

dun & bradstreet

グローバル 倒産レポート

[日本語版]

2024

47か国における
企業倒産の分析と傾向

CONTENTS

Introduction by Sabine Leferink	1
Preface by Julian Prower	2
Summary by Dr. Arun Singh	4
Key Takeaways	7
Analysis of Business Failures	
a. Asia Pacific	9
b. Eastern Europe & Central Asia	17
c. Western & Central Europe	21
d. The Nordics	36
e. Latin America	38
f. North America	40
g. Sub-Saharan Africa	44

INTRODUCTION



Sabine Leferink

Senior Vice President
Worldwide Network

ダン・アンド・ブラッドストリート Global Bankruptcy Reportの最新版へようこそ。経済や政治が不透明で、金利が上昇し、グローバルな貿易力学が変化する時代において、企業は、財務の安定性がいつ試されるかわからない、ますます複雑な状況に直面しています。

サプライチェーンの混乱からインフレ圧力、規制枠組みの進化に至るまで、企業倒産の原動力を理解することは、リスクを軽減する上で極めて重要になっています。

Global Bankruptcy Reportは、ビジネスリーダー、リスク管理者、政策立案者にとって重要な情報源であり、世界の倒産動向についてデータに基づいた見解を提供しています。本レポートは、企業が課題を予測し、事業を保護し、成長の道を見出すのに役立つ実用的な洞察を提供することを目的としています。

ワールドワイド・ネットワーク (WWN) は2005年の設立以来、最も包括的なグローバル・データベースへのアクセスを提供し、世界中のビジネスから信頼されるパートナーであり続けています。今年のレポートは47市場の倒産データを掲載し、ワールドワイド・ネットワークの強さと、意思決定をより良くサポートするための正確でタイムリーかつ実用的なインテリジェンスを提供するという我々のコミットメントを紹介しています。

WWNメンバーの貴重な貢献に感謝いたします。彼らの現地での専門知識は、本レポートを形成する上で極めて重要でした。Altare、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、TSR の各社に、ご協力をいただきました。

企業がボラティリティを乗り越え、リスクを管理し、レジリエンスを構築するために取り組む中で、Global Bankruptcy Reportが、刻々と変化する市場で一步先を行くために必要な先見性を提供することを願っています。

PREFACE



Julian Prower

Chief Operating Officer
Dun & Bradstreet International

ダン・アンド・ブラッドストリートでは、数十年にわたり企業倒産を追跡調査し、企業がリスクを予測し、財務上の不確実性を乗り切るのを支援してきました。2024年に見られた倒産の増加は予想外ではなく、多くの意味で、Covid-19のパンデミック以降に動き出した経済的な力の遅れた結果でした。人為的に倒産件数を抑えた期間が長く続いた後、企業は現在、金融引き締めが続き、世界的な需要が軟化するにつれて、財務上の脆弱性が顕在化する現実に直面しています。

2020年から2022年にかけて、ダン・アンド・ブラッドストリートがモニターする経済圏ごとの平均倒産件数は、パンデミック前(2018~19年)の水準と比較して16%減少しました。しかし、この環境は決して持続可能なものではありませんでした。政策支援が後退し、金利が上昇し始めると、予想された調整は2023年に始まり、2024年にはさらに加速しました。2024年の企業倒産件数は過去10年間で最高水準に達し、追跡対象となっている経済圏全体の65%で倒産件数が増加しました(2019年の53%から増加)。

小売業、接客業、建設業など、利幅の狭い業種では、個人消費が慎重で、プロジェクト・ファイナンスが割高になったため、苦境が高まりました。倒産件数の増加は、個人消費の構造的な変化も反映しています。eコマースの効果的な統合に失敗した企業は競争力を維持するのに苦労しており、完全にデジタル化した企業も、買い物客が実店舗に戻るにつれて困難に直面しています。電子商取引は、パンデミック前の水準を上回りつつあるが、ピークを下回っているため、オンラインと実店舗のバランスを取ることが、回復力の源泉となります。



この進化する状況を乗り切るために、企業はリスク管理に対して積極的かつ戦略的なアプローチを取る必要があります。

顧客、サプライヤー、パートナーの財務状況を注意深く監視することで、潜在的な脆弱性が拡大する前に特定することができます。流動性圧力の管理には、信用評価の強化と健全なキャッシュフローの維持が不可欠です。同時に、サプライチェーンや顧客基盤を多様化することで、市場ダイナミクスの変化の中でも安定性を確保することができます。最終的には、データ主導の洞察力を活用し、適応力を維持する企業が、不確実性に耐え、持続可能な成長を推進する上で有利な立場になるでしょう。

本レポートは、こうした傾向を包括的に分析し、最も影響を受けた部門や地域、倒産を促す根本的な経済圧力に関する洞察を提供します。ダン・アンド・ブラッドストリートは、進化する市場環境の中でリスクを評価し、事業を保護し、新たな機会を特定するために必要なデータと分析を企業に提供することに、これまでと変わらず取り組んでまいります。

窮地に追い込まれる： 経済的圧力がもたらす ビジネスへの影響



Dr. Arun Singh
Global Chief Economist
Dun & Bradstreet

2024年、世界のビジネス環境は、パンデミック後の混乱にまだ適応しておらず、一連の経済的逆風に見舞われ、倒産件数は過去10年間で最高水準に達しました。ダン・アンド・ブラッドストリートが追跡している経済圏全体では、65%が企業倒産の増加を経験し、2019年の53%から大幅に増加しました。これは、企業が現在直面している循環的な圧力と構造的な課題の両方を反映しており、大きな変化を示しています。

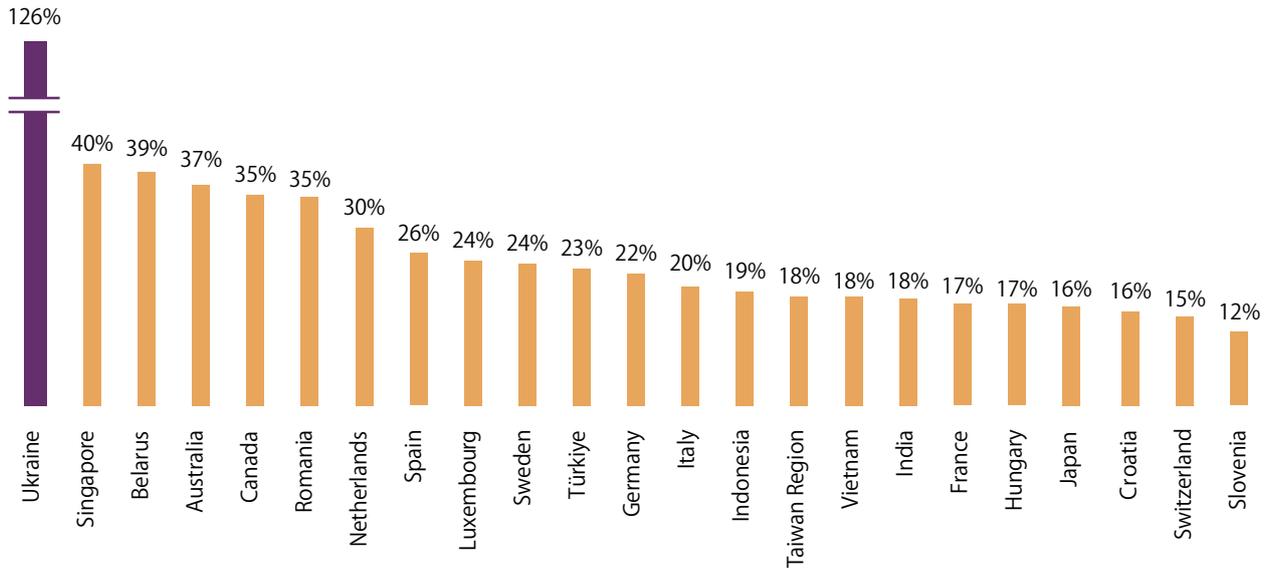
倒産の増加は急激なものでも、地域間で一律なものでもなく、むしろ過去数年にわたり蓄積された長期的な財務ひずみの結果でした。多くの企業が政府の支援と緩和的な金融政策によってパンデミックの初期ショックを乗り切りましたが、こうした措置の撤回によって根本的な脆弱性が露呈しました。世界経済は、インフレ、利上げ、サプライチェーンの再構築といった余震と闘いながら2024年を迎えました。

先進国および新興国の中央銀行は、インフレの持続に対応して金利を高めに維持しました。2022年のピーク時からインフレ圧力は緩和されたものの、2024年には先進国の30%で消費者物価指数 (CPI) の伸び率が目標を上回ったままです。さらに、コアインフレ率の高止まりにより、一部の中央銀行は金融緩和のペースを見直すことを検討するようになりました。その結果、金利は今年前半まで高水準で推移しました。特筆すべきは、2024年に利下げを実施した経済圏の80%が、下半期に上半期を上回る利下げを実施したことです。この借入コスト高水準の長期化は、企業のバランスシート、特にレバレッジに依存する企業にとって大きなストレスとなりました。

インフレが緩和したとはいえ、世界の多くの地域で経済成長は低迷を続けました。個人消費は、金利上昇、財政支援の縮小、特定地域での労働市場環境の悪化の累積的影響により軟化しました。OECDのデータによれば、データが入手可能な経済圏の70%が2024年の小売売上高を

ダン・アンド・
ブラッドストリートが
追跡調査している
経済圏全体では、
65%で企業倒産が
増加し、2019年の
53%から大幅に
増加しました。

Economies reporting large increase in bankruptcy (YoY)



2022年と比較して減少させました。

多くの企業、特に製造業と卸売業は、高騰する投入コストと闘いながら収益の減少に苦しみました。価格決定力の欠如は利益率が圧迫されることを意味し、企業にはほとんど余裕がありませんでした。米国の非金融企業の企業利益が2023年同期の12.1%から2024年第1四半期～第3四半期には10.6%に減速する一方、製造業と卸売業は減少を記録しました。同様に、EU の非金融企業の粗利益シェアは、2023 年第 1～3 四半期の 41.5%から、2024 年第 1～3 四半期には 39.4%に低下しました。

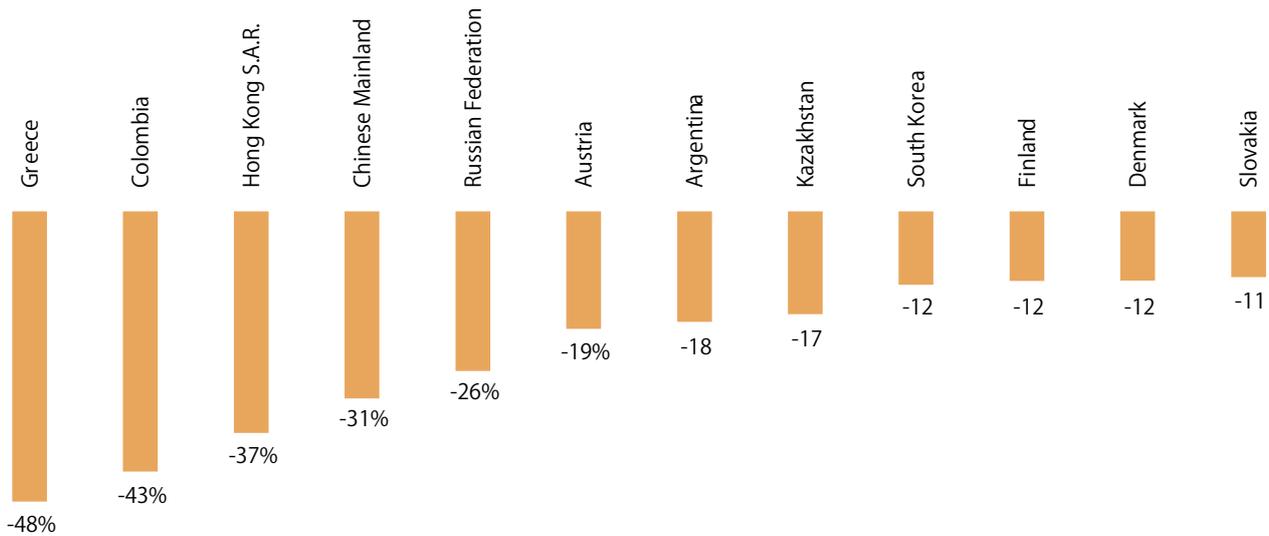
景気循環的な圧力に加え、2024年の倒産件数の急増は、長期的な構造変化の影響を受けました。グローバル・サプライチェーンの再編成が進行し、伝統的な貿易の流れが破壊され続け、国境を越えた事業に依存する企業に不釣り合いな影響を与えました。

2025年を見据えると、企業倒産は引き続き増加するでしょう。 経済情勢は小幅に改善すると予想されるものの、金融引き締め、貿易の不確実性、地政学的緊張によって、リスクは依然として下向きに偏っています。インフレは緩和し、金利は低下すると予想されますが、こうした変化は倒産傾向を逆転させるには十分ではないでしょう。

