



# グローバル 倒産レポート 2020

Dun & Bradstreet Worldwide  
Network

---



## 目次

|                           |    |
|---------------------------|----|
| はじめに.....                 | 3  |
| MARKUS KUGERによる全体解説 ..... | 4  |
| グラフ                       |    |
| アジア／オセアニア                 |    |
| オーストラリア .....             | 14 |
| 香港特別行政区 .....             | 14 |
| インド .....                 | 14 |
| 日本 .....                  | 14 |
| シンガポール .....              | 14 |
| 韓国 .....                  | 14 |
| 台湾 .....                  | 15 |
| 欧州                        |    |
| オーストリア.....               | 15 |
| ベラルーシ.....                | 15 |
| ボスニア .....                | 16 |
| ブルガリア .....               | 16 |
| クロアチア.....                | 16 |
| チェコ共和国 .....              | 16 |
| デンマーク.....                | 16 |
| フィンランド .....              | 16 |
| フランス.....                 | 17 |
| ドイツ .....                 | 17 |
| ハンガリー .....               | 17 |
| イタリア.....                 | 17 |
| オランダ.....                 | 17 |
| ノルウェー.....                | 17 |
| ポーランド .....               | 18 |
| ポルトガル .....               | 18 |
| ルーマニア.....                | 18 |
| ロシア .....                 | 18 |
| セルビア .....                | 18 |
| スロバキア.....                | 18 |
| スロベニア .....               | 19 |
| スペイン .....                | 19 |
| スウェーデン.....               | 19 |
| スイス.....                  | 19 |
| 英国 .....                  | 19 |
| 南北アメリカ                    |    |
| カナダ .....                 | 20 |
| コロンビア.....                | 20 |
| 米国 .....                  | 20 |



## はじめに



Dun & Bradstreetグローバル倒産レポートの最新版へようこそ。

Dun & Bradstreet Worldwide Network (WWN) がまとめた本レポートでは、2018年から2020年までの内容を取り扱います。

我々は2005年以降、リスクと投資機会の評価に関する一貫性のあるグローバルな見解、そして世界の各市場で入手可能な現地の詳細情報を網羅する、世界最大の企業データベースへのアクセスをお客さまに提供しています。

WWNは世界各国の企業信用調査会社16社で構成されたネットワークであり、世界245カ国の企業情報を収集しています。我々の持つデータとインサイトの提供を通じて、お客さまの事業パフォーマンス向上の支援に協力しています。

今年のグローバル倒産レポートでは、世界36市場の倒産データを取り扱っています。本レポートの作成に尽力くださった以下のWWNメンバーに、深く感謝の意を表します。

Altares、Bisnode、CIAL Dun & Bradstreet、CRIF、D&B Hong Kong、D&B India、D&B Indonesia、D&B Israel、D&B SAME、D&B Singapore、D&B Taiwan、D&B Thailand、Dun & Bradstreet US/ Canada、D&B UK、Huaxia D&B China、ICAP、Illion、Informa、Interfax、Nice D&B、東京商工リサーチ

収集されたデータはDun & Bradstreetのカントリーインサイト・チームの経験豊富なエコノミストにより分析、編集されました。

最新版グローバル倒産レポートをお役立てください。

Sabine Leferink  
Dun & Bradstreet Worldwide Network Leader

## 全体解説

グローバル経済の非常事態が続く中で、  
企業倒産は小休止

Markus Kuger | Dun &amp; Bradstreet Lead Economist



Dun & BradstreetとWWNのデータによると、2020年第1～第3四半期の企業倒産件数は、新型コロナウイルス感染症パンデミックの影響が続く中でも、調査対象の半数を超える28市場で減少しました。この傾向はDun & Bradstreetのデータにおける事業停止パターンに概ね一致しています。

2008年から2009年にかけて発生した世界金融危機は金融セクターから始まり、広範な需要ショックによる景気後退があらゆるセクターに広がりました。今回のパンデミックから影響を受けているセクターの範囲は世界金融危機時に比べると予測可能性が高いものの、打撃の大きさは一段と深刻です。Dun & Bradstreetの提供する与信管理、営業&マーケティング、調達購買に関するリスク管理ソリューションを定期購入していなくても、閉鎖されたホテル、運航休止に追い込まれた航空会社、または政府の命令に従って休業している小売企業との取引が高リスクもしくは不可能であることは分かるでしょう。2020年に事業状況が悪化したビジネスセクターは誰の目にも明らかです。事態は、通常であれば多数の債務不履行や倒産を引き起こすような環境をはるかに超えて悪化しているのです。

宿泊・飲食サービスセクターの個別データを公表している39の国・地域全体で見ると、2020年第3四半期の総付加価値（主に利益と賃金）は、前年同期比で2桁の減少幅を記録しました。アルゼンチンは前年同期比でマイナス62%、英国はマイナス28%、ロシアはマイナス26%、ウクライナはマイナス18%となりました。国内の感染拡大を抑え込んだ国々でも、海外旅行の消滅と国境の閉鎖に伴って、GDPにおける運輸・保管セクターは急速に縮小しました。同セクターの第3四半期の縮小幅は、シンガポールが前年同期比30%、ニュージーランドが32%に達しました。

航空セクターの個別GDPを公表している国は少ないものの、第3四半期の数字は、フィリピンが前年同期比マイナス98%、メキシコが同マイナス90%となりました。しかし、ほとんどの場合で、2020年第3四半期の数字は第2四半期に比べて改善しています。第2四半期には多くの政府が、防疫のために全国的なロックダウンに踏み切った中国の措置を模倣したものの、失敗に終わりました。

小売と建設セクターの世界的な動向は、運輸/ホスピタリティセクターに比べると小幅な変動に留まりました。調査対象国77カ国のうち18カ国（トルコ、スウェーデン、イタリア、ニュージーランド、タイを含む）では、第3四半期の建設業生産高が前年同期比でプラスとなりました。ただ、トルコ、ニュージーランド、イタリアでは第2四半期の経済活動が大幅に低下していたことに留意すべきでしょう。また、第3四半期にはほとんどの国・地域で感染拡大が相対的に落ち着いていたにもかかわらず、台湾とスリランカという2つの島しょ部、北欧、オランダを除き、卸売と小売セクターの経済活動が前年同期比でプラスとなったGDPデータはほとんどありませんでした。世界の製造業は第2四半期に急減速したものの、自動車からエレクトロニクスにわたる幅広いセクターが第3四半期から第4四半期にかけて再稼働に転じました。第3四半期は、生産高の伸びが1桁に留まるなどの低成長が一般的です。

## パンデミック危機における企業特性

危機の中で生き残った百貨店、航空会社、クルーズ会社の中で、事業の復活に向けて説得力のある見通しを提供できる大手上場企業は、数十億ドル規模のつなぎ資金を調達しています。一方で、事業や事業許可の喪失を通じてパンデミックの影響を受けた中小企業は、中央銀行の後押しを受けて非常に緩和的な環境にある資本市

場を利用することができず、政府保証、緊急融資制度、貸金補助金、債務の支払い猶予、破産手続きの全面的停止といった支援策に頼っています。したがって、パンデミック危機においてより苦境に立たされているのは中小企業です。直接的な打撃を最も受けているセクターの一つはホスピタリティと飲食セクターであり、地域としては欧州が挙げられます。ユーロスタットのデータによると、コロナ危機以前は欧州の経済生産高の半分以上（54%）を中小企業が占めていました。

株価情報は数百万社に上る非上場企業の財務状況に関して沈黙しています。資本市場は中小企業の現実を反映できるようにはなっておらず、2020年には多くの中小企業が先行きを見通せず不安定な状態に置かれる中でも、株式価値は高騰することになりました。したがって、「個々の」企業レベルのリスクを監視するためには、最新かつ測定可能な企業インテリジェンスが必要です。特にデジタルプラットフォーム経済は、危機においても非常に強力だということが明らかになっており、非常に多くの事業運営方法が消滅に追い込まれていることから、こうした企業インテリジェンスの重要性は一段と高いと言えます。

中小企業の手持ち資金は明らかに限定的ですが、この事実は調査において測定され、役立てられています。パンデミックの前でも、世界銀行が行った2019年の調査によると、中小零細企業の資金ギャップは5兆2,000億米ドルに達しており、その46%を東アジアと太平洋地域、23%を中南米が占めました。米国では、2013年～17年のクロスセクションのサンプルデータによると、手持ち資金が15日分以下という中小企業が半数に上りました。中国では、パンデミック発生当初の中小企業の立ち位置は悪くないように見えたものの、依然として脆弱であり、90日分を上回る手持ち資金を保有する中小企業はわずか10%でした。

世界銀行の調査では、桁違いの危機の中で売上収益の収縮が大規模かつ急速に進んだことから、譲許的信用枠といった通常の支援策では不十分であり、中小企業向けの助成金が必要だということが明らかになっています。パンデミックにおける中小企業の生存能力については、政策提言を行う民間団体グループ・オブ・サーティが12月に発表したレポート「Reviving and Restructuring the Corporate Sector Post-Covid（コロナ後の企業セクターの復活と再構築）」でも取り上げられています。アジア太平洋地域では、主要国の経済が持ち直し、国境封鎖の常態化によって欧州や米国のような大規模な感染拡大を阻止してきたように見えます。それでもなお、2020年には脆弱なセクターの中小企業—日本のラーメンチェーン、マレーシアのバス車両オーナー、ジャワ島のホテル、ベトナムの旅行会社などが困窮に陥りました。

## 倒産の「予想外の」減少

しかし、WWNから入手可能な2020年第4四半期半ばのデータによると、世界中ほぼ全ての地域で2020年第1～第3四半期の企業倒産件数は減少しました。外見上は倒産プロセスとデータの報告が停止した国も多くありました。これに該当しない36の国・地域の2020年第1～第3四半期の倒産件数は、前年同期比で平均マイナス12.4%、合計でマイナス14.7%でした。この三四半期において、Dun & BradstreetおよびWWNパートナー企業の定義する企業倒産が増加した国・地域は、ポルトガル、ブルガリア、ポーランド、チェコ共和国、香港、スウェーデン、台湾など、少数に留まりました。

