

ANNUAL REPORT

グローバル 倒産レポート 2023 (日本語版)



Sabine Leferink
Senior Vice President
Worldwide Network

はじめに

2023年の倒産を網羅したDun & Bradstreetグローバル倒産レポートの最新版をご覧ください、誠にありがとうございます。
本レポートは、刻々と変化する経済情勢に対応するため、
リスクをより的確に把握・管理し、新たな成長機会を発見するためのインサイトを提供します。

2005年の創設以来、Worldwide Network (WWN) は、
包括的なグローバル・データベースへの比類なきアクセスを提供してきており、
世界中の企業の揺るぎない味方であり続けています。15の専門メンバーで構成される
Dun & Bradstreet Worldwide Networkは、世界190カ国以上から企業情報を日々収集しています。

各地域の倒産データの提供という、極めて重要な役割を担ってくださった尊敬すべきメンバーの皆様に感謝申し上げます。
それなしには本レポートの作成は不可能でした。

メンバーであるAltarex、CIAL Dun & Bradstreet、CRIF、D&B Hong Kong、D&B India、
D&B Indonesia、D&B SAME、D&B Singapore、D&B Taiwan、Dun & Bradstreet US/Canada、
Dun & Bradstreet UK、Dun & Bradstreet Europe、D&B China、Illion、Informa、
Interfax、NICE D&B、TSRIには、多大な貢献をいただきました。

本レポートのデータは、経験豊富なエコノミストで構成されるDun & Bradstreetの
カンントリー・インサイト・チームによる綿密な分析と編集が行われています。





Julian Prower
Chief Operating Officer
Dun & Bradstreet International

まえがき

Dun & Bradstreetは、180年以上にわたってグローバルデータと各地域の専門的洞察を組み合わせ、お客様が十分な情報に基づいた賢明な意思決定を行えるよう支援してきました。

ここ数年、企業に対する不確実性が常態化しています。あらゆる業界が大きな課題と変化に直面しており、企業はビジネスの回復力を確保するために、これまで以上に迅速に新しい経営環境に適応しなければならなくなりました。2021年以降、世界のGDPのほぼ90%を占める45カ国で、倒産を申請する企業は年平均12%増加しています。

2023年には、企業の倒産件数は過去10年以上で最高水準に達しました。

**2021年以降、世界のGDPの
ほぼ90%を占める45カ国で、
倒産を申請する企業は
年平均12%増加しています。**

今日の市場において倒産リスクが最も高い企業は、(特にパンデミック後の)超低金利で借入れを行った企業であり、そうした企業は現在、より高水準で厳格な借り換え条件、持続不可能な債務返済、収益の減少に直面しています。

企業倒産の常態化が加速するという非常に現実的なリスクがありますが、今年は慎重ながらも楽観視できる理由があります。インフレは安定するまで低下し続ける可能性が高く、それに応じて金利も緩やかになるでしょう。2024年の世界経済は1年前の予想よりも強い足取りでスタートし、ソフトランディングする可能性が高まっています。

厳しい経済状況の中でも、売上債権を適切に管理することで、キャッシュフローの改善、リスクプロファイルの最適化、不良債権の最小化といった有益な結果を得ることができます。企業は、信頼できるサードパーティの商業データを内部情報と統合することで、脆弱性を管理し、機会を活用する能力を高めることができます。これにより売上債権の履歴と行動がより包括的に把握できるようになり、回収率が高まり、ビジネスにキャッシュが還元されるようになります。包括的なデータ、予測分析、オーダーメイドの分析モデル、堅牢なレポート、パフォーマンス指標により与信チームや回収チームは、顧客アカウントやポートフォリオ内のリスクをより明確に把握することができます。また、販売、回収、その他の経営資源を通じた戦略的関与や行動を必要とする可能性のある変化を検出するのにも役立ちます。

世界中の多くの専門家がDun & Bradstreetを利用して、ポートフォリオ内に隠れたリスクを発見し、経済サイクル全体にわたるキャッシュフローを予測し、パイプラインリスクに関する貴重な洞察を得ています。刻々と変化する今日のグローバル経済において、十分な情報に基づいた意思決定を行うためには、信頼できる情報にアクセスすることがこれまで以上に重要になっています。

本レポートは、信用リスク管理の複雑な世界をナビゲートし、ビジネスチャンスを最大化する貴重な情報源となることを目的としています。

我々は、本レポートが皆様にとって有益なものとなることを確信しております。皆様が目標を達成し、最も困難な経済状況における成功を支援できるよう、本レポートに関するフィードバックをお待ちしております。



Dr. Arun Singh
Global Chief Economist
Dun & Bradstreet

パンデミック後の 企業倒産のうねり

多くの国で企業倒産が急増しています。2023年、Dun & BradstreetとD&B Worldwide Networkがモニタリングしている45の国・地域のうち、半数強の国・地域で企業倒産の増加が見られました。このうち、米国、英国、フランス、カナダを含む14カ国で、パンデミック前の水準を上回る倒産件数の増加率を記録しました。倒産件数が減少した数少ない例外は、イタリア、スペイン、トルコ、クロアチアなどの欧州の一部です。手元資金の減少、コロナ禍後の正常化プロセス、金利上昇による長引く圧力、世界的な需要の低迷など、さまざまな要因が重なり、経営不振に陥る企業が増加しました。2023年の世界経済は予想以上に好調に推移し、2024年まで徐々に改善すると予測されています。

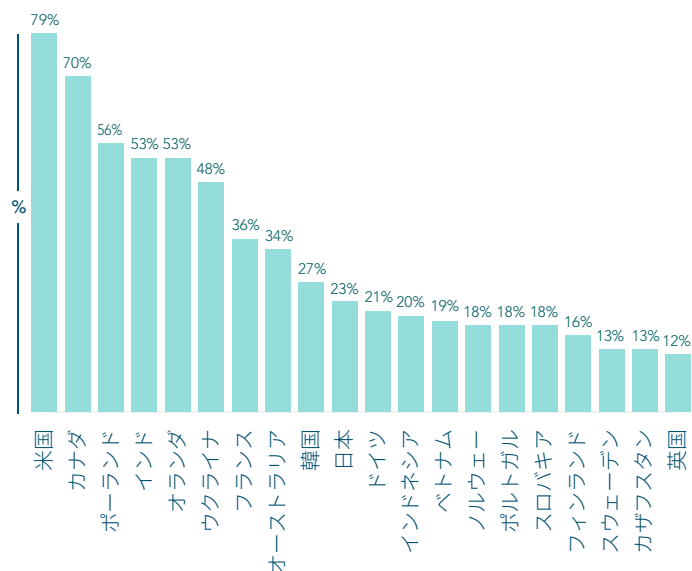


高まる倒産の潮流：原因を探る

2022年に高騰した物価は、世界的な需要の軟化と供給の改善を背景に、2023年にかけて緩やかに推移しました。天然ガスと石炭の価格は過去最高値から下落し、卑金属と農産物の価格も緩和しましたが、輸出規制や悪天候の影響を受けやすい状況に変わりはありません。原油価格は前年比で約20%下落し、コモディティ市況圧力が沈静化したことで、2023年までのさまざまなインフレ指標は徐々に緩やかになりました。

同様に、消費者物価上昇率の持続的部分を捉える基礎的なインフレ指標も、徐々にではあるものの、着実に緩和しています。

倒産件数の大幅な増加が報告された国 (前年同期比)



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

表面的には、これは企業にとって何らかの追い風となってきたはずですが。投入価格の低下により営業コストが改善され、それが還元されると、消費者は実質所得の増加を享受し、購買力が高まります。しかし、デシインフレは、中央銀行がここ数十年で最も大幅な一連の利上げを実施したことによって達成された面もあります。

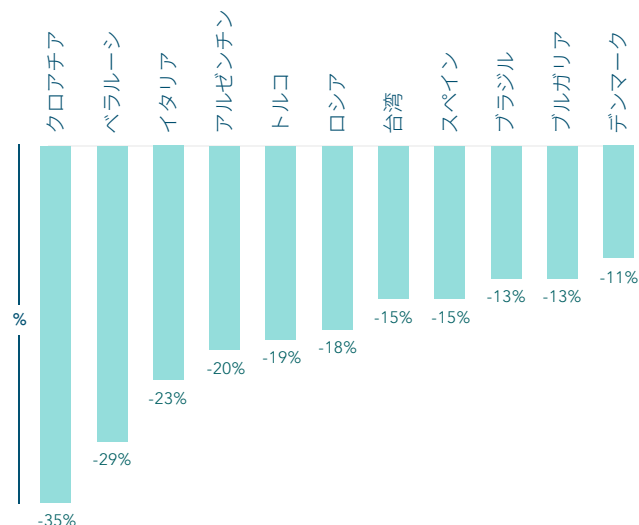
積極的な政策引き締めは、インフレ率を持続可能なベースで目標値にするには至っていません。主要中央銀行は金利を長期にわたって高水準で維持する可能性があり、資金調達コストの上昇と利便性の低下によって、消費者と企業への圧迫が長引く可能性があります。当面は支払条件の悪化が流動性と支払能力に重くのしかかることになりますが、年が進むにつれて改善すると考えられます。



今後の道のり：不安定な海を航海する

2024年の世界経済は1年前の予想よりも好調にスタートしており、いわゆるソフトランディング（著しい景気後退を伴わないインフレ率の低下）の可能性が高まっています。今年の世界経済は、米国、ドイツ、日本、中国本土、インド、ブラジルなど、主要国の成長率が昨年よりわずかに鈍化するか、若干上昇すると予想しています。とはいえ、長期的には成長は弱まると予想しており、企業に負担がかかり、企業倒産がさらに増加する可能性があります。しかし、景気後退があるとしても、それは穏やかなものになると予想され、政策支援が強まるのに伴って、成長率は年内に加速するでしょう。

倒産件数の大幅な減少が報告された国（前年同期比）



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

2024年のインフレ率は、より緩やかに、非直線的に低下する可能性が高まっています。中央銀行はここ数年、需要を抑制するためのさまざまな厳しい施策を実施してきました。2022年のエネルギー価格の上昇は、年間インフレ率の指標から外れました（ただし、絶対額では依然として高い）。しかし、一部の国では余力が限られているため、リスク回避を志向する中央銀行は、物価安定目標に向けた道筋に慎重になるでしょう。その結果、ほとんどの名目金利は短期的には引き続き高止まりし、最も影響を受けやすいセクターがリスクにさらされることになるでしょう。ブラジル、ノルウェー、ニュージーランド、ポーランドなどの国々は、米国連邦準備制度理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）に先駆けて金融引き締めを開始し、金利引き下げによって他の国々から一歩リードしています。

高金利の影響はまだ完全には現れていません。たとえ金利がより全般的に引き下げられ始めても、金融引き締めは長期間にわたって続くでしょう。借入コストの持続的な上昇は、市場の流動性の低さと相まって、特に経営難に陥っている企業にとっては、キャッシュフロー管理に重大な課題をもたらす可能性があります。債務返済のコスト、新たな高金利での融資再交渉、財政再建に向けた限られた公共支出支援は、すでに瀬戸際に立たされている多くの企業を経営破綻に追い込む危険性があります。

これらの進展がもたらす結果はさまざまです。例えば欧州では、コロナ禍以来中断されていた財政ルールが強化され、政府による財政赤字と債務削減に重点が置かれるようになるため、政府支援が減少することになります。

ドイツ、英国、日本で部分的に導入されているように、倒産処理の枠組みがさらに修正される可能性があります。エネルギー価格の高騰、裁量的支出、賃金回復の影響を最も受けやすい企業（ホスピタリティ業界や建設業界など）は、ほとんどの地域で苦戦を強いられるでしょう。

現在の異常な地政学的リスクの高まりは、世界の倒産件数の見通しに重くのしかかっています。中東やウクライナの紛争のような出来事は、サプライチェーンの混乱や金融・エネルギー市場の低迷を通じて、企業に最大のリスクをもたらす傾向があります。



要点

- Dun & BradstreetとD&B Worldwide Networkがモニタリングしている45の国・地域のうち、半数強の国・地域で2023年の倒産件数が増加し、そのうち20の国・地域で前年比10%以上の倒産件数の増加が報告されており、2022年に見られた傾向が継続していることが示されています。
- 米国、英国、フランス、カナダなど、14の国・地域で、2023年の倒産増加率がパンデミック前の水準を上回りました。
- 2024年の経済成長は、米国、ドイツ、日本、中国本土、インド、ブラジルなど、主要な世界経済全体において、2023年よりもわずかに鈍化するか、若干上昇すると予想しています。とはいえ、長期的には成長は弱まると予想しており、企業に負担がかかり、企業倒産がさらに増加する可能性があります。
- 2024年に予想される主な課題には、地政学的リスクとそれに伴う混乱、信用環境の厳格化、インフレ圧力下での金融引き締め政策、生活費と営業経費の上昇などがあります。
- インフレ率は世界的に緩和しているものの、政策金利は特に主要先進国において高止まりしており、借入コストは高止まりし、資金調達環境の逼迫を招いています。政策金利は今年中に緩和されるはずですが、正常化の道筋は不透明です。
- 債務返済のコスト、新たな高金利での融資再交渉、財政再建に向けた限られた公共支出支援は、すでに瀬戸際に立たされている多くの企業を今年中に経営破綻に追い込む危険性があります。これらの影響は、セクターや地域によってさまざまであり、感じ方も異なるでしょう。
- 中東やウクライナを含む地政学的紛争は、サプライチェーンの混乱や金融・エネルギー市場の低迷を通じて、企業に最大のリスクをもたらします。



世界の倒産件数の増加率は2022年の11.6%に対し、2023年は12.5%に上昇しました。



米国、カナダ、ポーランド、オランダの2023年の倒産件数は2022年比で50%以上増加しました。



アルゼンチン、ベラルーシ、クロアチアの2023年の倒産件数は2022年比で20%以上減少しました。

アジアにおける企業倒産とその背景

主要な経済指標では、2023年のアジア太平洋地域は他のすべての地域よりも有利な立場にありました。その大部分は、各市場の堅調な内需に牽引されただけでなく、中国本土の回復（ただし緩やか）、東南アジアの一部における観光業の回復、インドとインドネシア経済の持続的な力強さによって補完されました。