世界の貿易環境は依然として流動的で、資本フロー、サプライチェーン、市場アクセスを混乱させています。この不確実性は、特に輸出依存型産業の景況感と投資に重くのしかかります。同時に、緩やかな経済成長は消費者主導のセクターを引き続き制約し、すでにプレッシャーの中で経営している企業の収益回復を制限するでしょう。

OECDの
データによれば、
データが入手可能な
経済圏の70%が、
2022年と比較して
2024年の
小売売上高が
減少しました。

Economies reporting large decrease in bankruptcy (YoY)



金利は低下すると予想されますが、金融政策が浸透するには時間がかかるため、企業の支払能力に与える影響は遅れると思われます。特に2025年に満期を迎える低格付けの企業債務については、金融機関が慎重な姿勢を崩していないため、借り換えの課題が強まるでしょう。債務負担が大きく収益が低迷している企業は、新たな資金調達に苦戦し、債務不履行リスクが高まるでしょう。

地政学的緊張がさらなる負担をもたらし、サプライチェーンの混乱や市場の変動を招くでしょう。各業界で財務圧力が高まるなか、企業倒産は2025年を通して増加基調を維持し、年後半までほとんど緩和されないと予想されます。

地政学的緊張がさらなる負担となり、サプライチェーンの混乱や市場の不安定化を引き起こすことになるだろう。

重要なポイント

● **世界の倒産件数は12年ぶりのピークに達し**、2012年から24年にかけて年平均成長率は5%で推移しています。しかし、パンデミック後、倒産件数の増加率は倍増し、4年間(2021年～24年)の年平均成長率は10%となっています。

● パンデミック後、ダン・アンド・ブラッドストリートとそのワールドワイド・ネットワーク(WWN)がモニターしている**47カ国中32カ国で、倒産件数が増加**しており、平均年率12%の成長率(CAGR)を記録しています。特に、ウクライナ、ポーランド、フランス、カナダ、サウジアラビア、インドネシア、オーストラリアの倒産件数は、過去4年間で毎年20%以上増加しています。

● 2023年から2024年にかけて、**倒産件数が最も急増したのはウクライナ(126%)、シンガポール(40%)、ベラルーシ(39%)、オーストラリア(37%)、カナダ(35%)、ルーマニア(35%)、オランダ(30%)**でした。最も減少したのは**ギリシャ(48%減)、コロンビア(43%減)、中国本土(31%減)、ロシア(26%減)**でした。

● **47の経済圏のうち11か国では、2024年の企業倒産件数が5年以上ぶりの高水準**となり、カナダ、フランス、ポーランド、スウェーデン、アメリカでは12年ぶりの高水準に達し、オーストラリア、日本、スペイン、スイスでは10年ぶりの高水準となりました。

● 2025年に予想される**主な課題**には、**地政学的リスクと貿易の混乱**が含まれます。国境を越えた貿易関税政策が、事業環境を厳しくしています。

● ダン・アンド・ブラッドストリートの「2025年第1四半期 グローバル・ビジネス楽観度インサイト」レポートによると、企業がサプライチェーンの現地化を重視するようになるにつれ、サプライヤーに対するリスク意識が高まっていることが明らかになりました。また、資本コストが高止まりすることが予想されており、これはサプライヤーにとって信用リスクの増大を示唆しています。

さらに、**売上高と輸出受注における楽観的な見通しの低下**は、**世界経済の低迷**と貿易政策の不確実性に対する広範な懸念を反映しています。全体的に、企業はより慎重な見通しを示しています。



世界の倒産件数は過去4年間、年率10%で増加。



カナダ、フランス、ポーランド、スウェーデン、アメリカの倒産件数は12年ぶりの高水準。



ギリシャ、コロンビア、ロシア、中国本土の倒産件数は2024年に前年比25%以上減少。



ウクライナ、シンガポール、ベラルーシ、オーストラリア、カナダ、ルーマニア、オランダの倒産件数は2024年に前年比30%以上増加。

企業倒産の 分析



アジア太平洋地域

2024年のアジア太平洋地域の企業倒産に影響を与える決定的な要因のひとつは、主要国の金融政策スタンスです。

例えば日本では、日銀が2024年3月から超金融引き締めで暫定的に踏み切った後、倒産件数が増加しました。イールドカーブ・コントロール政策の終了は、円安と相まって輸入品や融資のコストを上昇させ、特に中小企業における金融不安の増大につながりました。

ダン・アンド・ブラッドストリートの倒産データベースによると、日本では2024年の倒産件数が16.3%増加しましたが、これは主に投入コストの上昇と債務返済負担によるものです。オーストラリアでは、金利上昇と住宅セクターの減速が倒産件数の増加に寄与し、2024年の倒産件数は36.8%増加しました。

オーストラリア準備銀行はインフレ対策として制限的な金融政策スタンスを維持し、企業の借入コストを高止まりさせました。建設会社はその影響を受け、複数の中堅デベロッパーが人件費と資材費の上昇により経営難に陥りました。

これとは対照的に中国本土では、中国人民銀行(PBoC)による金融緩和策と、経営難に陥っている企業に対する国家支援の強化が追い風となり、倒産件数が大幅に減少しました。政府は主要産業、特に不動産と製造業の流動性確保に注力し、大規模な債務不履行の波を防ぎました。しかし、不動産デベロッパーは、融資の延長や再建支援によって緩和されたとはいえ、引き続きストレスに直面しており、セクターごとの弱点は残っています。台湾地域の倒産件数も増加しました(前年同期比18.4%増)。これは主に「その他サービス業」(保守・修理関連のサービスを含む)におけるものです。

アジア太平洋地域全体の倒産傾向を形成する上で、いくつかのより広範な要因が影響を及ぼしている：

- **金融政策の相違**：中国本土や韓国が金融緩和を実施する一方、日本やオーストラリアなどは金融制限政策を維持しており、企業倒産への影響はさまざまです。
- **セクター別の弱点**：中国本土とオーストラリアの不動産セクター、台湾地域のサービス産業、日本の中小企業は、信用状況悪化の矢面に立たされています。さらに、高水準の企業債務が脆弱性を悪化させています。
- **輸出市場の変動**：特に米国が中国本土に対する姿勢を硬化させた後に顕在化した貿易関連の不確実性は、トリクルダウン効果をもたらし、台湾地域、日本、韓国などの製造業中心の経済圏で倒産件数を増加させた可能性がある一方、タイやフィリピンなどのサービス業中心の経済圏は、好調な観光業の回復により比較的安定していました。
- **エネルギーおよび原材料コストの上昇**：円安は日本企業の輸入コストを上昇させ、地政学的緊張、紅海とパナマ運河での海上輸送の混乱、商品価格の変動は、オーストラリアと台湾地域の製造業のコストを上昇させました。

今後、アジア太平洋地域の倒産件数は2025年も「横ばい」から「やや増加」の間で推移すると予想されます。中国本土では中国人民銀行 (PBoC) の緩和策継続により企業の倒産は抑えられるでしょうが、オーストラリアと日本では高金利の継続により倒産がさらに増える可能性があります。台湾地域と韓国のテクノロジー・セクターは、世界的なチップ需要の持続により、いくらか緩和される可能性があります。しかし、アジア太平洋地域全体の企業債務負担は依然として高く、商品価格の高騰や地政学的緊張などの外的ショックがあれば、さらに多くの企業が経営難に陥る可能性があります。

全体として、アジア太平洋地域は他の地域よりも良好なポジションを維持しているものの、2025年の見通しは、いくつかの経済が安定する一方で、主要セクターでストレスが続く経済もあり、混在した破綻軌道を示唆しています。

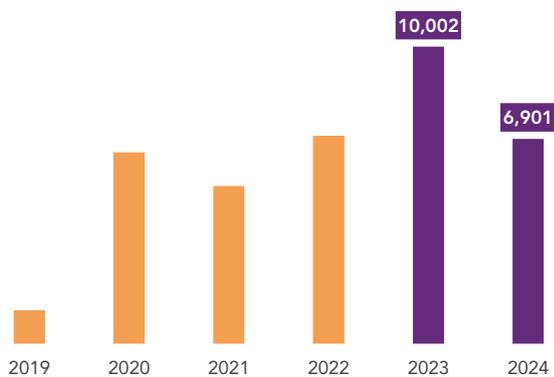
2019年から2024年にかけて、
企業倒産が最も増加したのは
アジア太平洋地域で160%、
次いで北米が144%と僅差で続いた。



中国本土

2024年、中国本土の企業倒産件数は31%減の6,901件と大幅に減少し、この地域の他の主要経済圏で倒産件数が増加しているのとは対照的でした。ダン・アンド・ブラッドストリートの最新の倒産データでは、複数のセクターで倒産申請件数が大幅に減少していることが確認されており、政策措置、規制介入、経済安定化努力の組み合わせが、企業を財政難から守っていることを示唆しています。この傾向の主な原動力のひとつは、経済の流動性維持に貢献した中国人民銀行 (PBoC) による積極的な金融緩和でしょう。

Business failures in the Chinese Mainland



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

中央銀行は預金準備率 (RRR) の複数回の引き下げを実施し、商業銀行が貸出を拡大できるようにしました。2024年10月、中央銀行は銀行システムの流動性を適度に維持するため、新たな金融政策手段である無担保リバース・レポ契約を導入しました。この手段を通じて、PBoCは流動性ストレスを緩和し、銀行貸出を促進するために、約700億米ドルを金融市場に注しました。さらに、製造業やインフラストラクチャーを含む主要産業への的を絞った流動性注入は、苦境にある企業に不可欠な支援を提供してきました。これらの措置は総じて、短期的な流動性圧力を緩和し、全体

いくつかの課題はあるものの、中国本土における企業倒産の全体的な見通しは比較的安定しています。政府の政策、積極的な金融管理、および対象を絞った経済支援により、2024年の金融不安は効果的に軽減され、こうした措置は2025年も引き続きビジネス環境を形成する要因と思われます。不動産や対外貿易を中心にリスクは残っていますが、経済政策が状況の変化に対応していれば、倒産件数が急増する可能性は依然として低いと思われます。

的な信用利用可能性を改善しました。倒産率が低下したもうひとつの重要な要因は、中央政府が金融の安定にコミットしたことです。政策立案者はターゲットを絞ったアプローチを採用し、大量清算を認めるのではなく、経営難に陥った企業の再建に重点を置きました。国有企業 (SOE) は優先的に金融支援を受けることができ、厳しい状況にもかかわらず事業の継続が保証されました。さらに、地方政府は、減税措置や、金融ショックに対して通常より脆弱な中小企業に対する優遇融資措置などを導入し、地域経済の安定化に重要な役割を果たしました。

セクター別では、輸出の回復とサプライチェーンの正常化が主因で、製造業の倒産件数が顕著に減少しました。政府補助金と貿易インセンティブが工業企業のコスト圧力を相殺し、2024年の持続的な外需が収益を押し上げました。卸売業と小売業もまた、個人消費が回復し、倒産件数が減少しました。これは、旺盛な需要と、2023年から延長された消費券や中小企業向け減税などの支援的な財政政策によるものです。しかし、不動産セクターは依然として懸念分野です。このセクターの倒産件数の増加ペースは2023年に比べて鈍化しましたが、いくつかの有名デベロッパーは流動性制約と不動産販売の低迷に引き続き苦しんでいます。初回住宅購入制限の緩和やシステム上重要なデベロッパーへの金融支援の強化など、政府の慎重かつ戦略的な介入は、より広範な破綻の防止に役立ちましたが、

リスクを排除するものではありませんでした。

2025年の企業倒産の見通しは、中立からやや明るいと思われる。倒産件数の減少傾向は続く予想されますが、いくつかの要因が改善の程度を緩やかにする可能性があります。PBoCは、景気下支えの必要性和過剰な信用拡大に対する懸念のバランスを取りながら、緩和的ですが慎重な政策スタンスを維持する可能性が高いです。

セクター別のダイナミクスが、倒産状況の形成に重要な役割を果たすでしょう。製造業は、継続的な政策的インセンティブに支えられ、回復力を維持すると予想されます。しかし、米国が主要な欧米諸国に関税を課すことや、これらの諸国が経済的混乱に見舞われることによる外需の鈍化は、中国の輸出企業にリスクをもたらす可能性があります。卸売業と小売業は、消費パターンの構造的転換と内需を刺激する政府の努力から恩恵を受け、回復を維持する可能性が高いです。不動産セクターは2025年の最大の不透明要因であり続けるでしょう。