これらの国・地域は全て、小規模で開かれた経済を有していますが、倒産増加を説明できる要素は異なります。中欧の2カ国ブルガリアとチェコは、より大きな近隣諸国が最初に全国的なロックダウンを実施した際にはその措置により一時的に疫学的保護を受ける形となり、新型コロナウイルスの患者数が急拡大した第1波を概ね避けることができました。ポルトガルは、観光客が途絶えたことによってアルガルベ地域が静まり返りリスボンが大きな影響を受けるなど、非常に大きな経済的打撃を被りました。国が導入したあらゆる企業支援措置、また、パンデミックによる支払い不能処理プロセスの妨げにもかかわらず、新規の支払い不能処理手続きは前年同期比で6.7%増加しており、同国経済の受けた打撃の大きさを表すものとなっています。

ポーランドでは、特にパンデミックへの対処措置として新たに企業再編方式が導入されたことで、第2四半期以降に倒産件数の増加が加速した可能性があります。香港と台湾の経済的打撃は従来型の景気後退に似ており、業務運営の中断も少なかったと言えます。倒産件数は香港で3.2%、台湾で7.0%、それぞれ増加しました。一方、台湾の会社法に基づく企業清算は、第1～第3四半期に前年同期比で21.6%減少しています。

2020年に（よりリベラルな）防疫管理政策を取ったスウェーデンでは、政府の命令による経済活動の中断は少なく、第1～第3四半期の企業倒産は、建設セクターと小売セクターが主導する形で、前年同期比で5.4%増加しました。

この傾向は、Dun & Bradstreetのデータクラウドにおける事業停止パターンと概ね一致しています。2019年1月時点で事業を行っていた全ての企業の中で2020年に事業を停止した企業の割合は、G20とEU域内の43の国・地域のうち31の国・地域で、対2019年水準比で減少しました。しかし、IMFに対して2020年第2～第3四半期にデータを報告した国・地域のほぼ全てで銀行の貸倒引当金が大幅に増加しており、少なくともどちらかの四半期のデータを報告した国・地域の90%近くに上っています。

第2四半期には23の国・地域、第3四半期には12の国・地域で、銀行の貸倒引当金が前年同期比で2倍を超える増加を示しました。これから年末に向けて、引当金は増加するのか、それとも減少するのか。その動向は、事業停止と倒産の先行指標として機能する可能性があります。

## 理由

格言によると、倒産は景気の遅行指標であり、雇用よりも遅れて現れるとされています。一般的に、債権者や債務者は、償還請求や補償の申請を遅らせるものです。銀行は利潤の低い時期には抵当権の行使を延期する可能性が高いですが、そうした時期は倒産の多い景気後退期にあたります。銀行は、損益勘定が貸倒引当金を費用計上できる状態に改善するまで、債権回収の申立を遅らせる可能性があります。歴史的に見て、米国の倒産メカニズムの下では、ほとんどの倒産が債務者主導で開始され、時間的な遅れが生じてきました。融資機関の財務状態そのものが不確定要素なのです。大恐慌の金融史には、貸し手自身の経営状態が悪化していれば抵当権の行使に踏み切る可能性が非常に高く、経営状態がさほど悪くない貸し手は繰り延べる可能性が高いことが示されています。したがって、パンデミックの前でさえ、倒産と経営状況との関係は必ずしも予測可能なものではなかったと言えます。両者の関係が予測可能なものになるとすれば、それは、予測不可能な時間の長さを切り離れた場合に限られるのです。

また、破産裁判所で保有資産価値の回収や回復が難しい企業に対する申立を行うことは、極めて厄介な事柄です。こうした事態は現在の危機下で確実に発生しています。パンデミックの状況を考えると、ホテル、クルーズ船、旅客機、映画館、飲食店の賃貸借契約などに関して、銀行やその他の有担保債権者にできることはあまりありません。特に中小企業は、破産手続きの訴訟費用や管理費さえ負担できない場合が多く、こうした理由から倒産企業の総数が抑えられることになる可能性があります。2000年代に米国で行った調査の実績データによると、破産費用は中小企業の価値の30%にのぼることから、3分の2は破産申請を行わず事業清算されています。

一方、金融セクターは、これまでのところ最悪の事態に見舞われてはいません。多くの国・地域（調査対象のうち96以上）の金融セクターでは2020年第3四半期の経済生産高が前年同期比で増加したほか、国民経済計算データによると、金融セクターの経済生産高の減少が2桁に達した国・地域は少数に留まりました。その理由としては、借り手に対する政府支援策や金融市場からの収益があることに加えて、小規模な借り手である中小企業への融資を全て足し合わせても資本に対するリスクは低いことがあげられます。2008年の世界金融危機を経て導入された資本バッファの下支えを受けて、銀行は当面は待つ余裕があります。今後パンデミックがさらに長く続き、自己資本の一部が曇気楼のようにはかなく消えることになるとしても、当分は持ちこたえられるでしょう。中央銀行による低金利政策と長期金利の低下誘導も債務返済費用を低減させる要因となっており、特に、2020年に増加した社債発行を含む新規債務がその恩恵を受けています。企業倒産率は実際に、「より長期にわたり低水準に留まる」金利から、直観的な影響を受けているのです。

倒産件数の「予期せぬ」減少には、ここにあげてきた要因のほかに、パンデミックにより裁判所業務や役所仕事に生じた中断や障害、多くの国・地域で支払い猶予策がさまざまな段階で実施または延長されたこと、大量失業（および倒産）を防ぐために実施された特別融資プログラム、貸金補助金、その他の保護政策など、さまざまな影響があったことが明らかです。

フランス銀行は、フランス国内の企業倒産が2020年に約40%減少したことを説明する中で、主な原因として、全国的なロックダウンが商事裁判所の業務機能に影響を及ぼしたこと、債務不履行の定義と宣言の方法を変更した規制適応、そして企業による支払い繰延を可能にした税軽減保護措置をあげています。WWNパートナー企業からの報告によると、これは典型的な説明だと言えます。

## 倒産を当たり前のことと考えない

企業倒産のほとんどは非常に複雑な問題です。当事者間では典型的な戦略的行動が取られています。しかし現在の状況では、倒産会社の秩序ある清算を確保するため、債権者の担保資産の価値を維持するため、あるいは企業の自己更生を実現するために行う通常業務の実施が不可能になったり妨げられたりしています。企業倒産に対処するための高度な法的、制度的メカニズムは、高機能な市場経済の不可欠な構成要素ですが、現在はこの枠組みが十分な機能を果たしていません。こうした状況は、いかなる景気循環、いかなる債務不履行と倒産の波よりも大きな構造変化が起きていることを意味します。雇用の維持、金融危機の回避、社会構造の保護に向けて取り得るより良い方策が見つからないまま、資金リソースを「ゾンビ」企業から切り離し、パンデミックにおいてもなお存在している投資機会へと急いで再配分するための重要なチャネルが、一部停止に追い込まれているのです。

倒産制度は、債権者と債務者間の敵対的なゼロサムゲームの解決を可能にします。制度の運用は当たり前のことと考えるべきではありません。一般的に、倒産プロセスに頼る頻度が最も多いのは高所得国であり、解決までにかかる時間は速く資産回収率も高くなります。中国では2007年まで企業倒産の法令が存在していませんでした。現在の景気回復においても、あらゆる事業停止の中で倒産が占める割合は非常に低いままとなっています。インドでは2016年ようやく国家会社法審判所の下で倒産法が成立しました。同法の内容は、従来の法的手段を大幅に改善したのですが、2020年初めにパンデミックが始まった時点では依然として施行を微調整する段階にありました。

倒産制度の部分的な停止やその他の緩和措置（口座の申告や融資分類など）は、一時的な対策だと見られる

ものの、政策立案者はパンデミックが続く間はこうした措置を維持しようとする可能性があります。これは、市場経済の構造にミクロ経済学的変化をもたらす可能性があります。パンデミックは、「倒産の破綻」という制度をもたらした可能性があると言えます。

つまり、倒産における傾向はもはや単なる経済的な問題に留まらず、政治的、社会的な問題にもなる、ということです。この場合、パンデミックにより打撃を受けた地域の経済社会にとってより大きな危険となるのは、経済リソースを生産性の高いセクターに再配置する目的で設計されている倒産メカニズムの運用が完全に正常な状態には戻れない、ということです。この結果に対する不利な条件としては、生き残りが難しいセクターからの融資のうち、まだ不良債権として分類されていない可能性があるものの財務実態です。



## 重要事項

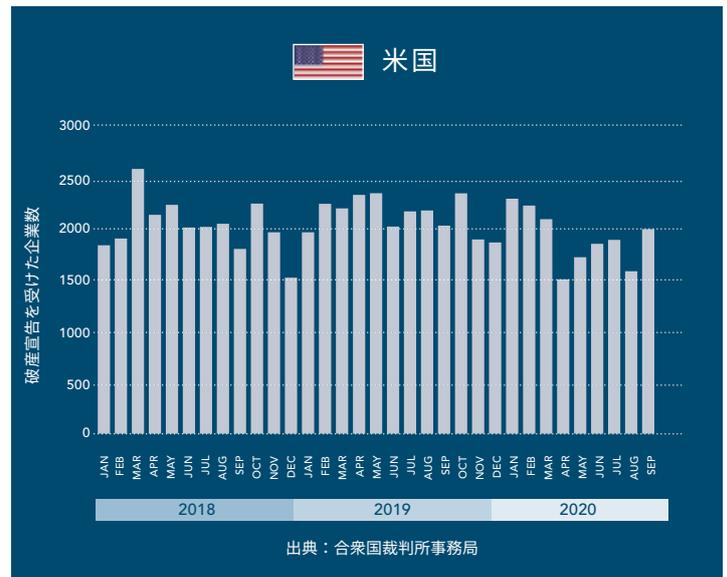
- 今般のグローバルパンデミックのもたらした打撃の規模と強度は世界金融危機をはるかに上回るものの、セクター別GDPデータが示すパンデミック下におけるセクター毎の事業停止パターンにより、リスク範囲はより予測可能なものとなっています。
- 政府による重点的支援措置が示すように、パンデミック危機の直撃を最前線で受けているのは中小企業です。中小企業は、財務的な厚み（および資本市場へのアクセス）を持たないために、公的支援に依存する形となっています。
- パンデミックによる極度の需給ショックにもかかわらず、Dun & BradstreetとWWNパートナー企業の定義する企業倒産は、2020年第1～第3四半期にほとんどの国・地域で減少しました。
- 政策立案者およびWWNパートナー企業双方との対話からは、倒産件数の減少の主な原因は、業務の中断と特別な法的保護措置により通常の事業撤退プロセスが妨げられていることにあると示されています。
- パンデミックが解決するという「希望」以外に、倒産件数の減少のもっともらしい説明としては、次のような要素があげられます。
  - パンデミックの大打撃によって生き残りが難しくなっているセクターにおける担保価値の崩壊
  - パンデミック以前から現在まで続く金融セクターの堅調
  - 経営難の中小企業向け融資が銀行の自己資本に与える財務的影響は限定的であること
  - ほぼ全ての中小企業にとって超えることが難しい、事業再編における財務的制約
  - 中央銀行の低金利政策により債務返済費用が極めて低く抑えられていること
- 銀行の貸倒引当金は暫定的なものですが、引当金が増加することになれば、2021年後半は企業倒産の増加が中心的シナリオになるでしょう。倒産増加の原因としては、パンデミックの継続や事業撤退パターンの回復が考えられます。
- 最も深刻なリスクはこれではなく、パンデミックによる圧力があまりに大きいためにより深いところでのマイクロ経済学的変化が起き、倒産手続きの機能が永久的に損なわれてしまうことです。
- 一方、支払い不能処理手続きに関する一連のデータが、パンデミック中の企業インテリジェンスの源泉として信用リスクおよびサプライチェーンリスクを正確に反映することは期待できません。したがって、企業レベルでの実用的なインサイトと監視の重要性は高まっています。