さらに、この地域では欧州や南北アメリカのようなインフレの急上昇は見られず、比較的緩やかな利上げで済みました。しかし、2023年下半年には、エルニーニョ現象の影響により、一時的に食料品価格のインフレ見通しが復活しました。

2023年の第3四半期までは、欧米市場からの需要低迷に悩まされ、域内のほとんどの製造拠点で商品輸出の低迷が続きました。この期間は、エレクトロニクスの周期的な需要減退と、これら先進国市場での継続的な利上げが重なりました。しかし、2023年が終わりに近づくにつれ、これらの要因が両方とも緩和され、商品輸出が回復し始めたことで、この地域は好調な状態で年を終えることができました。

全体として、2023年の当地域の倒産件数は増加しました。債務コストの上昇とパンデミック時期の支援策の縮小というよく知られたテーマを考えれば、これは驚くべきことではありませんでした。例えば、日本の「ゼロゼロ融資」の返済が2023年に始まり、倒産件数の急増につながりました（1月から11月は前年同期比35%増）。加えて、通貨安と債務の借り換えを困難にする資金調達コストの上昇が、特に中小企業（SME）の倒産増加の一因となっています。

この地域の倒産データを詳しく見てみると、さまざまな経済の原動力についての洞察が得られます。Dun & Bradstreetパートナーの市場データによると、香港特別行政区の倒産件数は前年比横ばいで、2023年1月から11月までのデータでは倒産件数は4%増加しています。今年上半期は経済が好調で、3年間続いた景気後退から回復しましたが、下半期は勢いを失いました。地域金融センターである香港特別行政区は、不動産大手のEvergrande（本社は香港特別行政区にあるが中国本土で事業を展開している）の事案でも明らかのように、倒産手続のシェアが非常に高くなっています。

一方、インドでは経済が好調を維持しているにもかかわらず、今年第1四半期から第3四半期にかけて倒産件数は84%も急増しました。これは、パンデミック後、インドでは正式な倒産手続による回収が増加しており、倒産法の利用が促進されていることが一因と考えられます。

興味深いことに、航空セクターでは、格安航空会社Go Airの倒産申請があったにもかかわらず、記録的な航空機購入が行われており、経済成長の二律背反的な性質が浮き彫りになっています。地域の競合相手である香港特別行政区から資本を引き寄せているシンガポールでは、2023年の倒産件数が2%増加し、2022年の倒産件数の伸びと同様になりました。韓国では傾向の逆転が見られました。倒産件数は2022年末に増加に転じ、数年連続の減少を経て、2023年には前年比27%増となりました。企業の債務は高水準にあり、高金利の長期化が予想されることを考慮すると（同国はいち早く利上げに踏み切った）、この傾向は今後も続く可能性が高いでしょう。

今後、当地域における倒産件数はしばらく増加し続けると予想されます。韓国やオーストラリアのような成熟国は、高金利の長期化に苦しむ可能性がある一方、新興市場の経済ダイナミズムも倒産件数の増加につながる可能性があります。通常、高成長は新規企業の急増を特徴としますが、その反面、企業の絶対的な倒産も多くなります。例えば2023年、ベトナムでは17万6,000社の企業が倒産し、21万7,000社の企業が新たに設立されました。2023年以降も続く課題に加え、これらすべての要因が、今後数カ月間に当地域の倒産を増加させる可能性があります。

東欧・中央アジアにおける企業倒産とその背景

ロシアとベラルーシの統制経済を除き、東欧・中央アジアの市場全体で倒産件数が増加しています。高金利、コロナ支援の廃止、脆弱なプレーヤーに影響を与える信用状況の厳格化、マクロ経済環境の低迷が主な原因となっています。輸出と国内消費に依存するセクターはより大きな影響を受けており、製造、建設、小売といったセクターも苦境に立たされており、利益率の低い企業の倒産リスクが高まっています。市場全体の流動性逼迫と借入コストの高騰も倒産増加率上昇の一因となっています。

カザフスタンのような中央アジア諸国は、欧州によるエネルギー安全保障の追求とロシアに代わる選択肢の模索により、欧州との貿易拡大の恩恵を受けています。加えて、ロシアや中国本土との貿易拡大が企業を支えており、倒産件数は微増にとどまりました。東欧諸国にとっては、ドイツへの過度の依存が輸出受注の枯渇を招き、貧弱な経済環境をもたらしています。

欧州における企業倒産とその背景

2023年第4四半期のEUの倒産件数は第3四半期比で0.6%増加し、ユーロ圏では2.7%増加しました。最新のデータによれば、企業の倒産件数は2020年半ば以降増加傾向が続いていますが、パンデミック前の水準に達したのはここ数四半期に過ぎません。

倒産件数が最も増加したのは、クロアチア（2023年第3四半期比18.5%増）、スロバキア（同16.8%増）、ルクセンブルク（同15.7%増）でした。ハンガリー、ルーマニア、ラトビアの倒産件数は、前四半期比で約25%減少しました。

セクターによって多少のばらつきはあり、建設、工業、運輸は増加を記録している一方、情報通信やサービス業は減少しています。エネルギー集約型産業は、高いエネルギー代に圧迫され続けています。

欧州の大部分で高金利が続いており、2024年も企業を圧迫するでしょう。ECBは、金融引き締め政策がインフレ抑制という望ましい効果をもたらしていることを示唆していますが、いつ金融緩和を検討するかについての指針はほとんど示しておらず、金利が反転し始めたとしても政策設定は引き締めのままとなるでしょう。こうした高金利での借り換えは、政府によるパンデミック支援の終了やマクロ経済リスクの増大（今年は経済成長の一部に力強が見られたにもかかわらず）と相まって、当地域全体で倒産件数が高止まりする可能性が高いことを意味しています。

Dun & Bradstreetの2024年第1四半期「Global Business Optimism Insights」レポートによると、現在の厳しい経営環境を上回る好材料として、ドイツ企業は、特にドイツの雇用、技術、イノベーションの主な推進力であるミッテルシュタントの一部を構成する中小企業の投資と資金調達の状況について、より好意的な見解を示しています。

ラテンアメリカにおける企業倒産とその背景

パンデミックからの力強い回復と2023年初頭の持続的な回復力を経て、ラテンアメリカ・カリブ海諸国の経済情勢は、2022年の3.9%成長から2023年には2.2%成長へとシフトすることが予測され、緩やかな回復に向かう傾向にあります。特に、アルゼンチンとベネズエラを除く当地域の総合インフレ率は低下傾向を示しており、2022年の8.7%から2023年には5.5%に達しています。

2023年、ラテンアメリカの企業は、一部の国が金融政策の調整に着手し、企業のキャッシュフロー圧力が緩和され、地方の債券資本市場の活発化が促進されたことにより、より良好な経営環境に移行しました。コスタリカ、ウルグアイ、チリ、ブラジルでは金融政策の転換が行われ、経済活動の活性化を目的とした利下げが行われました。地方の債券市場の回復力は、アルゼンチンの企業倒産件数を20%減少させるなど、経済的課題の緩和に重要な役割を果たしました。ブラジルでも倒産を含む廃業が13%減少しました。

ブラジルの大手企業であるAmericanas SA、Light SA、Oi SA、Cervejaria Petropolisの司法再生申請など、年間を通じて注目度の高い債務再編プロセスが展開されました。チリのNova Australは倒産更生手続に踏み切り、メキシコのメディアグループであるTV Aztecaは米国で非自発的な連邦破産法第11章の手続に直面しました。Americanas、Oi、Ocyanの3社は、第15章による国内更生手続の国際的承認を求めました。

ラテンアメリカでは、世界情勢によって悪化する継続的な経済的課題を乗り越えるため、2024年には当地域の倒産件数が若干増加すると予想されます。アルゼンチンの農業セクター、特に大豆農家はエルニーニョ現象から過度な影響を受ける可能性があり、倒産件数の増加につながる可能性があります。企業倒産の見通しは依然として厳しく、進化する経済状況に対する戦略的計画と回復力の必要性が強調されています。

北欧における企業倒産とその背景

北欧では、2023年の全体的な倒産件数は2022年比で5.6%増加しました。デンマークを除く当地域のすべての国々で倒産件数が大幅に増加しており、ノルウェーでは18%、フィンランドでは16%、スウェーデンでは13%増加しました。一方、デンマークは倒産件数が11%減少しましたが、国全体の数字は長期的な傾向と比較すると依然として高くなっています。

2023年のフィンランドの倒産件数は16%増加し、過去25年間で最高水準に達しました。建設セクターは年間を通じて大きな困難に見舞われ、倒産件数全体に占める割合が最も高くなりました。大企業は経営難に直面しており、これも倒産件数の増加の一因となっています。

ノルウェーの倒産件数が18%増加したのは、高金利とコロナ禍関連の政府支援の終了が原因です。

スウェーデンでは、2023年の倒産件数が1990年代以来の最高水準となりました。これは主に、建設・不動産セクターの不振と、それに伴う銀行セクターの不調によるものです。自動車、運輸、小売、ホテル、レストランといったセクターも、高水準の倒産に見舞われました。

デンマークでは倒産件数は減少しましたが、金利上昇により最も影響を受けたのは建設セクターでした。不動産セクターは依然として大きな痛手を負っており、住宅価格はいまだ回復していません。同セクターへの投資も依然として低迷しており、銀行セクターにストレスが生じています。

サハラ以南のアフリカにおける 企業倒産とその背景

昨年もサハラ以南のアフリカで企業倒産が増加しました。金利の上昇、インフレ率の高止まり、長年にわたる金融緩和で蓄積された多額の債務が、企業の存続に重くのしかかっています。今後を展望すると、2024年の世界的な政策環境は、年が進むにつれてより支援的なものになる可能性はありますが、当地域の企業の経営状況の急速な改善につながるとは考えられません。

南アフリカ統計局によると、2023年の清算件数は1,657件で、2022年の1,907件に比べ13%以上減少しました。清算件数は2022年の1,091件から921件へと15.6%減少し、閉鎖会社の倒産件数は816件から736件へと9.8%減少しました。倒産した1,657件のうち、200件は裁判所の命令による強制清算の一環であり、1,457件は企業による事業清算の決定によるものでした。2023年の倒産企業総数は、過去5年間の平均1,952件から大幅に減少しました。南アフリカのエネルギー危機は企業に重くのしかかり、多くの企業は事業拡大のための投資を行うよりも、債務コストの返済だけで存続しています。店舗を閉鎖する企業の多くは、金融、保険、ビジネスサービス、貿易、飲食、宿泊業などです。

サハラ以南のアフリカは、肥料や食料の輸入をロシアとウクライナの両国に大きく依存しているため、両国間の紛争が輸入コストを押し上げ、インフレ率の上昇と地域の中央銀行の利上げを引き起こしています。その結果、借入コストの上昇、資本の流出が起こり、対米ドルに対する通貨価値が下落しました。影響の大きさは国によって異なり、コモディティの輸入が多い国や国内が脆弱な国が最も打撃を受けています。

世界的な金融引き締め政策が先進国の企業に重くのしかかり、サハラ以南のアフリカの企業にも波及しています。国際金融公社（IFC）の最近の調査により、西アフリカの中小企業経営者が資本増強や事業拡大のための資金調達が困難であると感じていることが明らかになりました。レポートはまた、中小企業（ニジェールからセネガルまでの西アフリカ小区域の大半を占めることが多い）は、経済が急成長している国であっても、長期的な信用供与を利用できることはほとんどない、と付け加えています。そのため、今年は世界的な政策支援策の強化が予想され、ナイジェリアや南アフリカなどの経済大国を含む域内の実質GDP成長率も上昇すると予想されていますが、それが必ずしも支払能力の上昇につながるとは限りません。サハラ以南のアフリカで事業を展開する企業は、2024年も引き続き厳しい状況を感じ続けることになるでしょう。

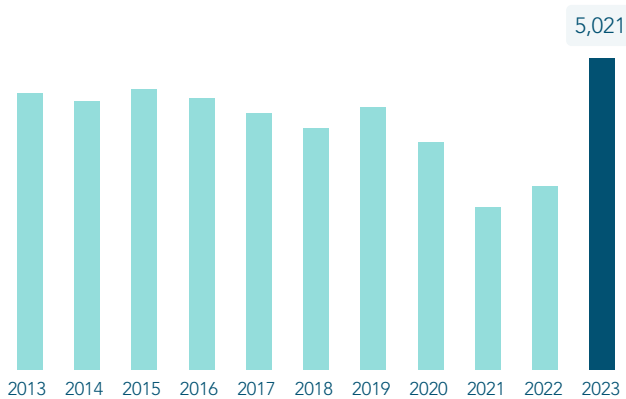
カナダにおける 企業倒産とその背景

2023年の企業倒産件数は前年比70%増となり、
カナダの企業倒産は記録的な水準となる見通しです。
今年も金融引き締め政策と経済見通しの低迷が
企業に圧力をかけると予想されますが、
企業倒産のピークは過ぎ去ったかもしれません。

カナダの企業倒産件数は、2022年の13%増に続いて2023年も70%近く急増し、5,000件強となりました。2021年第3四半期は過去3年間の全体的な下降傾向に逆行して底に達しましたが、それ以降の四半期データは、企業倒産が全体的に上昇傾向にあることを裏付けています。2022年第1四半期に始まるカナダ銀行の利上げサイクルに先立って倒産が増加し始め、インフレ上昇に対処するために2023年まで475ベースポイント（bps）の利上げが行われることになりました。企業に対する圧迫には、2つの側面があります。高インフレが消費者の実質所得を低下させ、財・サービスに対する需要の低下を引き起こしていること、そして、2023年半ばにピークを迎え、それ以来5.0%で推移している高金利が、企業の債務返済能力に影響を与えていることです。