政府の介入によって大規模なデベロッパーの倒産は防がれたものの、高水準の負債や住宅購入者の信頼感の低下など、構造的な問題は依然として残っています。

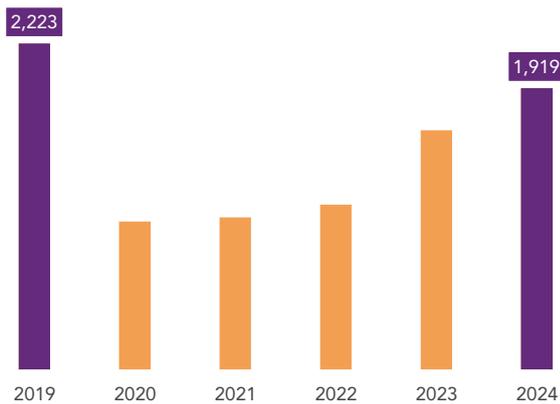
過去2年間の倒産件数は、
製造業が29%、卸売・小売業が23%、
建設業が8%でした。

政策立案者がセクター再編の取り組みを加速させることを選択した場合、中小デベロッパーはさらなる苦境に陥る可能性があり、建設や金融などの関連産業に影響を与える可能性があります。一方、信用アクセスの拡大や不動産市場改革の深化など、より積極的な政策対応をとれば、セクターをより効果的に安定させることができるでしょう。監視すべきもうひとつの分野は、規制調整に対する金融セクターの反応です。政府はシャドールーピングや投機的な融資慣行に対する監視を強化する意向を示しており、従来とは異なる融資に依存している企業に影響を与える可能性があります。こうした措置は長期的な金融の安定性を高めることを目的としていますが、特定の企業、特にレバレッジの高いセクターの信用アクセスを一時的に制約する可能性があります。



2024年度、インドの企業倒産件数は、前年度比17.7%増の1,919件と増加しました。倒産法(IBC)は2024年度に過去最高の決議件数を記録し、全国会社法裁判所は前年度比42.0%増の269件の決議計画を承認しました。この急増は、IBCの枠組みの有効性と、ストレス資産の再生に対する投資家の関心の高まりを強調するだけでなく、企業の財務的苦境が拡大していることを浮き彫りにしています。

Business failures in India



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

インド準備銀行(RBI)によるマクロプルーデンス融資基準の厳格化は、倒産件数の増加に大きく寄与しました。2023年11月、RBIは個人向け無担保融資とクレジットカードのリスクウェイトを25pps引き上げ、銀行はこれらの融資に対してより多くの資本を割り当てなければならなくなりました。この措置は、潜在的な金融不安の懸念材料となっていた無担保融資の急増を抑制することを目的としています。さらにRBIは、銀行の非銀行金融会社(NBFC)向けエクスポージャーのリスクウェイトを25pps引き上げました。この措置はNBFCの資金調達コストを上昇させ、特にNBFCによる資金調達に大きく依存しているセクターの与信条件の引き締めにつながりました。これらの措置は総体的に信用供与可能額

2024年のインドにおける企業倒産の増加は、規制強化、流動性制約、セクター固有の課題が組み合わさって引き起こされました。最近の政策措置は規制緩和と経済成長支援へのシフトを示していますが、全体的な流動性環境は均衡を保つと予想され、2025年の企業の支払能力は慎重ながらも楽観的な見通しとなっています。

の減少につながり、代替的な資金調達手段が限られている企業に金融圧力をかけました。その結果、2024年上半期の企業倒産件数は1,227件となり、2023年上半期から36.3%増加し、パンデミックの初期段階である2020年上半期を上回りました。しかし、2024年後半には流動性がさらに悪化しました。2024年7月、RBIは銀行の流動性回復力を強化するための新たな枠組みを提案し、デジタル取引の増加に伴うリスクをカバーするための追加資金の確保を義務付けました。金融安定の強化が目的ではありませんでしたが、こうした措置は銀行システムの流動性を不用意に引き締めました。貸出基準の厳格化と流動性の低下が重なり、融資の伸びは鈍化しました。11月までに、インドの銀行の商業部門向け与信の伸びは、2023年6月のピーク時の16.3%から12.6%に減速しました。この減速は、これまで信用拡大を牽引してきた個人ローンやNBFC向け与信で特に顕著でした。製造業もサプライチェーンの混乱と投入コストの上昇により困難に直面し、いくつかの企業が財政難に陥りました。一方、不動産セクターは一時的に復活したものの、売れ残り在庫と資金調達の制約に苦しみ、その結果、破産申請が増加しました。

2025年のインドにおける企業倒産の見通しは、慎重ながら楽観的です。

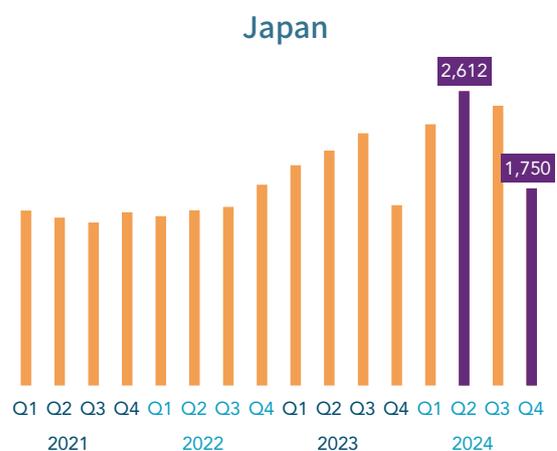
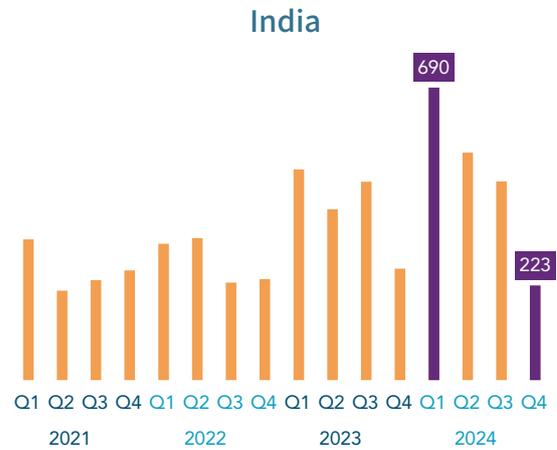
2月、RBIは主要金利を25bps引き下げ6.25%とし、約5年ぶりの利下げを実施しました。これは約5年ぶりの利下げです。この動きは、インフレ率が中銀の目標値に向かって推移する中、経済成長を刺激することを目的としています。さらにRBIは、3つの重要な銀行

規制案、特に流動性カバレッジ比率の導入を1年延期することを決定し、金融機関に変更に備える十分な時間を与えました。この決定により、銀行システムにおける潜在的な流動性ストレスが緩和されることが期待されます。しかし、こうした緩和策にもかかわらず、流動性ポジションは中立を維持すると予想されます。RBIの慎重なアプローチは、経済成長を支援することを示唆しており、金融の安定を維持する必要性とのバランスを取ることになります。その結果、2025年の企業倒産の見通しは中立からややプラスで、企業が進化する金融情勢に順応するにつれて、倒産件数は安定化するか、小幅に減少する可能性があります。



企業倒産の傾向－アジア太平洋地域

以下のグラフは、各経済圏における企業倒産件数の推移を示したもので、過去4年間の直近と過去の最高件数をハイライトしています。



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

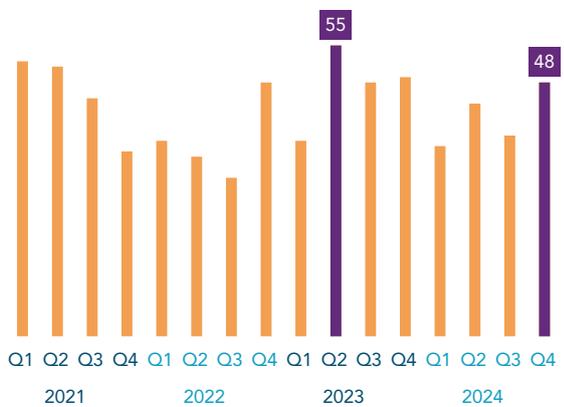
Singapore



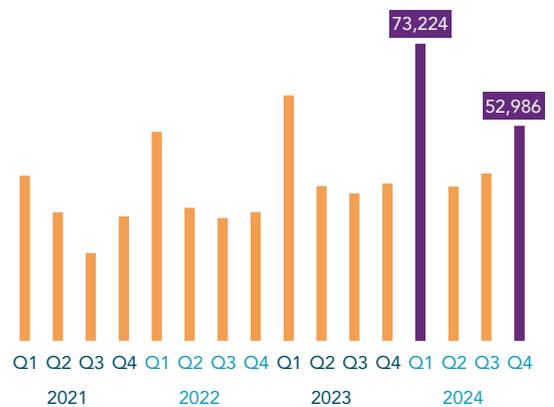
Taiwan Region



South Korea



Vietnam



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network





東ヨーロッパと 中央アジア

2024年の東欧・中央アジアの倒産件数は、2023年と比較して全体的に5.9%増加し、財政難がわずかに上向いたことを示しています。ウクライナの倒産件数は126.0%と大幅に増加しましたが、これは同国で経済的・政治的不安定が続いていることが原因と思われる。2023年に倒産件数が減少したベラルーシは、2024年には39.3%の急増となり、経済の安定が逆転する可能性を示唆しました。ルーマニアも34.9%の急増を記録しましたが、これはインフレ圧力とコスト上昇に関連した経営上の課題を反映している可能性があります。同様に、トルコの倒産件数は23.0%増加しましたが、これは高インフレ、通貨切り下げ、継続的な財政課題といった厳しい経済状況に関連している可能性があります。

ブルガリアの倒産件数は7.0%増と小幅な増加でしたが、これは経済環境の変動が少なかったことを反映しているものの、依然として企業の財務上のストレスを示しています。

カザフスタンは2024年に倒産件数が17.1%減少したと報告しており、これは、以前の財務的な困難を受けて企業が安定しつつあるか、政府の経済介入が効果を発揮し始めていることを示しています。興味深いことに、ロシアでは26.5%の大幅な減少が見られ、2023年に見られた傾向が続いています。これは、同国の企業が現在の経済情勢に適応し、対外的な制裁に適応して、持続的な課題に直面しながらも安定している可能性を示唆しています。

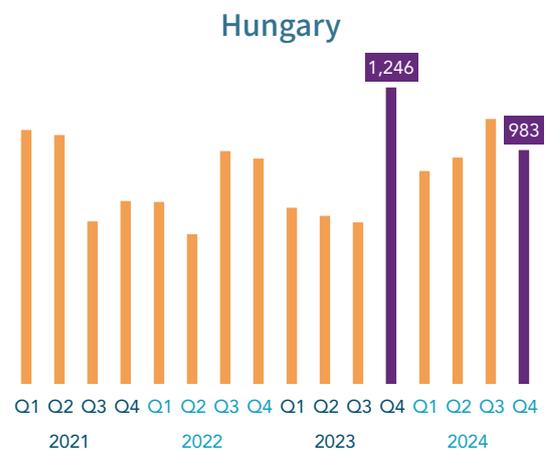
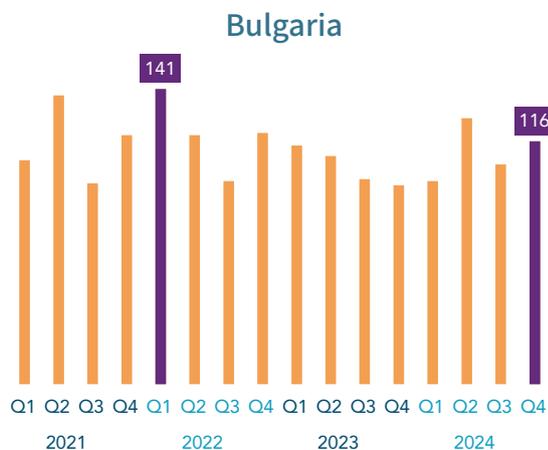
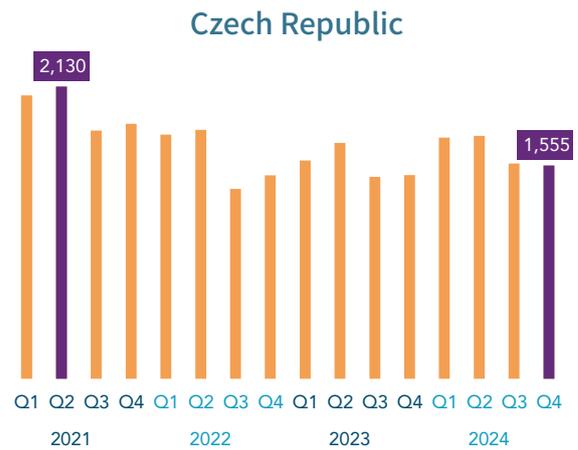
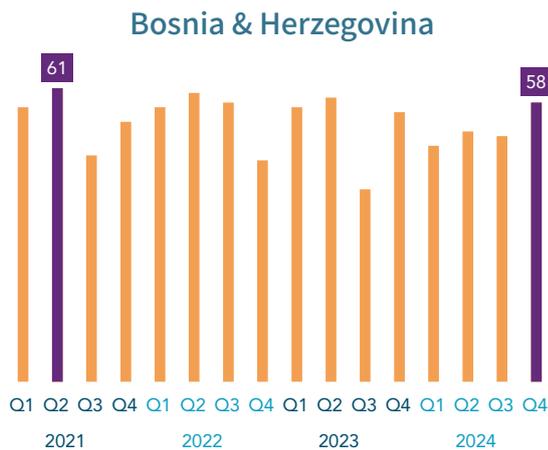
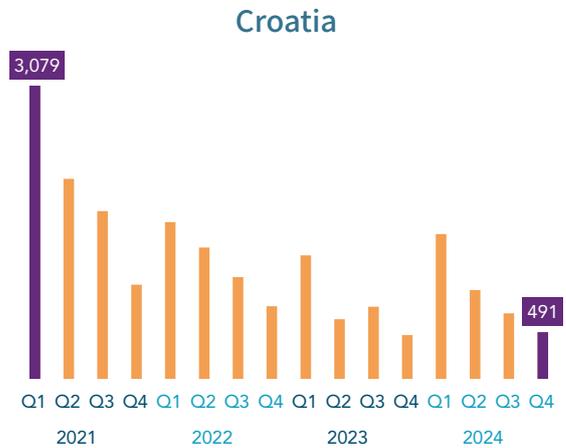
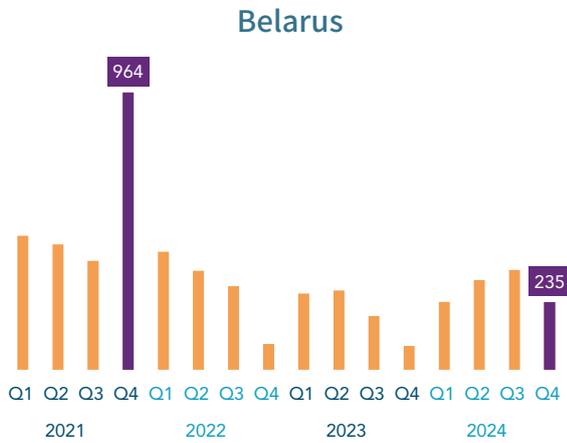
2024年には、ウクライナ、ベラルーシ、ルーマニアなどの国々で大幅な増加が見られましたが、これは継続的