## 米国における企業倒産とその背景

米国の2020年第1～第3四半期の商業倒産件数は、全体で見ると前年同期比で11.9%減少しました。しかし、パンデミック最中の同期間内におけるチャプター 11（米連邦破産法第11条）の適用申請件数は、2月を除く全ての月で2019年を上回りました。こうした企業は、パンデミック収束後の経済活動の再開時には業務を再開できるよう、業務と債務の再編による経営の立て直しに取り組んだと考えられます。2020年第1～第3四半期の累計倒産件数を見ると、最も多かったセクターは、サービス、小売、金融・保険・不動産でした。パンデミックの影響を最も深刻に受けたのは、通常の事業運営において対面での接触が必要なセクターの企業だったことが示されています。州別に見ると、チャプター 11適用申請の累計件数が最も多かったのはテキサス州で、ニューヨーク州、フロリダ州、カリフォルニア州、テネシー州が続きました。ある調査によると、米政府の給与保護プログラム（PPP）による支援が、企業倒産の割合を抑制するのに役立ったことが確認されています。

私たちの分析によると、PPP融資の最初の申請期間に制度を利用した企業の滞納率は5.3%であったのに対し、PPP融資を受けなかった企業の滞納率は概ね10%で推移しました。重要なのは、PPPの支援があっても苦境の続くセクターがあることです。例えば、鉱業部門の中小企業の滞納率は12%と、他のセクターを上回って最も高い数字となりました。PPP融資の再開や政府によるその他の企業救済措置は、予想される財政刺激策と相まって、2021年の景気回復を下支えし、倒産率のさらなる抑制に役立つと予想されています。バイデン政権は、財政刺激策と新型コロナにより困窮した家計・企業向けの支援策から成る1兆9,000億米ドル規模の米国救済計画案を提案しています。この法案が成立すれば、全米規模のワクチン接種プログラムが展開されている間に、家計の可処分所得を押し上げ、企業の営業継続を下支えすることが期待されます。

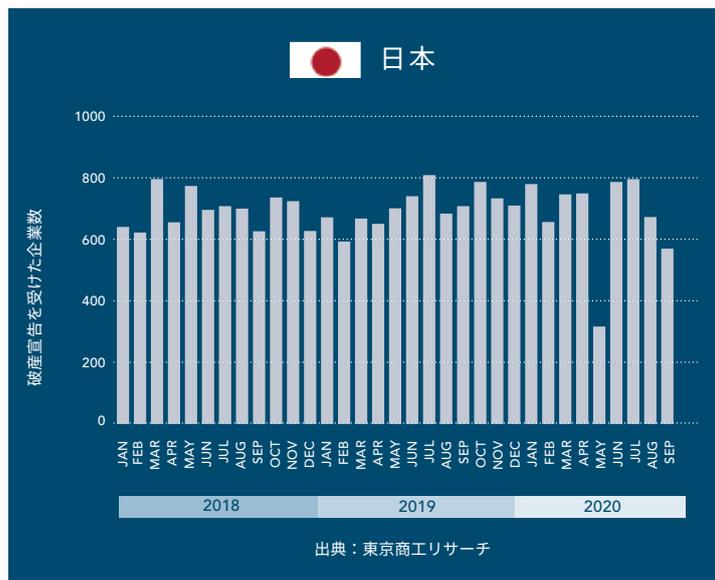
PPP融資の再開や政府によるその他の企業救済措置は、予想される財政刺激策と相まって、2021年の景気回復を下支えし、倒産率のさらなる抑制に役立つと予想されています。



## 日本における企業倒産とその背景

2020年、日本経済は5%近いマイナス成長に陥ったにもかかわらず、企業倒産は減少しました。Dun & Bradstreetのパートナーである東京商工リサーチのデータによると、2020年の企業倒産は7.3%減の7,773件（既知の企業の0.14%）でした。2020年第1～第3四半期の倒産件数は前年同期比マイナス2.4%で、第4四半期の減少幅はさらに加速しました。背景には第4四半期に景気が若干上向いたことがあるものの、最も大きな要因は2020年度（2020年4月～21年3月）に執行された3つの補正予算です。ゼロ金利の無担保融資に公的保証が付されたことは非常に重要でした。債務が1,000万円を超える企業倒産は、2020年7月以降の全ての月に前年同期比で減少しています。これは、第2四半期に役所業務で滞りが生じたものの、その後は資金が企業に届き始めたためです。裁判所業務が明らかに中断していたのは、最初の緊急事態宣言の真ただ中にあった2020年5月だけでした。その後、パンデミックによる特別措置により、倒産件数は減速するようになりました。

Dun & Bradstreetのパートナーである東京商工リサーチのデータによると、2020年の企業倒産は7.3%減の7,773件（既知の企業の0.14%）でした。2020年第1～第3四半期の倒産件数は前年同期比マイナス2.4%で、第4四半期の減少幅はさらに加速しました。



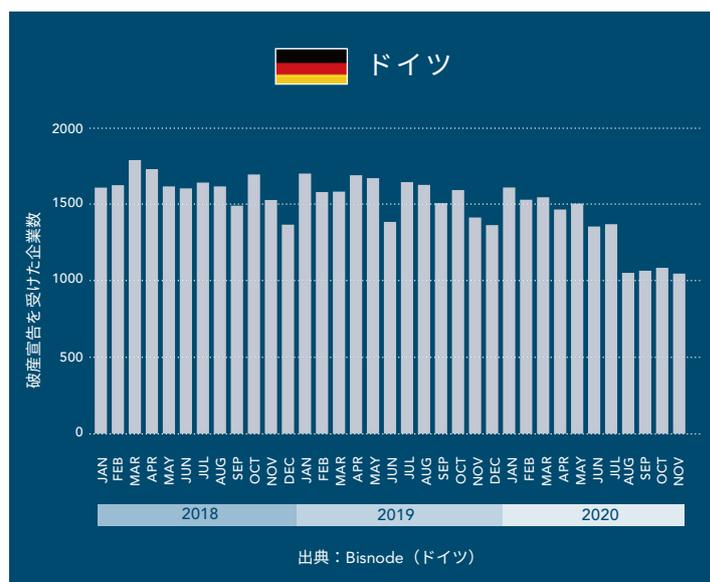
セクター別の状況は明らかで、2020年は飲食業と宿泊業の倒産が増え、非小売サービスセクターの倒産は1.0%増加しました。これに対して、家計が住宅関連の支出を増やしたため、小売セクターの倒産は14.3%減少しました。また、通勤・通学客が相対的に安定していたこととGo Toトラベルの補助金制度（12月に一時停止）が運輸セクターを下支えし、2020年の倒産件数は減少しました。しかし、日本では第1四半期に始まったばかりのワクチン接種キャンペーンが加速し非常に高い効果を上げられたとしても、インバウンド観光客の来訪が不可能な事態が当面続くことが予想される中で、ホスピタリティセクターの一定数が低迷し政府からの補助金に依存する状況は長引くと考えられます。

## ドイツにおける企業倒産とその背景

ドイツの支払い記録は良好です。Dun & BradstreetのWWNパートナー企業であるInformaのデータによると、2020年第1～第3四半期における企業による請求書の支払いの延滞は平均6.6日でした。企業倒産も減少しています。ドイツ連邦統計局のデータによると、2020年第1～第3四半期の倒産件数は前年同期比で13.1%減少しました。その後も11月にかけて前年同期比での減少は続き、年初来11カ月間の企業倒産は15.9%減少しました。しかし、2020年の実際の倒産は、支払い義務を果たせなかった時点から3週間以内に破産申請する要件の一時停止により抑制されたと考えられます。このデータにはセクター間の大きな違いも示されています。最も大きな打撃を受けているのは卸売と小売、建設セクターであり（それぞれ全体の約16%を占める）、これに宿泊と飲食サービスが続いています。

2021年に導入される新たな措置では、経営不振企業が破産を申請するまでの猶予期間を6カ月まで延長することを認め、債務再編に向けてより大きな余地を与えようとしています。それでもなお、一部のセクターのキャッシュフローが被ったダメージ、そして新型コロナショックからの回復の先行きが不透明であることを考えると、2021年には支払い延滞と倒産が増加すると予想されます。

2021年に導入される新たな措置では、経営不振企業が破産を申請するまでの猶予期間を6カ月まで延長することを認め、債務再編に向けてより大きな余地を与えようとしています。それでもなお、一部のセクターのキャッシュフローが被ったダメージ、そして新型コロナショックからの回復の先行きが不透明であることを考えると、2021年には支払い延滞と倒産が増加すると予想されます



