

2017年 グローバル倒産レポート

D&Bワールドワイド・ネットワーク



目次

はじめに 3

解説：経済の均衡改善 4

 米国における倒産件数と景気動向 5

 日本における倒産件数と景気動向 5

 ドイツにおける倒産件数と景気動向 6

 英国における倒産件数と景気動向 6

 その他のEU諸国における倒産件数と景気動向 7

 中国における倒産件数と景気動向 7

 ロシアにおける倒産件数と景気動向 7

 カナダにおける倒産件数と景気動向 8

 見通し 8

 GDP成長率（%）の概要 9

 前年比倒産数（%）の概要 9

 D&Bの調査対象企業における国別倒産件数（%） 10

グラフ

アジア／オセアニア

オーストラリア 11

中国 11

香港 11

インドネシア 11

日本 11

シンガポール 11

韓国 12

台湾 12

タイ 12

ベトナム 12

欧州

オーストリア 13

ベラルーシ 13

ベルギー 13

ボスニア 13

ブルガリア 13

クロアチア 13

キプロス 14

チェコ 14

デンマーク 14

フィンランド 14

フランス 14

ドイツ 14

ハンガリー 15

イタリア 15

カザフスタン 15

オランダ 15

ノルウェー 15

ポーランド 15

ポルトガル 16

ルーマニア 16

ロシア 16

セルビア 16

スロバキア 16

スロベニア 16

スペイン 17

スウェーデン 17

スイス 17

ウクライナ 17

英国 17

中東

イスラエル 18

トルコ 18

米州

カナダ 18

米国 18

ブラジル 18

アフリカ

モロッコ 19

南アフリカ 19

はじめに



ダン・アンド・ブラッドストリートの「グローバル倒産レポート第2版」をお読みいただき、ありがとうございます。

今回のレポートでは、各地域の倒産件数に注目し、世界中の景気動向を考察します。調査対象の各市場と地域には、景気に強弱があります。こうした情報は、地域市場での取引について決定を下し、ビジネス関係を構築する上で役立つでしょう。

グローバル倒産レポートは、D&Bワールドワイド・ネットワーク（WWN）のパートナー企業が作成しました。2005年以降、パートナー企業で構成される当社のネットワークは、世界中のお客様に現地の最良の企業情報をお届けし、最高の水準を維持してきました。現在このネットワークは、パートナー企業 16社とD&Bで構成され、200カ国以上でビジネス情報を収集しています。皆様の取引関係管理のお役に立てるよう、最高のデータ、分析、そして知見をお届けするべく、ネットワーク全体で取り組んでいます。

今回の最新号では、調査対象市場が 38から 46に増加しています。担当市場の倒産データを提供した以下のWWNパートナー企業に、心より感謝申し上げます。

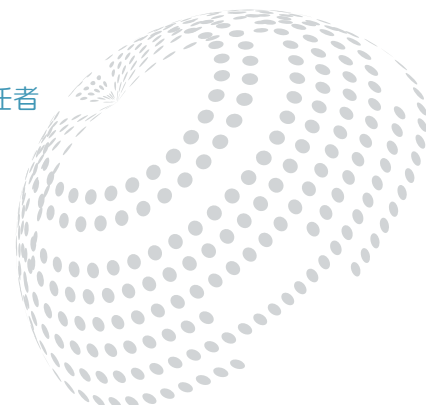
アルタレス、ビスノード、シアルD&B、CRIBIS D&B、D&B香港、D&Bインドネシア、D&Bイスラエル、D&Bシンガポール、D&Bタイ、D&Bトルコ、D&Bベトナム、華夏D&B中国、ICAP、インフォーマD&B、インテルファクス通信、NICE D&B、東京商工リサーチ、ダン・アンド・ブラッドストリート内のチーム（米国、カナダ、英国、アイルランド）。

蓄積されたデータは、経験豊富なエコノミストを擁するD&Bのカントリー・インサイト・チームによって分析・編集されています。

このレポートが皆様のお役に立てば幸いです。

サビーヌ・レフェリンク

ダン・アンド・ブラッドストリート・ワールドワイド・ネットワーク責任者



解説：

経済の均衡改善

オアナ・アリストイド | ダン・アンド・ブラッドストリート・エコノミスト

この1年の世界経済では均衡が改善しており、新興国市場と先進国の間で目立った乖離が減少しつつある。また、各市場グループ内でのばらつきも減少している。欧州大陸の経済大国では経済成長が加速し、日本でも回復が進んでいる。一方、かつて世界の成長エンジンであった米国は若干の減速がみられている。先進国において金融政策が一部正常化されたことにより、新興国市場への資金流入が減少している。この数年の海外からの大量の資金流入で恩恵を受けてきた国では、株式市場と不動産市場が悪影響を受けている。

また、新興国市場の2大国であるブラジルとロシアは、景気後退以降で成長率が初めてプラスに転じる見通しであるが、中国は若干の減速傾向となっている。最も重要な点として、こうしたリバランスは経済成長率が上昇している局面で発生している。世界の実質GDPは、2017年に2.9%成長する見通しである（2016年は推定で2.4%）。こうした状況を踏まえると、世界全体の倒産件数が引き続き減少しているのも不思議ではない。当社の分析では、欧州28カ国、アジア/オセアニア13カ国、北米2カ国、アフリカ2カ国、南米1カ国の計46カ国で倒産件数が前年比で減少している。一方、2カ国では倒産件数が横ばいとなり、増加は16カ国となった。

前回のレポートからの変化として、世界の主要10カ国において、1カ国を除いて倒産件数が減少しているものの、米国、英国、中国、ブラジルなど、重要な影響を持つ国が「悪化」となっている。一方、着実な改善傾向を示す地域として、中東欧が挙げられる。倒産件数が増加したのは、13カ国中ポーランドおよびロシアのわずか2カ国となった。アジア/オセアニア地域では状況にばらつきがあり、6カ国で倒産件数が減少した一方で、増加は中国を含む5カ国、横ばいは2カ国となった。

ダン・アンド・ブラッドストリートの調査対象企業全体における倒産比率を見ると、平均は0.88%となり¹、倒産比率が2%を超える国は45カ国中わずか4カ国となった。同1~2%は7カ国、残りの34カ国は倒産比率が1%を下回っている。

¹ 46のデータポイントのうち異常値1件を除去。

 米国における倒産件数と景気動向

今後は、政治的不透明性が高まり、政策運営が困難になるだろう。政府の景気刺激策が大幅に遅れ、規模が縮小される可能性が高い。

2017年7月までの1年間における米国の倒産件数は2.6%増加し、過去数年の改善傾向が悪化に転じている。ダン・アンド・ブラッドストリートの調査対象企業における比率を見ると、倒産件数は全体の0.11%で、調査対象の中では低い。米国における経営環境の悪化は、当社独自の小規模企業健全性指数²(SBHI)でも示されており、2017年6月は0.3ポイント低下して87.1となった。同指数は4カ月連続で低下しており、2012年1月以降で最低となっている。また、2016年の平均である92.3を大幅に下回って

いる。SBHIはマクロ経済動向の先行指標であり、SBHIが80台後半で推移すると、米国経済は1.5~2.0%の緩やかな成長となる。

ミクロ/マクロ経済統計が振るわないことを踏まえ、ダン・アンド・ブラッドストリートは2017年の実質GDP成長率予想を2.2%から2.0%に引き下げ、米国の短期成長予想を下方修正した。

 日本における倒産件数と景気動向

2017年6月までの1年間における日本の倒産件数は0.9%の減少と実質的に横ばいとなり、過去数年続いていた減少に歯止めがかかった。ダン・アンド・ブラッドストリートの調査対象企業における比率を見ると、倒産件数は全体の0.19%となった。ただ、倒産件数が過去26年間の最低水準で推移する一方で、この数値が実態経済を表しているわけではない。

倒産件数は全般的に減少しているが、公式の統計には、存続が難しく、債務、金利、税金の支払いを先送りにし、個人の貯蓄を切り崩すことでようやく生き残っている小企業(いわゆる「ゾンビ企業」)が多く存在しているという事実が表れていない。この傾向は、金融危機の後、返済繰り延べを容易にする法律が施行されたため促進された。この法律はその後、期限が到来して終了したが、企業の存続に関して政治家から銀行に引き続き圧力がかけられているようだ。こうした状況により、優良企業は、債務と税金を払いながら価格競争に取り組みなければならず、実質的に不公平な競争環

境に陥っている。また、多額の費用が発生する法的倒産を選ばず、事業を終息させる事例が多く観察されている。こうした形での休止(事業の中断、一時停止、清算)は実際に大幅に増加しており、このため正式な倒産件数が少なくなっている。東京商工リサーチによると、2016年の企業清算は30,000件近くに達し、過去最高を記録した。一方で倒産件数の合計は8,500件を若干下回っている。

企業清算増加のもう1つの理由として、高齢化するオーナー/雇用主が継承者を見つけることが難しく、事業を終息させていることが挙げられる。2017年第2四半期で、この10年以上で最長となる6四半期連続のGDP成長を実現するなど、日本の景気回復は本格化しているが、日本の労働市場はきわめて逼迫しており、賃上げを行わなければ人員を確保するのは困難になるとみられることから、当社は労働集約的な中小企業を中心として倒産件数が増加に転じると予想する。

² 小規模企業健全性指数では、支払いパターンと信用利用状況により、小規模企業業績の前年同期比での変化を測定している。この指数は、ゼロ(すべての企業でリスクが高い)から100%(すべての企業でリスクが低い)で測定される。

 ドイツにおける倒産件数と景気動向

マクロ経済の改善に伴い、ドイツ企業の倒産件数は減少し、前回のレポート時よりも状況が改善している。

2017年6月までの1年間におけるドイツの倒産件数は8.2%減少しており、その比率は当社の調査対象企業の0.42%となっている。当社独自のデータでは、2016年のドイツにおける支払実績は、欧州で2番目と、1位のデンマークに次ぐ良好な結果となり、請求の81.7%が期限内に支払われている（欧州の平均は39.1%）。

現在のドイツにおける支払遅延は6日間と短く、当社は中短期的にこの数値が大幅に悪化するとは考えていない。同様に、すべての主要セクターにおいて景況感が過去最高を記録している。

