)  
負債総額約2兆元(約33兆円)  
買掛金1兆元  
借入金 5.7千億元  
前受金 2.2千億元

**共産主義青年団(共青団)系**

李克強首相  
汪洋全国政治協商会議  
主席  
胡春華副首相

緊密

? 中国民生銀行

? 江蘇省南通三建集団(建設会社)



対立



**上海閥**

江沢民  
元国家主席

微妙

恒大財富 盛京銀行 恒大物業(不動産管理)を合生創展が400億HKDで買収

(投資・理財商品販売) (株式売却34.5%⇒14.6%) 99億元(1,700億円) (5,700億円)

⇒ジャンボ・フォーチュン・エンタープライゼズ(恒大債務保証)290億円の社債未償還

社債利払いスケジュール

9/23	2億3,200万元	8,353万ドル
9/29		4,750万ドル
10/12		1億4,813万ドル
10/19	1億2,180万元	
10/30		1,425万ドル
11/18		8,249万ドル
12/28		2億5,520万ドル

年内利払合計700億円超

米ドル債 元本償還(残高195億ドル)

2022年1月30日日期日到来3億ドル

2022年内期日到来計22本76億ドル

## 今後注目される不動産関連企業25社 不動産は中国GDPの4分の1を占める

2021年6月末不動産会社の債務は33兆5千億元（約590兆円） > 日本の名目GDP（約540兆円）

2020年の警鐘: 恒大集団、碧桂園、万科企業（不動産デベロッパー）の帰趨

### 今後の注目企業

- 1) ▼ **恒大**、 2) × 華夏幸福、 3) 新華聯、 4) 鴻坤地産、
- 5) 恒泰地産、 6) 实地地産、 7) × 藍光發展、
- 8) 宝能集団 9) 荣盛發展、 10) × 泰禾地産、
- 11) 天房集団、 12) 建業集団、 13) 三盛宏業、
- 14) 協信遠創、 15) 富力地産、 16) 陽光100、
- 17) ▼ 新力地産、 18) 中南建設、 19) 祥生地産、
- 20) 新城集団、 21) 金地集団、 22) 緑地集団、
- 23) × 花様年、 24) ? 碧桂園（花様年子会社に焦付）、
- 25) × 融創中国 ▼ 佳兆業集団

万科企業、金茂集団、華潤置地に恒大資産売却の打診

# テック企業(IT関連新興企業)に対する中国政府の締め付け

## 独占禁止法違反による多額の罰金

電子商取引大手

アリババ集団(ジャック・マー) アント・フィナンシャル

ネット大手

⇒ **芝麻(ジーマ)信用評価システム(AI与信)**

テンセント

オンライン英語教育大手

配車アプリ最大手

ニュー・オリエンタル・エデュケーション

ディディ

食品宅配最大手 中国美团

(背景として)

経済・社会問題解決、国家安全の強化(データ安全)、  
ネット世論誘導による政治的影響力

(根底には)

**所有と経営の一致(不分離)**と中国共産党の思惑(**経済の支配権維持**)。  
社会主義+市場経済を打ち出すが、実際には新自由主義的経済政策  
を追求したことから、この脱却を明確にしたい。独占資本主義の是正。

## (与信リスク感応度チェック)

- 当該企業(取引先)は、今まで一度も不払いや遅延をしたことがないから今後も大丈夫である。
- イレギュラーな取引でリスクは大きいが、中国の特殊事情を考えると容認せざるをえない。
- 社内の限度申請の承認を取得していれば安心して取引できる。
- あの社長(総経理)が経営している限り破綻することはない。
- 自社と同業他社の〇〇社が取引している企業だから信用できる。
- 中国企業に限らず、中小企業には粉飾決算はつきものであり、自社がいちいち取り上げて追求していたらきりが無い。
- 与信管理の重要性は理解しているが、取引にはリスクはつきものであり、利益第一で予算達成することが最優先事項である。
- 信用調査書の評点が〇〇点なので心配ないと判断している。