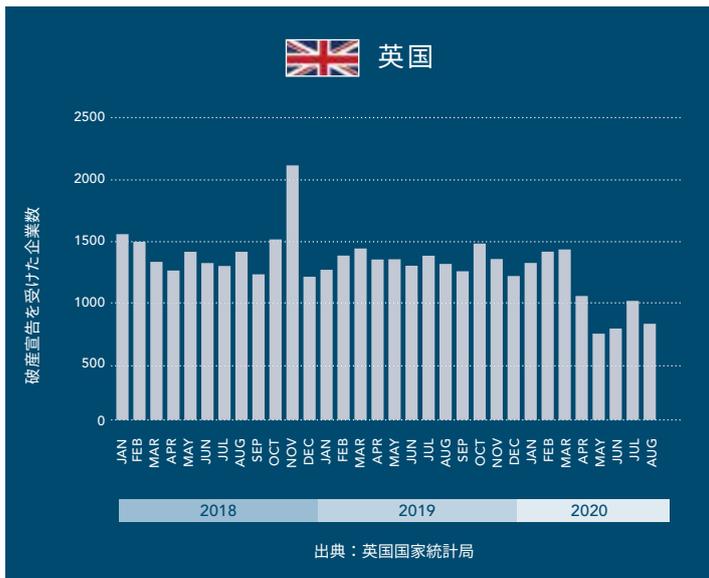
## 英国における企業倒産とその背景

2019年9月～2020年8月期のデータによると、英国の事業清算件数は前年同期比で18.1%減少しました。Dun & Bradstreetの独自データによると、全体で13,422社が清算されました。通年のデータを見ると、企業倒産の減少幅は一段と大きく（マイナス26.8%）、セクター別分析では、当社の英国の詳細分析に含まれる14のセクター全てで2020年の事業清算件数は前年比減を記録しました。減少幅はセクターによって異なり、機械製造のマイナス12.9%から卸売のマイナス35.9%まで幅があります。

しかし、私たちの考える中心的なシナリオは、2020年の間に見られた急激な減少は二つの事由—ロックダウン措置により裁判所で書類の処理が中断していたこと、ならびに企業の事業停止を防ぐための政府支援措置—が主な原因となって引き起こされた一時的な現象だった、というものです。税金の繰延、現金による助成金、融資から、支払い不能ルールの一時的変更まで、多岐にわたって実施されたあらゆる政府支援措置により、パンデミックが信用リスクレベルに与えた影響は人為的に覆い隠されているのです。

今後の見通しを大きく左右するのは、企業への財政支援措置を継続する英国政府の意思と能力です。同時に、マクロ経済見通しもまた、2021年の支払い不能リスクを決定づける大きな役割を果たすことになるでしょう。マクロ経済見通しは、ワクチン接種プログラムの進捗状況と現在も続くロックダウン措置の緩和スケジュールに大きく左右されます。英国国家統計局のデータによると2020年の企業利益を含む英国の総営業余剰は2.9%減少していることから、私たちは延滞リスクが全体的に上昇すると予想します。総営業余剰が通年で減少したのは、世界金融危機以来のことです。この当ても企業倒産が増えていたことに留意すべきでしょう。

英国国家統計局のデータによると2020年の企業利益を含む英国の総営業余剰は2.9%減少していることから、私たちは延滞リスクが全体的に上昇すると予想します。総営業余剰が通年で減少したのは、世界金融危機以来のことです。この当ても企業倒産が増えていたことに留意すべきでしょう。



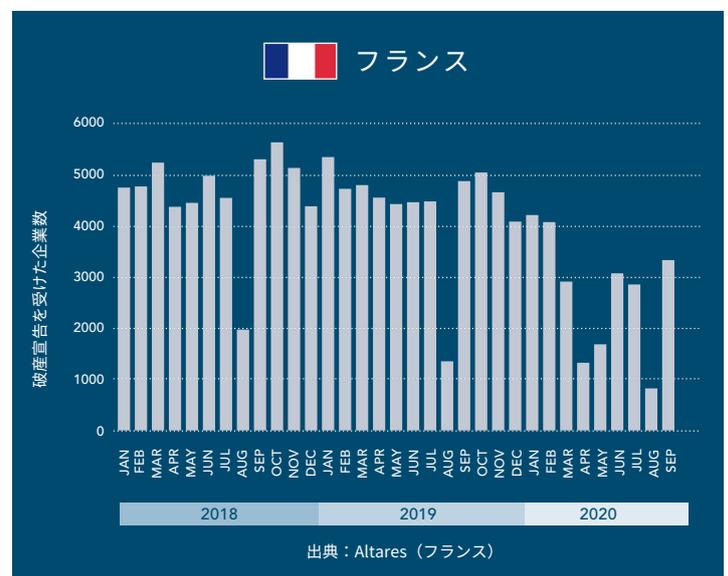
## フランスにおける企業倒産とその背景

新型コロナ関連の経済ショックは多くの企業のキャッシュフローに影響を与えており、支払いの延滞が鮮明化しています。Dun & BradstreetのWWNパートナー企業であるInformaによると、2020年第3四半期の平均延滞日数は15.24日と、第1四半期の12.95日より長くなり、2021年はさらに延びる可能性が高いと考えられます。

現在のところ、一部の税金の繰延または免除、雇用支援、国家保証融資の提供、そして2020年3月～8月にかけて実施された破産申立要件の一時的緩和などの措置により、支払い延滞で生じているひずみが企業倒産の増加につながる状況にはなっていません。債権者もまた、経営不振企業に対して、事業清算を強く要求するよりも友好的な債務解決を推進したいと考えているようです。Dun & BradstreetのWWNパートナー企業であるAltaresのデータによると、企業倒産の減少幅は、2020年8月までの12カ月間で27.4%、2020年第1～第3四半期で37.8%、2020年全体で38.1%でした。これは件数にして32,184社の減少であり、過去30年間で最も低い水準となりました。

しかし、倒産は全てのセクターで減少しているものの、一部のセクターの状況は他のセクターよりもはるかに悪化しており、卸売、小売、建設、宿泊セクターが特に大きな打撃を受けています。キャッシュフローの悪化の長期化による影響が広がれば、2021年～22年の企業倒産率は（特にサービス業で）加速することになるでしょう。

Dun & BradstreetのWWNパートナー企業であるAltaresのデータによると、企業倒産の減少幅は、2020年8月までの12カ月間で27.4%、2020年第1～第3四半期で37.8%、2020年全体で38.1%でした。これは件数にして32,184社の減少であり、過去30年間で最も低い水準となりました。



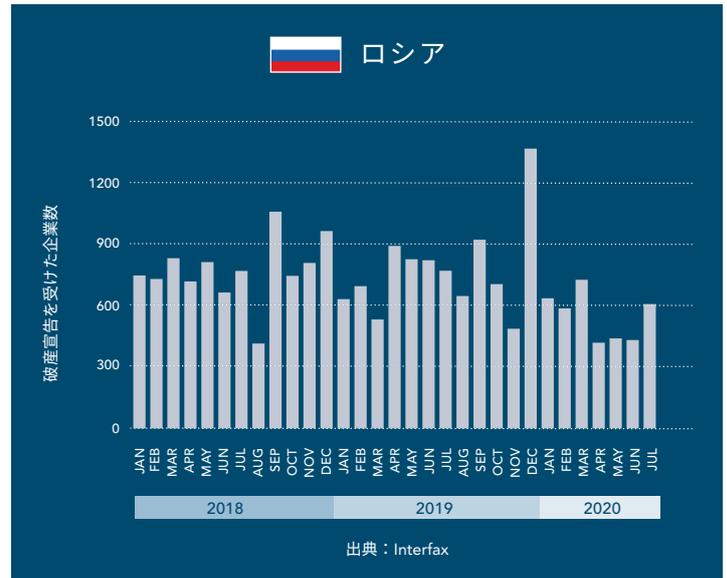
## ロシアにおける企業倒産とその背景

Dun & BradstreetとWWNパートナー企業であるInterfaxのデータによると、ロシアの企業倒産は2020年にかけて減少傾向を維持しています。2019年8月～20年7月の期間の倒産件数は7,940件と前年同期比で12.9%の減少、2020年1月～7月には前年同期比25.6%の減少となりました。政府は2020年初め、新型コロナパンデミックによる中小企業への打撃を低減しようと、賃金コストを支援するための無利子融資の提供、社会保障拠出金の軽減措置、納税の延期など、さまざまな支援措置を導入しました。

対GDP比で見ると、ロシアの財政支援は他の多くの諸国よりも大幅に少ない水準に留まっています。さらに、2021年に入ってからほとんどどの支援措置が延長されているものの、政府が今後もさらに延長を続けられる見込みは低いと考えられます。実際のところ、新型コロナ危機の中で国家財政は大幅に悪化しています。歳入は、景気後退による税基盤の減少、そしてパンデミックにより世界的なエネルギー需要と価格が急落したことによる石油セクター収益の急激な減少というダブルパンチに見舞われています。支援措置による歳出の増加と相まって、ロシアは2020年に3年ぶりの財政赤字を計上しました。したがって政府は、歳出の抑制と財政バッファの回復を可能な限り早急に実現することを強く望んでいると考えられます。

全体的に見ると、経済状況は依然として不安定であり、パンデミック関連の不透明感による経済活動への圧迫も続き、政府の支援措置はそう遠くない将来に枯渇する可能性が高いことから、企業の前には難しい道のりが待ち構えていると言えます。したがって、信用リスクの高い状態は2021年～22年にかけて続くと考えられます。

全体的に見ると、経済状況は依然として不安定であり、パンデミック関連の不透明感による経済活動への圧迫も続き、政府の支援措置はそう遠くない将来に枯渇する可能性が高いことから、企業の前には難しい道のりが待ち構えていると言えます。したがって、信用リスクの高い状態は2021年～22年にかけて続くと考えられます。



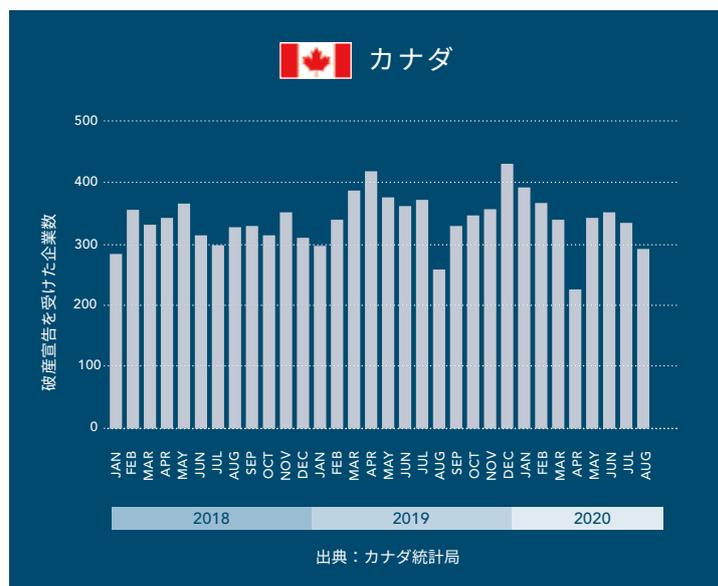
## カナダにおける企業倒産とその背景

新型コロナパンデミックによる大きな経済ショックにもかかわらず、2020年のカナダの企業倒産は2019年よりも動きが少なく、1月～8月には5.9%減少しました。この結果の一部は、カルチャーと企業特性の面から説明できるでしょう。カナダの中小企業の大半では、破産の申立を行わず、単に店を畳むのが一般的です。さらに、緊急商業家賃援助や緊急対応給付金など、連邦政府および州政府によるさまざまな支援措置でも商業的強制退去が禁止されており、内在的な財務リスクと今後のリスク上昇に対する保護措置が提供されています。