政治面を見ると、他のEU諸国とは異なり、2017年9月の連邦議会選挙に関する懸念は少ない。アンゲラ・メルケル氏の保守派と、マルティン・シュルツ氏の社会民主派といった、本命となる主要候補はいずれも親EU的であり、企業寄りの姿勢を示している。こうした要素をすべて踏まえ、ダン・アンド・ブラッドストリートは、ドイツのリスク評価を「DB1d」から「DB1c」に引き上げ、2012年1月以来の高評価とした。現在のドイツには、当社が調査対象とする132カ国で最高の評価が与えられている。ちなみに、評価引き上げの前は、ノルウェーおよびスウェーデンと同順1位であった。当社は、ユーロ圏の金融緩和策の継続と国内外の旺盛な需要を背景に、2017年から2018年の倒産件数はおおむね減少傾向が続くと予想している。

 英国における倒産件数と景気動向

今年行われた解散総選挙は、政治的不透明性を払拭するどころか、かえって高める結果となった。

英国では、欧州の主要国では唯一、倒産件数が増加しており、当社の前回のレポート時よりも大幅に悪化し、2016年の10.1%に対して、2017年6月までの1年間で19.8%となった。当社の調査対象企業で見ると、倒産件数は全体の0.28%となっている。現時点での影響は為替相場下落と国内物価の上昇に限られているが、当社が以前予想したように、ブレグジットによる実際の影響が表れるのに伴い、信頼感は悪化している。マクロ統計でも大幅な減速が示されており、2017年上半期のGDP成長率は前年を下回っている。

政府は民主統一党の支持を確保したものの、かろうじて過半数を得ている状態である。こうした状況では、大きく意見の分かれるブレグジットに関する法律が議会で承認されるのは難しいだろう。EUと英国の対話は、6月の開始以降ほとんど進展していない。2019年3月にブレグジットが正式に実行されるまで、両者がブレグジット後の関係について合意するのはほぼ不可能だろう。こうした点を考えると、カントリーリスクの観点では、暫定的な取り決めが最善のシナリオになると思われる。こうした取り決めを行わなければ、2019年3月29日から貿易と投資に関する規制が大幅に変更されることになり、英国経済に大きな悪影響が及ぶだろう。当社は現在、英国のGDP成長率について、2017年は1.7%、2018年は1.4%と予想しているが、大きな下振れリスクが存在する。

その他のEU諸国における倒産件数と景気動向

EUの倒産件数はおおむね改善傾向にあり、英国を除くすべての主要国で倒産件数が改善している。プラスの材料として、スペイン³、イタリア、ポルトガルなど、これまで苦境に立たされていた南欧諸国が最大の改善を記録し、2017年6月までの1年における倒産件数はそれぞれ18.3%、14.5%、24.1%減少している。これらの国のマクロ経済動向でも、回復が進んでいるという当社の見解が裏付けられている。EUで2番目の経済規模となるフランスでは、2017年6月までの1年における倒産件数が9.7%減少し、本格化する景気回復に見合った結果となっている。最近の選挙結果により政治的リスクは大幅に減少しており、先行指標では、2017～2018年の倒産件数の改善と堅調な経済成長が引き続き示唆されている。

EUで唯一例外となるのがスウェーデンであり、過去1年の倒産件数は4%増加している。しかし、こうした結果はマクロ統計から大きく乖離している。マクロ統計によると、スウェーデンはOECD諸国の大半を上回り、2017年第2四半期のGDP成長率（前年同期比）は4.0%となっている。倒産件数増加の背景には不正行為の増加があることも確認されているため、倒産件数の増加はある程度人為的なものと言えるだろう。EU全体では、わずか6カ月で政治リスクが大幅に低下しており、域内の成長エンジンも好調であることから、倒産件数の改善傾向は2018年も継続すると思われる。

中国における倒産件数と景気動向

中国における2017年上半年期の倒産件数は現在集計中のため、前年比倒産率(%)は2016年通期で算出している。この間、中国の倒産件数は125%増加しており、その原因の一つとしては、正式な倒産手続きが中国においてまだ一般的でないことも影響している。こうした点は別としても、国有企業における財務の問題、川上産業の低迷、これまでの過剰投資（特に不動産）、過剰債務といった要因を考えると、倒産件数の増加は予測可能であった。上場／非上場企業における収益悪化、社債利回りの上昇など、いくつかの先行指

標において環境の悪化が示唆されており、当社の基本シナリオではないものの、2018年に信用サイクルが悪化するリスクは無視できないと思われる。ダン・アンド・ブラッドストリートは、中国の成長が今後も緩やかに減速すると予想する（2017年は6.6%、2018年は6.2%）。

ロシアにおける倒産件数と景気動向

2017年6月までの1年間におけるロシアの倒産件数は1.9%の若干の増加となり、当社の調査対象企業における比率は0.31%となっている。前回のレポートでは改善傾向であったが今回は悪化に転じている。今回の結果は、ロシアの経済環境が不安定であるという当社の見解と一致している。西側からの制裁継続、原油価格の低迷、通貨の下落を背景に、法人顧客と個人顧客の双方が低成長と需要不振に対する調整を進めているため、銀行セクターは短期的な脆弱性を抱えている。銀行に対しては、制裁により海外資金の調達が続く制限されており、一方、ルーブルは2016年1月に過去最低を記録した後上昇に転じているものの、過去最低の水準にとどまっているため、対外債務の返済コストは高止まりしている。

しかし、ロシア当局には、国内の全銀行を支援し、金融危機を阻止する上で十分な資金があると思われる。また、2017年第2四半期のマクロ統計では、回復の拡大と、工業、小売、建設セクターでの成長が確認されている。当社は、2017年の経済成長率が1.4%、2018年は1.6%になると予想している。また、倒産傾向も次第に反転するだろう。しかし、ロシア当局は法律の改正を予定しており、これが実現すれば長期的に倒産手続きが増加する可能性がある。現行の制度が債権者にとって不都合なのは間違いない。2017年第2四半期は、債権者への返済を行わなかった企業の割合が67%となり、倒産事例については債権者の請求のわずか4%しか認められていない。

³ スペインについては2016年12月までの統計。

 カナダにおける倒産件数と景気動向

2017年7月までの1年間におけるカナダの倒産件数は4.7%減少し、当社の調査対象企業全体における比率は0.22%となっている。基本的な経済環境の改善がマクロ経済にも表れている。良好な月次統計がいくつか発表された後、GDP成長率に関する2017年第2四半期のコンセンサス予想は3.5%を超えた。

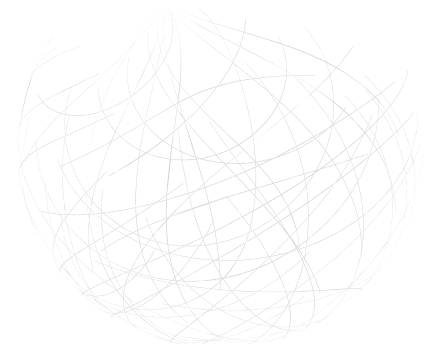
ダン・アンド・ブラッドストリートは最近、景況感の改善、輸出入の記録的な増加、商品とサービスの成長拡大を受けて、カナダのカントリーリスク評価を一段引き上げてDB2bとした。

見通し

全世界の動向についてあらためて目を向けると、2017年と2018年の世界の経済成長率はそれぞれ2.9%と3.1%になると予想し、2016年の推定2.4%から上昇している。世界経済における国際取引のリスクは依然として高いが、過去6カ月で大幅に改善している。前回のレポートで指摘した2つの主要リスクはまだ現実化していない。ひとつは、EUにおける選挙では、EU崩壊の懸念を招いたかもしれないEUに懐疑的な政党が勝利を収めていないという点。もう一つは、現時点の保護主義は、実際の政策に影響を与えておらず、単に弁舌上の主張となっているという点。実際、EUと日本の自由貿易協定により、世界最大の自由貿易圏が生まれ、世界全体のGDPの約30%を占めるなど、これが過去6カ月の最も重要な出来事の1つとなっている。

カナダ経済は2014年の石油ショックから堅調に回復しており、最近では非コモディティ業界からの成長寄与度が明確に改善している。コモディティ業界およびサービス業界はすでに寄与がプラスになっているため、全体として持続可能な回復が実現していると言えるだろう。また、カナダ銀行の「企業の景気見通し調査（2017年夏）」では、今後1年間の売上高の増加を見込む企業数は、すべての地域において2011年以降で最高となっている。当社は、良好な倒産動向が2018年も続くことと予想している。

一方、金融政策の正常化が継続しているものの、マイナスの悪影響はそれほど観察されていない。その重要な理由として、米連邦準備制度理事会が短期的な借入コストの段階的な引き上げを目指す一方で、特に米国内の資産価格と長期の商業貸付金利において全般的な金融環境はきわめて緩和的であり、新興国市場にとっては大きな追い風となっている点を指摘することができる。したがって当社は、米国において金融引き締めが進んだ場合でも、向こう数四半期の新興国市場における倒産件数は緩やかな悪化傾向となり、先進国では良好な状態が維持されることの見通しを維持する。



| GDP成長率 | | | |
|--------------|-------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 |
| 世界全体のGDP成長率 | 2.4% | 2.9% | 3.1% |
| ユーロ圏 | 1.7% | 1.9% | 2.0% |
| ドイツ | 1.9% | 1.9% | 2.0% |
| 米国 | 1.6% | 2.0% | 2.3% |
| ロシア | -0.2% | 1.4% | 1.6% |
| 中国 | 6.7% | 6.6% | 6.2% |
| 日本 | 1.0% | 1.3% | 1.3% |
| ブラジル | -3.6% | 0.3% | 1.8% |
| 英国 | 1.8% | 1.7% | 1.4% |
| 北米 | 1.6% | 2.1% | 2.3% |
| 欧州 | 1.8% | 2.0% | 2.0% |
| アジア太平洋地域 | 4.4% | 4.6% | 4.5% |
| 中南米およびカリブ海諸国 | -1.9% | 0.9% | 1.9% |
| 東欧および中央アジア | 1.3% | 2.8% | 3.1% |
| 中東および北アフリカ | 4.4% | 2.9% | 3.8% |
| サブサハラアフリカ | 1.1% | 2.2% | 3.0% |