な経済的圧力と不安定さを反映しています。2023年から2024年にかけての変化は、地政学的緊張や貿易の混乱の影響を受けている国がある一方で、財政難の深刻化に直面している国もあり、経済情勢が混在していることを浮き彫りにしています。



企業倒産の傾向-東ヨーロッパと中央アジア

以下のグラフは、各経済圏における企業倒産件数の推移を示したもので、過去4年間の直近と過去の最高件数をハイライトしています。



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

Kazakhstan



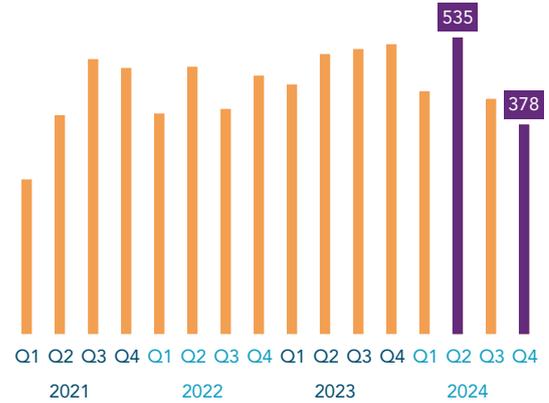
Serbia



Romania



Slovakia



Russia



Slovenia



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

Ukraine



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network



西ヨーロッパと 中央ヨーロッパ

2024年の西欧・中欧地域の倒産件数は184,329件とさらに増加し、2012年に追跡を開始して以来の最高水準となります。フランス(24.0%)、英国(13.0%)、ドイツ(11.5%)がこの地域の倒産件数の5件に3件を占めています。

域内のすべての中央銀行が2024年まで程度の差こそあれ金利を引き下げたものの、企業の信用状況は依然として厳しく、欧州中央銀行(ECB)によるユーロ圏の銀行貸出調査では、第4四半期の銀行による与信基準の厳格化が浮き彫りになりました。その主な理由は、不良債権(NPL)リスクの高まりとリスク許容度の低下でした。

中央銀行の金利引き下げは、2025年まで続くと考えられますが、不確実性の高いマクロ経済環境であるため、銀行は貸出に慎重な姿勢を維持すると予想されます。企業にとっての主な下振れリスクには、米国、EU、中国本土間の貿易戦争の脅威、ドイツなど欧州大国の景気低迷の継続、ウクライナ紛争の長期化・激化などがあります。逆に、2025年の企業にとっての主な上振れリスクとしては、ウクライナ戦争やガザ紛争の早期解決、中央銀行が政策緩和を加速できるような世界的なインフレ率の予想以上の急激な低下などが挙げられます。

2024年の倒産件数は前年比11.8%増と高い伸びを示したものの、2023年の14.9%増、2022年の18.4%増から減少しました。特に、同地域の倒産件数に最も寄与しているフランスの倒産件数は、2023年の36.0%から2024年には17.0%へと大幅に減速しました。

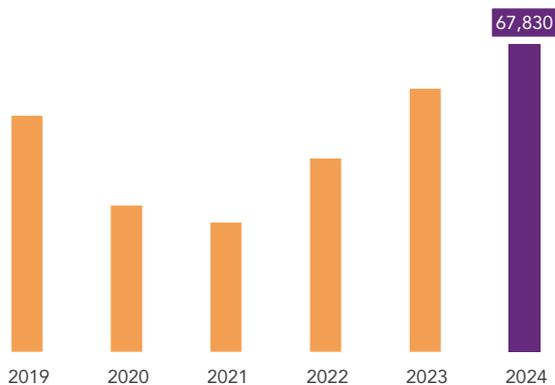
しかし、この増加率は、アジア太平洋地域の17.0%に次いで、地域別倒産件数の2番目に速いペースです。特にオランダ(29.7%)、スペイン(25.7%)、ルクセンブルク(24.3%)、ドイツ(21.9%)の倒産件数の伸びが懸念されています。スペインは2023年に倒産件数が減少しており、2024年の倒産件数の増加は、高い国内移民と観光業に牽引され、経済全体が好調であったのとは対照的です。2024年の増加を説明する要因のひとつは、スペインが2022年に破産法を施行したことで、2023年に企業の再建を促し、避けられない倒産を昨年まで遅らせた可能性があります。

フランス

2022年と2023年に急増した倒産件数は、2024年に67,830件とさらに増加し、過去12年間で最多となりました。しかし、2024年の増加率は、2023年の36.0%、2022年の49.7%から17.0%に減速しました。

この減速は、2023年第4四半期の37.8%から2024年第4四半期の10.1%へと減速した前年同期比成長率と同様に、2025年に向けたポジティブなシグナルです。企業に対する一連の国内的な課題（4度の政権交代や全国的なさまざまな抗議行動など）や対外的な困難（ドイツの景気後退やロシア・ウクライナおよび中東における根強い戦争など）があったにもかかわらず、倒産件数の伸びが最も急激に減速したのは小売業と製造業でした。フランス経済は他の先進国よりも閉鎖的で、2023年のGDPに占める輸出の割合はわずか34.3%で、オランダ（88.5%）、ベルギー（84.2%）、ドイツ（43.4%）、スペイン（38.1%）よりも低いです。したがって、多くのフランス企業は、例えばドイツの産業危機のような、他の地域の困難な状況から孤立しています。

Business failures in France



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

フランスの事業環境は2024年も引き続き厳しく、倒産件数は過去最高の67,830件に達しました。建設業と小売業が引き続き倒産件数の半数を占めましたが、これは企業全体に占める割合が高く、国内情勢の悪化に敏感なためです。政治的混乱が続き、EUの成長も弱いことから、2025年もフランス企業にとって厳しい年になると予想されます。

フランスでは、2018年から24年にかけての倒産件数は建設業（18%）が最も多く、次いでレストラン（12%）、ビジネスサービス（8%）となっています。

大企業（従業員250人以上）の倒産件数は2024年には53件から50件に減少しましたが、これはパンデミック前の水準である2019年の43件を依然として上回っています。一般的に、大企業は規模の経済が大きく、国際市場にエクスポージャーを持つ可能性が高いため、国内問題から隔離されます。

2022-23年の中小企業の倒産件数の懸念される伸びは2024年も続き、35.6%増の503件と、2018年の約2倍となりました。増加ペースは緩やかですが、零細・中小企業の倒産件数の多さが気になります。零細・中小企業の倒産件数が増加し続けていることは、フランスの厳しい経済環境と借入コストの継続的な上昇を浮き彫りにしています。

卸売業と小売業は、一般的に中小企業の割合が高く、参入コストが低いため、他の業種よりも倒産件数が多くなります。この傾向は2024年に顕著であり、全倒産件数の28.4%を占め、2023年の30.3%からわずかに減少しました。建設企業も同様の傾向を示しています。建設企業は、多額の先行投資を必要とし、プロジェクトのスケジュールも長いため、金利の変化に敏感です。多くの建設会社は、昨年の借入コストの急落を予想していたと思われます。

したがって、建設業の倒産は、全企業の12.2%に過ぎないにもかかわらず、倒産件数の21.2%を占めています。

ビジネス環境の悪さは、2023年の0.5%縮小に続き、2024年の民間企業による総固定資本形成の2.5%減少に反映されました。ダン・アンド・ブラッドストリートの「2025年第1四半期グローバル・ビジネス楽観度インサイト・レポート」によると、フランスの景況感は2四半期連続で低下しました。2024年第2四半期と第3四半期に楽観的な見方を示したフランス企業の楽観度は、世界平均とほぼ同水準となりました。

政府の混乱が続けば景況感が損なわれ、銀行の融資基準が厳しくなるため、2025年には企業にとってさらなる困難が予想されます。新政権は、大企業への増税を柱とする縮小的な財政予算を承認しました。これが直接的に倒産の拡大につながる可能性は低いですが、その悪影響は商品やサービスの需要低下を通じて中小企業に波及する可能性があります。

フランスの倒産件数の3分の2近くは、従業員3人以下の企業によるものです。パンデミック以前は、従業員5人以下の企業が倒産する割合は70%以下でしたが、2024年には84%を占めています。100人以上の従業員を抱える企業の倒産は、全体の3%に過ぎません。

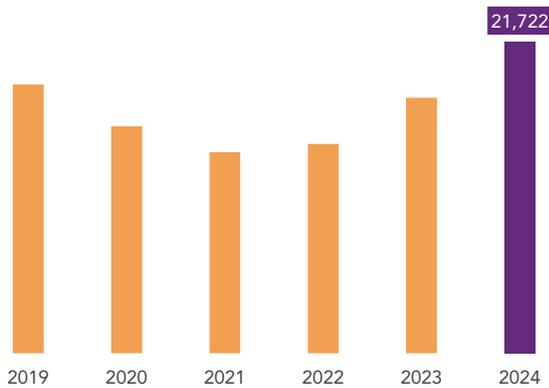




2024年のドイツ経済はさらに低迷し、2年連続で縮小しました。グローバル化からの脱却と、中国本土からの安価な代替製品の台頭により、製造業は競争力を維持しようとする一方で存亡の危機に直面しています。ドイツの製造業生産高が3%減少した今回の落ち込みは、新型コロナウイルスのパンデミック、2008～09年の世界金融危機、1990年代初頭の景気後退による崩壊を除けば、過去に例を見ない規模です。その結果、ドイツ連邦統計局のデータによれば、2024年の倒産件数は前年比21.9%増の21,722件となりました。

空前の企業支援を受けて2021年8月に1,029件と過去最低を記録した倒産件数は、その後着実に増加し、昨年7月の1,937件がピークとなりました。この増加

Business failures in Germany



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

傾向は、ECBの利下げ局面を経て経済が回復し、企業の信用状況が緩和される2025~26年にかけて鈍化する見込みです。

ただし、リスクの残る分野は依然として存在します。ECBがパンデミック前の低水準である0%に近い金利を引き下げる可能性は低いからです。そのため、建設業など高金利に敏感な企業はリスクにさらされ続けるでしょう。特に、主要経済国の政策変更がインフレ圧力を

ドイツの倒産件数は2024年から2023年にかけてほぼ同じようなペースで増加しました。これは、製造業の主要企業が長年ドイツと欧州経済を牽引してきたにもかかわらず、2年間の景気低迷による極めて厳しい国内環境を反映しています。