債務に関しては、2024年1月中旬にパンデミック時期の債務返済期限を迎え、カナダ緊急事業口座融資制度の救済を受けました。協定の条件に基づいて、企業が期限までに残金を返済した場合、最大6万カナダドルのうち2万カナダドルを手元に残すことができます。カナダ政府によると、25%の企業が期限を守れませんでした。これらの企業の未払債務は、金利5.0%の3年ローンに転化されます。

カナダ



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

実体経済への金利転嫁の遅れの影響は、予想される緩やかな景気回復と同様に、今年は消費者にも企業にも負担をかけることになるでしょう。

前向きに考えると、インフレ率は昨年の3.3%から2.5%へと若干鈍化し、中央銀行の公式目標にかなり近づくと予想されます。これは、中央銀行がすぐに借入コストを引き下げる動機を与えられることを意味すると考えられます。

今年もカナダの経営環境は厳しいと予想されていますが、Dun & Bradstreetの最新レポート「Global Business Optimism Insights」では、同国の企業が2023年末に比べて2024年の見通しについて楽観的であるという前向きな兆候が示されています。カナダ銀行は、年間を通じてインフレが緩和するのに伴い、金利引き下げの余地を見出し、最もリスクにさらされている企業に対して何らかの救済を与えると予想しています。

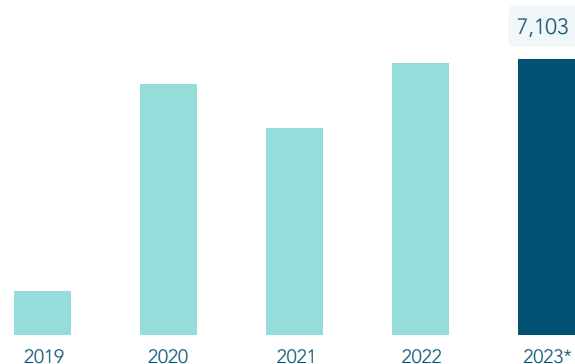
倒産件数は2024年も引き続き増加すると予想していますが、逆風の一部が徐々に追い風に変わりつつあるため、2023年の記録的なペースを上回る可能性は低いと考えられます。

中国本土における 企業倒産とその背景

規制や政策の緩和にもかかわらず、
中国本土経済にはまだ活力が完全には戻っていません。
不動産セクターにおけるストレスの長期化、
成長を阻害する構造的要因、外部からの逆風などにより、
すべての信用状況が引き続き低迷しています。

中国本土の倒産法は、2007年に改正されました。2007年から2015年にかけて、この法律に基づいて申請・処理された倒産件数は低水準にとどまっており、減少さえしています。2015年以降、当局はレバレッジの抑制に重点を置き、市場主導の解決策への依存を強めたため、この法律の適用がさらに拡大しました。企業倒産を処理するために、各地方に100以上の専門の倒産裁判所と倒産機関が設置されました。これに伴い、中国最高人民法院がオンラインプラットフォームを開設し、倒産手続の進捗状況を公開することで、効率性、透明性、情報開示を向上させました。さらに最近では、地方裁判所が個人破産規制を試験的に導入しています。国境を越えた倒産処理と同様に、引き続き多くの立法作業が必要な領域であることに変わりはありません。

中国本土



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network（2023年データは2023年11月まで）

Dun & Bradstreet Worldwide Networkパートナーのデータによると、2023年1月から11月までの間の中国本土の企業倒産件数は、前年同期比で28%増加しました。注目すべきは、これは2022年の倒産件数が32%急増し、2年連続で2桁の企業倒産増加を記録したことを背景にしていることです。中国本土は、パンデミックに見舞われた2020年に景気後退を免れた唯一の経済大国であり、2021年には輸出製造業が好況を享受し、経済成長率は8.4%に達しました。これに伴い、倒産件数は2020年比で18%減少しました。しかしその後、中国経済の成長は、(1) 繰り返す新型コロナウイルスの波に伴う厳しい移動制限による経済活動の阻害、(2) 経済的に重要な不動産セクターにおけるレバレッジ解消危機の深刻化と拡大（多くの場合、著名企業による債券デフォルトの波）、(3) 地政学的な悪影響（特にロシア・ウクライナ紛争が世界経済に及ぼす悪影響）、という3つの阻害要因によって勢いを失いました。

2023年の成長率は回復し、政府目標の「5%程度」を上回ったものの、これは2022年のGDP成長率が3%と低水準だったことが背景にあり、不動産セクターで再発した問題や、特に地方自治体レベルでの高レバレッジに関連するリスクが、引き続き成長と投資家心理の足かせとなりました。

当然のことながら、不動産セクターは依然として経済で最もストレスを受けるセクターのひとつであり、2023年だけで200社以上の企業が倒産手続を開始したとの報告もあります。

興味深いことに、FRBなど他の主要中央銀行とは異なり、中国人民銀行（PBoC）は2023年まで緩和的スタンスを維持し、いくつかの主要金利を引き下げさせました。しかし、この緩和は今のところ全体的な信用環境の改善にはほとんど貢献していません。2023年7月の政治局会議の後、当局は経済を安定させるためのアジェンダを明確に定め、消費の促進、中小企業や新興企業による投資の促進、国内外の投資家のための金融市場活動の促進、そして不動産セクターの支援を目的とした一連の行動に着手しました。このような周期的な規制緩和にもかかわらず、成長は勢いを増しておらず、過去20年間に達成された高水準に達する可能性は低くなっています。これは、「高」成長ではなく「質の高い」成長を達成することを目的とした、緩やかで的を絞った政府の景気刺激策にも支えられています。

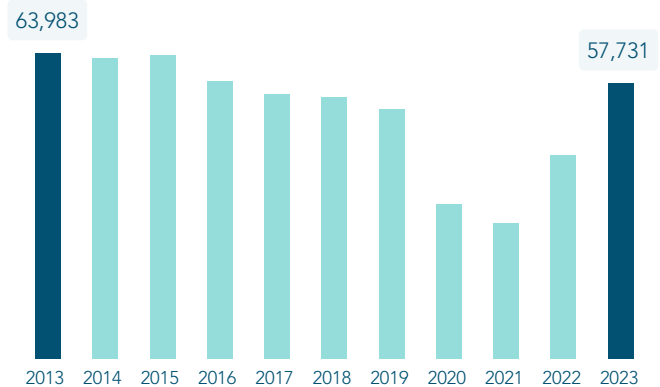
中国本土における倒産法と再建手続はまだ成熟していません。しかし、経営難に陥っている企業から価値を引き出そうとする政府の姿勢と倒産手続の利用拡大が、その方向への後押しとなっています。経済成長に対する構造的・循環的な課題に加え、倒産手続の利用拡大により、2023年よりもペースは落ちるものの、倒産件数は増加すると予想されます。

フランスにおける 企業倒産とその背景

2023年第4四半期のフランスの倒産件数は16,820件で、
2015年第1四半期以来の最高水準に達しました。
2023年のフランスの倒産件数は前年比36%増の57,731件で、
2017年以来の最高水準となりました。
信用コストの上昇と市場需要の低迷により、
競争力のない企業は倒産に追い込まれています。

フランスにおける倒産率の上昇は、コロナ禍関連の政府支援の打ち切りや緩和政策が撤回されたことが一因となっています。一方、フランスとEUにおける厳しいマクロ経済環境は、利益率が低い中小企業の存続能力にも影響を及ぼしています。特に製造、建設、不動産、公益事業、ホスピタリティ、小売といった需要が低迷しているセクターでは、高水準の公的・民間債務、歴史的な高金利、制約の多い信用環境が、企業の債務返済能力にも影響を及ぼしています。2021年1月からの3年間で、フランスでは合計12万9000社がデフォルト（債務不履行）に陥りました。

フランス



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

フランス銀行によると、2023年第3四半期に始まった倒産全体の92%を中小企業が占めています。サプライチェーン環境の混乱により、主要原材料とエネルギー価格の高騰と同時に、インフレは停滞しており、資金調達は厳しい状況が続いています。これらの要因により、借り手の営業コストが上昇するとともに、キャッシュフローの減少や金利上昇により、借り入れができなくなりました。パンデミック時の公的支援だけで生き延びてきた「ゾンビ」企業や政府保証ローンで借り換えを行った過剰レバレッジ企業の清算も、倒産率上昇の一因になったと考えられます。

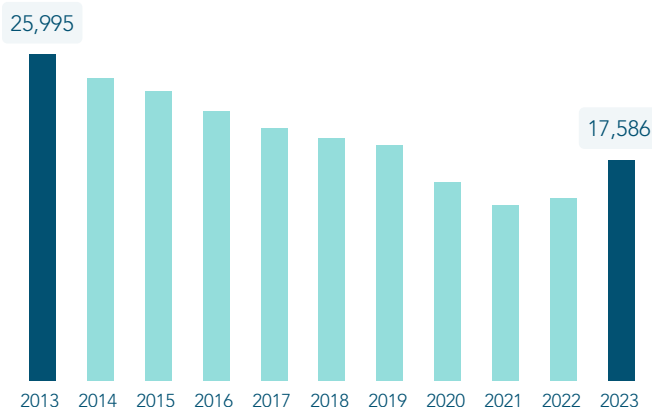
ドイツにおける 企業倒産とその背景

金利上昇が实体经济に波及するのに伴って、
2023年に見られた倒産件数の大幅な増加（前年比20%増）は、
パンデミック前の水準に匹敵する企業倒産率となるかもしれません。
これは、倒産企業数が今年も再び増加する
可能性があることを意味するかもしれませんが、
経済が徐々に回復するのに伴って、
倒産件数のペースは鈍化し始める可能性があります。

2023年、ドイツの状況は著しく悪化しました。経済の屋台骨である鉱工業生産は、下半期に過去最多の月間連続減少を記録しました。

ドイツの倒産件数は過去10年間減少傾向にあるものの、2021年第3四半期には最低の3,300件に達し、その後加速して2023年下半期には各四半期平均で4,500件となりました。2023年の企業倒産件数は20%以上増加して17,500件強に達し、パンデミック以降で最大となりました。2023年の総計では、倒産企業数は前年比で年間3,000件増加したものの、2019年からの5年間の年間平均件数20,000件以上には依然として及びません。厳しい経済見通しの中、倒産件数は長期的な傾向の水準に戻りつつあるのかもしれませんが。

ドイツ



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

倒産件数の増加は、パンデミックとエネルギー危機の際にそれぞれ施行された政府支援の打ち切りと企業の強制倒産宣告に関する規制緩和の結果です。

連邦統計局によると、エネルギー価格が引き続き相対的に高いため、運輸や貯蔵などのエネルギー消費量の多い大企業が最も大きな打撃を受けています。

逼迫した資金調達状況は需要を減退させ、信用リスクの主な原因となっています。高金利は引き続き企業を圧迫すると考えられますが、ECBは金利がインフレに与える影響についてますます好意的な見解を示しており、近いうちに政策金利の緩和時期に関する指針を示すでしょう。

しかし、急激な金利上昇から遅れて現れる影響はまだ实体经济に十分浸透しておらず、2024年の景気回復の足かせとなるでしょう。そのため、ドイツ企業は再び伸び悩む可能性が高いものの、今年初めの方が2023年末時点よりも楽観的な見方をしています。Dun & Bradstreetの最新レポート「Global Business Optimism Insights」によると、ドイツ企業は、特にドイツの雇用、テクノロジー、イノベーションの主な推進力であるミッテルシュタントの一部を構成する中小企業の投資と資金調達の状況について、特に好意的な見解を示しています。

要約すると、経済の回復に伴って昨年ほど強くはならない可能性はあるものの、ドイツの倒産件数は2024年にかけて徐々に増加することが証拠によって示唆されています。倒産率は2023年第4四半期にピークに達したと考えられ、この時点から正常化する可能性があります。

インドにおける 企業倒産とその背景

2023年の倒産件数は、2022年比で53%増加しました。

これは、パンデミック時期の支援打ち切り後の金融ストレスと、余剰流動性により低コストの資金が

利用できなくなったことを示しています。

倒産処理の枠組みを強化する取り組みは

前向きな成果を見せており、

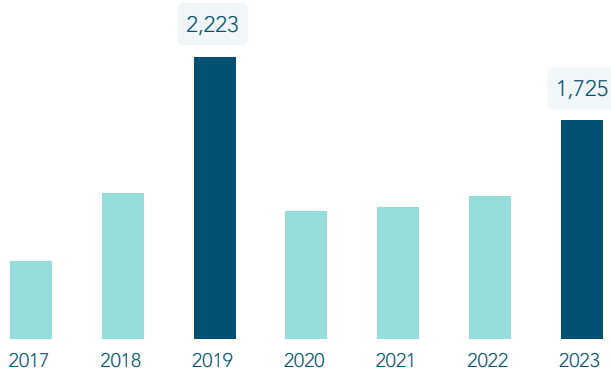
清算よりも処理への移行が顕著となっています。

パンデミック以降沈静化していた清算件数は、2023年に急増しました。2023年には、パンデミック後の高リスク企業に対する金融機関の警戒感などの高金利体制や、会社法審判所（NCLT）の有効性など、いくつかの要因が倒産件数の増加につながりました。

インド準備銀行（RBI）は、2022年5月から2023年2月にかけて政策レポ金利を250bps引き上げ、その後も据え置いています。その結果、平均レポ金利は6.48%となり、2016年以来の高水準となりました。

2022年5月以降、銀行は貸出金利を引き上げることで対応しており、新規ルビーローンの加重平均貸出金利は2022年5月から2023年10月にかけて199bps上昇し、特に中小企業にとって債務が割高になっています。このため、借り換えは困難となり、中小企業の財務的負担を悪化させています。