### 3. 中国内販与信リスクへの抗い方15箇条(1～5)

1. 企業グループの実在性の確認と取引開始の経緯
  - ・当該取引先の親会社、子会社、兄弟会社等リンケージ情報の収集
  - ・持ち込まれ案件、政策案件、自己開拓案件、紹介案件等
2. 取引企業の信用調査
  - ・人、物、金の3要素＋情報 ⇒ 経営陣、沿革、営業基盤、財務基盤
  - ・実質的支配者(キーマン)の特定、把握と経営手腕の見極め
3. 決済条件の取り極め、契約書の締結・・最初の組み手が肝要
  - ・決済条件(方法とサイト)、所有権留保、解除及び期限の利益喪失約款、紛争解決条項・準拠法等
4. 社内限度管理＝取引審査 (取引条件・内容等取引そのもののリスク)
  - ・成約残及び与信残の管理、定期的な取引先業態把握＝変化を掴む
5. 営業部門と財務・経理部門の連携による信頼関係構築
  - ・期日入金、overdue管理による取引先判断⇒支払い振りから兆候察知
  - ・取引先情報の部門間共有

### 3. 中国内販与信リスクへの抗い方15箇条(6~10)

6. **増値税発票**の取扱い
  - ・依然として残る発票会計処理基準、請求書and/or領収書
7. National Staffの育成、積極的な登用と業績評価制度とのリンク
  - ・販売、回収と人事考課の一体化
8. End Userの業態把握及び自社売先との取引条件の把握
  - ・三角債防止、債権譲渡の検討
9. 異常性、危険兆候の早期発見⇒訪問頻度向上、取引振り注視、周辺情報入手
  - ・不健全な取引及び取引条件の容認回避(**金融援助取引からの回避**)
  - ・架空・循環取引、空荷取引、取り込み詐欺、横領、横流しへの牽制と予防
10. 危険兆候時の対応
  - ・債権債務の確認、契約書・担保物件のcheck、受渡事実の立証、商品（現物）の確認・確保（引き揚げ・出荷停止の検討）、買い取引創出の検討、増担保の検討、
  - ・取引先の業態/経営者/金融機関/他仕入先の動向等周辺情報の収集等