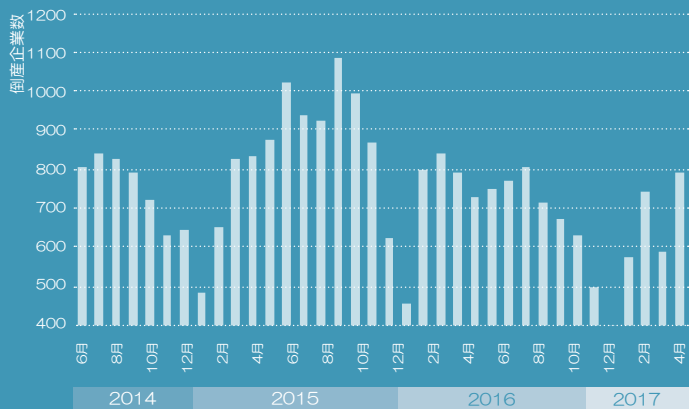
| 国 | 前年比倒産数 |
|---------|--------|
| クロアチア | -69.8% |
| セルビア | -45.2% |
| インドネシア | -26.3% |
| ウクライナ | -24.8% |
| ポルトガル | -24.1% |
| キプロス | -22.1% |
| オーストラリア | -21.2% |
| ハンガリー | -18.9% |
| スペイン | -18.3% |
| ルーマニア | -17.3% |
| オランダ | -16.2% |
| ボスニア | -15.5% |
| イタリア | -14.5% |
| スロバキア | -13.8% |
| 韓国 | -12.8% |
| タイ | -11.3% |
| フランス | -9.7% |
| イスラエル | -9.5% |
| チェコ | -9.1% |
| 香港 | -9.1% |
| ブルガリア | -8.3% |
| ドイツ | -8.2% |
| フィンランド | -5.1% |
| カナダ | -4.7% |
| スロベニア | -4.1% |
| 南アフリカ | -2.1% |
| オーストリア | -1.7% |
| ベラルーシ | -1.2% |
| 日本 | -0.9% |
| 台湾 | 0.4% |
| ロシア | 1.9% |
| 米国 | 2.6% |
| ノルウェー | 3.1% |
| スウェーデン | 4.0% |
| トルコ | 5.3% |
| スイス | 6.1% |
| ベルギー | 6.8% |
| ベトナム | 9.3% |
| 英国 | 19.1% |
| シンガポール | 26.0% |
| デンマーク | 28.7% |
| カザフスタン | 30.2% |
| モロッコ | 32.1% |
| ブラジル | 32.6% |
| ポーランド | 100.2% |
| 中国 | 125.4% |

D&Bの調査対象企業における国別倒産件数

| 国 | 前年の倒産件数合計 | D&Bの調査対象企業数 | 全体における倒産件数の比率 |
|--------------|-----------|-------------|---------------|
| ブラジル | 126 | 8,910,769 | 0.00% |
| 韓国 | 543 | 2,812,922 | 0.02% |
| 中国 | 2,558 | 9,522,707 | 0.03% |
| ポーランド | 1,299 | 4,370,412 | 0.03% |
| シンガポール | 92 | 306,171 | 0.03% |
| セルビア | 85 | 160,992 | 0.05% |
| ブルガリア | 452 | 644,190 | 0.07% |
| チェコ | 854 | 1,186,539 | 0.07% |
| タイ | 502 | 604,879 | 0.08% |
| キプロス | 106 | 124,980 | 0.08% |
| イスラエル | 669 | 672,857 | 0.10% |
| 米国 | 24,701 | 22,794,516 | 0.11% |
| スペイン | 4,059 | 3,561,348 | 0.11% |
| スロバキア | 431 | 364,070 | 0.12% |
| ウクライナ | 1,527 | 1,155,196 | 0.13% |
| イタリア | 12,302 | 6,602,969 | 0.19% |
| 日本 | 8,440 | 4,480,852 | 0.19% |
| カナダ | 3,737 | 1,706,809 | 0.22% |
| 英国 | 16,920 | 6,054,041 | 0.28% |
| カザフスタン | 1,253 | 432,730 | 0.29% |
| ロシア連邦 | 13,456 | 4,398,948 | 0.31% |
| 南アフリカ | 1,858 | 540,780 | 0.34% |
| オランダ | 5,024 | 1,436,799 | 0.35% |
| フィンランド | 1,741 | 468,048 | 0.37% |
| インドネシア | 631 | 159,255 | 0.40% |
| ポルトガル | 2,826 | 686,107 | 0.41% |
| ドイツ | 20,684 | 4,923,202 | 0.42% |
| スウェーデン | 6,544 | 1,307,362 | 0.50% |
| ベルギー | 9,614 | 1,741,058 | 0.55% |
| ルーマニア | 8,007 | 1,396,442 | 0.57% |
| ノルウェー | 4,927 | 758,531 | 0.65% |
| スロベニア | 1,197 | 174,889 | 0.68% |
| オーストラリア | 7,970 | 1,163,091 | 0.69% |
| ベラルーシ | 1,747 | 211,141 | 0.83% |
| オーストリア | 5,849 | 601,641 | 0.97% |
| デンマーク | 6,497 | 570,496 | 1.14% |
| スイス | 6,599 | 574,551 | 1.15% |
| フランス | 55,730 | 4,398,926 | 1.27% |
| トルコ | 12,813 | 893,647 | 1.43% |
| ハンガリー | 7,955 | 494,209 | 1.61% |
| モロッコ | 7,972 | 459,995 | 1.73% |
| ボスニア・ヘルツェゴビナ | 1,208 | 50,163 | 2.41% |
| クロアチア | 6,929 | 152,238 | 4.55% |
| 台湾 | 24,388 | 370,870 | 6.58% |
| ベトナム | 87,852 | 1,207,121 | 7.28% |