さらに、中央銀行のプログラムは、資金調達率の大幅な低下、融資条件の再交渉を促進するための追加の流動性の提供、さらにはコロナ禍での生き残りを図る企業への追加的資金提供による支援などを実現しています。企業収益と世帯収入が広範囲にわたり依然として前年同期比で大幅に減少している中で、ソルベンシーリスクは高止まりで推移すると考えられます。米国・カナダ間の国境の閉鎖や国際的な旅行制限などの既存の制限措置は、サービス関連企業の市場環境とサプライチェーンの両方に悪影響を及ぼし続ける見込みです。影響が最も大きいのは観光、宿泊、小売、運輸セクターであり、不動産セクターと商品生産・輸送関連セクターがこれに続きます。

財政・金融プログラムがともに延長されるかどうかによって、倒産がどの程度増加するか、それとも低水準で留まるかが決定づけられることになるでしょう。両プログラムはまた、依然として基盤が脆弱な高債務世帯（2020年第2四半期時点で可処分所得の118.3%）と高債務非金融企業（2020年第2四半期時点でGDPの90.6%）を覆い隠すことにもなるでしょう。

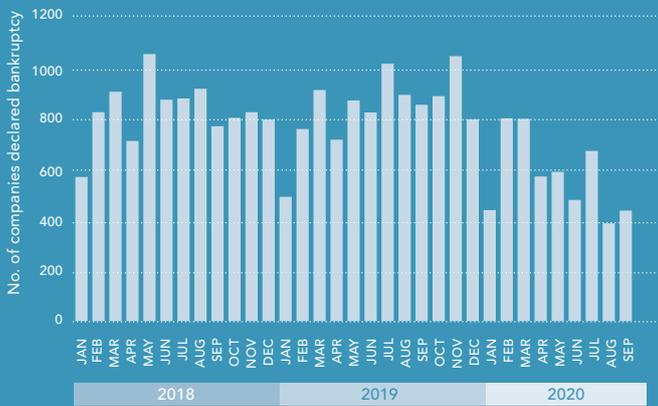
米国・カナダ間の国境の閉鎖や国際的な旅行制限などの既存の制限措置は、サービス関連企業の市場環境とサプライチェーンの両方に悪影響を及ぼし続ける見込みです。影響が最も大きいのは観光、宿泊、小売、運輸セクターであり、不動産セクターと商品生産・輸送関連セクターがこれに続きます。