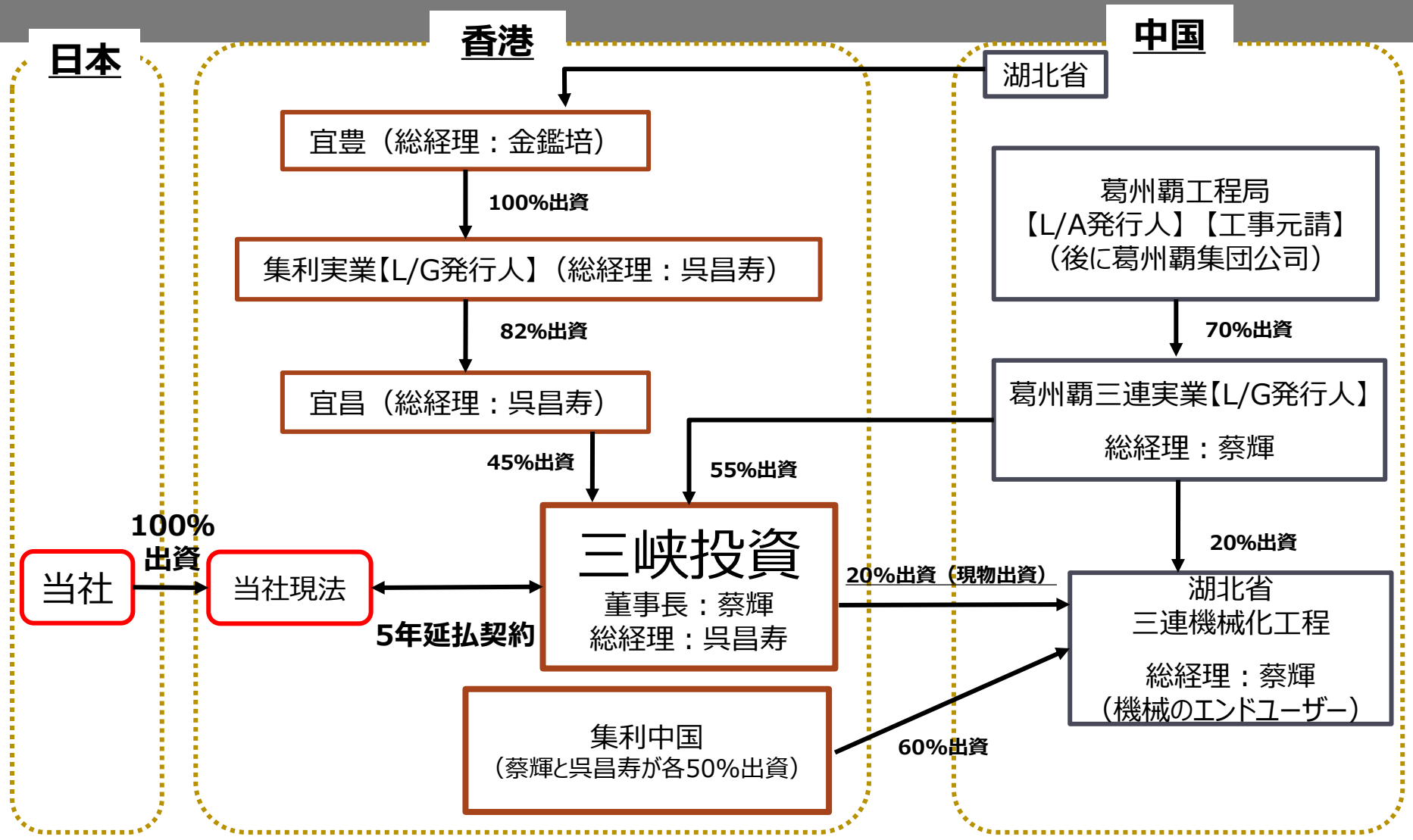
### 3. 中国内販与信リスクへの抗い方15箇条(10～15)

11. 品質、納期、サービス（営業上の役務）等に関する取引先からのクレーム回避⇒自社から①Breach、②Faultしない、③Unfairにならない
12. 撤退(取引停止)に踏み切る決断、法的手段への移行検討とその限界
  - ・訴訟前保全(封印・差押・凍結)の効用
  - ・多重担保、相互債務保証の問題
13. 遅延債権、不良債権は必ず発生するとの認識
  - ・遅延金利のタイムリーな請求と採算に織り込んだ利益確保
  - ・不良債権の歩留まりを見込んだ損益の確保（社内擬似引当金）
14. 自社の商品力、販売力、購買力(仕入力)への認識と強化  
⇒自社営業基盤、機能、役割の正確な認識が最強のリスク管理につながる  
特に商社・卸売業は金融機能を期待されるが、メーカーは成約、製品リスクにも注意
15. 自社機能の追及
  - ・金融・物流機能、リスク・危機・情報管理、法務、税務、為替等