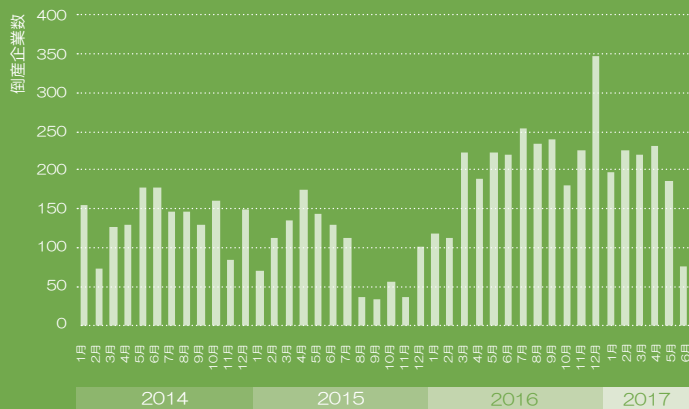
グラフ - アジア/オセアニア

 オーストラリア



出典：オーストラリア証券投資委員会

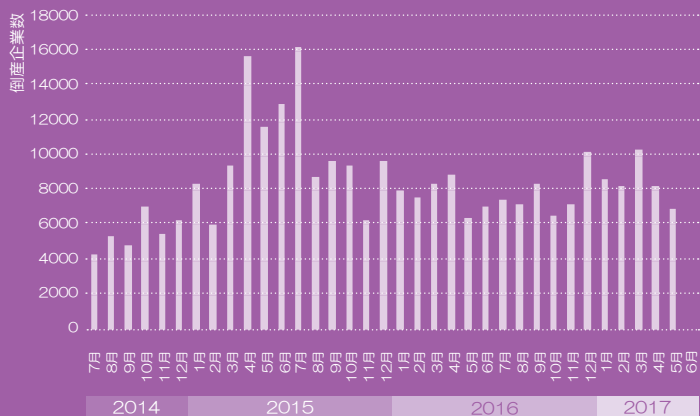
 中国



出典：華夏ダン・アンド・ブラッドストリート中国：中国裁判所ウェブサイト

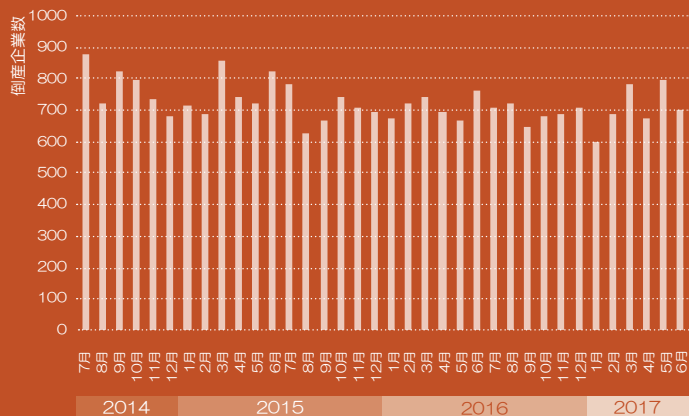
※2017年1-6月の数値は暫定値

 香港



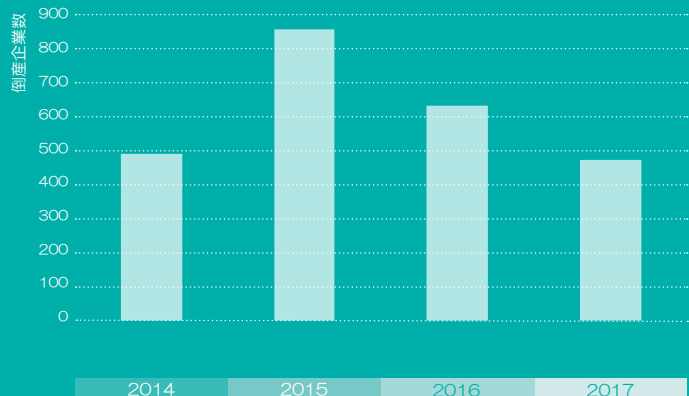
出典：ダン・アンド・ブラッドストリート香港

 日本



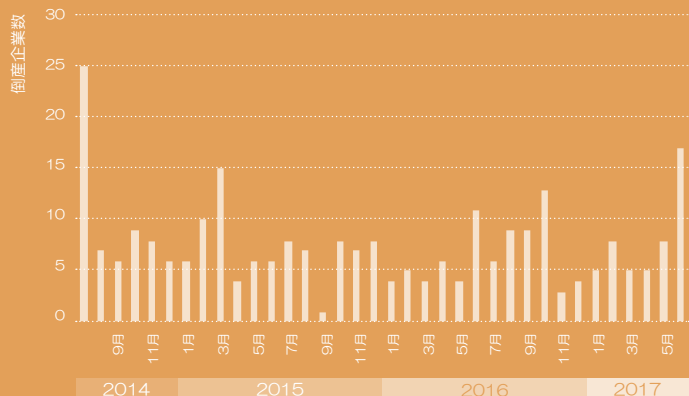
出典：東京商工リサーチ

 インドネシア



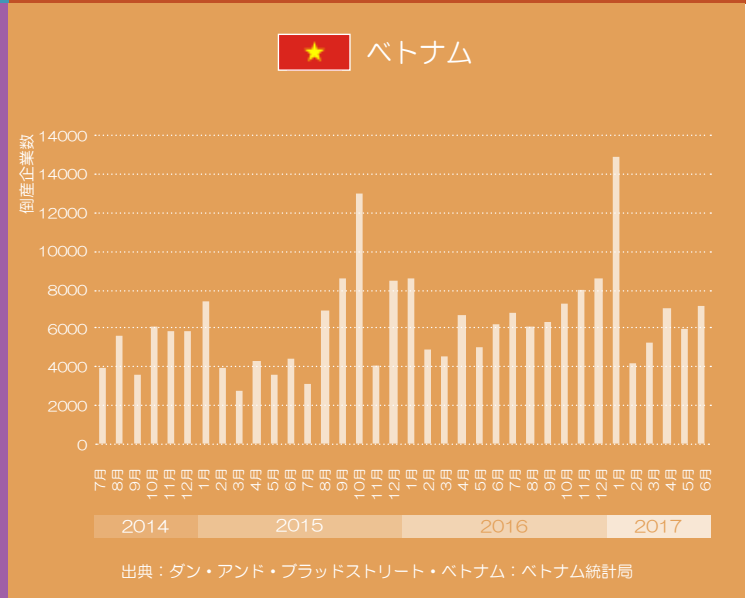
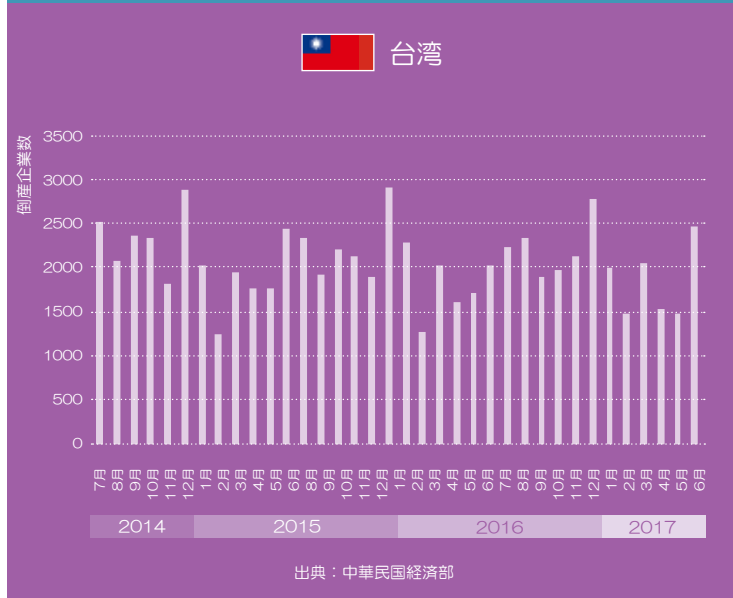
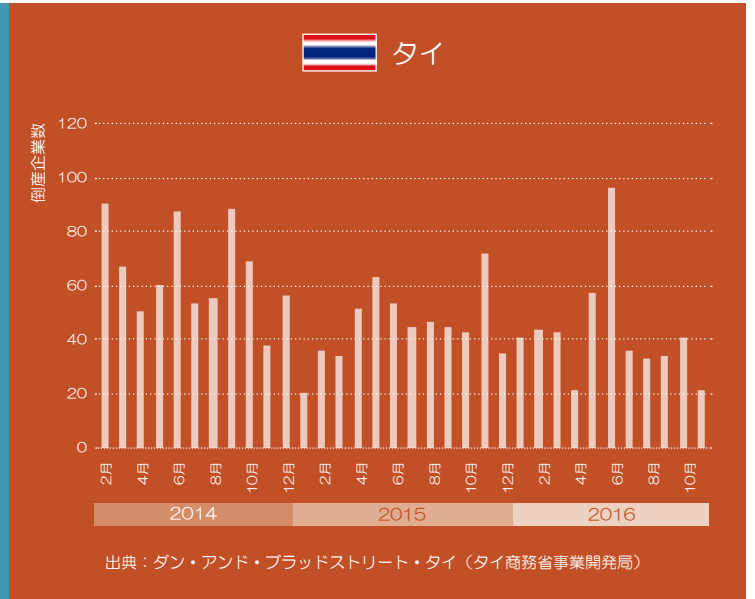
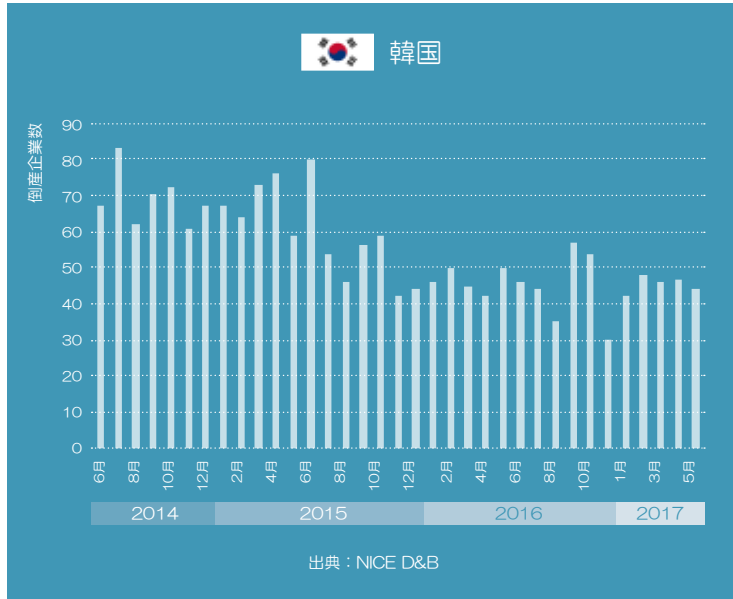
出典：PTダン・アンド・ブラッドストリート・インドネシア

 シンガポール

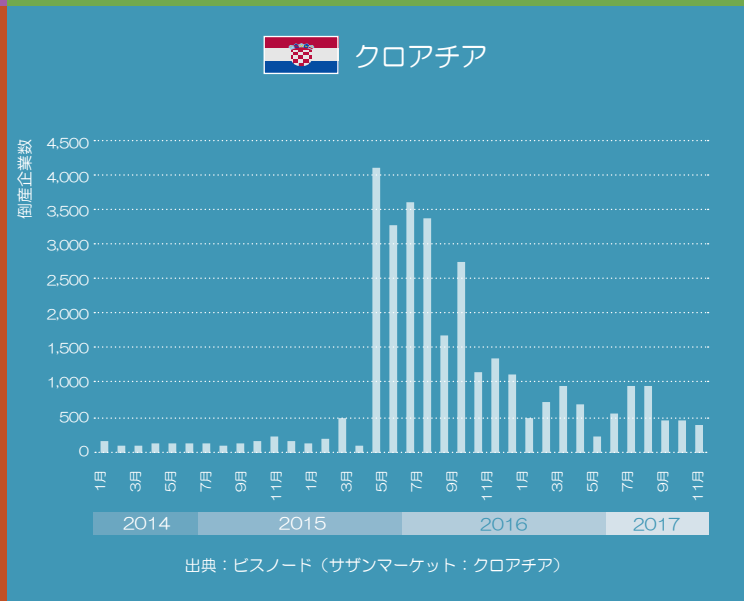
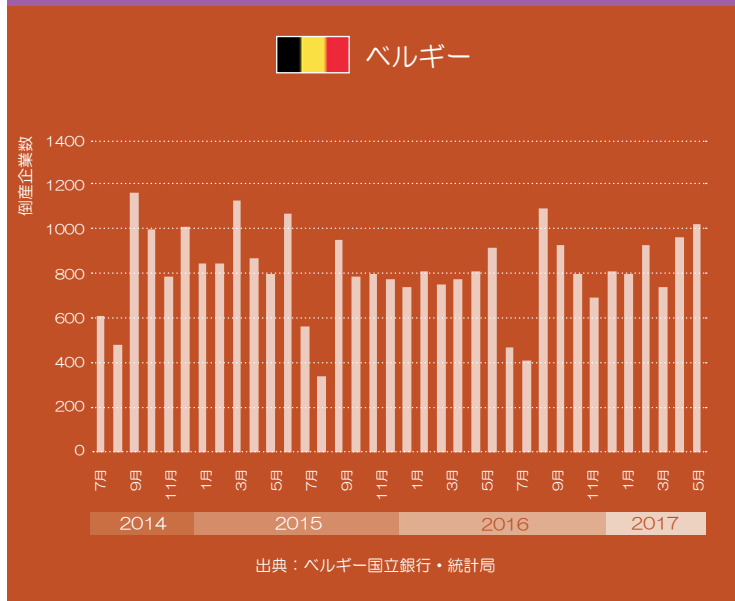
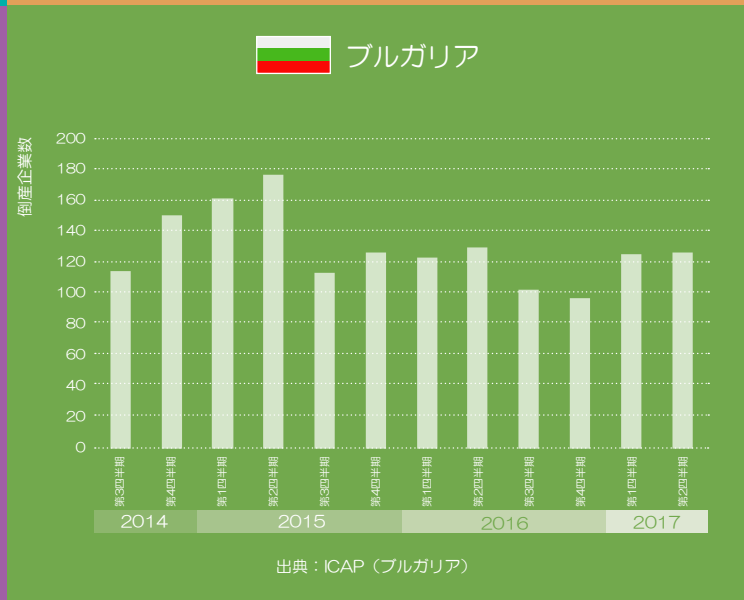
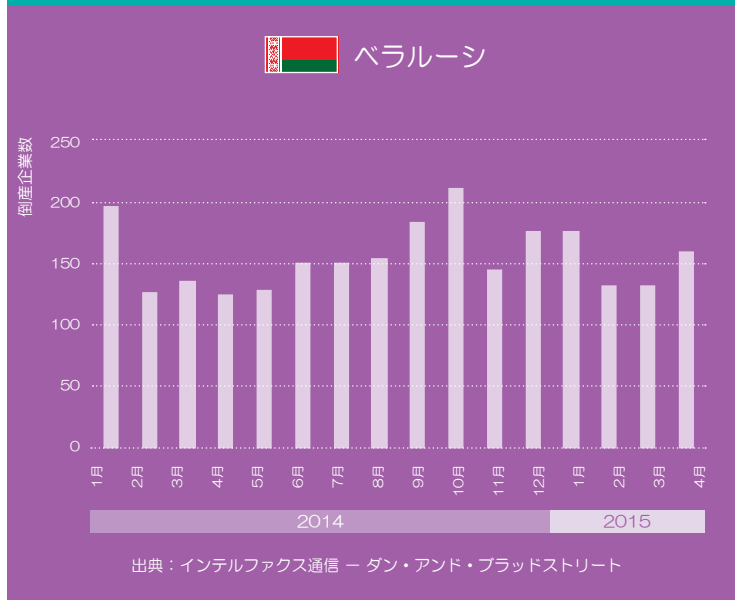
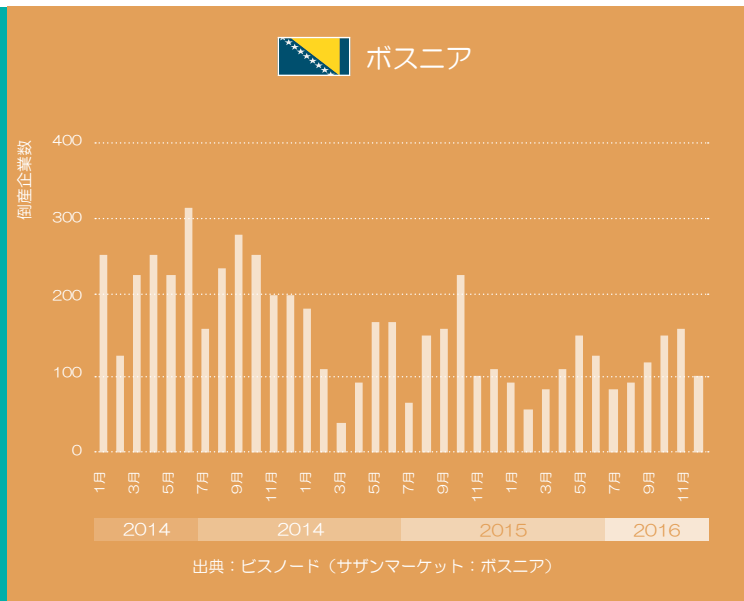
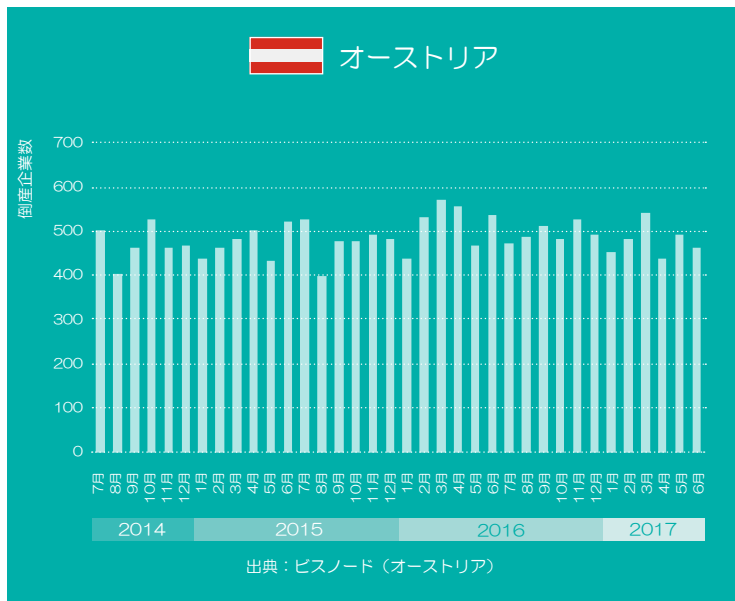