CHARTS – ASIA/OCEANIA



AUSTRALIA



Source: Australian Securities and Investments Commission



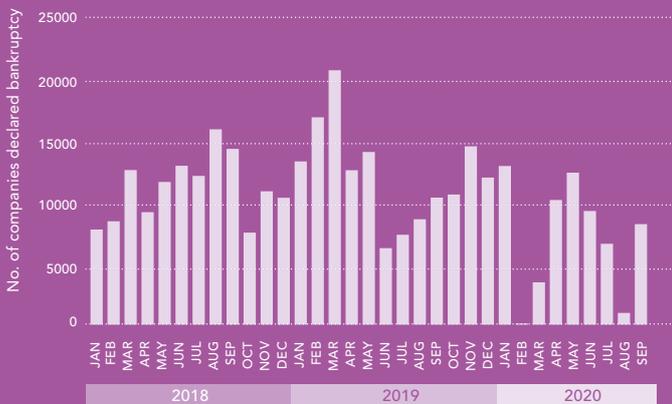
JAPAN



Source: Tokyo Shoko Research



HONG KONG SAR



Source: Dun & Bradstreet – Hong Kong



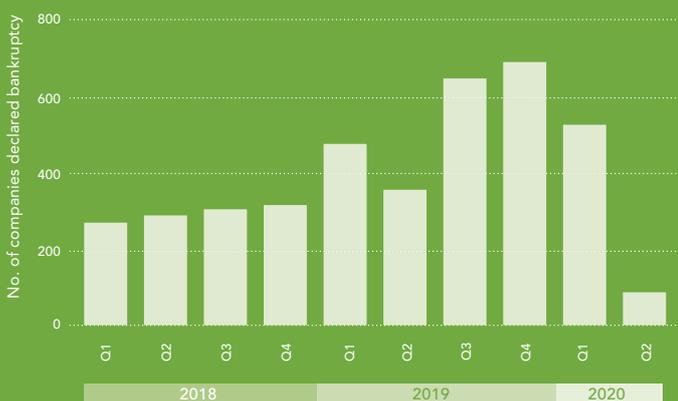
SINGAPORE



Source: Dun & Bradstreet Singapore



INDIA



Source: Dun & Bradstreet India

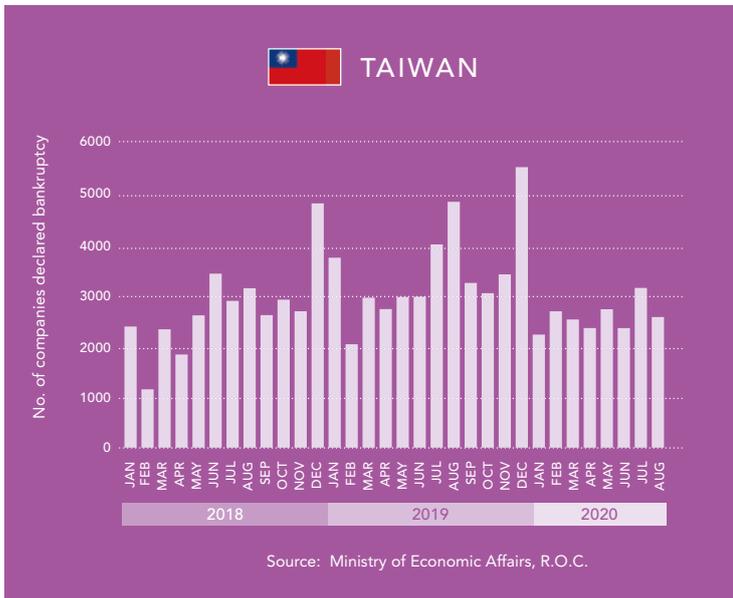


SOUTH KOREA

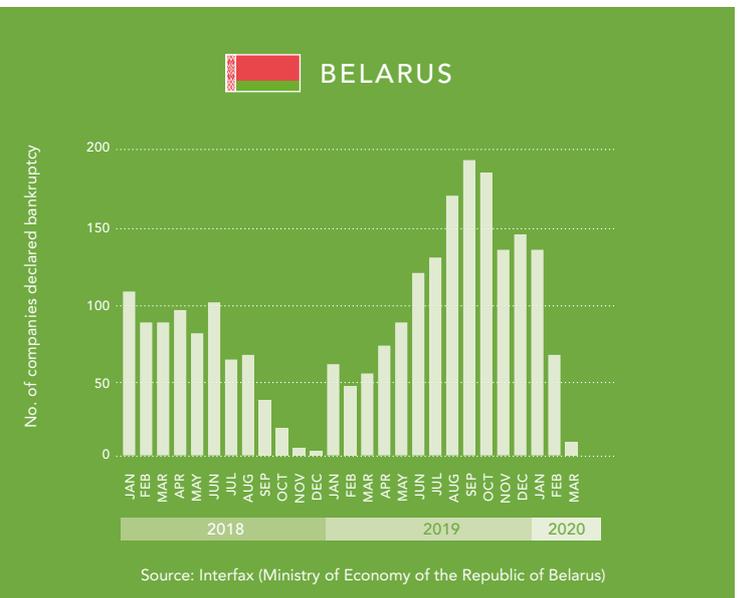


Source: NICE D&B

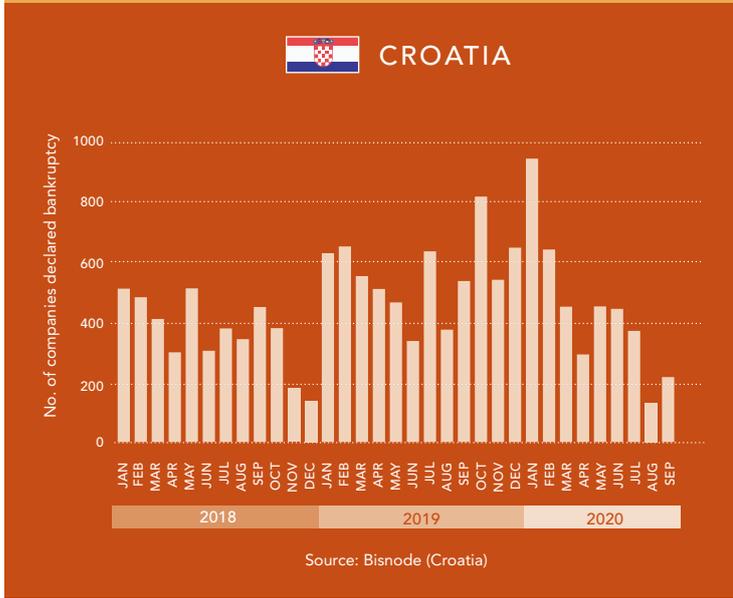
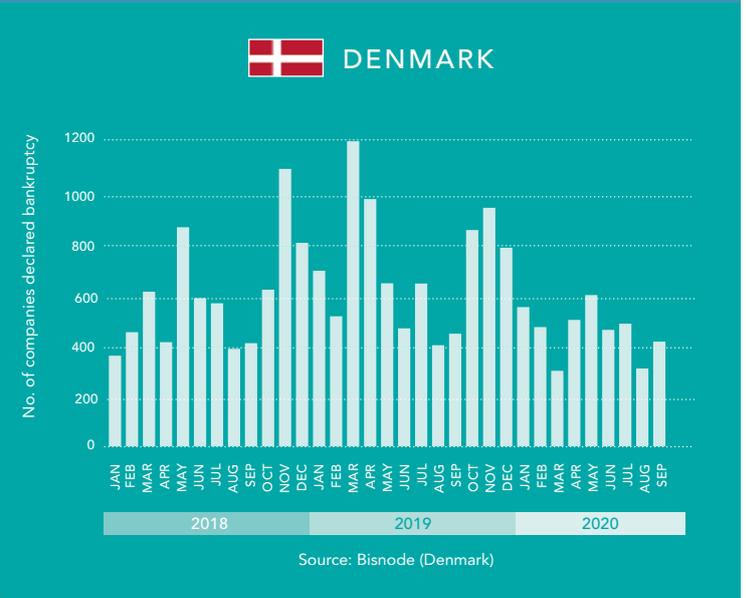
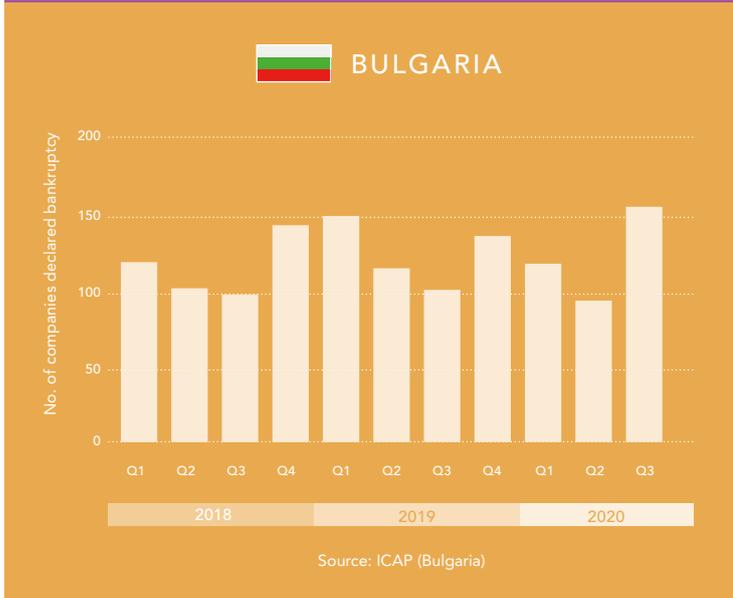
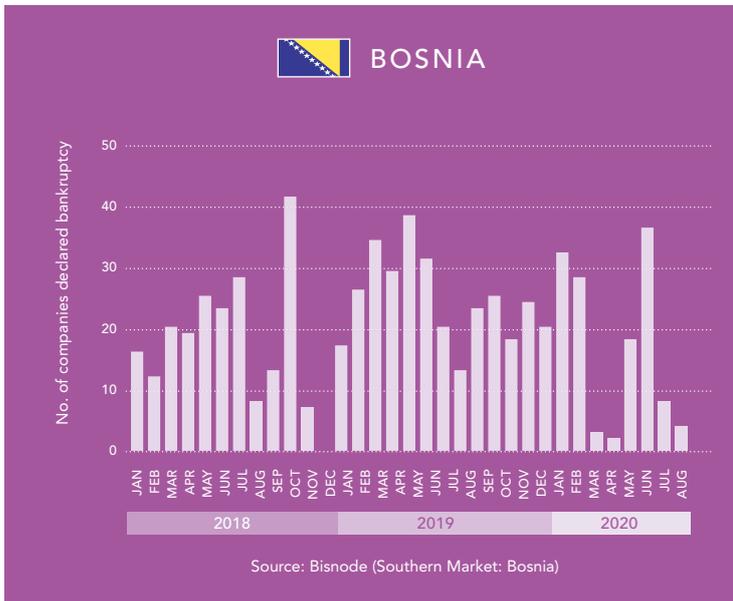
CHARTS – ASIA/OCEANIA



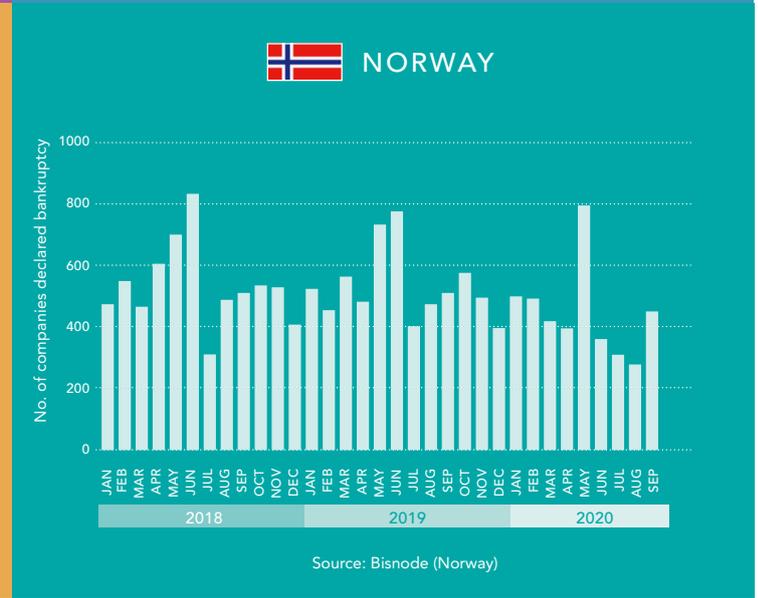
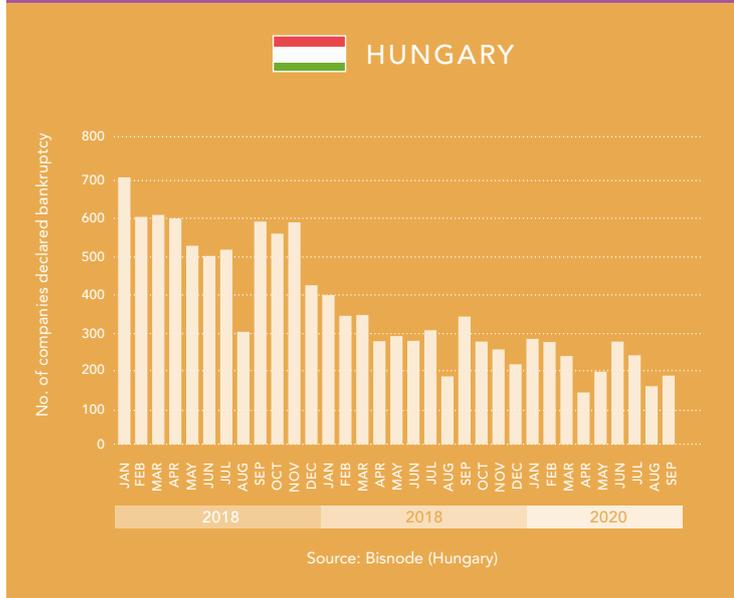
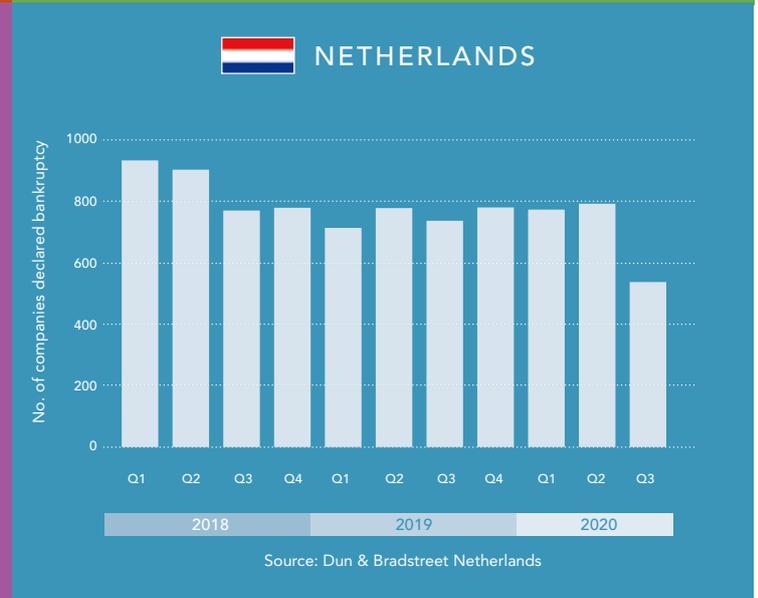
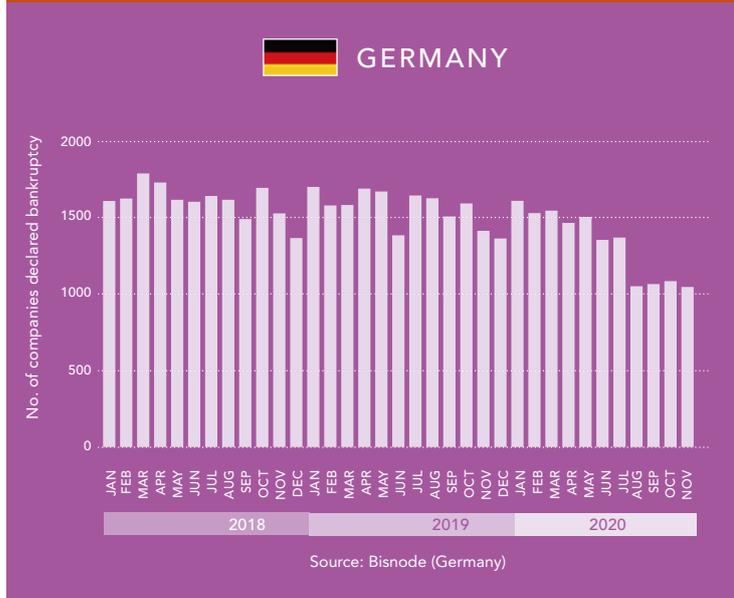
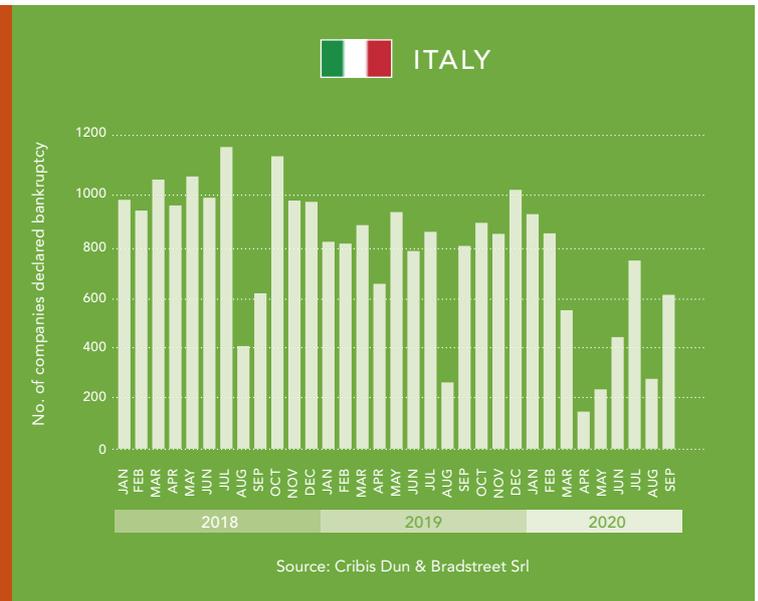
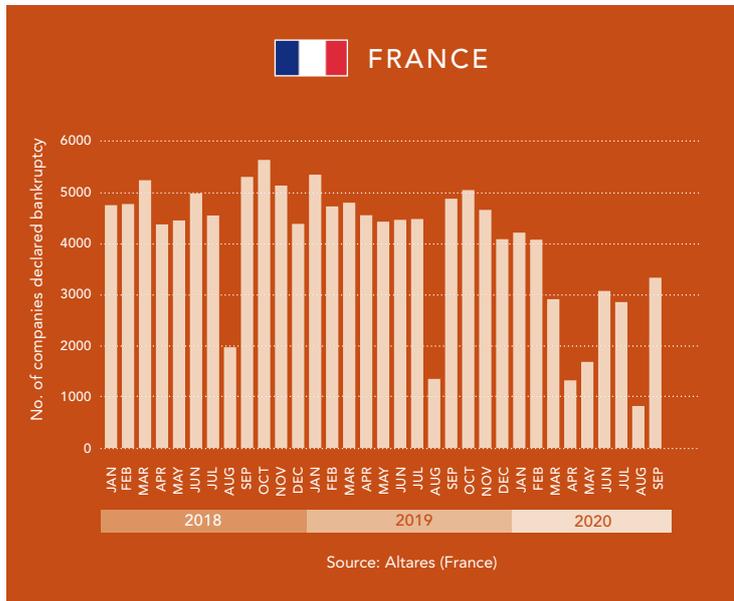
CHARTS – EUROPE