インド



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

2023年1月から2月のデータを2021年の同時期と比較すると、パンデミック後に中小企業向け融資の規模は増加したものの、銀行の承認率は低下しており、中小企業の債務ストレスが高まっていることがわかります。こうした銀行の慎重な姿勢は、パンデミック関連の救済措置の終結に端を発しています。支払い遅延の問題は中小企業の財政難を悪化させ、一部の企業は和解に達することを期待して倒産の申し立てを進めました。財・サービスに対する代金回収を求める事業債権者は、破産倒産法（IBC）に基づく倒産処理件数の約半数を占めています。注目すべきは、デフォルトが1,000万未満の全倒産処理の約80%が事業債権者によるものであったのに対し、デフォルトが1億を超える倒産処理の約80%が金融機関によるものであったことです。倒産手続による解決への傾倒は、インド破産倒産委員会（IBBI）のデータからも明らかです。事業債権者が起こした倒産事案の21%以上が控訴、審査、和解を通じて解決しているのに対し、金融債権者は10%にとどまっています。

倒産手続の効率化と倒産法の改正も、金融債権者と事業債権者の双方が倒産手続に参加する動機となっています。2017年から2023年9月までにNCLTに基づいて受理された事案のうち、72%が終結し、現在進行中の事案はわずか20%でした。終了した事案は、解決計画の成功（16%）、IBCのセクション12Aに基づく取り下げ（19%）、控訴または審査による終了（21%）、清算命令（44%）となっています。

また、IBBIのデータによると、企業倒産処理手続（CIRP）の結果、清算命令ではなく解決に至る割合が増加しており、解決率は2018年度の21%から2023年9月時点で73%に上昇しています。この傾向は、IBCが存続可能な企業を再生させるメカニズムとして受け入れられつつあることを強調しています。

倒産処理の枠組みの強化は進展しているものの、特に解決のスケジュールに関しては課題が残っています。IBCは、180日以内にCIRPを完了させることを目標とする期限付きプロセスを規定しており、1回につき90日まで延長することができます。しかし、2023年9月の時点で事案の39%以上が2年を超えており、さらに16%が1年から2年の間にあり、解決プロセスの迅速化においてさらなる改善の必要性が浮き彫りとなっています。倒産/清算プロセスがさらに改善されれば、報告される倒産件数はさらに増加するでしょう。

イタリアにおける 企業倒産とその背景

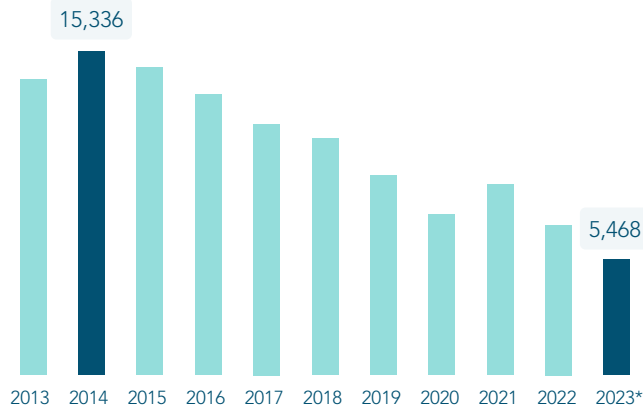
イタリアでは、2023年1月から9月の倒産件数は緩やかな増加にとどまったため、企業倒産はパンデミック前の水準に向けて段階的に調整されつつあります。しかし、スーパーボーナスのような福祉措置が撤回される可能性や、実体経済を通じた金融引き締め政策の波及により、2024年には倒産件数が大幅に急増する可能性があります。

イタリアにおける企業倒産は、2022年の前年比21%減に続き、2023年1月～9月は前年同期比1.5%増の5,468件となりました。イタリアでは、過去10年間倒産率は減少傾向にあったにもかかわらず、パンデミックの発生以来、倒産件数の変動が大きくなっています。2020年第2四半期の倒産件数は、パンデミック前（2019年第1四半期）の約33%に達し、2020年第4四半期と2021年第1四半期には一時的にパンデミック前の水準を上回りました。その後、倒産件数は四半期ベースで一貫してパンデミック前の水準を下回り続け、2023年第3四半期には63%に達しました。

2023年を通して、さまざまな要因が欧州全域の企業に悪影響を及ぼし、特にフランスとドイツでは倒産件数がそれぞれ年間ベースで35.5%、20.5%増加しました。我々の解釈では、イタリアのような国では、企業の流動性を高めるためのコロナ支援策の有効性が重要な役割を果たしてきたことが示唆されています。こうした財務的バッファは、政府支援策が段階的に廃止された直後の倒産急増を効果的に緩和し、倒産水準はパンデミック前よりも低く抑えられています。

イタリアの倒産率の動向には、パンデミックに関連した裁判所の制限などいくつかの要因が寄与しており、これにより通常の倒産判決が妨げられ、同国におけるビジネスダイナミズムが若干抑制されました。パンデミックの初期に導入された所得支援と債務救済措置は、2021年の大半にわたって継続されました。特にロシア・ウクライナ紛争とそれに続く欧州のエネルギーショック以来、企業や家計を支援するための支出が増加しました。

イタリア



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network（2023年データは2023年第3四半期まで）

イタリア政府が導入した実質的な支援策は、2024年も引き続きビジネス動向に影響を及ぼすと予想されます。同時に、金利の急激な上昇は、支払義務の履行を困難にしています。特に、イタリア政府は2023年2月、パンデミック時に導入されたスーパーボーナスプログラムを廃止しました。これは、住宅所有者が不動産の改善費用に対して最大110%の税額控除を利用できる制度で、これにより国内では建物の改築が相次ぎました。この制度の突然の終了は建設セクターに大きな影響を与えると予想され、多数の企業に影響を与える可能性があります。

イタリア企業は今後数年間、引き続き困難に直面することが予想されます。パンデミック以降、企業はなんとか手元資金を補充してきましたが、利益率の低下や資金調達条件の厳格化などの最近の状況が、こうしたバッファを圧迫しています。企業は債務残高が大幅に増加しており、市場金利の上昇により債務返済の面でますます課題が生じています。金融市場では、中央銀行が当面政策を緩和する可能性は低いとの認識が高まっており、これが企業の資金調達状況に影響を与えることが予想されます。

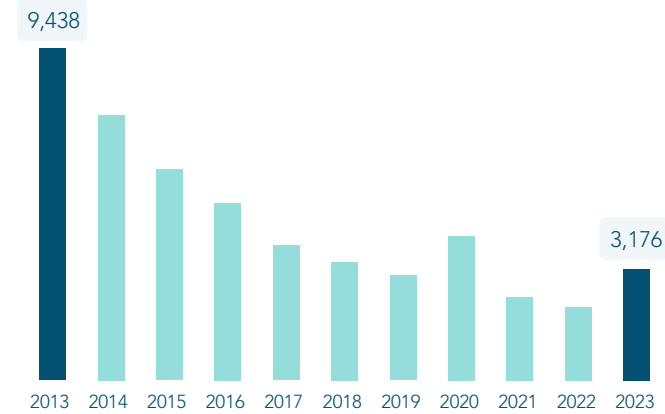
オランダにおける 企業倒産とその背景

2023年の倒産件数は53%増加し、
2024年にはさらに大幅な増加が見込まれます。
この増加は、パンデミック関連の緊急措置が撤回された影響が
長引いたことに起因しており、
金融環境の制限と欧州の低成長見通しによって
さらに悪化しています。

予想された通り、オランダでは2023年に倒産件数が大幅に増加し、過去2年間の平均が27%減少したのに対し、53%という大幅な増加となりました。2023年第3四半期は前年同期比で74%以上急増し、その結果、倒産宣告を受けた企業は合計804社となりました（前年同期461社）。2023年の倒産件数の増加は、パンデミック後の正常化と「ゾンビ」企業の倒産に起因していると考えられます。固定費補助金制度（TVL）、持続的雇用のための一次的な緊急措置（NOW）、一般的な納税延長オプションなど、パンデミック関連の主要支援措置が2022年4月まで延長され、企業に大きな恩恵をもたらしました。

当初、こうした支援策は企業の流動性を高め、政府支援停止後の倒産急増を防ぎました。しかし、支援が弱まり融資条件が厳しくなったことで、2023年には倒産件数が増加しました。インフレとエネルギー価格の上昇により企業への負担が増大し、経営コストの上昇により潜在的に収益性に影響を及ぼしました。多くの企業は、こうした高騰するコストの吸収に苦慮し、経営難に陥りました。インフレ対策として欧州中央銀行が金利引き上げを決定したことにより、状況はさらに悪化し、借入がより割高になり、すでに経済的圧力にさらされている企業が直面する財務上の課題に拍車をかけました。既存の債務を管理し、新たな融資を確保することがますます困難になりました。倒産件数の最初の増加は2023年の早い時期に発生しましたが、第3四半期の急増は、こうした複合要因の影響が遅れて現れたためと考えられます。

オランダ



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

オランダ統計局の2023年のデータでは、例年通り、貿易セクターの倒産件数が最も多く（絶対的な増加件数も最も多い）、次いで建設セクターが僅差で続き、いずれも倒産件数で最大のセクターとなったことが明らかになりました。ほとんどのセクターで前年比で倒産件数が増加しました。宿泊・食品サービスセクターは、主に食品・飲料サービス業の倒産増加により、倒産件数が倍増しました。

2024年には信用状況のさらなる厳格化と大幅な景気減速が予想され、さまざまなセクターで倒産件数が顕著に増加し、2023年に記録された水準を上回ると予想されます。この予想される急増は、2017年から2019年に観察された企業倒産率を上回る可能性さえあります。中小企業セクターは、手元資金が少なく、利益率が低く、資金調達の選択肢が限られているという特徴があり、これらの厳しい状況の矢面に立たされる可能性が高くなっています。

ポーランドにおける
企業倒産とその背景

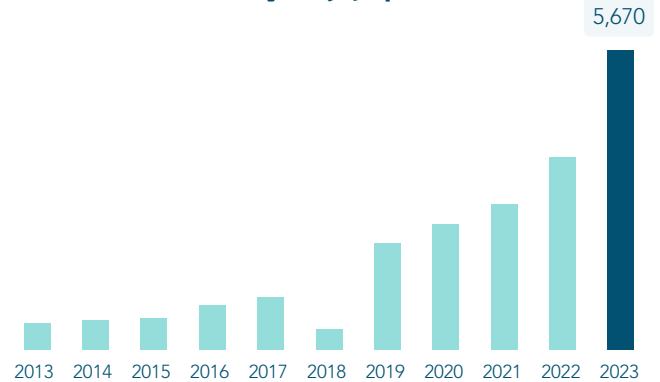
ポーランド政府が財政再建の強化、新型コロナ税と燃料補助金の廃止、倒産法の強化に向けて動き出したため、ポーランドの倒産率は2023年に前年比56%上昇し、10年ぶりの高水準となりました。

貿易相手国、特に西欧諸国の経済情勢が悪化するのに伴って、ポーランドの輸出関連セクターの倒産件数が増加しています。国内では、投資環境が流動性の制約と歴史的な高借入コストに見舞われており、過剰なレバレッジをかけている中小企業や需要の伸びが鈍化しているセクターの倒産が増加しています。

2023年の家計消費は減少し、消費者信頼感是不安定な状況にあるため、卸売・小売、ホスピタリティ、レジャーなどのセクターに影響を及ぼしました。経済が需要減速に直面しているのと同時に、営業コストの高騰と金利上昇により景況感が悪化しています。

燃料費の高騰と紅海、ウクライナ、地中海における供給ルートの寸断は、運輸、製造、貿易、建設、サービスセクターに影響を及ぼしています。

ポーランド



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

小売、卸売、運輸、建設、不動産、製造といったセクターは、いずれも倒産率が高くなっています。不透明なマクロ経済環境の中で、倒産件数はさらに増加すると予想されます。

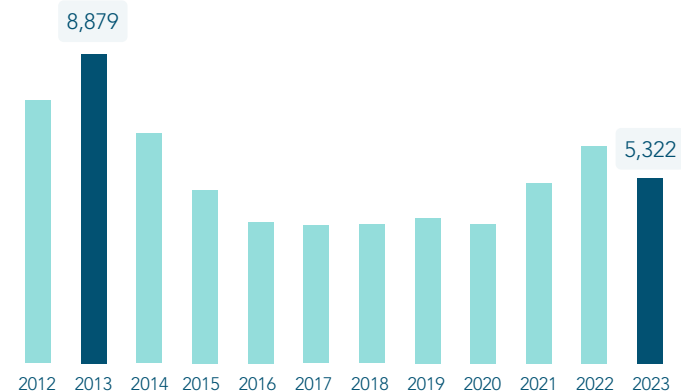
スペインにおける
企業倒産とその背景

スペインで倒産を申請した企業数は、過去2年間は増加していましたが、2023年は顕著に減少しました。倒産法の改正が倒産申請の大幅な増加につながることはなさそうですが、2024年には緩やかな増加が予想されます。

Dun & Bradstreet Worldwide NetworkのパートナーであるInformaのデータによると、過去2年間増加傾向にあったスペインの倒産申請企業数は、2023年には14.7%と著しく減少し、合計5,322社となりました。これは、欧州における好ましい結果のひとつです。データによると、2023年第4四半期に大幅な増加が見られ、四半期ベースで59.5%という著しい伸びを示しました。しかし、全体的には倒産件数が減少しているのは、第1四半期と第3四半期の倒産件数の抑制により、第4四半期の急増が相殺されたためと考えられます。

注目すべきは、1月から3月にかけて、裁判所事務官が賃金と労働条件の改善を求めてストライキを起こしたことです。この結果、スペイン全土の司法活動はほぼ完全に麻痺し、第1四半期には訴訟手続や通告が滞ることになりました。司法活動は、2023年4月に始まった他の司法関係者によるストライキによってさらに妨げられ、7月には無期限延期となりました。

スペイン



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

2022年9月、スペインのRecast Insolvency ActがEU指令に準拠するよう改正されたAct 16/2022が導入され、企業の債務再編に対するスペインのアプローチは大きく変わりました。この改正は、英国の再建計画と比較されることになりました。

新しい規制の有効性は、28億ユーロの債務再編に向けて事実上法的手続に入った鉄鋼企業のCelsaの事案で確認できます。この事案を監督するバルセロナ裁判所は、Celsaの債権者が提出した再建計画に同意しました。この判決は、再建手続を開始および指示する前例のない権限を債権者に与えたもので、パラダイムシフトとなりました。