高め、中央銀行が金融緩和を迅速に実施できない場合、そのリスクはさらに高まる可能性があります。2023年と2024年の成長率が維持されれば、2025年の破綻件数は当社の調査史上最多となり、2013~15年のユーロ圏債務危機時に記録されたピークを上回る見込みです。

ダン・アンド・ブラッドストリートの「2025年第1四半期グローバル・ビジネス楽観度インサイト」レポートで強調されているように、ドイツの企業は今年に入り楽観主義が急激に低下しました。国内企業は、関税引き上げによる輸出受注への影響や、サプライチェーン再編による電子機器メーカーの競争力低下を懸念しています。しかし、2025年第1四半期については、ECBの利下げ継続とエネルギー・コストの緩和の影響を反映し、2024年第1四半期に比べわずかながら楽観的な見方を維持しています。

ドイツ経済にはいくつかの明るい兆候が見られます。特に、通信業界（SAPやドイツテレコムなど）、製造業（シーメンス）、防衛産業（ラインメタル）が挙げられます。2025年までに、新たな生産性向上の技術の導入が、前者の2つの業界に恩恵をもたらすと予想されます。一方、ウクライナ戦争が終結するにつれ、NATO加盟国は防衛支出を拡大する見込みであり、これにより防衛産業の企業を支援するでしょう。

イタリア

2024年、イタリアでは、経済的課題、規制の変更、業種特有の問題の組み合わせの影響を受け、企業倒産が顕著に増加しました。

ダン・アンド・ブラッドストリートの倒産データによると、倒産件数は2023年の7,651件から2024年には前年比19.8%増の9,162件となりました。2024年のイタリア経済はいくつかの逆風に直面しました。ECB金利の上昇（ECBは2024年6月に利下げサイクルを開始）に牽引された借入コストの高騰は、経済成長の鈍化と相まって企業の収益性に悪影響を及ぼしました。イタリア中銀は、2024年6月までの12カ月間にイタリア企業の営業総利益率（EBITDA）が2.6%低下したと報告しました。この落ち込みは特にレバレッジの高い企業で顕著であり、高金利の中、債務の返済に苦しみました。ユーロスタットのデータによると、2024年第3四半期、EUにおける破産宣告件数は前四半期比2.7%増加し、2015年以来の高水準に達しました。この傾向は、イタリア企業が経営難に直面して孤立しているのではなく、より広範な地域の企業苦境パターンの一部であることを示唆しています。

イタリアは、このような企業不況を効果的に対処するため、倒産制度の枠組みに大幅な改革を実施しました。2024年10月、企業経営困難及び破産に関する法が改正され、EU破産指令との整合性がさらに強化されました。主な変更点には、裁判所外での再建手続中に既存の信用枠を維持するための措置や、再建オプションに税務請求権を含むよう拡大する内容が含まれます。これらの改革は、経営困難に陥った企業に対し、破産管理を柔軟に管理するためのツールを提供し、再建努力を促進することを目的としています。しかし、改革にもかかわらず、新しい倒産制度への移行は、企業や法律実務家が更新された手続きや要件に適應するため、破産申請の初期増加の一因となった可能性があります。

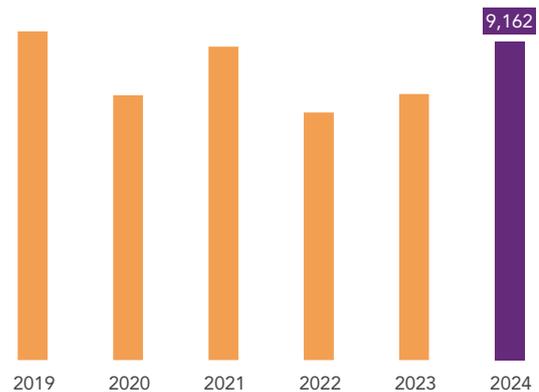
イタリアでは

2024年に企業倒産が顕著に増加しましたが、これは経済的課題、規制の変更、業種特有の問題が原因でした。

2025年の見通しでは、倒産件数は緩やかながらも引き続き増加すると思われます。

しかし、減税などの政策介入や緩やかな経済成長は、イタリア企業が直面する財務上の圧力を軽減するのに役立つかもしれません。

Business failures in Italy



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

景気後退の影響をより強く受けたセクターもあります。例えば、EUの運輸部門は倒産件数の大幅な増加に直面し、ユーロスタットの報告によると、2024年第3四半期の倒産申告件数は前四半期比28.8%増加しました。この急増は、燃料価格の変動やサプライチェーンの混乱など、業界におけるより広範な課題を反映しており、イタリアの運輸会社にも影響を与えたと思われます。

イタリアの企業倒産は2025年も増加基調を維持する可能性が高く、2024年に直面した難題が続く可能性を示唆しています。しかし、潜在的な緩和要因もあります。イタリア政府の2025年度予算案では、一定の条件下、法人税率を標準の24.0%から2025年度には20.0%に引き下げる措置を導入しました。この減税措置は

企業の収益力を強化することを目的としており、苦境にあえぐ企業に一定の安らぎを与える可能性があります。さらに、イタリア中銀は2025年の経済成長率を0.8%と、2024年の推定0.5%から小幅に引き上げると予測しています。

この伸びは緩やかですが、経済の安定化の可能性を示しており、倒産件数の増加を抑制するのに役立つ可能性があります。

イタリアでは、
3件に1件の割合で卸売・小売業が
倒産しています。



ポーランド

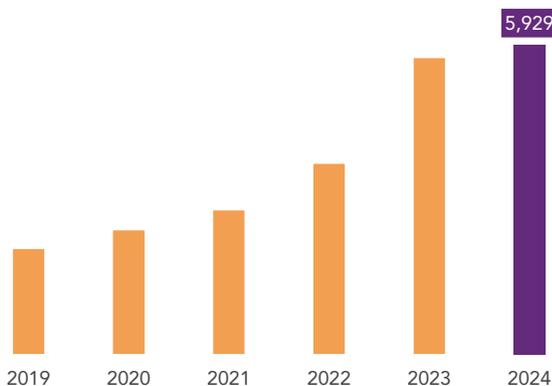
ポーランド経済は景気後退から徐々に回復し、拡大基調にあります。ポーランドの経済見通しに対する主なリスクは、世界市場の状況、特に主要貿易相手国であるドイツが、自国の景気後退からの回復にまだ苦戦していることです。一部の西欧経済は回復の兆しを見せ始めていますが、米国や中国本土など他の主要地域の経済状況や世界貿易の動きを見ると、世界経済の完全な回復はまだ差し迫っていないと思われます。

こうした中、ポーランドの倒産件数は、過去10年間で最高となった2023年の55.5%増という劇的な急増に続き、2024年は前年比4.6%増と小幅な増加にとどまりました。これは緩やかな安定化を示していますが、

ポーランド経済は回復基調にあるものの、世界的なリスクや慎重な消費者支出の影響を受け、倒産件数は緩やかに増加しています。2023年の急増に続き、2024年には倒産件数が4.6%増加しました。

ポーランドでは、2024年の倒産件数に占める製造業の割合は14%で、2022年の6%から増加しました。同様に、建設業も5%から13%に増加しました。

Business failures in Poland



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

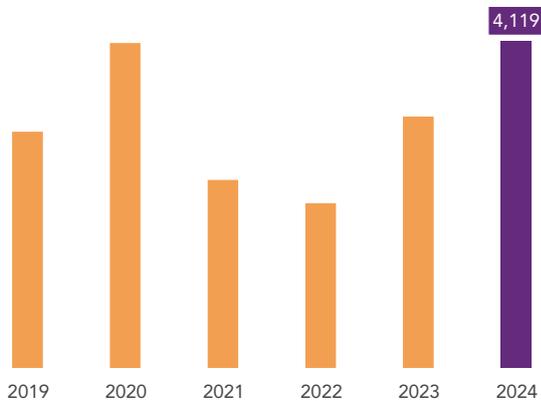
さらなる経済不安のリスクは残っています。国内需要は、ポーランドの貿易相手国の不振を完全に相殺する可能性は低いと見込まれます。インフレ率の低下、金利の段階的緩和、低失業率、社会保障制度の拡充などに後押しされ、家計消費が経済の主な牽引役になると予想されます。しかし、消費者は依然慎重であり、これは小売業の倒産件数の増加に反映されており、2024年のポーランドの倒産件数の19.9%を占めています。

オランダ

2024年、オランダの倒産件数は再び急増し、2023年の52.6%増に続き、29.7%増の4,119件となりました。大幅な増加ではありますが、倒産件数は過去最高であった2013年の9,438件を大きく下回っています。また、成長率も大幅に鈍化しており、2023年半ばには前年同期比70.0%以上であったのが、2024年第4四半期には14.9%に低下しました。

この爆発的な増加の最大の要因は、建設業、金融サービス業、卸売・小売業の企業です。特に、卸売・小売業で倒産する企業の割合は、2022年の13.0%から2024年には19.0%へと大幅に増加しています。

Business failures in Netherlands



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

しかし、不動産業と情報通信業は2024年の倒産件数が減少しました。前者は、住宅価格が2023年の2.9%下落に続き、2024年まで8.8%と劇的に回復したことが追い風となったようです。ECBは金利引き下げを継続する可能性が高く、住宅ローン件数は2024年12月に25.1%と力強く伸びていることから、不動産会社にとって明るい見通しは2025年まで続くでしょう。2023年7月以降、賃金の伸びがインフレ率を余裕で上回っているため、住宅需要は堅調を維持するはずですが。

オランダの倒産件数は2024年に3,176件とさらに急増し、2022年の約2倍となりました。この急激な増加は今年中に緩和される見込みですが、新たな米国の外交政策がオランダの開放的な経済に不均衡な影響を与える可能性があります。

オランダは、EU内で最も大きな専門的、科学的、技術的サービス部門の一つを有しており、その割合は21.1%です（ルクセンブルク、ベルギー、スウェーデンに次ぐ）。この分野は、AIなどの新たな高生産性技術から大きな恩恵を受けるはずですが、したがって、オランダの企業セクターの大部分は2025年に好業績を上げると予想されます。

今年も倒産件数は増加しそうですが、そのペースは過去2年よりもはるかに緩やかです。ダン・アンド・ブラッドストリートの「2025年第1四半期 グローバル・ビジネス楽観度インサイト」レポートでは、オランダ企業の自信が低下していることが指摘されており、その主な要因としては、ドナルド・トランプ氏が新たに米大統領に就任したことによる世界的な政策の不確実性の高まりが挙げられています。ただし、企業の楽観度は2023年および2024年前半と比較すると高まっており、今年中に欧州中央銀行（ECB）によるさらなる利下げが見込まれていることも、企業が倒産を回避する助けになると考えられています。

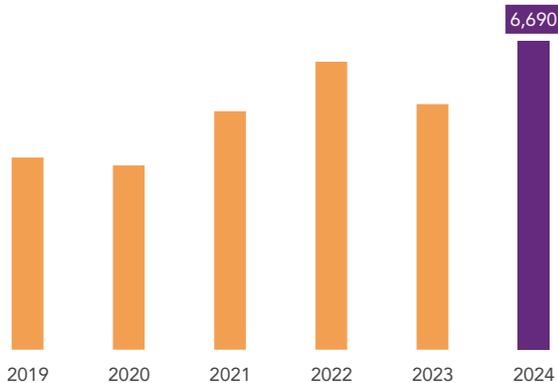
オランダでは、金融サービス業の倒産件数に占める割合が7%から13%へとほぼ倍増しました。



2024年のスペインの倒産件数は6,690件となり、2023年の減少から一転しました。増加率は25.7%で、西欧と中央ヨーロッパで2番目に高い数値であり、オランダの29.7%に次ぐものです。2024年のGDP成長率はEU平均の3倍以上となり、先進国の中でも最も速い成長率を記録しました。この結果、倒産件数はスペインがユーロ圏債務危機に見舞われた2013年以来の高水準となりました。

スペインでは2022年に倒産法が導入され、企業の再建と倒産回避が容易になりました。これは2023年に顕著で、2022年と比較して倒産件数が減少しました。

Business failures in Spain



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

したがって、2024年の倒産件数の増加は、新法の下で再建を試みたがうまくいかず、倒産を2024年に遅らせた企業に起因すると考えられます。例えば、水産メーカーのアトゥンコは2023年11月に債務再編プログラムに入りましたが、2024年5月に破産を申請しました。

倒産件数が最も増加したのは、金融・保険業(72.5%)と情報通信業(68.5%)の分野で顕著であり、2023年に経験した減少傾向が逆転しました。これは、倒産法の影響が後から現れたためと考えられます。

2024年、スペインの倒産件数は、観光と個人消費による好調な経済成長にもかかわらず、過去10年間で最高の水準となりました。2022年の倒産法は、2023年に財務再編を実施しやすくしたため、避けられない企業の倒産を一時的に遅らせた可能性があります。