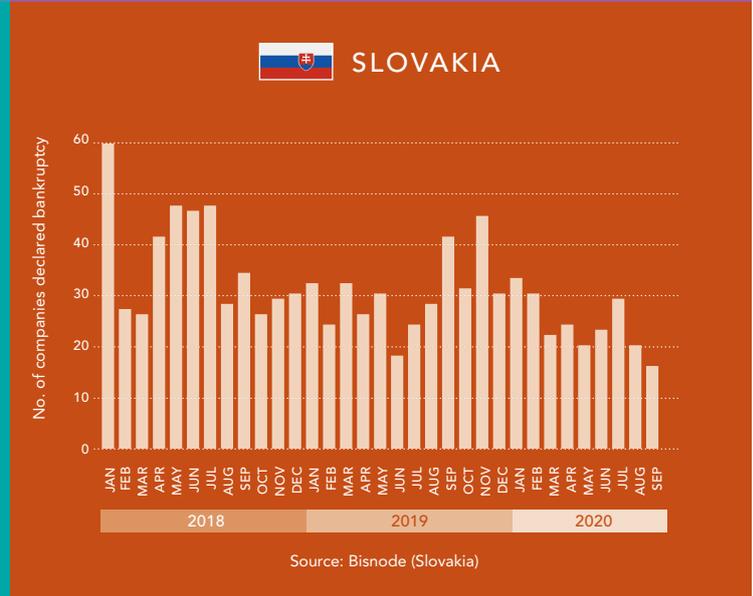
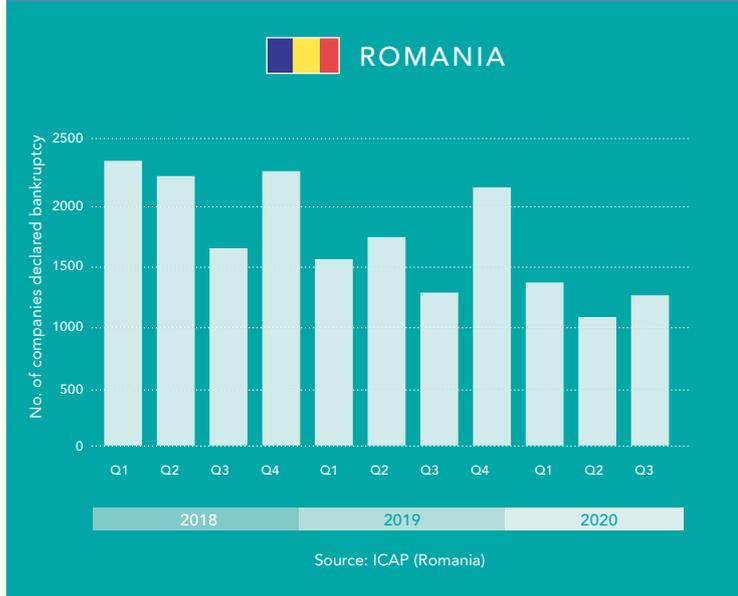
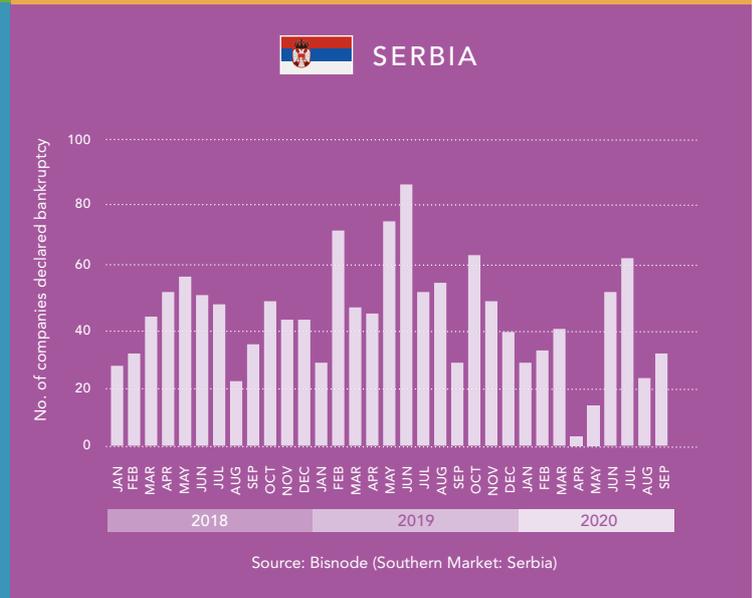
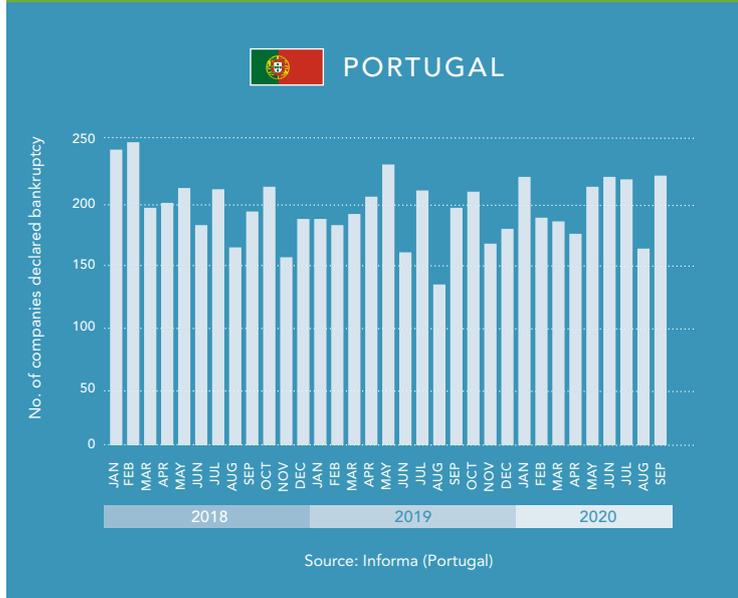
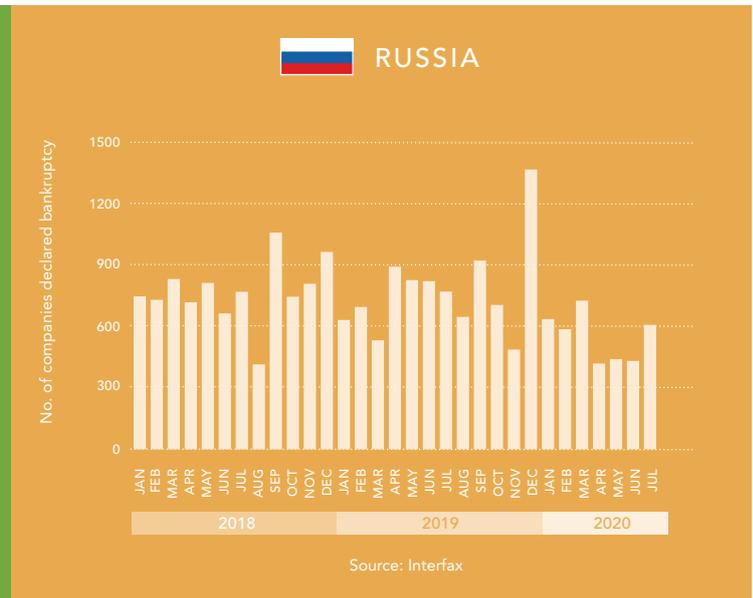
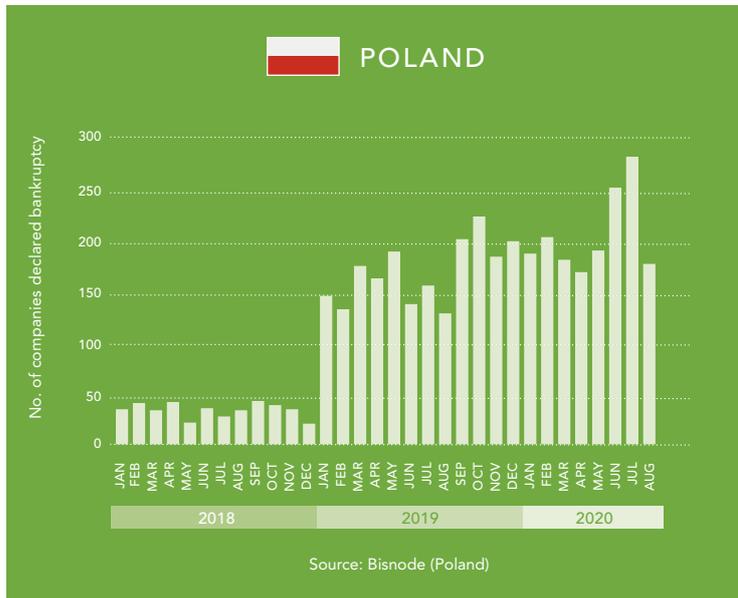
CHARTS – EUROPE