この判決は、英国の枠組み（再建計画には債務者の明示的な同意が必要）からの逸脱を意味し、債権者が債務者の明示的な同意なしにスペインの再建計画を提案することを可能にするものです。バルセロナ裁判所は、情報の非対称性を考慮して、債権者主導の計画をより低い基準で判断するという微妙なアプローチをとっていますが、これは、債権者が承認を通じて支配権を取得するための複雑さと努力を強調する先例を確立するもので、将来的な交渉動向に影響を与える可能性があります。潜在的な結果を認識した株主は、司法介入なしに債権者と協力する傾向が強まる可能性があります。一方、債権者は障害やリスクを念頭に置き、より現実的なアプローチを採用する可能性が高いでしょう。

一定の緩和要因はあるものの、我々の見通しでは、2024年のスペインの企業倒産件数は緩やかに増加すると予想されます。世界的な景気減速と制限的な金融政策は、注目すべき課題となっています。しかし、パンデミック時期の支援措置の廃止はデフォルトの加速的な増加にはつながっておらず、スペイン企業の財務基盤の強さを裏付けています。特に注目すべきは、観光と小売に大きく依存するセクターが回復力を示していることで、2023年には観光客の堅調な流入の恩恵を受け、経済活動全体が活況を維持したことです。

2024年の成長率は2023年比でやや減速すると予想されますが、それでも多くの欧州諸国を上回ると予想されます。同様に、スペイン経済情勢の微妙な動向を反映して、倒産件数も同様のパターンをたどることが予測されます。

スイスにおける 企業倒産とその背景

サプライチェーンに影響を及ぼす

地政学的緊張と欧州の不況環境が、
スイスの倒産件数につながっています。

ロシアとウクライナの紛争とその後の制裁は

コモディティ取引ビジネスやエネルギー供給に影響を与え、
イスラエルとハマスの紛争はサプライチェーンを混乱させ、
輸出企業に影響を与えました。

加えて、Credit Suisseの銀行危機も

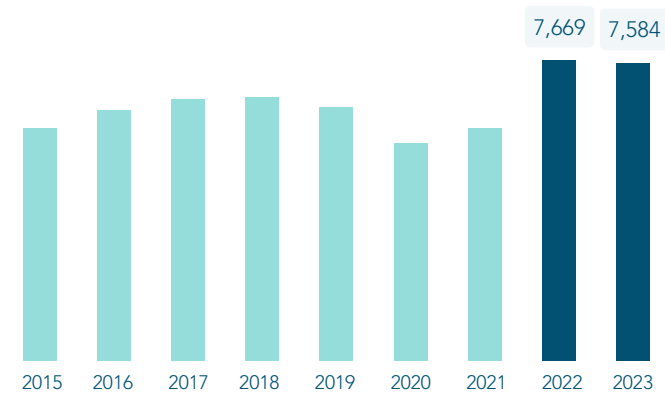
経済の見通しを悪化させ、特に金融サービスセクターでは
中小企業の倒産が増加しました。

2023年のスイスの倒産件数は、前年比1.1%減とわずかに減少したと推定されていますが、それでも過去9年間で最高水準に近い水準にあります。

2023年のスイスの倒産は、主に金融セクター危機による金利の上昇と流動性の抑制が借り手の事業継続能力に影響を及ぼしたことによる多額の債務が原因となりました。パンデミック時期の政府援助が打ち切られたことも上昇の一因となりました。倒産件数は、その年の最初の3四半期中に8%増加しました。

セクター別では、建設、卸売・小売、IT、ホスピタリティ、運輸・物流セクターで多くの倒産がありました。一方、通信、卸売、小売、建設、エンジニアリングセクターの倒産は減少しました。地域別倒産件数の内訳を見ると、中央スイスを除き、すべての地域で倒産件数が増加していることが明らかになりました。

スイス



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

倒産が深刻なのは中小企業で、エネルギー価格や電気価格の急騰に加え、工業用原材料の価格高騰や供給停止により、手も足も出ない状態に置かれました。中小企業の大部分はエネルギー価格のヘッジを行っていないため、2022年に見られたような極端な変動にさらされています。

英国における 企業倒産とその背景

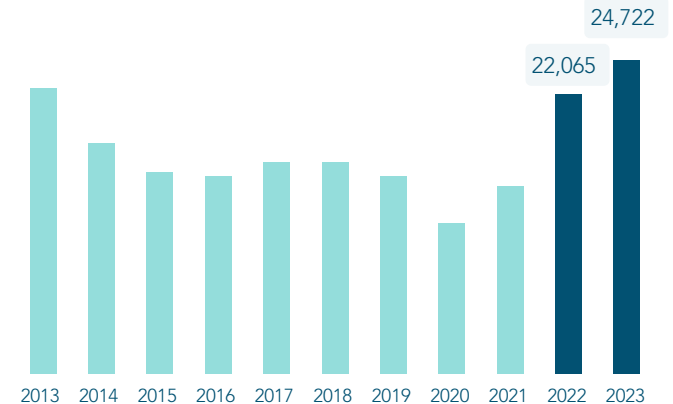
過去3年間の需要の軟化とパンデミックやエネルギー関連の支援策の打ち切りにより、大幅な上昇（平均で前年同期比28%増）を見せましたが、今後は金融引き締め政策から遅れて現れる影響によって企業が圧力にさらされる可能性がますます高まっています。しかし、今年いっぱいには政策が緩和されると予想されるため、倒産件数は増加するものの、その増加ペースは前年より緩やかになると考えられます。

2023年の英国の企業倒産件数は12.0%増と、2020年に減少して以来最も低い伸び率となり、2022年の約50%増から急激に減速しました。英国の倒産件数は24,700件に達し、2019年までの5年間の平均16,100件から増加し、2020年は人為的に低かった件数の倍となりました。倒産件数の増加は、パンデミック下で政府による大規模な企業支援が段階的に打ち切られたのが一因です。

2023年の倒産件数の増加（成長率および絶対額）の大部分は、レストラン・飲食店（前年比33.9%）や小売業（22.1%）といった消費者向けセクターでした。2022年には約2,600店であったレストランの閉鎖店舗数は2023年に約3,500店となり、2022年は約2,100件であった小売業者の倒産件数は2023年に約2,600件となりました。

卸売業（10.3%）、消費者製造業（12.1%）、機械製造業（12.4%）、素材加工業（18.1%）は、いずれも前年比2桁増となりました。四半期ベースで見ると、2,500社が倒産登録した2021年第1四半期以降、倒産件数は徐々に増加し、2023年第4四半期には6,700件に達しました。

英国



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

引き締め政策により需要が抑制され、その後、高騰したエネルギー価格が年間インフレ率を下回ったことも手伝って、物価上昇圧力は後退しました。企業の関心は、中央銀行がいつ政策緩和を開始するかに移っており、最初の利下げは早ければ2024年第2四半期になる可能性があると言われています。いずれにせよ、英国の金融政策は引き締めが続き、景気回復は抑制され、企業を圧迫し続けるでしょう。将来の金利の道筋は、物価上昇動向の軌跡に左右されます。2024年の実質GDP成長率は1%を下回り、インフレ率は年平均4%まで鈍化すると予想されます。

多くの企業は、金利上昇、依然として高いエネルギーコスト、堅調ではあるものの緩和しつつある賃金圧力などの圧力に引き続き直面しています。イングランド銀行の最新の金融政策報告書（2024年2月の金融政策委員会会合後）は、貿易信用が引き続きサプライチェーン全体で緩やかに逼迫しており、今年の倒産は中小企業に集中する可能性が高いと指摘しています。収益源に乏しく資金調達が困難な英国の中小企業は、今年は大企業よりも苦戦する可能性が高いでしょう。

倒産件数は2024年も引き続き増加すると予想されますが、原動力の一部が勢いを失い、徐々に支援的なビジネス環境に取って代わられるため、2023年よりもペースは緩やかになると考えられます。

米国における 企業倒産とその背景

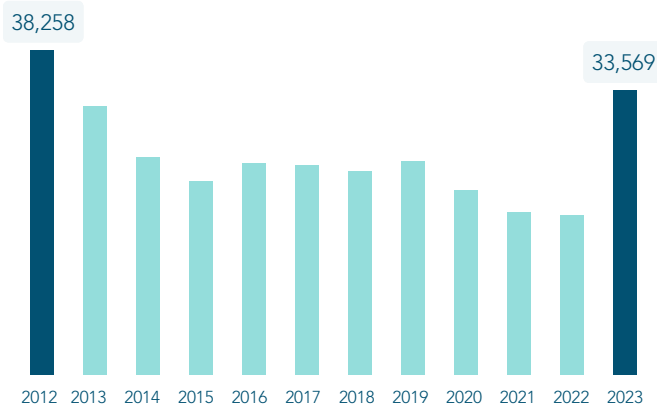
これまで消費を牽引してきた
家計の過剰貯蓄がほぼ枯渇し、
リスクは下方に傾いているため、
倒産件数は今後も増加する可能性が高いでしょう。
地方銀行や商業用不動産における長引くストレスが
中小企業や個人事業主の問題を悪化させており、
信用状況は当面厳しい状況が続くでしょう。

米国の倒産件数は、2023年に急増しました。Dun & Bradstreetのデータでは、企業倒産に個人事業主の倒産も加えられており、前年比79%増という著しい伸びを示しています。この大幅な増加は、2022年の倒産件数の前年比2%減に続くものです。米国経済は、予想に反して欧州の先進国市場を相対的に上回り、2023年の主な経済トピックのひとつとなりました。同時に、商業倒産の件数は過去10年間で最高水準を記録しました。その主な要因は、FRBが過去数十年で最も積極的な金融引き締めサイクルを実施し、その結果、2年足らずで累計525bpsの利上げを実施した後に現れる影響だと考えられます。また、生活費の高騰とパンデミック時期の支援策の縮小という二重苦も個人の家計に影響を与えていると考えられ、これは個人事業主の倒産件数が3倍近くに増加していることから明らかです。最後に、国内の小規模地方銀行の経営環境の厳しさにより、信用状況も逼迫しました。

2023年3月のSilicon Valley BankとSignature Bankという2つの主要地方銀行の相次ぐ破綻が、今年の残りの期間の商業倒産の基調を決定付けました。当局は連鎖を抑えるために断固とした介入を行ったものの、地方銀行は大量の預金流出（さらなる銀行破綻につながる）と、それに続くニッチな借り手に対する貸出基準の厳格化に悩まされ続けました。地方銀行以外にも、米国企業はさまざまな課題に直面しています。複数のショッピングモールを所有するPennsylvania Real Estate Investment Trustや、ワークスペース・プロバイダーであるWeWorkといった大企業の事案は、コロナ後の商業用不動産の回復に向けた課題を浮き彫りにしています。一方、トラック運送企業であるYellowの倒産は、労働賃金に関連する課題と、その後同社がCARES Actに基づいて受けたパンデミック時期の支援融資の再構築ができなかったことに関連しています。

信用状況は引き続き厳しいと予想されます。米国経済はこれまでのところ好調を維持してきましたが、倒産件数の増加の根本的な理由の一部が経済の他の部分にも波及しているため、今後数四半期は弱まる可能性が高いでしょう。さらに、我々はFRBがすぐに利下げに踏み切るとは予想していません。この見解は、最近のインフレ指標やFRB会合でのコメントにも裏付けられています。つまり、借り換えや新規債券発行のコストはしばらく高止まりする可能性が高いことを意味します。こうした動向が長引くほど、債務危機が発生する可能性が高くなり、それが2024年の倒産件数の増加につながる可能性があります。

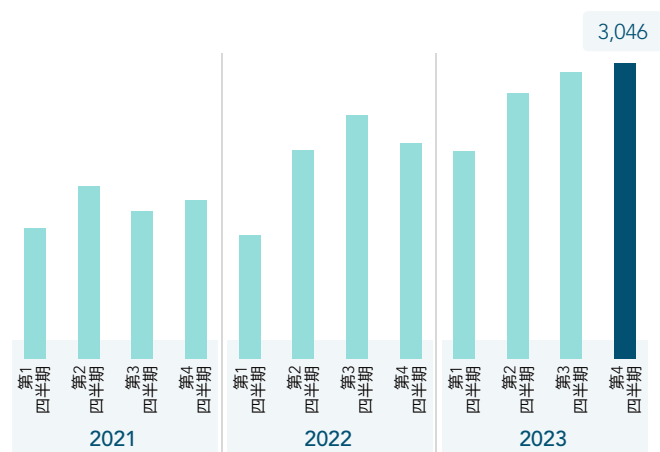
米国



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

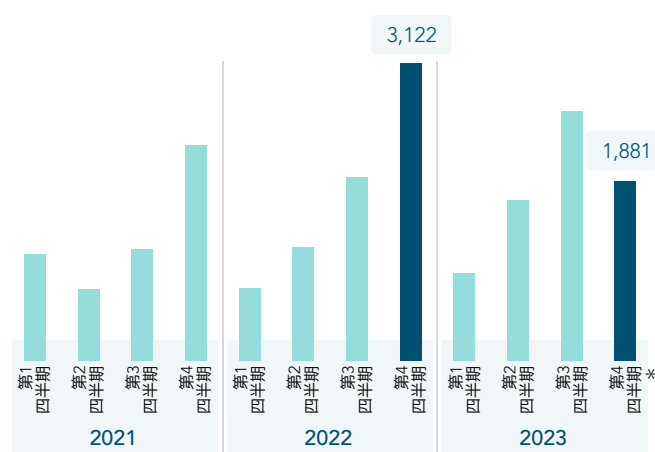
アジア／オセアニア

オーストラリア



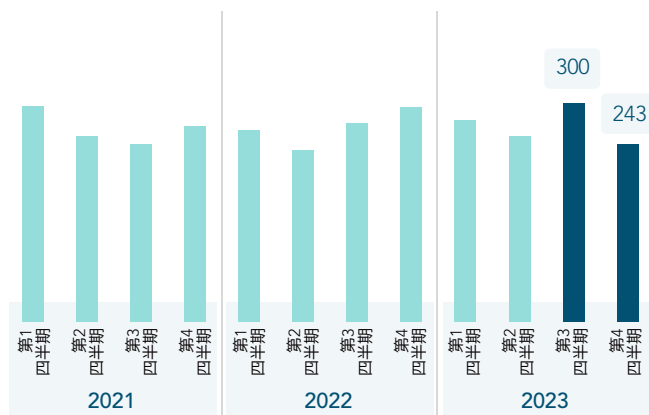
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