2024年の倒産件数が2023年比で減少したのは、医療、鉱業、不動産部門のみでした。不動産部門は、2023年から24年にかけて、不動産購入と観光客向け賃貸の莫大な需要から恩恵を受けました。この部門のGDP成長率は2024年に6.6%に加速し、2007年以来最も速いペースとなりました。このため、住宅価格の上昇が加速し、昨年は全国的な反ツーリズム抗議デモが発生しました。その後、国や地方政府は不動産賃貸に対する広範な改革を実施していますが、これは今後数年間、不動産会社が財政難に直面するリスクを生むでしょう。

2022年から2024年にかけて、スペインの倒産件数の4件に1件は商業部門によるものでした。工業部門と建設部門はそれぞれ13%を占めました。



スイスでは2024年に倒産件数が14.5%増加しましたが、これは世界的な景気減速、インフレ、サプライチェーンの混乱が原因であり、中小企業やビジネスサービス、建設などの部門が最も大きな打撃を受けました。

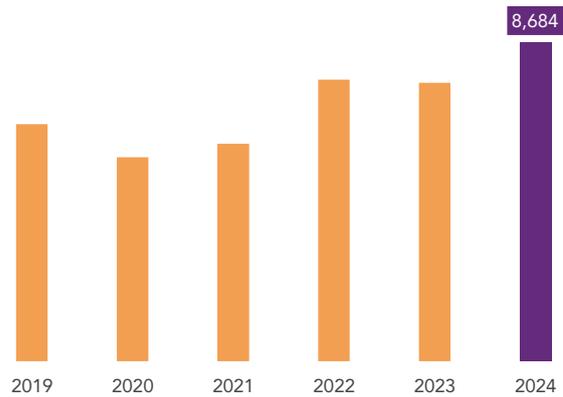
2024年、スイスの企業倒産件数は2023年と比べて急増し、過去最高を記録しました。全体の倒産件数は年間を通して14.5%増加しました。

世界的な景気減速にインフレと金融引き締め政策が追い打ちをかけ、個人消費が減少し、企業収益が減少しました。このため、多くの企業、特に中小企業に財務上のひずみが生じました。

エネルギー価格や原材料不足を含む事業運営コストの上昇は企業にさらなるプレッシャーを与え、グローバル・サプライチェーンの混乱は企業の収益性を維持することを困難にしました。

業種別では、2024年の倒産件数はビジネスサービスが17.5%、建設業が17.0%と最も多かったです。また、接客業も倒産件数が多く、9.8%を占めました。一部の企業、特にパンデミック中に苦境に立たされた中小企業は、継続的な混乱とパンデミック前の市況への復帰の遅れのため、2024年に完全に回復することは困難でした。

Business failures in Switzerland



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

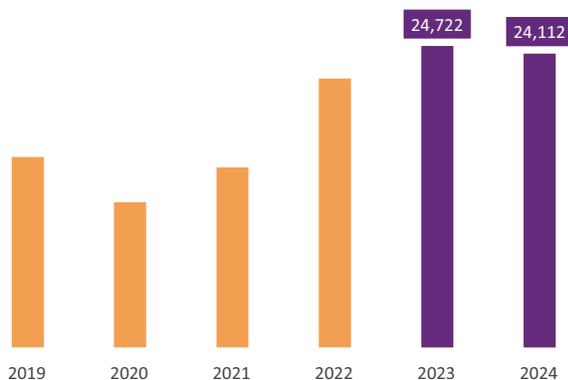
スイスでは、倒産件数の17%が建設業、約85%が従業員10人未満の企業でした。

イギリス

英国の2024年の企業倒産件数は2.5%減少し、パンデミック関連の支援により多くの苦境にあった企業が浮揚していた2020年の申請件数の減少以来、初めて年間件数が減少しました。同国の倒産件数は2023年の24,722件から2024年には24,112件に減少しましたが、パンデミック前の7年間の平均を6,800件上回っています。四半期ベースでは、倒産件数は2024年まで横ばいで、各四半期で約6,000社が倒産しました。

2024年の倒産件数の大半は、ビジネスサービス(4,955件)、建設(3,436件)、レストラン・飲食店

Business failures in United Kingdom



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

(3,386件)で、ビジネスサービス業者の5社に1社が債務超過として登録されました。英国の倒産件数に占める建設業の割合は15%で、前年同期比5%減少しました。建設コストの圧力は和らいでいますが、人件費などの変動費は依然として企業にとってリスクであり、計画や規制の制限も強まっています。契約サイクルは、建設事業者にとってキャッシュフロー管理の課題となっており、総選挙や秋の予算に関する長引く不確実性によって、これらの契約はさらに引き延ばされています。

英国では、2024年の企業倒産件数は前年比で減少したものの、パンデミック前の水準と比べると依然として高い状態にあります。2024年秋の予算発表で明らかにされた労働コストの上昇は、企業の採用判断を先送りする可能性があります。一方で、利下げが見込まれていることは、2025年の企業の支払い能力を下支えする要因となるでしょう。ただし、イギリスのマクロ経済環境が最近悪化していることから、今年の企業倒産件数が減少しないリスクも存在しています。

2024年には、2023年に比べて小売業の倒産が10.0%減少し、素材加工・採掘業の倒産が8.1%減少しました。2024年10月に発表された予算は、雇用者の国民保険料の引き上げを含む企業の人件費上昇を示唆しており、これは雇用喪失の可能性が高いことを意味します。予算発表の直後、英国の大手スーパーマーケット、セインズベリーズは3,000人の人員削減を発表しました。

2025年2月の金融政策委員会後に発表されたイングランド銀行の最新金融政策報告書では、8月以降の銀行金利の引き下げとそれに伴う市場金利の低下が家計向け貸出商品に反映されていると指摘されました。ダン・アンド・ブラッドストリートの「2025年第1四半期 グローバル・ビジネス楽観度インサイト」レポートを含む景況感調査では、英国のマクロ経済環境の全般的な悪化を反映し、英国企業の楽観主義の悪化が指摘されています。英国企業は成長の停滞と高インフレの見通しを懸念しています。

2025年も倒産件数は高水準で推移すると予想されます。最近の一連の企業倒産を引き起こした主な要因の一部、たとえば非常に高い金利などの影響力は弱まりつつありますが、それに代わって、企業の支払い能力に対する新たな脅威が現れています。具体的には、企業信頼感の低下、需要の減退、そして世界的な経済政策の不確実性が挙げられます。

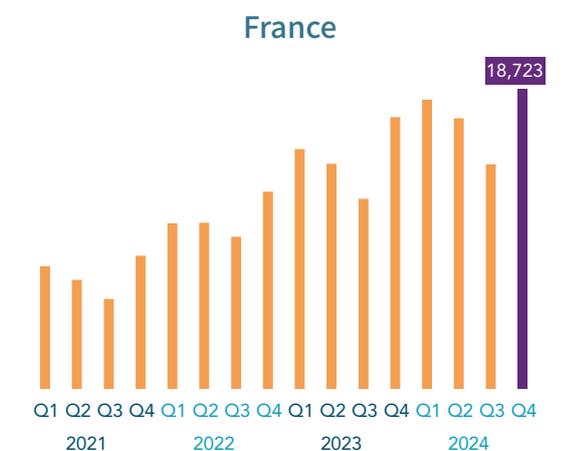
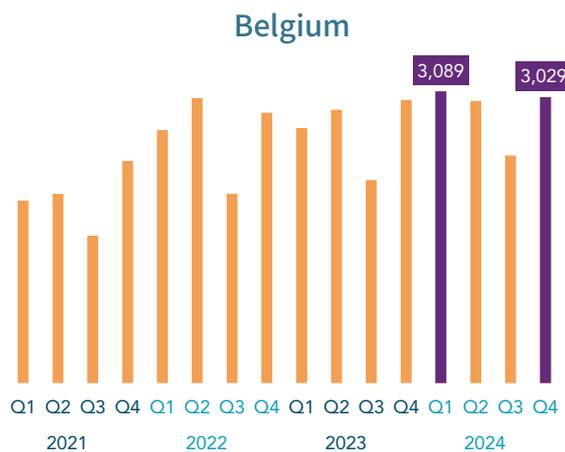
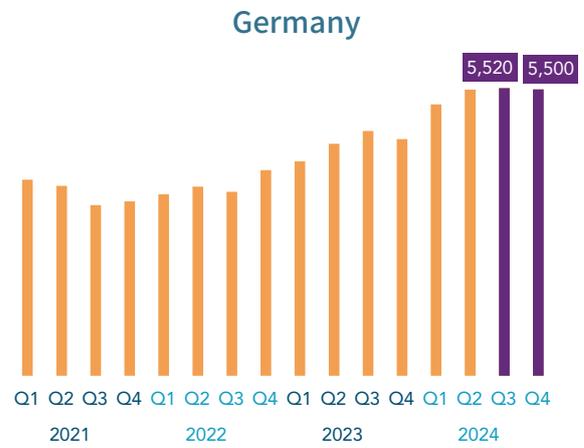
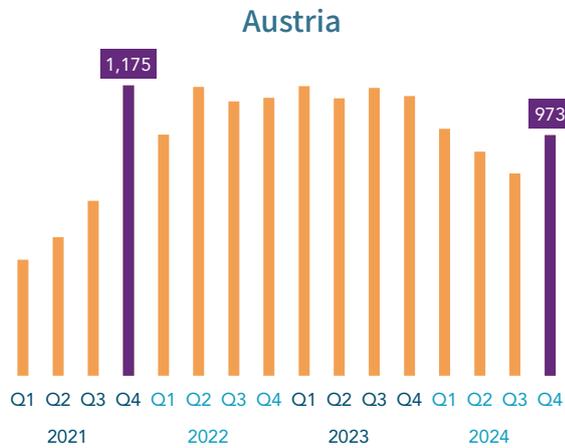
多様な収益源を持たず、資金調達が難しい小規模なイギリス企業は、今年、特に厳しい状況に直面する可能性が高い。また、グローバルなサプライチェーンに深く組み込まれている企業は、世界の貿易政策をめぐる不透明感の中で、サプライヤーからの圧力が強まるリスクもあります。