CHARTS – EUROPE



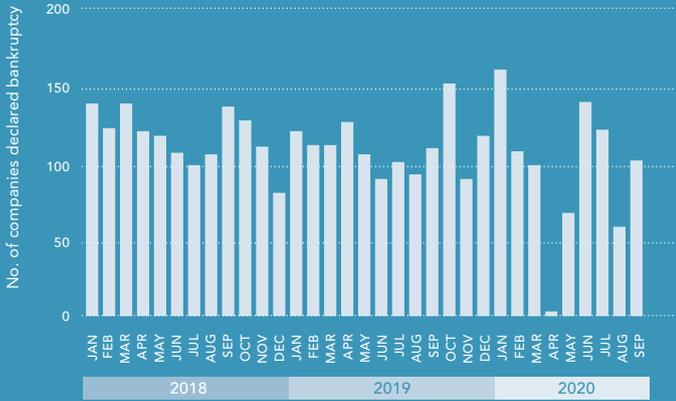
CHARTS – EUROPE



CHARTS – EUROPE



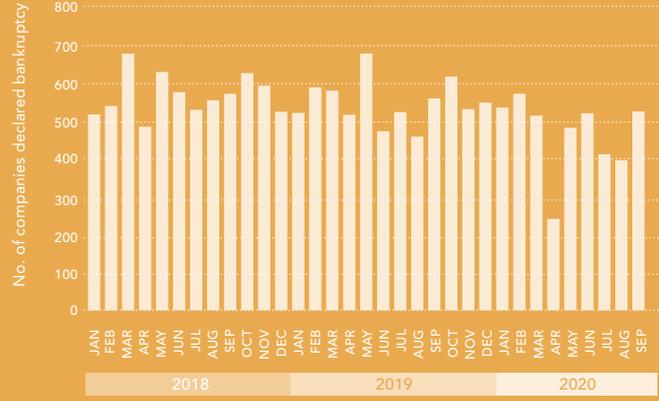
SLOVENIA



Source: Bisnode (Southern Market: Slovenia)



SWITZERLAND



Source: Source: Bisnode (Switzerland)



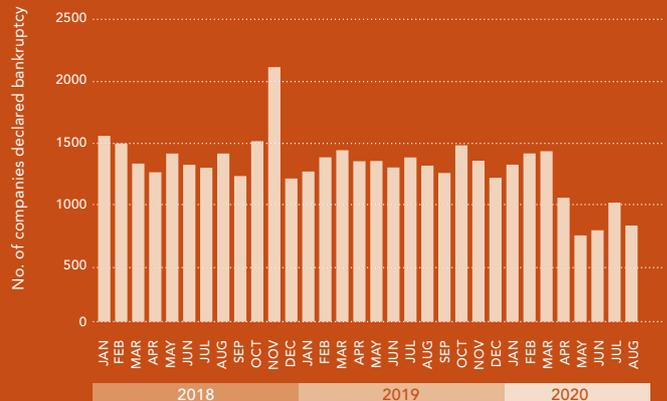
SPAIN



Source: Informa (Spain)



UNITED KINGDOM



Source: Office for National Statistics

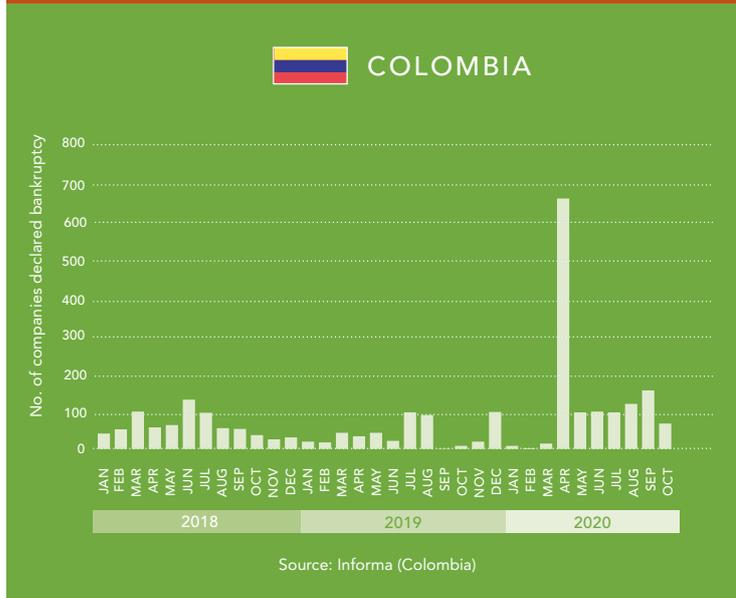
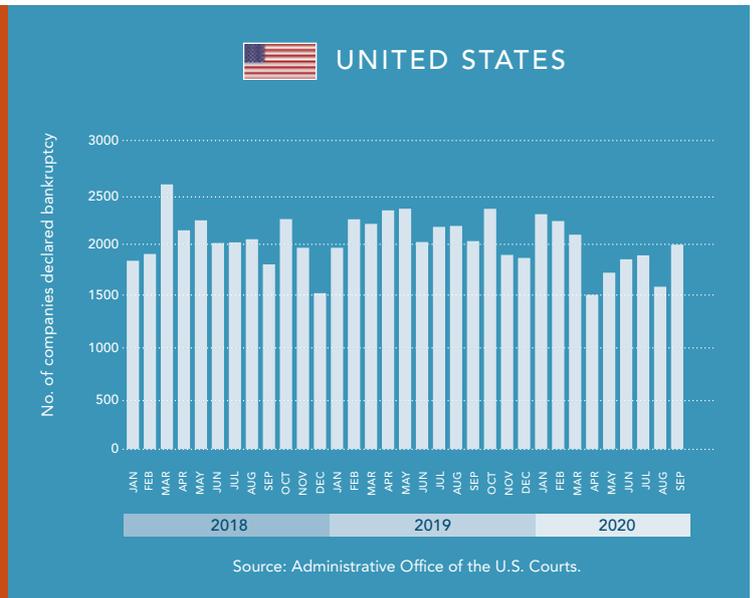
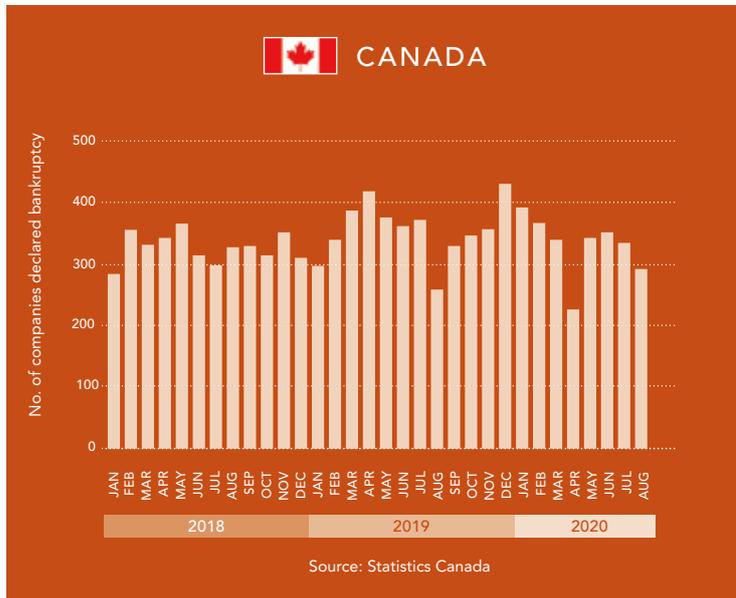


SWEDEN



Source: Statistics Sweden

CHARTS – AMERICAS



# Dun & Bradstreetと Worldwide Network (WWN) が ご支援するサービスとは

Dun & Bradstreetの企業情報データは、世界最大4億件を超える企業情報や取引支払いデータをはじめとする数千種類もの特徴的な情報が含まれており、類まれなデータカバレッジと情報の深さを有します。

## マクロレベルとミクロレベルのリスク評価

- カントリーリスク、セクターリスク、カウンターパーティーリスクのモニタリングにより、企業がより良い戦略的意思決定を実行できるよう支援いたします。また、支払い延滞の抑制、キャッシュフロー管理における指針の提供、サプライチェーンの回復力強化を図ります。
- Dun & Bradstreetの財務アナリティクスおよびリスクアナリティクスソリューションは、一部のリスク判断の自動化、サプライヤーに対するデューデリジェンスの促進、コンプライアンス審査を支援します。
- Dun & Bradstreetが提供するCOVID-19インパクト指数と米国COVID-19回復指数は、潜在的な成長分野を明らかにしながら、消費者需要と事業安定性の回復度合いの測定にも役立ちます。

## データ、インサイト、自動化による収益性の最大化

- Dun & Bradstreetの財務およびリスクソリューションは、企業に対して豊富で実行可能なデータの利用を支援することで企業の成長を促進するとともに、効率性、アジリティ、意思決定能力の向上にも役立ちます。
- Dun & Bradstreetが提供するCOVID-19インパクト指数やその他の新型コロナ関連リソースは、さまざまな地域、産業、サプライヤーや顧客のネットワークにパンデミックが及ぼす影響の移り変わりを見極め、キャッシュフロー管理の改善およびパンデミック後に向けた収益性計画の策定を目指す企業を支援します。

## グローバルな立場からの統合された視点

- Dun & Bradstreetのグローバルな視野は、新たなクロスボーダーリスクの低減、そしてどこにいてもタイムリーに成長機会を把握する能力を持つことを可能にします。
- Dun & Bradstreetのカントリーインサイト・レポートは、132の国・地域の経済予測とビジネス上の推奨事項の提供を通じて、企業が事業を展開する市場の経済的、商業的、政治的リスクを監視し、それに対応できるようサポートしています。

### DUN & BRADSTREETについて

企業情報データ、インサイト、AI主導型プラットフォームの世界最大のグローバルプロバイダー Dun & Bradstreetは、世界各地の組織の成長と繁栄を支援します。Dun & Bradstreetが提供する企業情報データは、変化する時代においても、お客さまの収益の拡大、利益率の向上、リスク管理、コンプライアンスの維持を支援するためのソリューションとインサイトを提供します。Dun & Bradstreetは1841年以来、あらゆる規模の企業の信頼を獲得してきました。Dun & Bradstreetはニューヨーク証券取引所に上場しています (NYSE: DNB)。Twitter: @DunBradstreet