中国本土



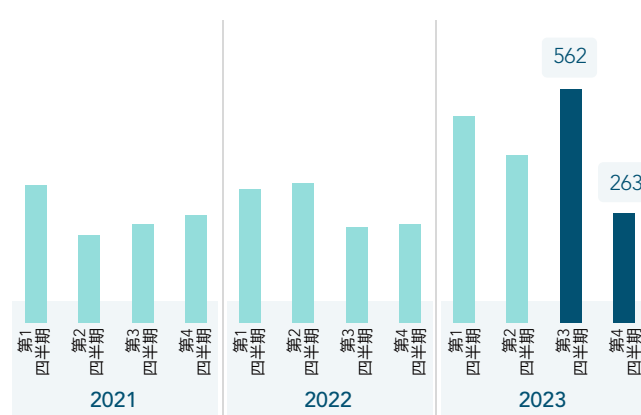
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network (2023年第4四半期データは23年11月まで)

香港特别行政区



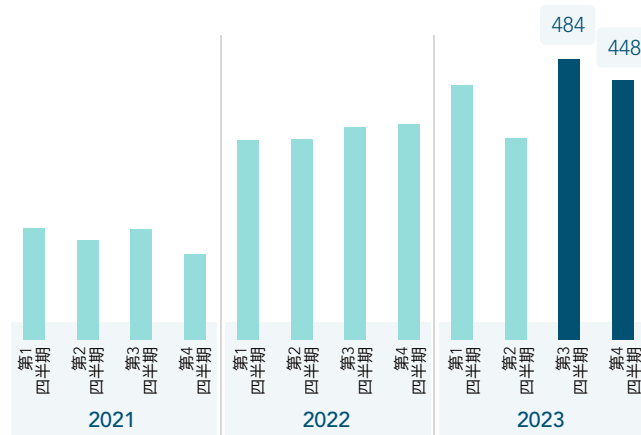
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

インド



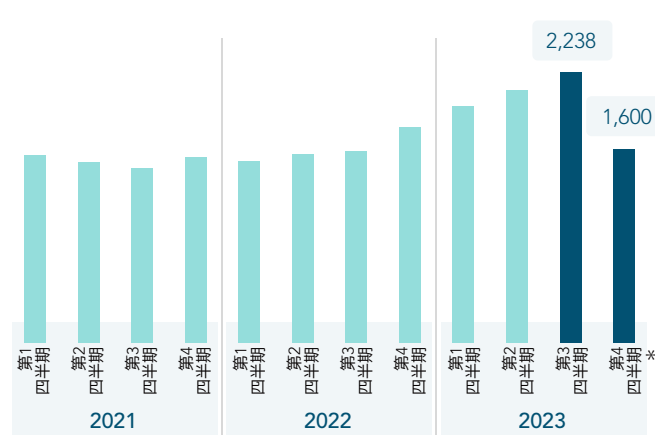
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

インドネシア



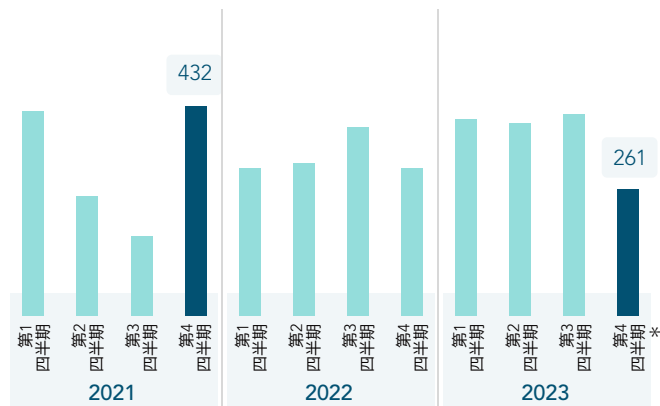
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

日本



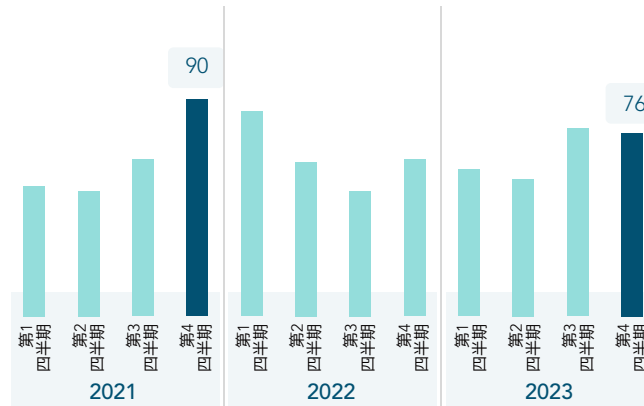
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network (2023年第4四半期データは23年11月まで)

カザフスタン



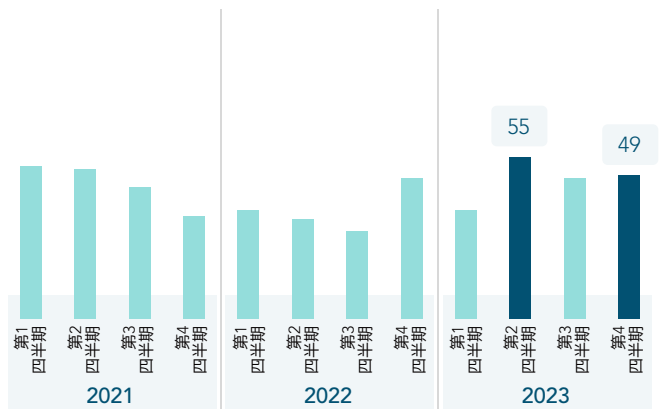
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network (2023年第4四半期データは23年11月まで)

シンガポール



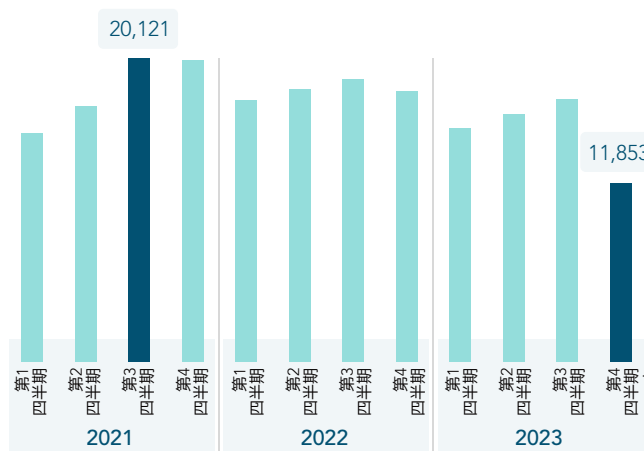
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

韓国



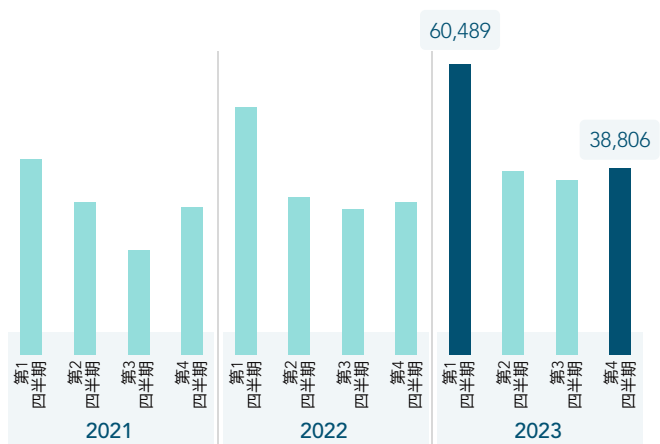
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

台湾



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network (2023年第4四半期データは23年11月まで)

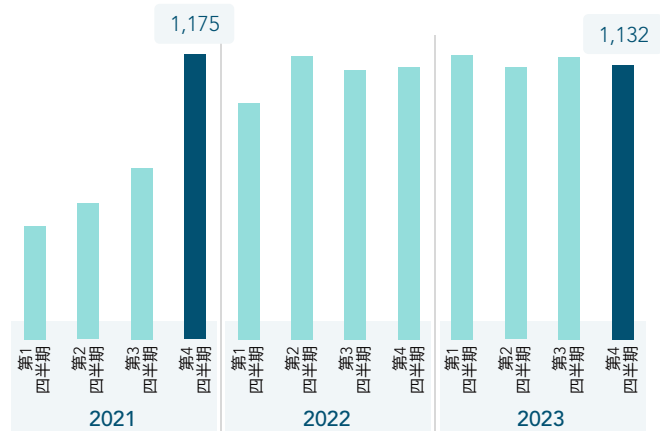
ベトナム



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

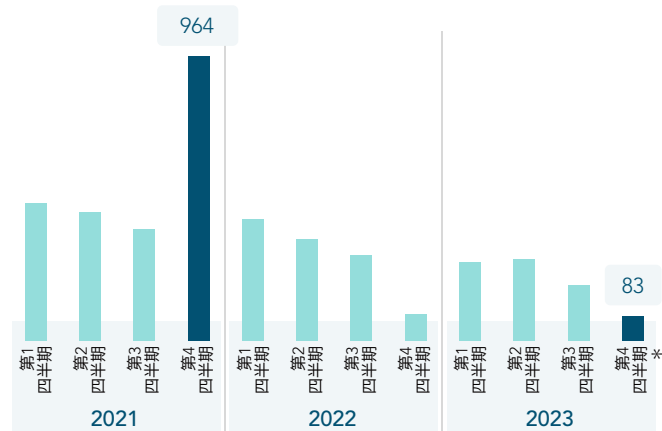
欧州

オーストリア



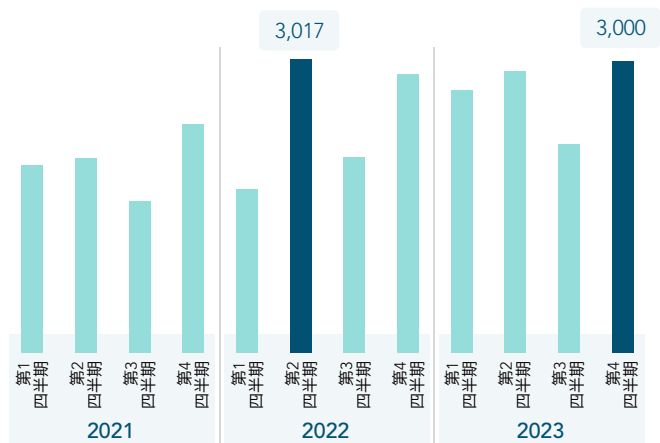
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ベラルーシ



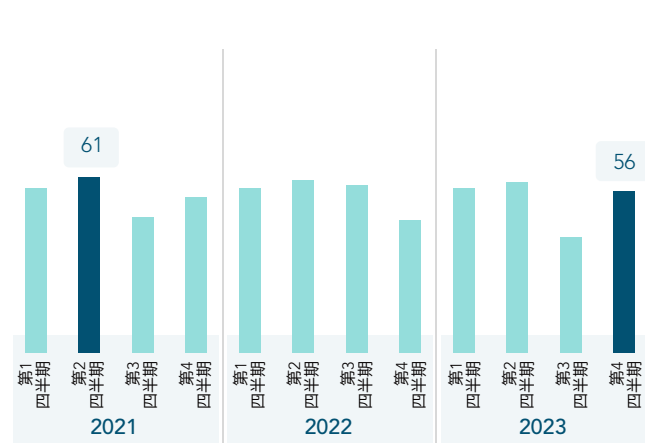
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network (2023年第4四半期データは23年11月まで)

ベルギー



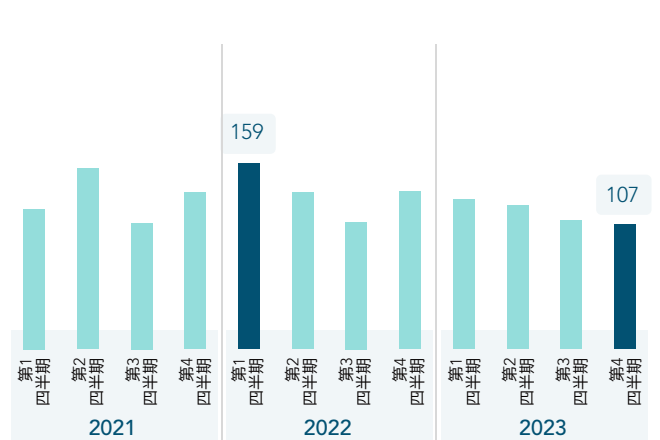
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ボスニア・ヘルツェゴビナ



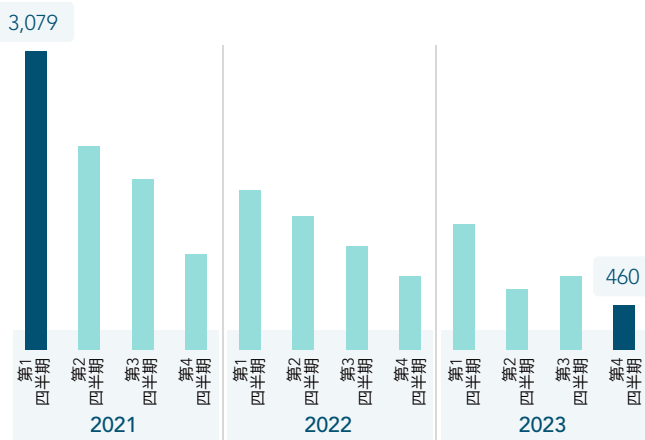
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ブルガリア