## (参考) 失敗事例から学ぶ教訓～与信リスク感応度の向上

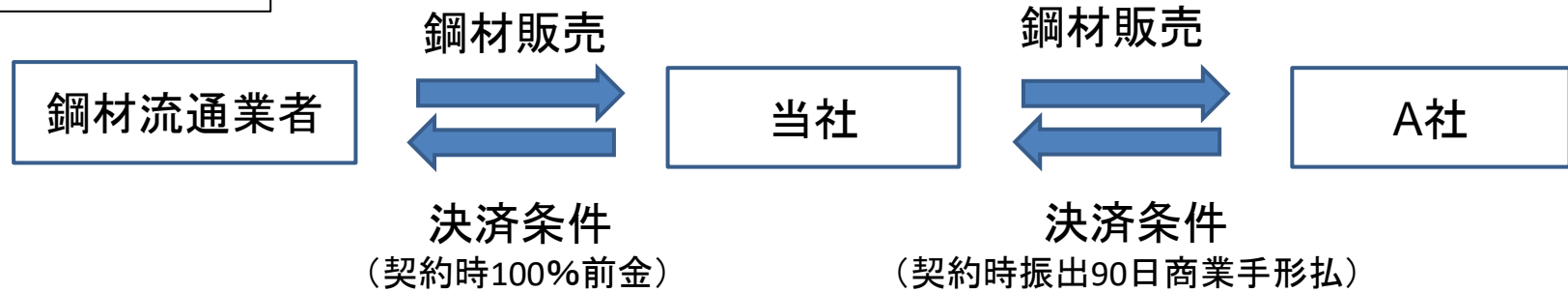
- (1)取引先及び業界、商品等の情報が質量共に欠如している状況の改善
- (2)金融(ファイナンス取引)に対する取組方針の再検討  
特に経済環境悪化、金融収縮局面における同取引のリスク顕在化への対応
- (3)実需を含め、取引先の営業基盤及びグループ全貌把握への取組  
結果として取引先を「見極める」ことの具体的要件と判断力の養成
- (4)経営陣及び実務担当者との定期的接触・面談及び現場・現物確認の重要性
- (5)新規及び取引歴浅い取引先への対応  
急激な与信増を回避しStep by stepで臨む
- (6)紹介案件や業界でのステータスに対する過信の排除  
自らの城は自らで守る意識
- (7)担保・保証等保全策への過信の排除  
多重担保、中国における担保・保証の実効性の問題
- (8)訴訟の限界に対する認識
- (9)経営トップを含めた定期的与信会議(リスクマネジメントMTG.)の開催
- (10)NSの育成と活用



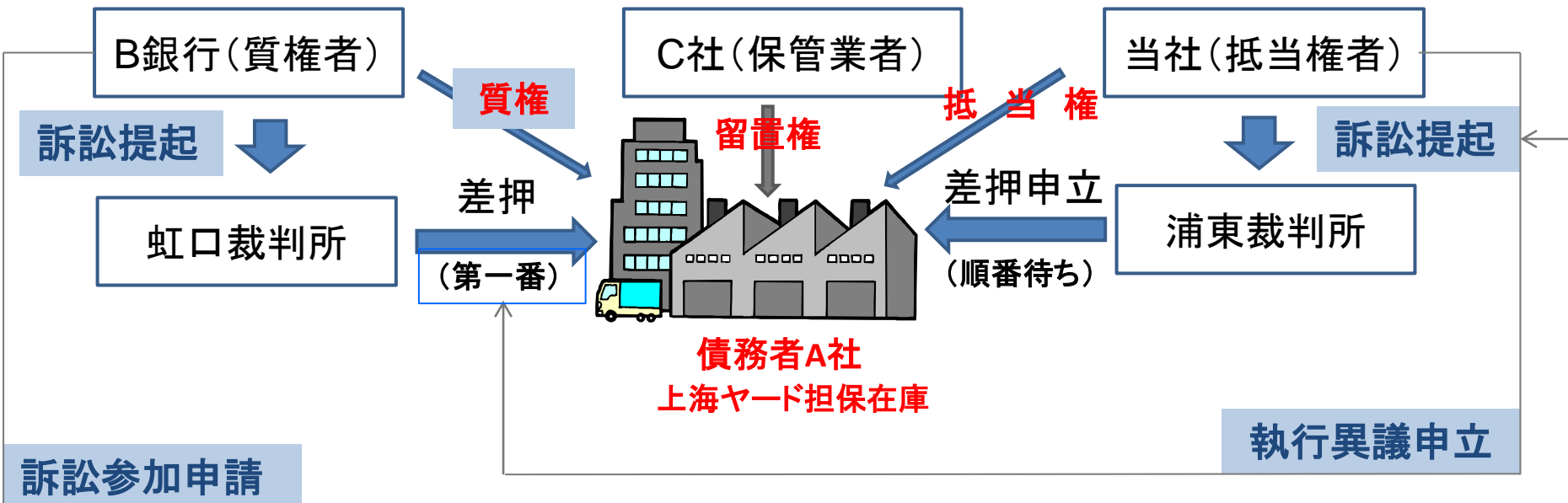
- ・①揚子江下流の水害防止、②電力開発、③水運改善を目的とした揚子江ダム・水力発電の世界最大級国家プロジェクト(1.5兆円)
- ・エクスカベーター5台、ダンプトラック30台、総額14.6百万ドルを5年割賦(延払)取引の金融(ファイナンス)機能を期待される
- ・契約は三峡投資(香港)、機械のエンドユーザーは湖北省三連機械化工程、当初条件は中国銀行発行のstand by L/C or LG取得
- ・船積み直前になり、LG発行人が集利実業(香港)他に変更、更に延払元本返済までに2.3百万ドルのリターンコミッションを支払う
- ・本件金額的インパクトからリスクは本邦当社負担、計上(勘定保有者)は当社現法となり、リスク&アカウント不一致
- ・契約書上の紛争解決は香港での仲裁(但し、不明確仲裁な条項により管轄異議を申し立てられる)