出典：ダン・アンド・ブラッドストリート・シンガポール

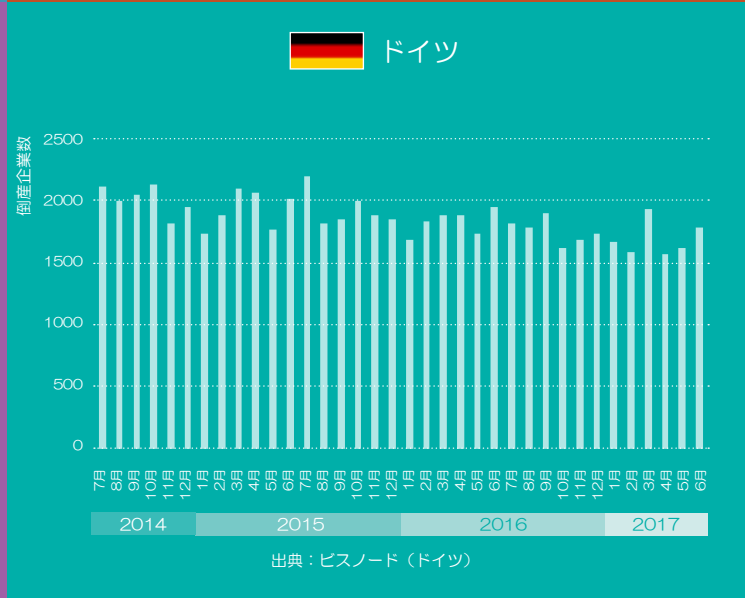
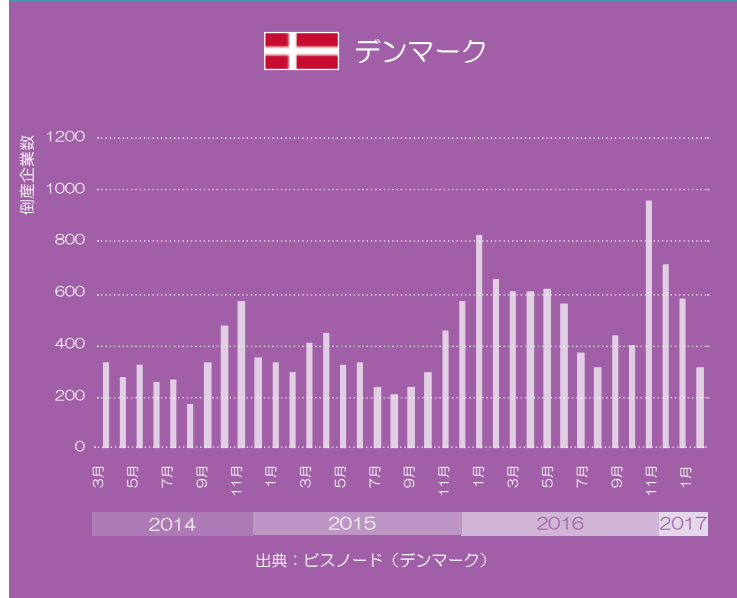
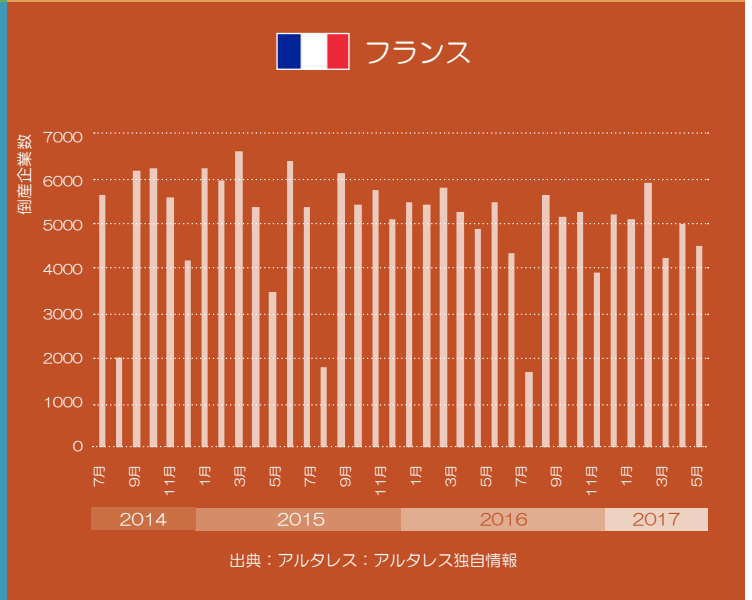
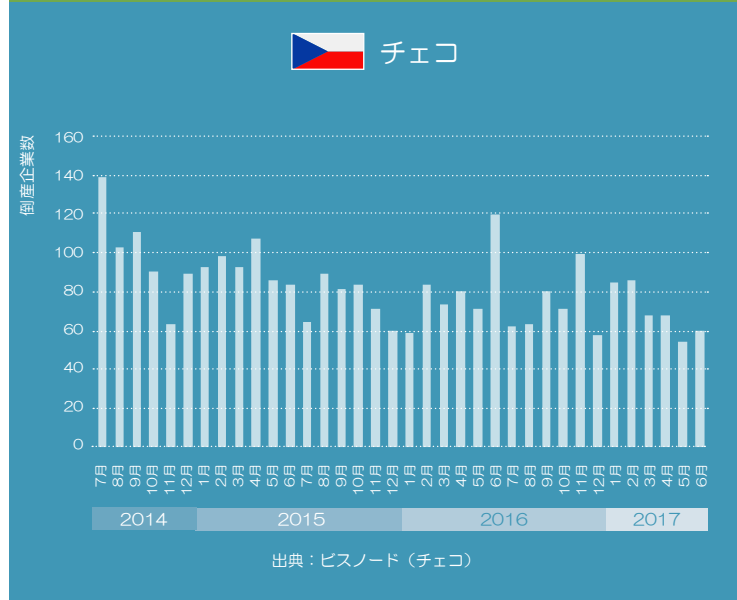
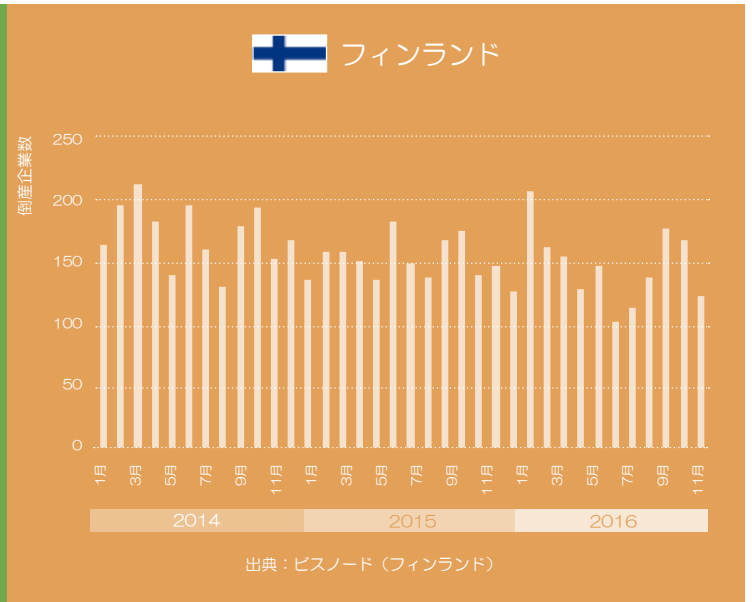
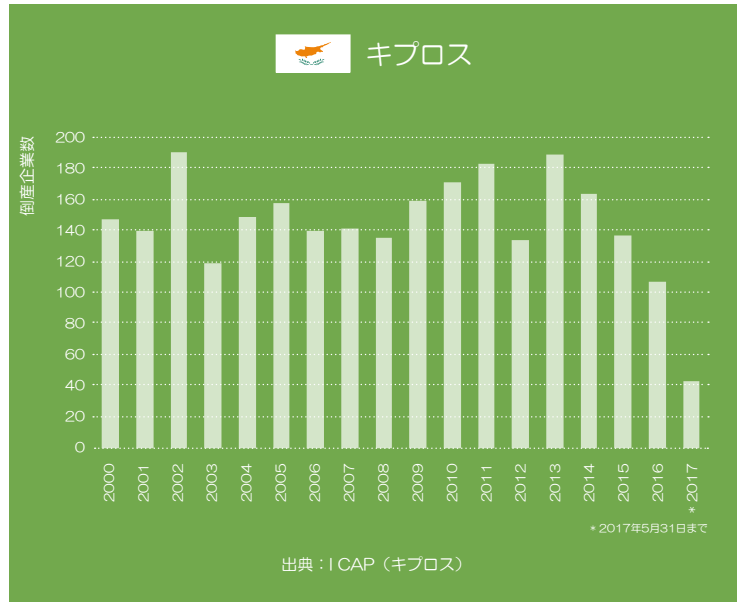
グラフ - アジア/オセアニア