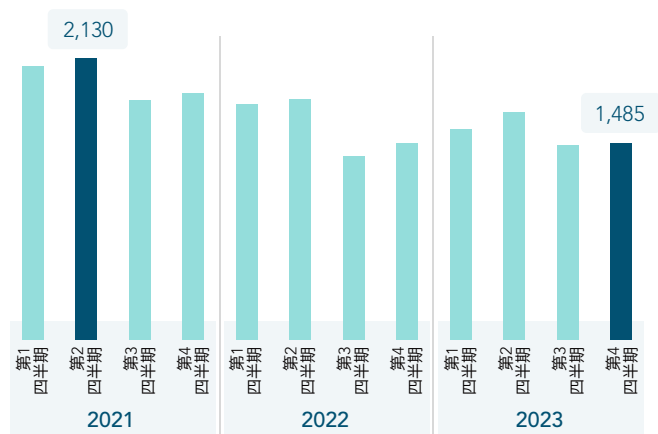
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

クロアチア



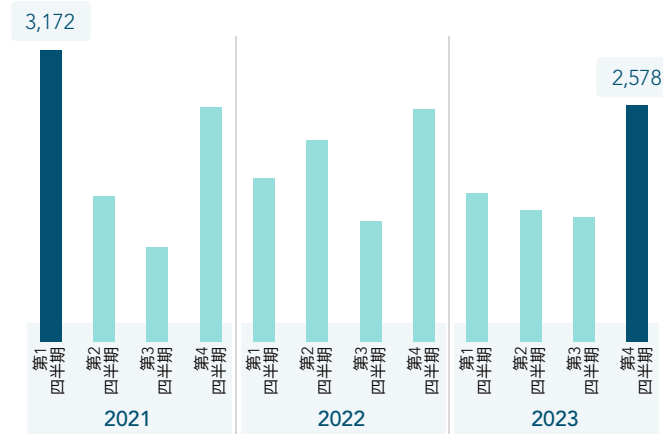
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

チェコ共和国



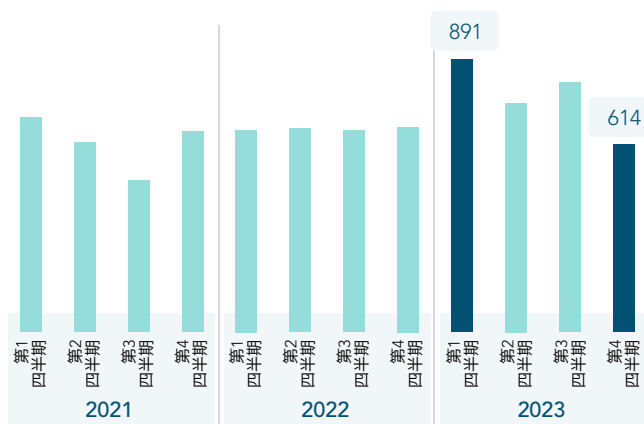
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

デンマーク



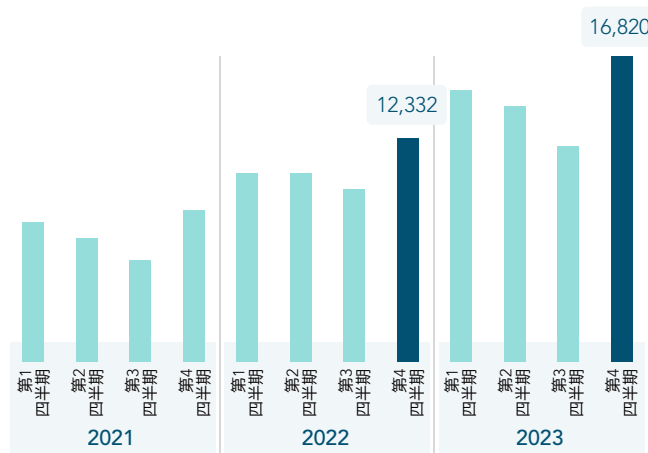
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

フィンランド



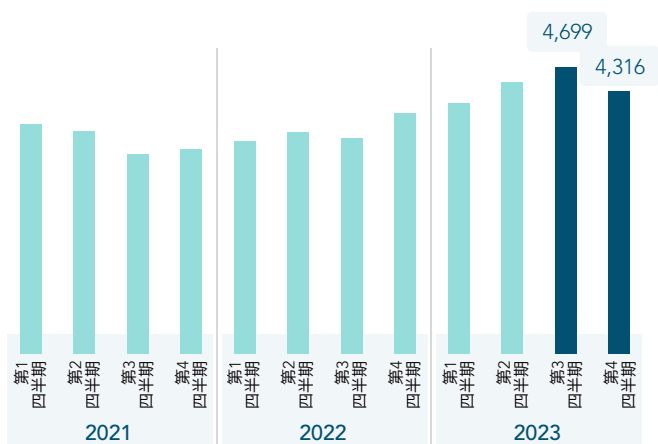
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

フランス



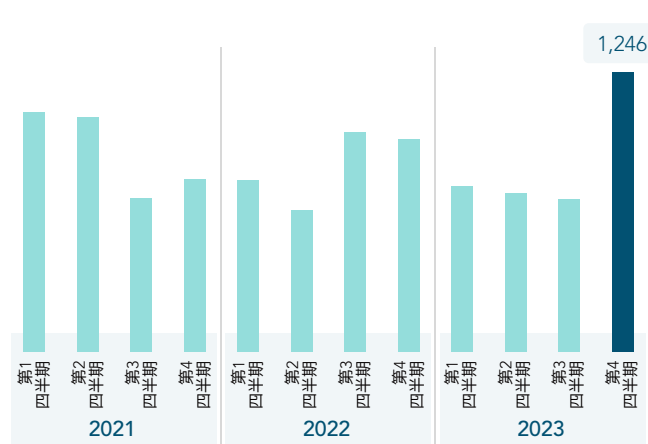
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ドイツ



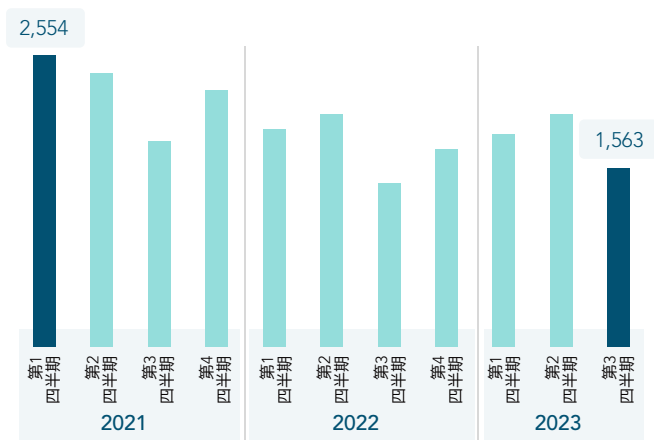
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ハンガリー



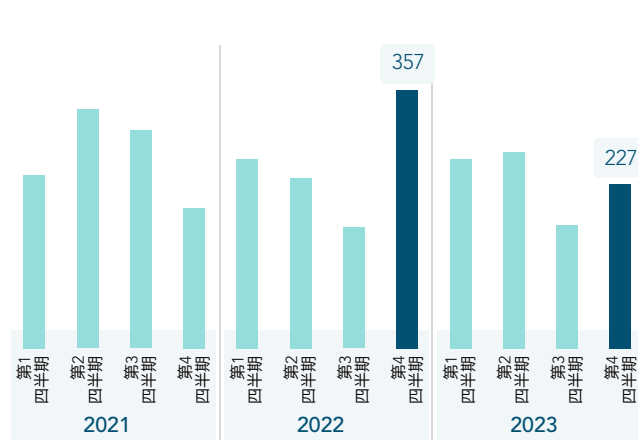
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

イタリア



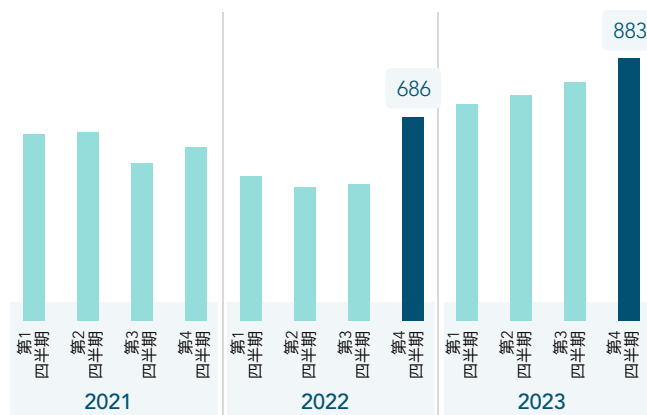
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ルクセンブルク



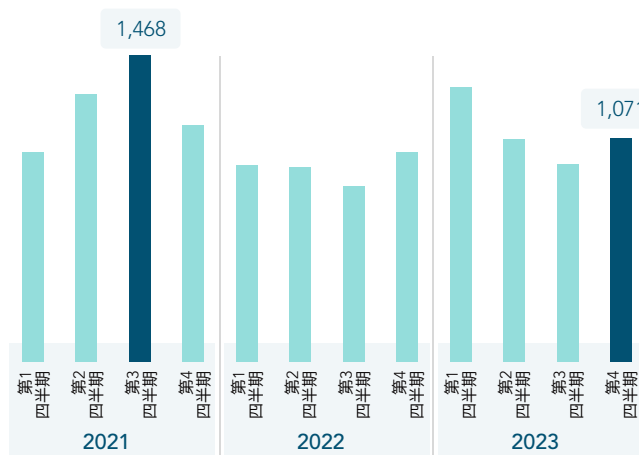
Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

オランダ



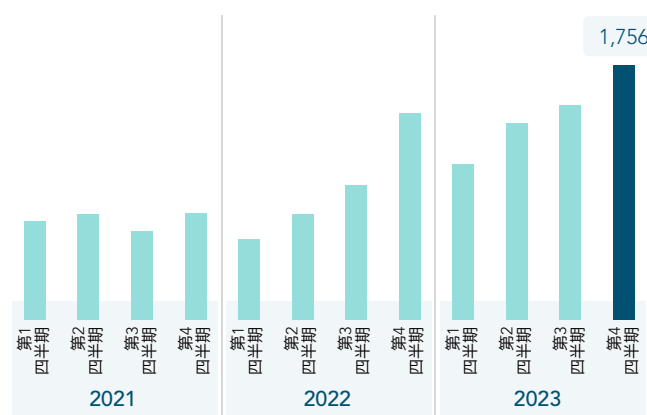
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ノルウェー



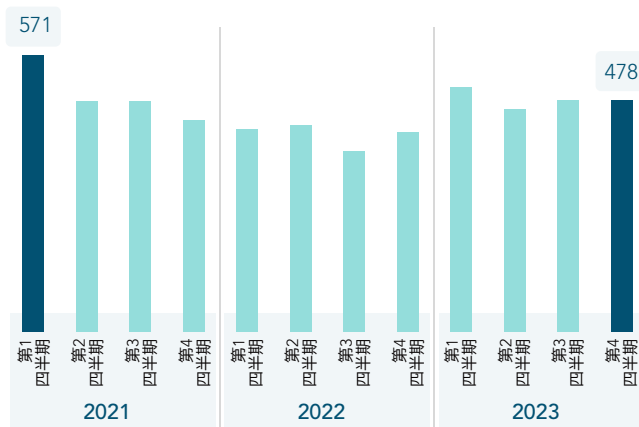
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ポーランド



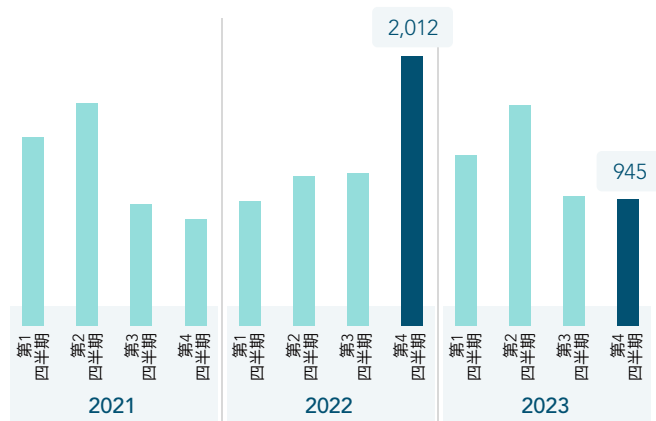
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ポルトガル



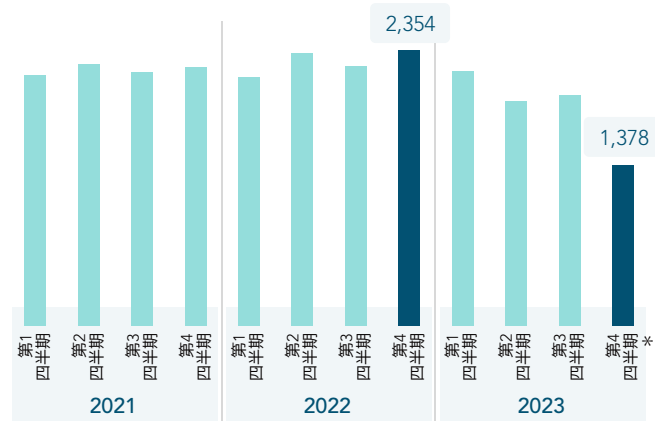
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ルーマニア



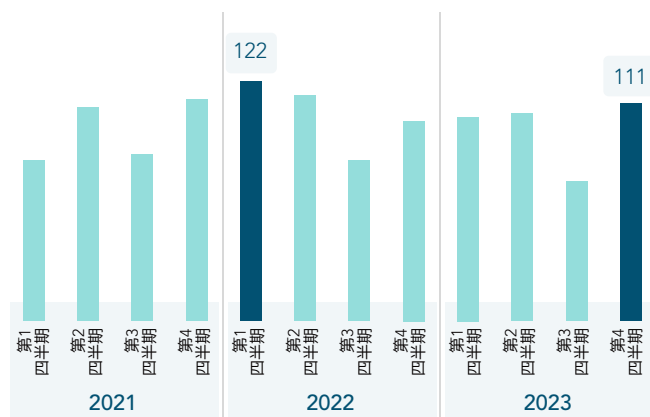
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ロシア連邦