英国では、2022年から24年にかけての中堅・大企業の倒産件数はわずか3%で、77%が零細企業でした。



企業倒産の傾向－西ヨーロッパ&中央ヨーロッパ

以下のグラフは、各経済圏における企業倒産件数の推移を示したもので、過去4年間の直近と過去の最高件数をハイライトしています。



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

Netherlands



Spain



Poland



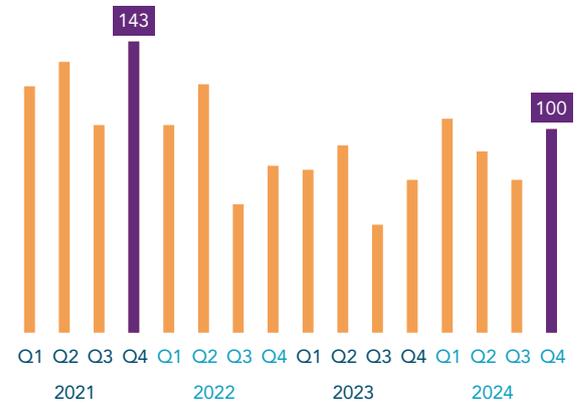
Switzerland



Portugal



Türkiye

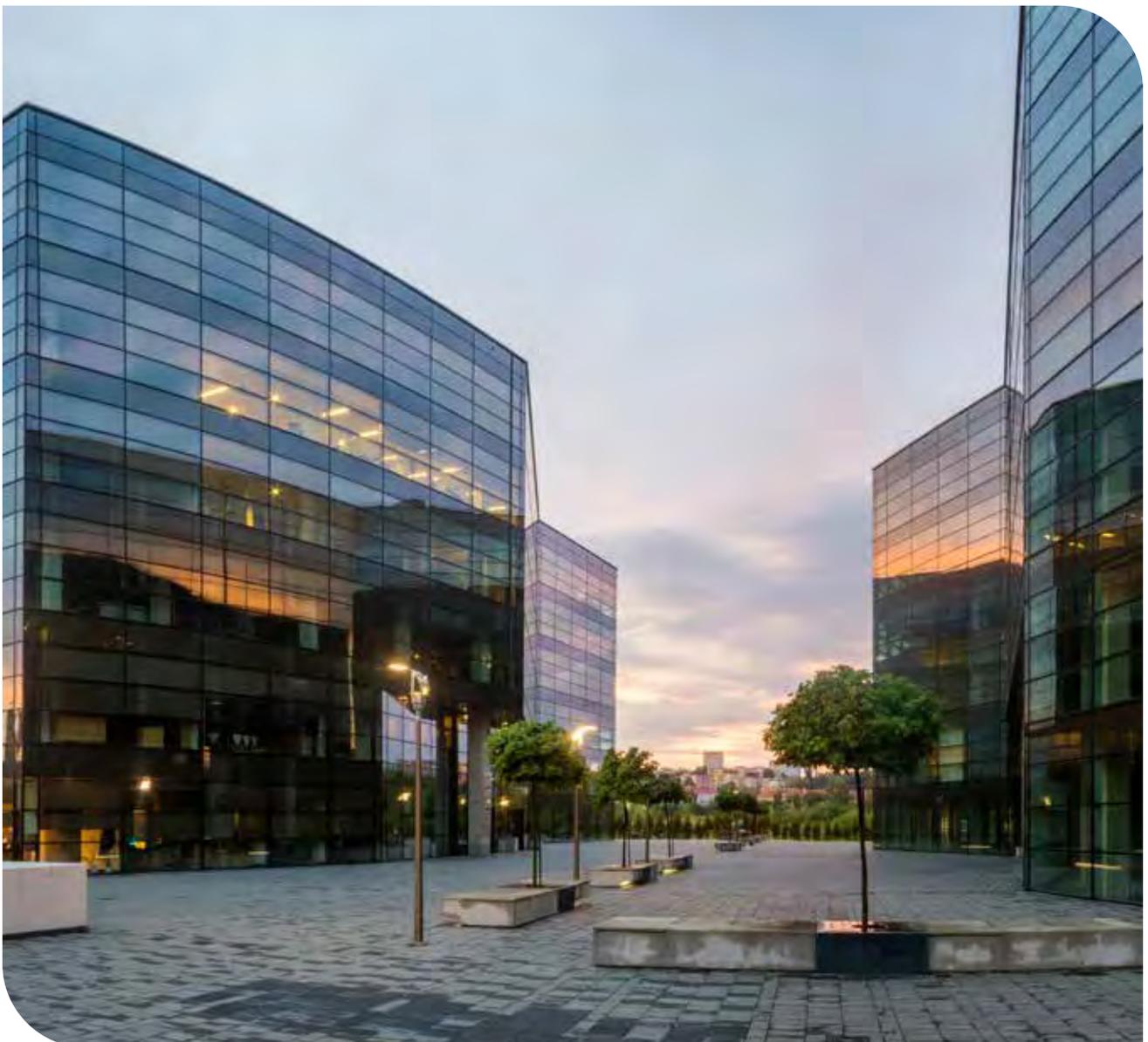


Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

United Kingdom



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network





北欧諸国

北欧諸国では、2024年にはほとんどの国で倒産件数の減少が見られましたが、スウェーデンでは急激な増加が見られ、この地域の経済的圧力が様々であることが浮き彫りになりました。全体として、2023年と比較して地域全体で倒産件数は3%増加しましたが、ほとんどの国で減少しました。

デンマークとフィンランドはそれぞれ11.5%、11.6%と顕著な減少を示し、ビジネス環境の改善を示しています。特筆すべきは、デンマーク全体の倒産件数が近隣諸国に比べて依然として多いことです。

ノルウェーの倒産件数は0.1%減とほぼ横ばいで推移しており、ノルウェーの経済状況がどちらの方向にも大きく変化することなく、比較的安定していることを示唆しています。2019年から24年にかけて、ノルウェー

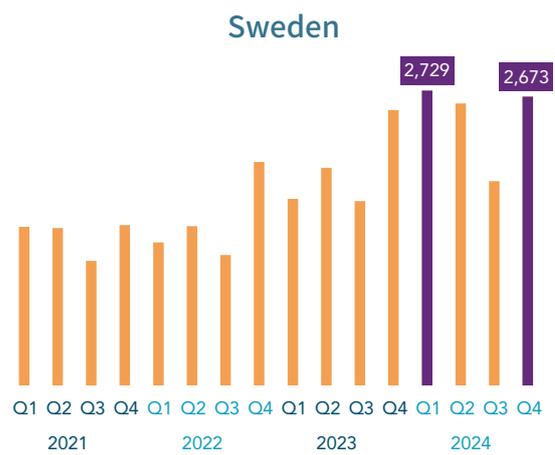
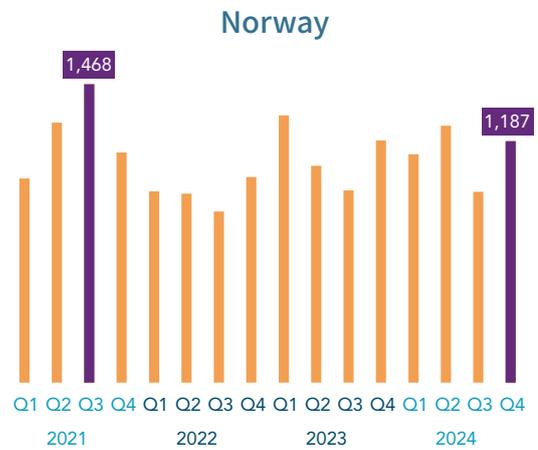
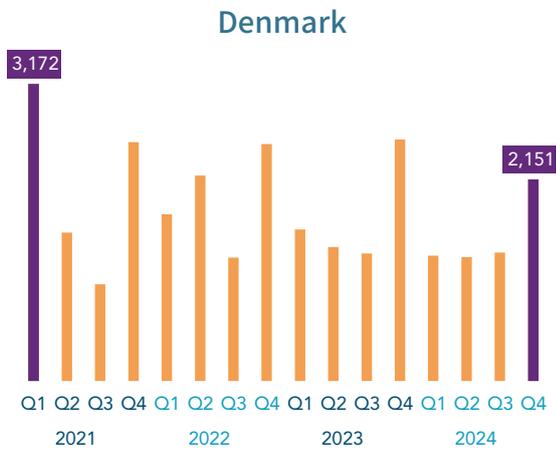
の倒産件数の30%近くが建設部門によるものでした。

しかし、スウェーデンの倒産件数は23.9%増と突出しており、倒産件数が31.6%増となった2023年からの傾向が続いています。卸売・小売業、接客業、建設業などのセクターが、この1年で特に大きな打撃を受けました。その主な理由のひとつは、スウェーデン税務局が過去の苦難の年に適用した多数の納税猶予が、現在徐々に終了しつつあるためと考えられています。



企業倒産の傾向－北欧

以下のグラフは、各経済圏における企業倒産件数の推移を示したもので、過去4年間の直近と過去の最高件数をハイライトしています。



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network



ラテンアメリカ

パンデミック関連支援策の廃止に伴い予想された企業倒産の増加は、ほとんどのラテンアメリカ諸国では穏やかなものにとどまるか、あるいは実際には発生しませんでした。

この回復力は、地域経済の成長率が2023年の6.7%から2024年には2.2%へと鈍化しているにもかかわらず持続しており、厳しい財政環境と政治的不確実性の高まりの中で、回復にはばらつきが残っています。

この安定を支えた主な要因は、域内の中央銀行が採用した金融政策スタンスでした。ラテンアメリカは金融政策が米国連邦準備制度理事会（FRB）のそれと乖離した唯一の地域であり、中央銀行は金利を上げ続ける代わりに金利を下げるという非伝統的なアプローチをとりました。

この傾向は2023年9月以降特に顕著で、地域全体のインフレ圧力の緩和が主な要因となっています。

アルゼンチン、チリ、コスタリカ、コロンビア、ペルー、メキシコ、パラグアイ、ウルグアイは、税率の引き下げが目立つ国です。

輸出の回復、観光業の復活、特に重要な鉱物資源と再生可能エネルギー部門における外国投資を誘致するための政府の取り組みは、投資とビジネス環境を支え、企業が外部のリスクと消費需要の低迷を乗り切り、債務を管理するのに役立っています。また、アルゼンチン、メキシコ、パラグアイ、コスタリカ、ドミニカ共和国などの国々では、一部の例外を除き、2024年9月末まで、不良債権が総貸出金に占める割合は、パンデミック前の水準（2018年12月～2019年12月）と比べて低水準で推移していることがデータから示されています。

経済的な課題が続いているにもかかわらず、アルゼンチンの2024年の倒産件数は3年連続で減少しました。これは主に、銀行による与信基準の厳格化努力、

債権回収業務の改善、マクロ経済環境の安定化によるものです。一部の外国為替規制は特に中小企業向けに緩和されており、規制緩和に向けた改革はすでに主要セクターにおける資源配分の改善に寄与しています。輸入業者が外貨を購入する際に活用される外貨準備への企業のアクセスも改善されており、これが原材料の購入や債務の迅速な履行を可能にしています。ブラジルでは、保守的な融資政策、デジタル化の進展、予想外の経済成長が、企業の債務返済を支えています。

コロンビアでは、2024年のGDP成長率が1.7%に回復したこと（干ばつに見舞われた2023年の0.6%成長から上昇）と、2023年11月から2024年12月にかけて政策金利が375bps引き下げられたことが、倒産件数の減少（2024年には43%）を支えたと思われます。しかし、商業、建設、製造業などのセクター、特に中小企業にはストレスが残っています。メキシコでは、貿易摩擦がリスクとして残っているものの、企業債務の状況は改善しています。非金融民間企業の負債比率（EBITDAに対する純債務）は、2020-21年に記録した高水準から低下し、2024年には横ばいを維持しています。さらに、新たに組成されたローンの債務不履行確率は2023年に低下し、2024年を通じて安定しています。しかし、主要なリスクは、貿易摩擦の激化が輸出比率の高いセクターの収益性に悪影響を及ぼし、不良債権比率の上昇につながる可能性があることです。

チリをはじめ、ペルーやエクアドルなど政治的に不安定な経済では、依然として課題が残っています。2024年のチリの与信水準は、パンデミック後の好況に続く減速からまだ回復していません。高インフレとその後の金利上昇が不良債権の増加につながり、現在ではパンデミック以前の水準をわずかに上回っています。ペルーでは政情不安、社会不安、気候関連のショック、エクアドルでは成長鈍化と国内武力紛争といった要因が、2024年の企業の信用力を低下させていると思われます。

ラテンアメリカでは、インフレは主にサービス部門に牽引され、粘り強いものとなっています。

その結果、多くの中央銀行は金融緩和のペースを落とし、ブラジルとホンジュラスは2024年第4四半期に金融緩和の方針を転換する可能性さえあります。この地域の他の国々の中央銀行は2025年も政策金利を緩和する可能性があります。先進国経済が過去10年末に見られたゼロ金利に近い水準に戻ることはないと予想されることから、歴史的な低水準まで引き下げる可能性は低いでしょう。米国FRBの利下げ回数が減少し、為替レートが弱含みで推移し、インフレ圧力が持続することは、ほとんどの経済圏で2025年までの緩和サイクルの調整がより緩やかになることを意味します。一方で、最近まとまったEUとメルコスールの協定が、この地域の貿易と投資を強化し、企業が成長・拡大するための新たな機会を生み出すかもしれません。他方で、不利な貿易政策の潜在的な影響は、この1年で徐々に顕在化するでしょう。

同地域の倒産件数は、回復力のある信用状況、インフレの緩和、経済成長を維持するための政策に支えられ、さらに改善することはないにせよ、安定化すると予想されます。





北アメリカ



カナダ

2024年のカナダにおける企業倒産件数は35%以上増加し、6,800件弱となり、2023年の70%近い増加から急減速しました。四半期ベースでは、2024年第1四半期の2,163件（年間倒産件数の3分の1を占める）をピークに、第4四半期には1,495件まで減少しました。2024年の年間倒産件数の増加は、多くの企業が財務的な重圧にさらされており、現在もその状態が続いていることを浮き彫りにしています。

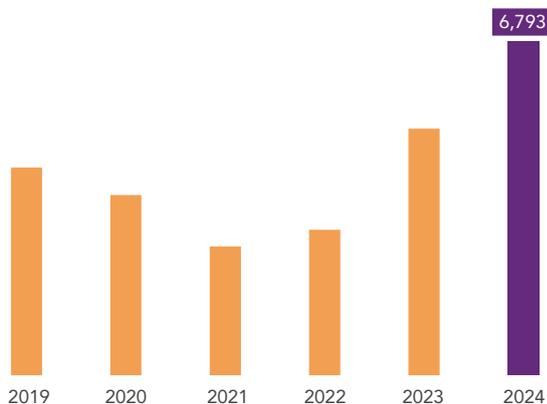
2024年の企業倒産件数は前年比35%増となり、カナダ企業が直面する財務的重圧の深刻さが浮き彫りになっただけでなく、倒産企業の年間増加率も鈍化しました。カナダの企業倒産のピークは過ぎたかもしれませんが、国内政治の緊張と世界貿易政策の不確実性が2025年の支払能力に重くのしかかる可能性があります。

全体的な不確実性がますます高まる中、生産コスト、サプライチェーンの途絶、消費者需要の軟化が、特に海外や複雑なサプライチェーンを持つ企業にとって、財務的な不安定性を高めています。2024年12月末、カナダで祝賀行事が行われるようになってからどれほどの時間が経ったかを示すように、娯楽用品の小売業者であるパーティー・シティは、全国で店舗を閉鎖すると発表しました。