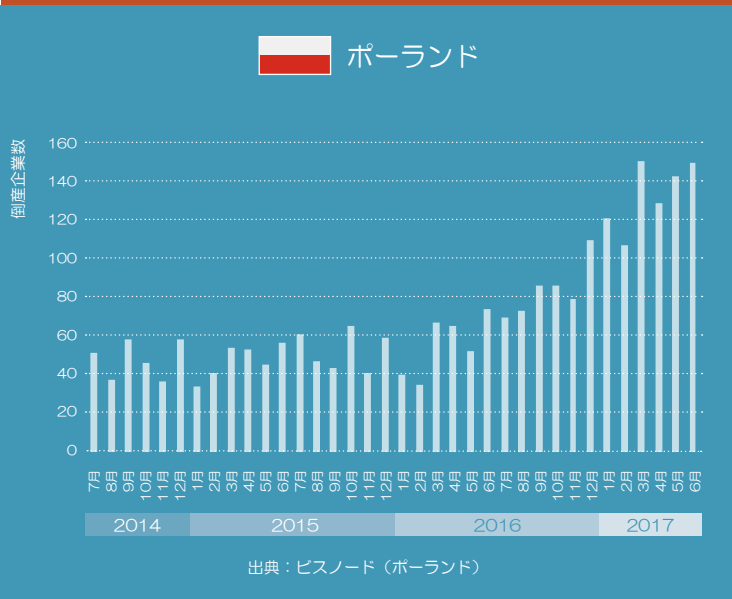
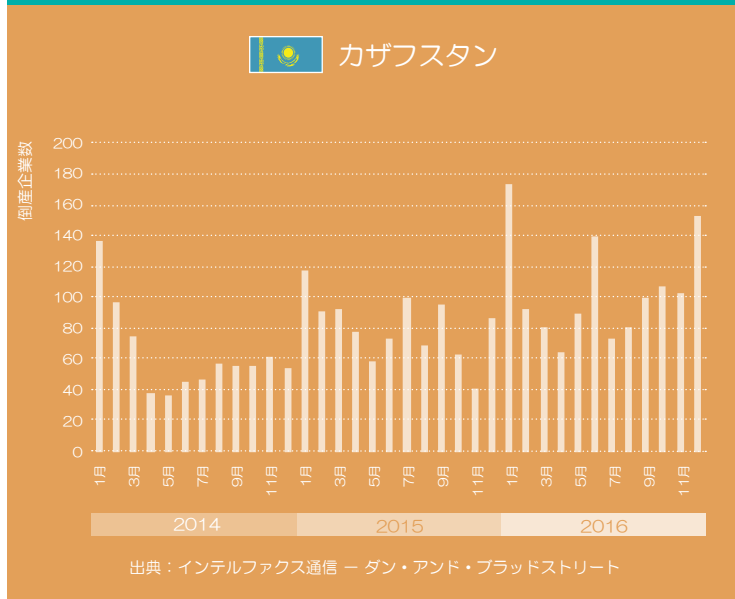
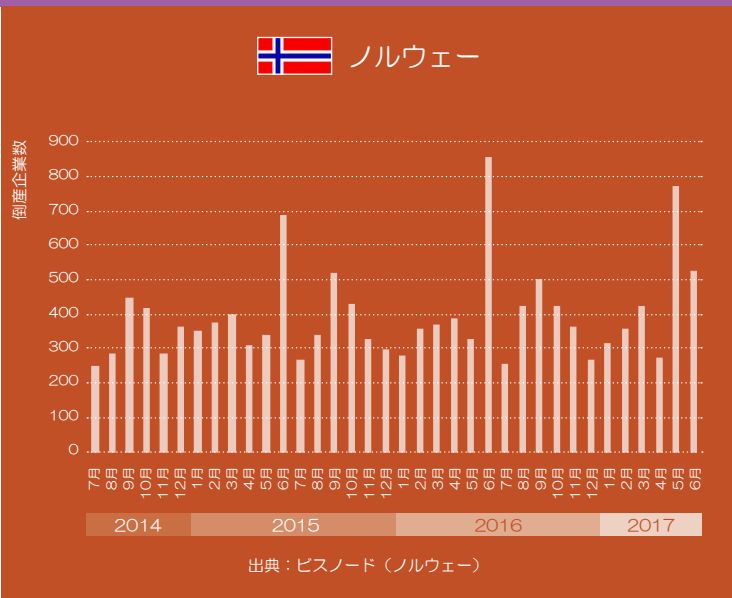
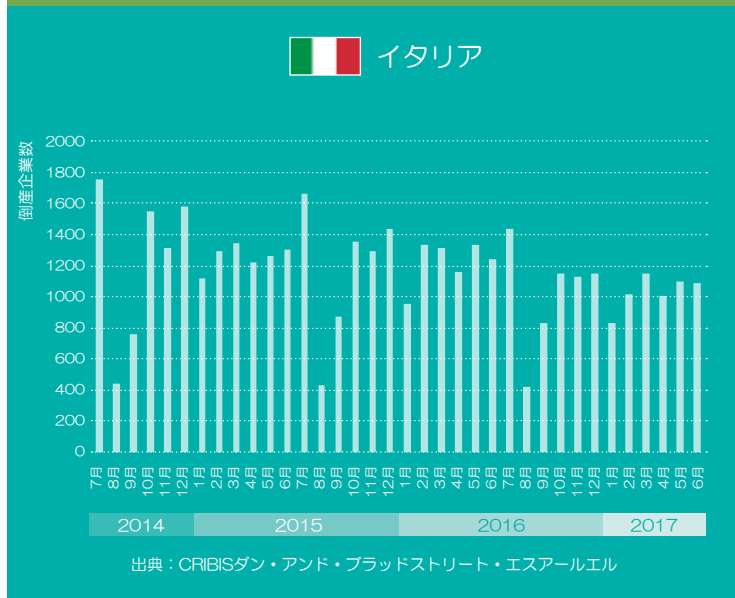
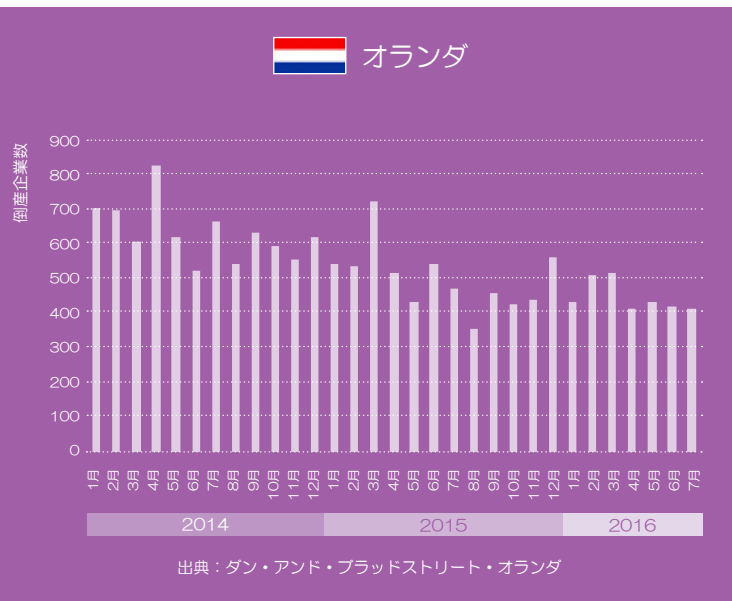
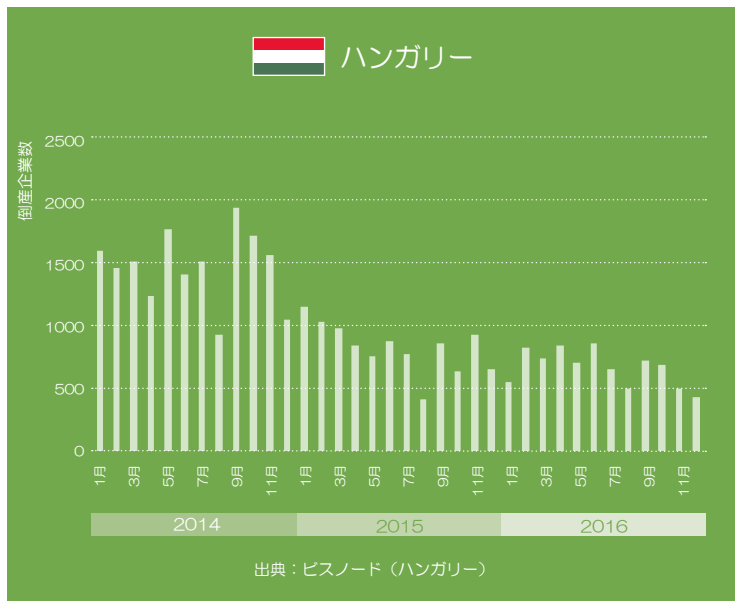
グラフ - 欧州