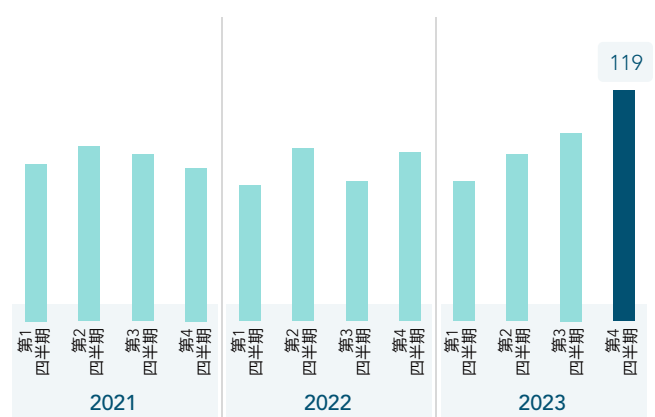
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network (2023年第4四半期データは23年11月まで)

セルビア



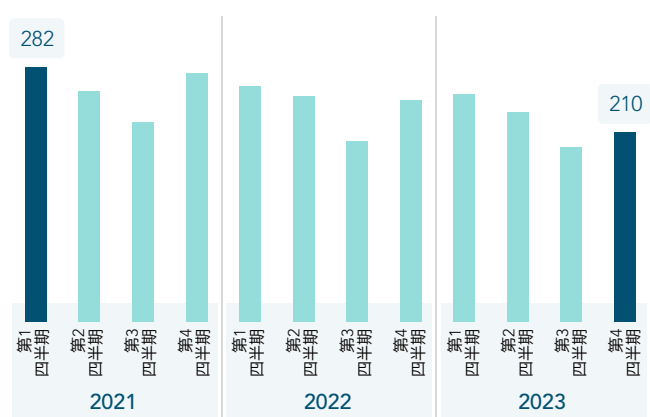
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

スロバキア



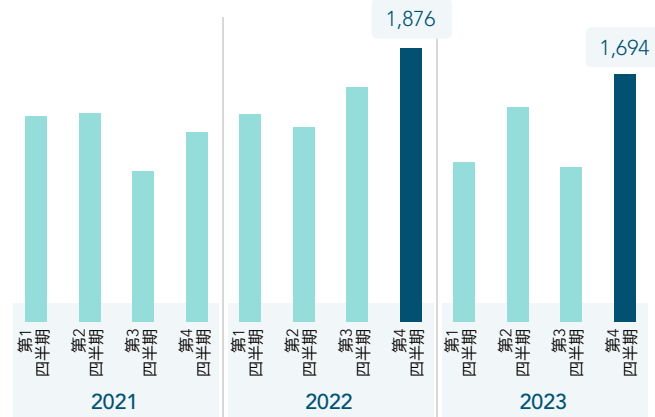
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

スロベニア



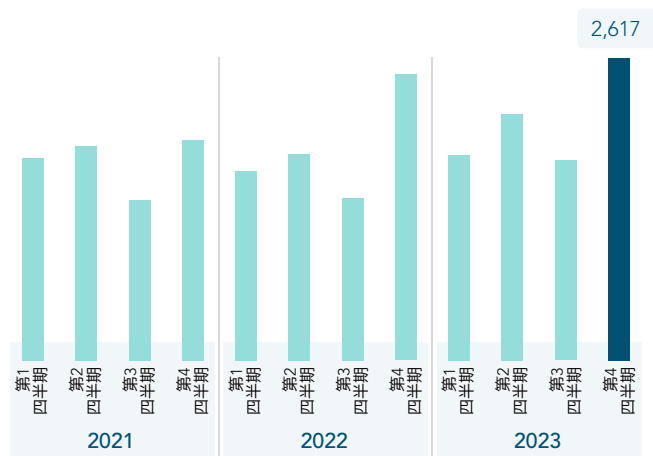
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

スペイン



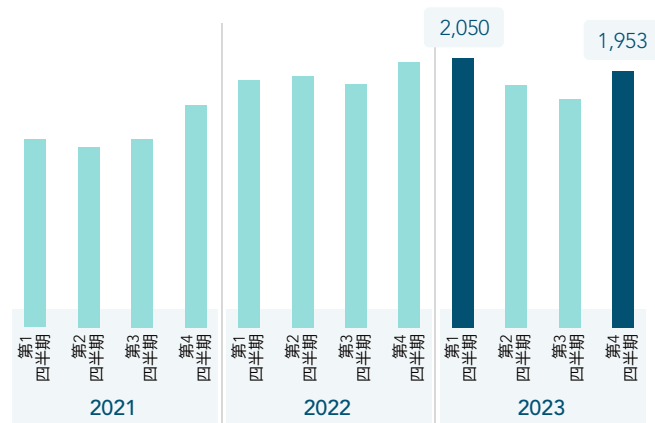
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

スウェーデン



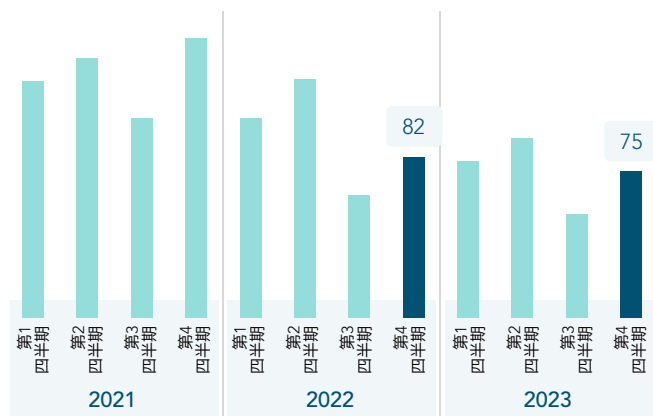
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

スイス



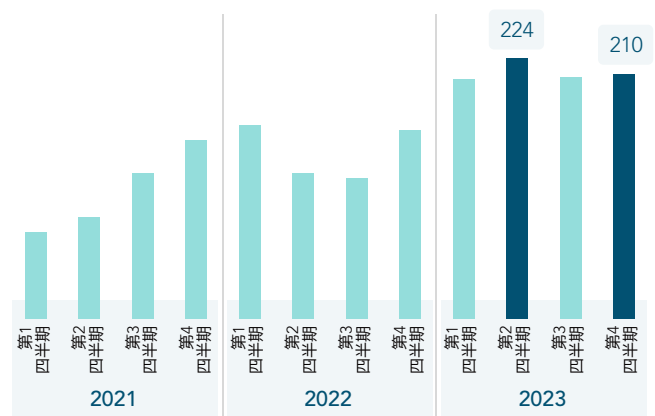
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

トルコ



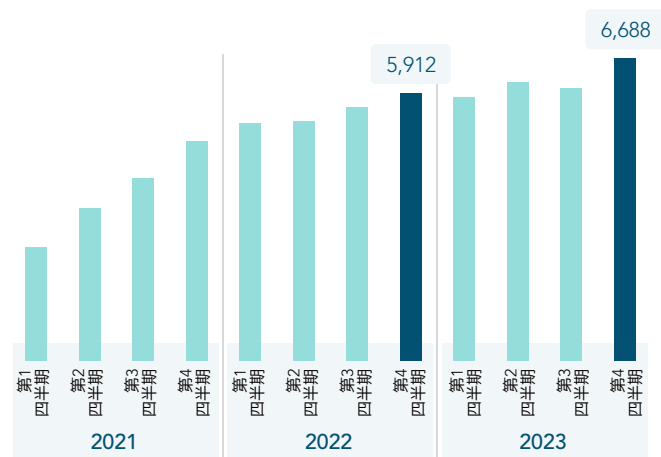
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ウクライナ



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

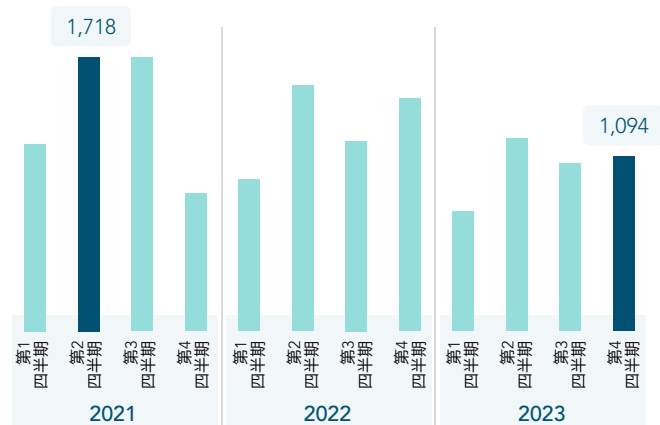
英国



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

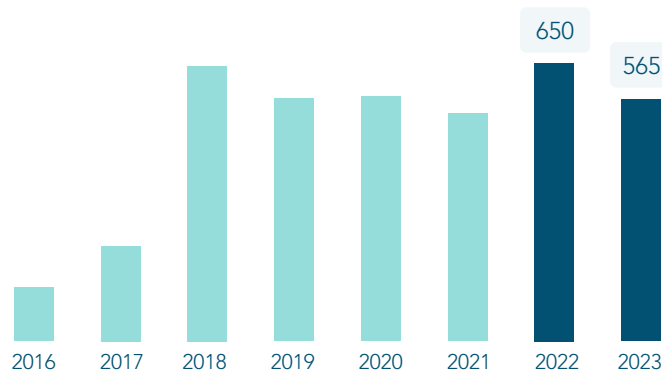
南北アメリカ

アルゼンチン



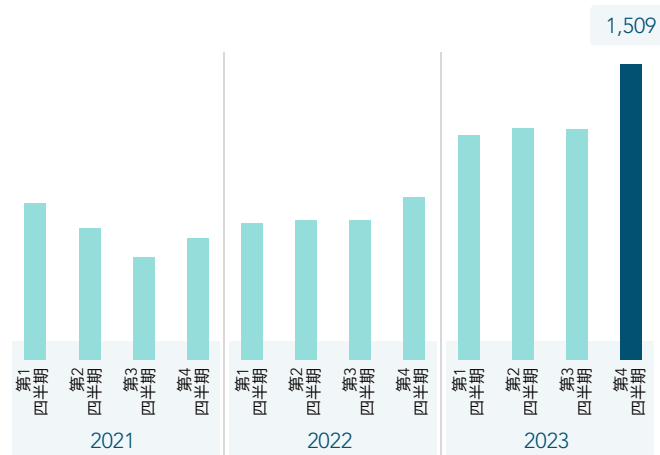
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

ブラジル



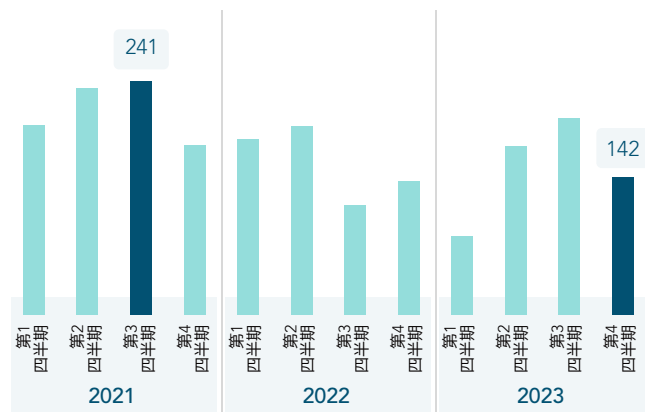
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

カナダ



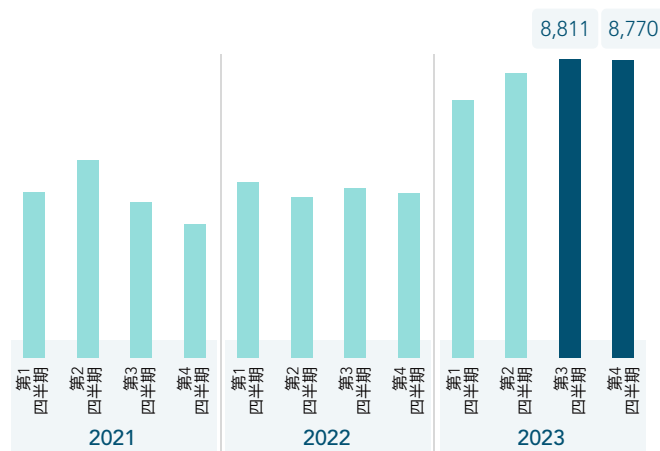
出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

コロンビア



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

米国



出典：Dun & Bradstreet Worldwide Network

Dun & Bradstreet®について

Dun & Bradstreet は、B2B データ、インサイト、AIを駆使したプラットフォームを提供する世界有数のデータプロバイダーであり、世界中の組織が成長し繁栄することを支援しています。

Dun & Bradstreetのデータクラウドは、ソリューションを活用し、お客様が収益を増やし、利益率を向上させ、リスクを管理し、変化する状況の中でも適切な対応をサポートする洞察を提供します。

1841年の創業以来、あらゆる規模の企業の信頼を獲得し、リスク管理と機会提供に貢献しています。D&Bはニューヨーク証券取引所に上場しています（NYSE:DNB）。

Twitter：@DunBradstreet

提供される情報はあくまでも提案のみを目的としており、ベストプラクティスに基づいています。Dun & Bradstreetは、お客様による本情報の利用に基づいて実施された特定のプログラムまたは戦術の成果または結果に対して責任を負いません。法律上または税務上のアドバイスが必要な場合は、弁護士または税務専門家にご相談ください。

© Dun & Bradstreet, Inc. 2024. All rights reserved. （不許複製・禁無断転載）（CR-1207051413041796 04/24）

dnb.com