# 中国事例(反省と教訓)／多重担保

## 取引の概要



## 多重担保



## 4. まとめ(中国の台頭と泣き所)

### 中国与信管理上の要諦は

- ① 営業基盤の見極め(動態審査の比重大)と自社営業基盤への認識
  - ② 金融援助取引、ノーインフォメーション取引からの回避
  - ③ 決済条件(方法とサイト)のハードネゴ
- } ポイントオブノーリターン  
を超えない、ダイハード

### 中国の台頭と泣き所

- 台頭 {
- (1) コロナからの 回復力(レジリエンス)と ダイハード  
経済浮上を武器に共産党一党独裁による強大な 政治力・長期戦略
  - (2) 「一帯一路」の グローバル化と 内・外需の二重(双)循環戦略
  - (3) 5Gと デジタル人民元を 2022年冬季オリンピックの目玉に据える

- 泣き所 {
- (1) 先進諸国の 中国不信(中国包囲網の広がり) e.g.クアッド
  - (2) 不動産バブル崩壊による 信用不安⇒信用収縮⇒景気後退
  - (3) 「未富先老」所得水準が低い段階で高齢化が加速する  
一人っ子政策の歪からくる人口の減少と少子高齢化  
貧すれば鈍する

## (番外編)

by 渋沢栄一「論語と算盤」

## 2019 【重役にしてはいけない人】

- ①名前や肩書に対して欲深い人
- ②いい人だが能力のない人
- ③私利私欲のために行動し会社を利用する人

## 2020 【道徳経済合一説】

- ①道徳なくして経済なし
- ②経済なくして道徳なし
- ③故に道徳と経済は(本質的に)一致する

「公益第一 私利第二」

(by一橋大学田中一弘教授)

## 2021 【仁義と富貴】

「孔子の言わんと欲する所は、道理をもった富貴でなければ、むしろ貧賤の方がよいが、もし正しい道理を踏んで得たる富貴ならばあえて差し支えないとの意である。」

「災いの多くは、全てが順調に進んでいる時に前触れがある。」

御清聴ありがとうございました。

「(一社)与信管理協会」のHPを是非覗いてみて下さい。  
ご意見、ご質問を含めご連絡をお待ちしております。

info@yoshin-kanri.com

omiya@yoshin-kanri.com

大宮有史