グラフ - 欧州

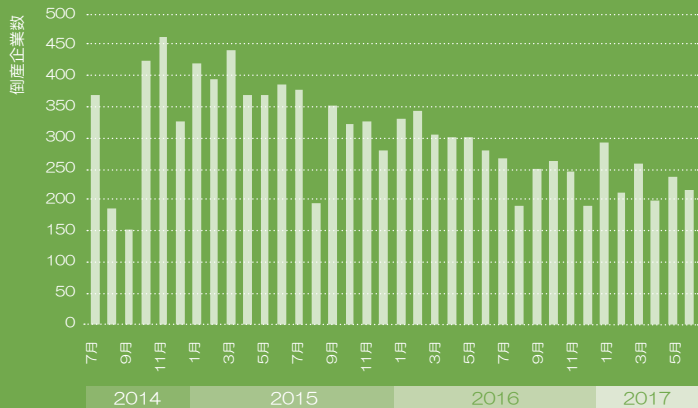


グラフ - 欧州



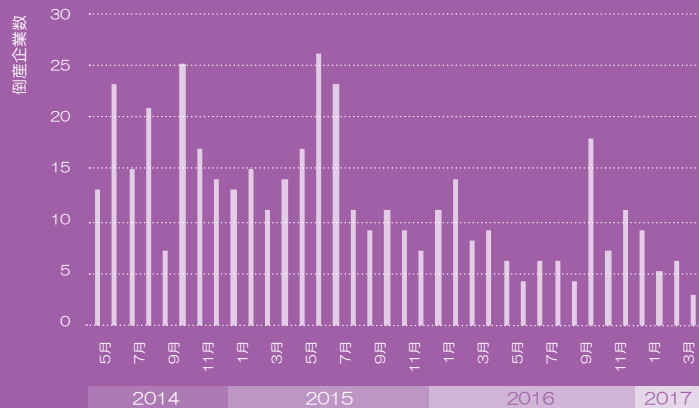
グラフ - 欧州

 ポルトガル



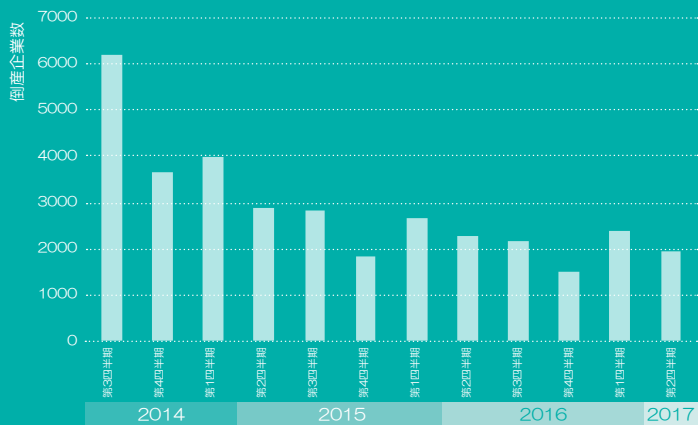
出典：インフォーマー - ポルトガル

 セルビア



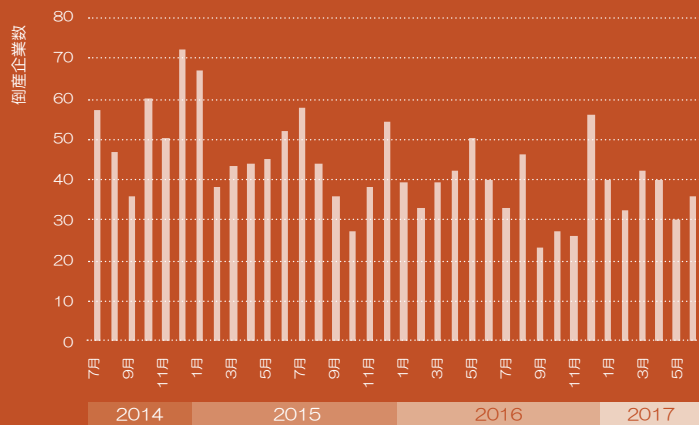
出典：ビスノード (サザンマーケット：セルビア)

 ルーマニア



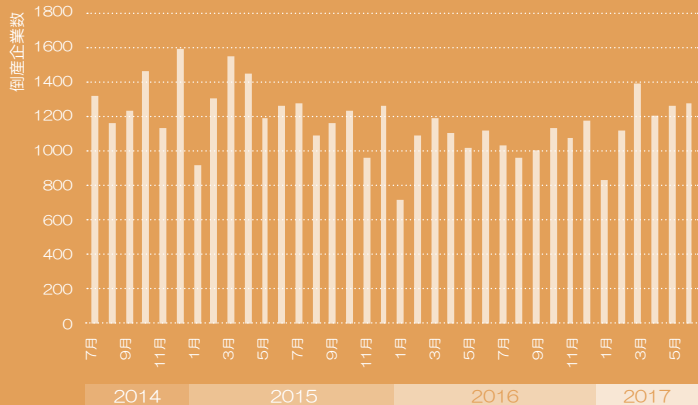
出典：I CAP - ルーマニア

 スロバキア



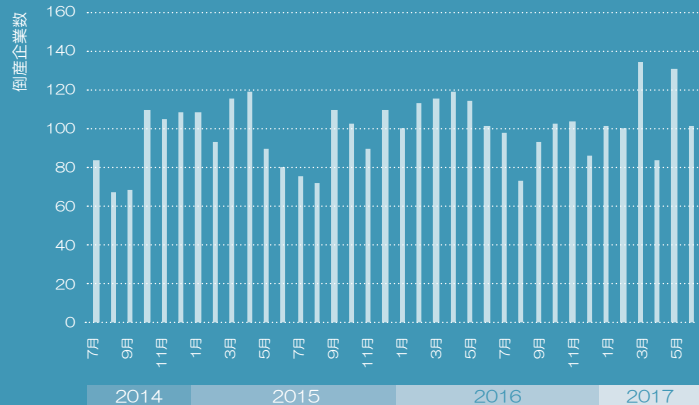
出典：ビスノード (スロバキア)

 ロシア



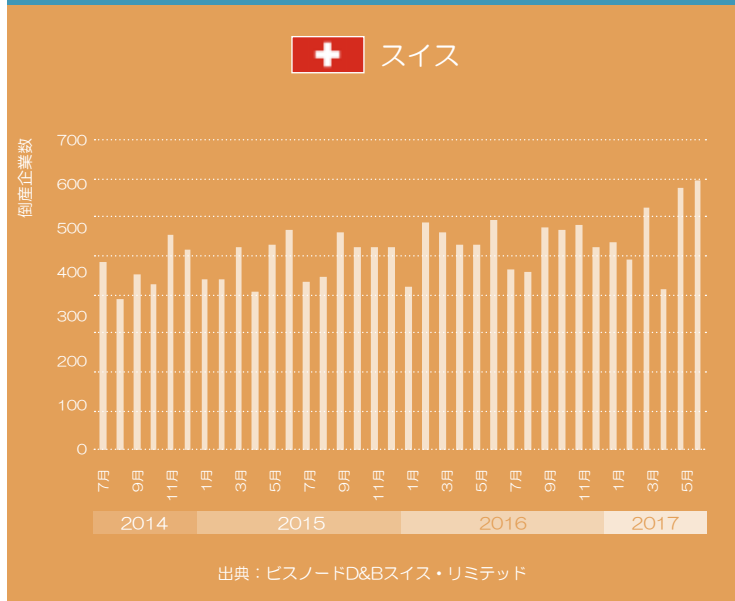
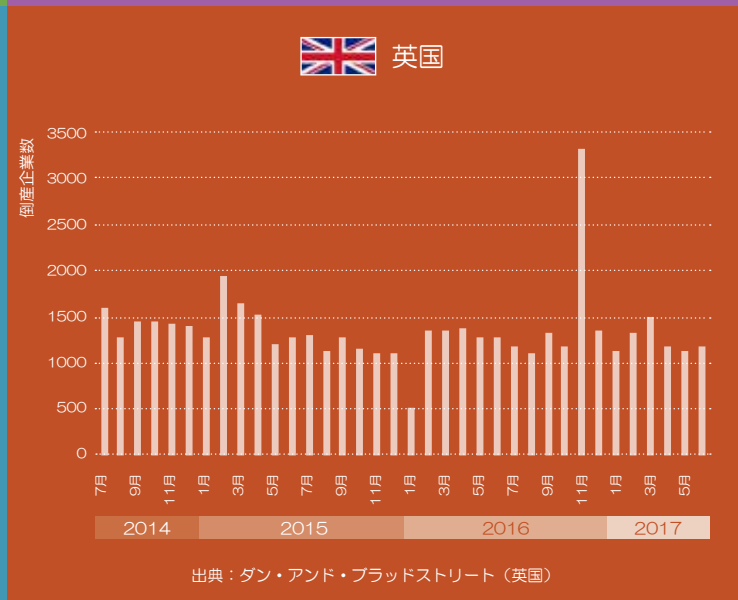
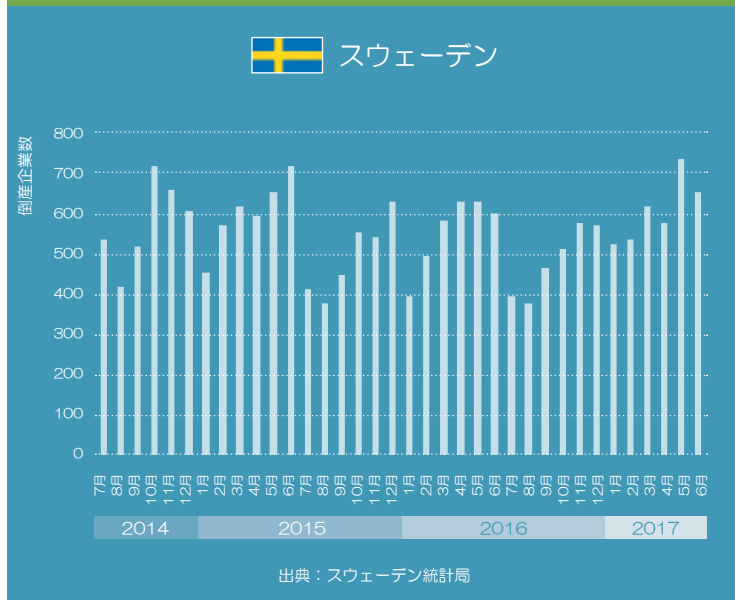
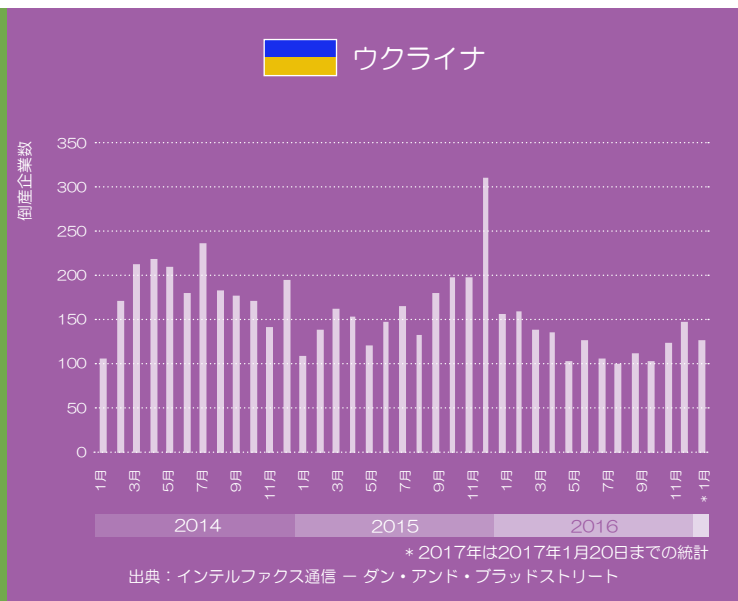
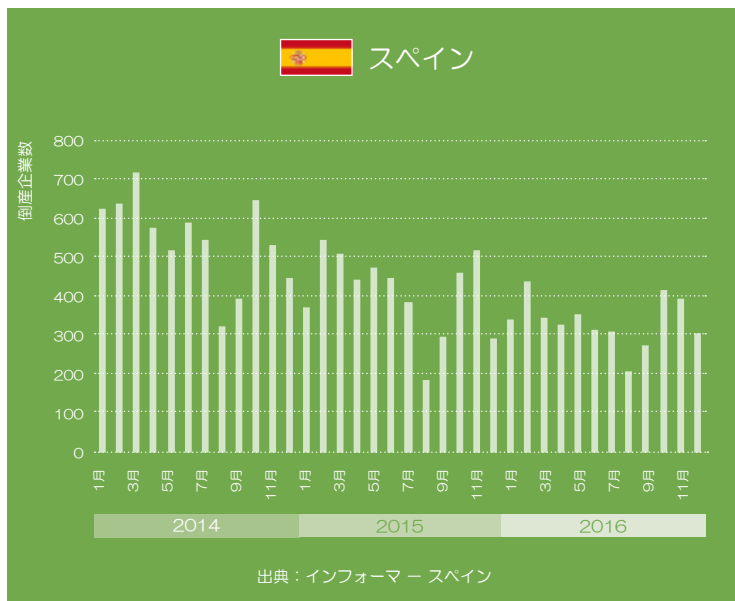
出典：インテルファクス通信 - ダン・アンド・ブラッドストリート

 スロベニア

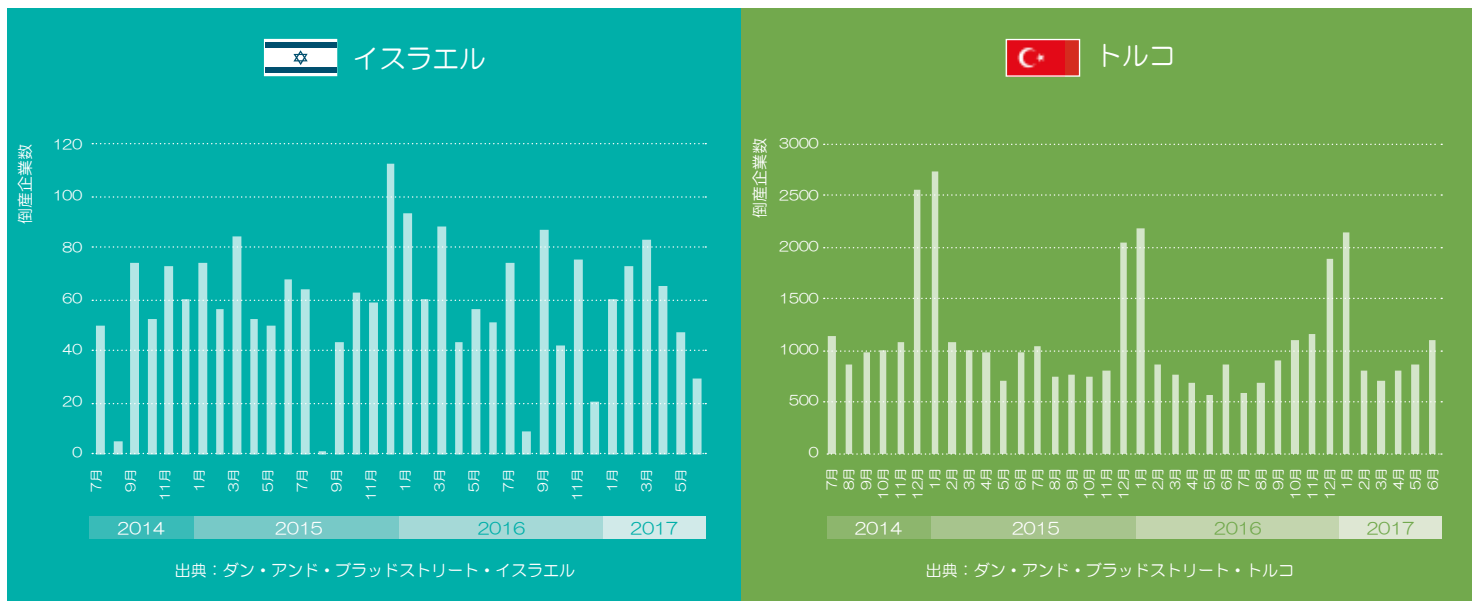


出典：ビスノード (サザンマーケット：スロベニア)

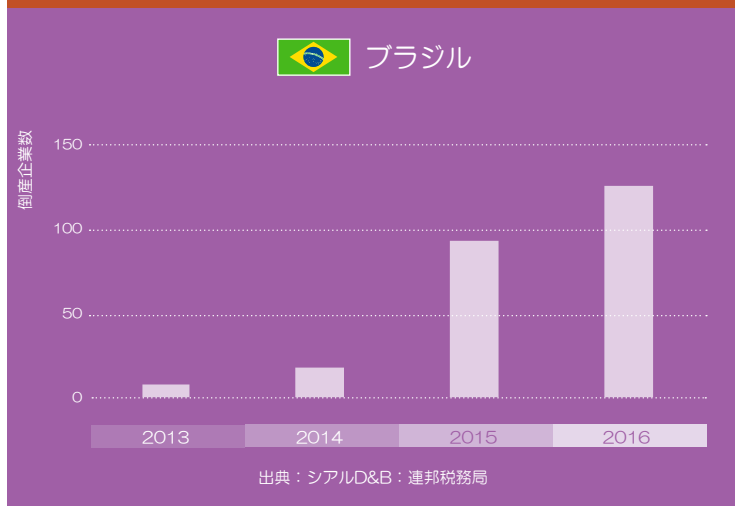
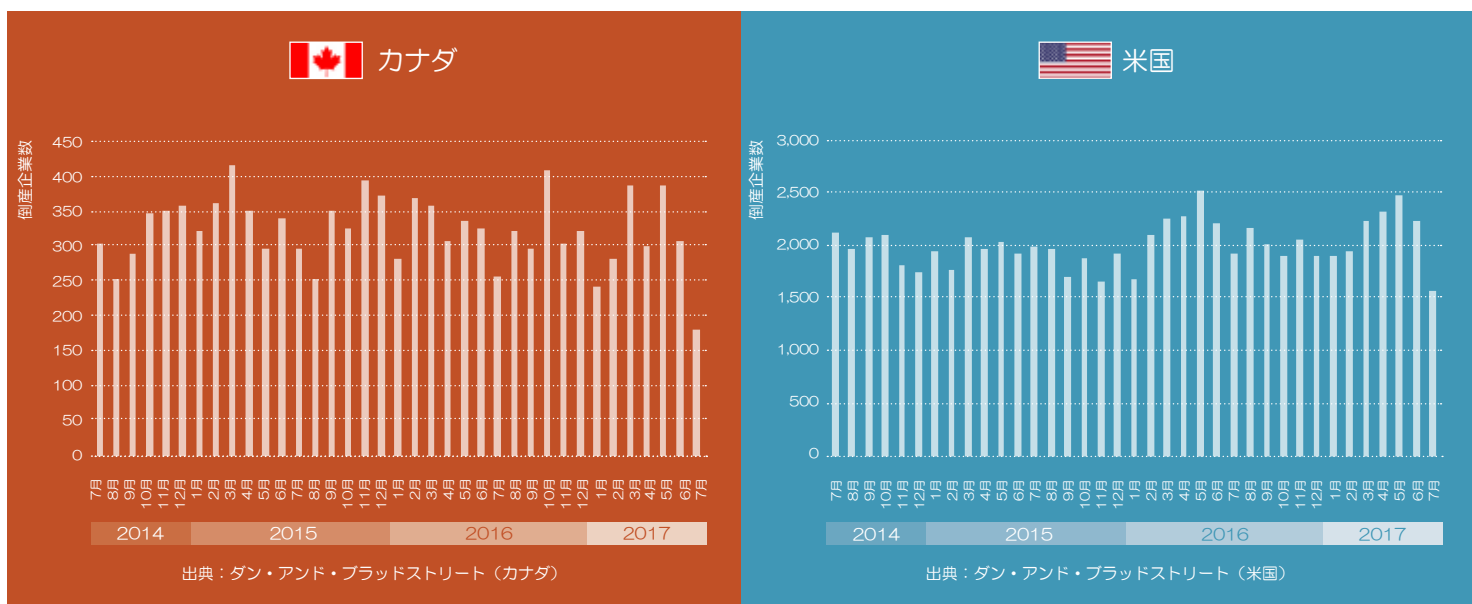
グラフ - 欧州



グラフ - 中東



グラフ - 米州



グラフ - アフリカ