2024年6月から2025年1月にかけて、カナダ銀行(BoC)は基準金利を200bps引き下げました。これが借入れコストの低下に完全に反映され、景気を押し上げるには時間がかかるだろうが、消費と住宅活動には一定の力強さが見られ、金融緩和の効果は2025年から2026年にかけて、より広範な国内景気回復を徐々に支えるでしょう。2025年のインフレ率は引き続き緩やかになると予想されており、これによりカナダ銀行(BoC)はさらなる利下げを行う余地が生まれるでしょう。このことは、企業の設備投資を促進する効果が期待されます。

しかし、2025年のカナダは、国内外に逆風が吹き、厳しい事業環境になると予想されます。ジャスティン・

Business failures in Canada



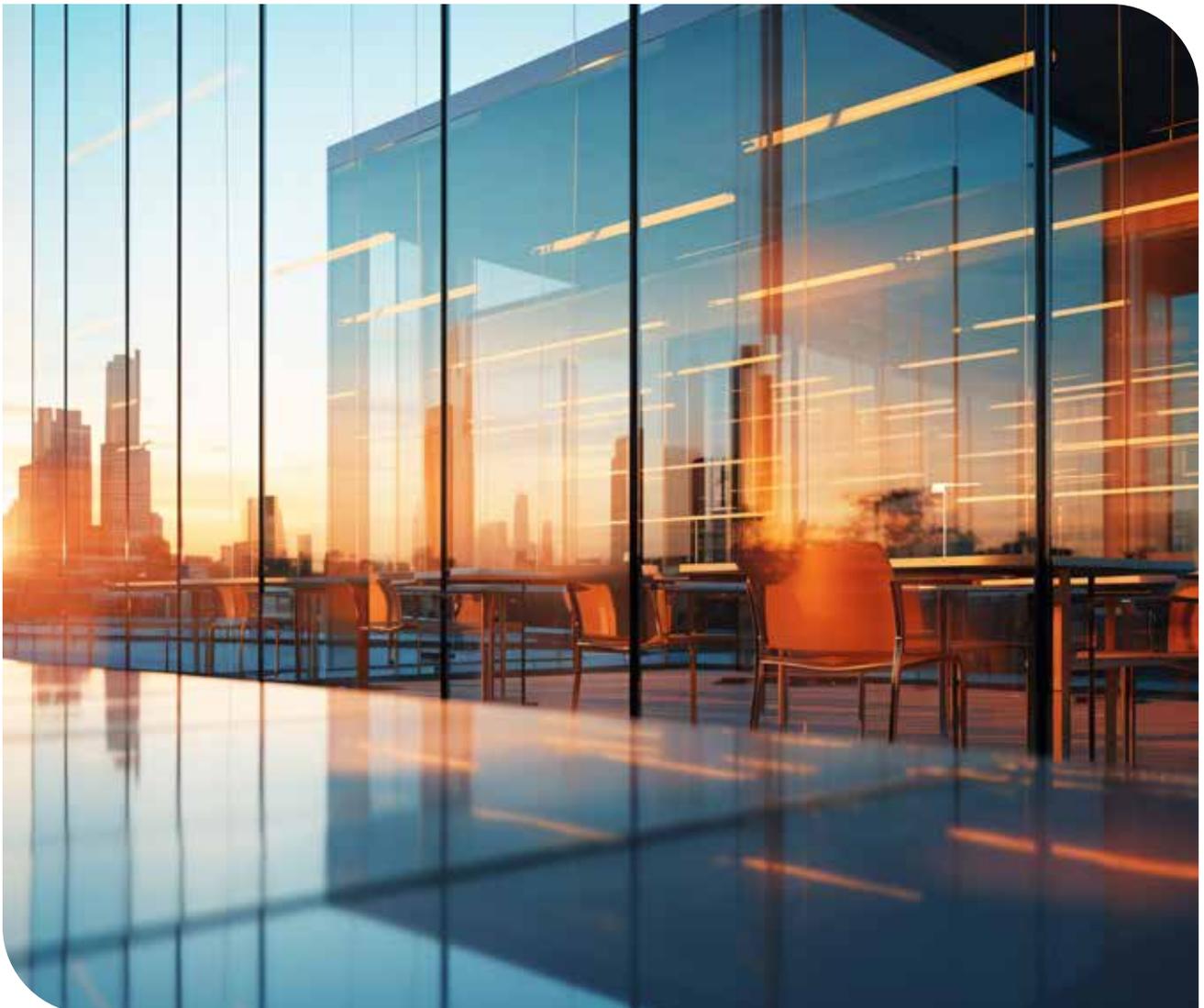
Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

トルドー首相の辞任に伴う議会の一時休会は、政治的不確実性を増大させ、政府の事業優先方針に疑問を投げかけています。

さらに、カナダからの輸入品に対する米国の関税は、企業に不確実性をもたらす可能性が高いです。米国はカナダを新たな関税の優先対象としているため、この不確実性の多くは前倒しされる可能性が高いです。

ダン・アンド・ブラッドストリートの「2025年第1四半期グローバル・ビジネス楽観度インサイト」レポートによると、カナダの企業は楽観度が急低下しました。このことは、年間ベースでは2025年の方が2024年よりも支払不能に陥る企業が少なくとしても、四半期ベースで倒産率が再加速することを意味すると予想されます。

カナダの倒産件数の58%は
ビジネスサービス分野です。

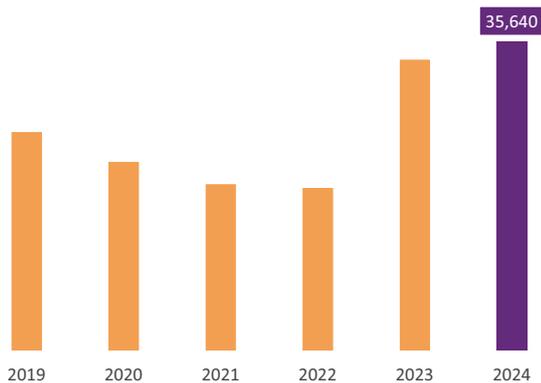




アメリカ合衆国

2024年の米国における企業倒産件数は前年比6.2%増となり、2023年の前年比78.9%増から顕著に減速しました。支払不能に陥った企業の総数は2023年の33,569社から2024年には35,640社に増加し、2024年には毎日ほぼ100社の米国企業が倒産したことになります。2023年第3四半期以降、四半期ごとに約9,000の企業が倒産しています。

Business failures in the U.S.



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network

米国経済は比較的堅調に推移しているものの、企業は依然として、インフレ圧力によるコスト上昇、消費需要の減退、高金利によって引き起こされる非常に厳しい環境に直面しています。FRBが2024年9月に利下げを開始して以来、借入コストはいくぶん緩和されましたが、ベンチマーク金利の低下から実体経済へのパススルーが遅れているため、完全な効果はまだ表れていません。大統領選挙後に市場が利下げペースを再評価し始めたため、米国の金融政策は2024年末にかけてますます変わりやすくなりました。企業も新政権の優先順位を理解するために「様子見」アプローチを採用しました。

米国企業は、潜在的な貿易摩擦を前に気を引き締めて

2024年の米国企業の倒産件数は前年比6%強の伸びまで鈍化し、2023年の79%近い伸びから大幅に減少しました。

しかし、2024年には毎日100社近くが倒産しており、米国企業は依然として高金利、政策の不確実性の高まり、消費者需要の減退といった課題に直面しています。

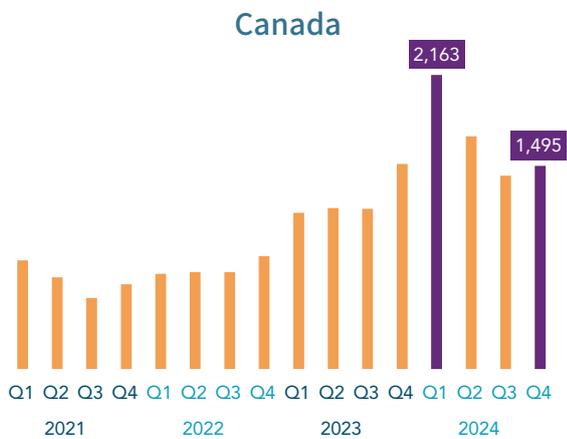
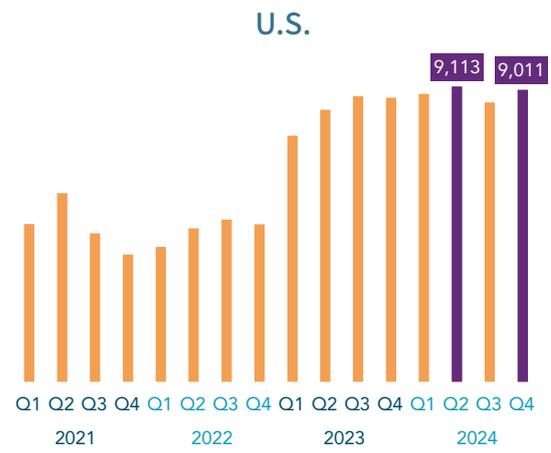
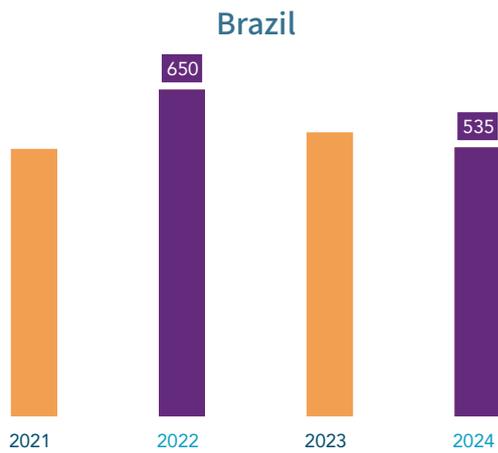
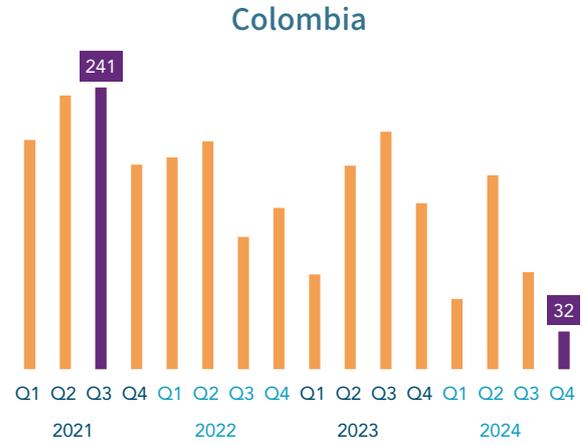
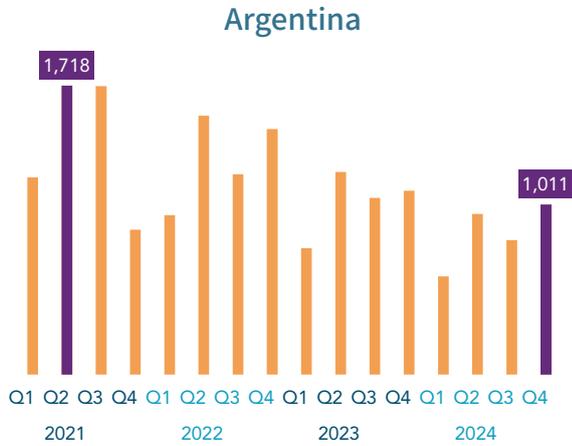
います。米国政府が課す関税はドルの価値を押し上げ、収益を圧迫する可能性があります。

経済政策の不確実性が高まると、金利が上昇し、株式評価が下がる可能性があります。多くの企業は、代替サプライヤーからの原材料調達を検討するか、追加コストを吸収するか、消費者に転嫁することになるでしょう。また、一部の企業はプロジェクトを延期し、投資を遅らせる可能性もあります。

今年の米国の取引環境はより厳しくなると予想されます。景気はこのところ比較的堅調に推移していますが、政策の不確実性の高まりが2025年まで成長の足かせとなる可能性があります。その結果、多くの企業が債務超過に陥る可能性があります。さらに、今年中にFRBが急速に利下げを行うことは想定しておらず、最近のFRBの発言からも、金融政策に対して慎重な姿勢を維持する方針が強調されています。このため、借り換えや新規債務発行のコストは当面の間、高止まりする見込みです。こうした状況が長引けば長引くほど、債務問題を抱える企業が徐々に顕在化し、2025年においても倒産件数が依然として高水準で推移する可能性が高まります。

企業倒産の傾向－アメリカ

以下のグラフは、各経済圏における企業倒産件数の推移を示したもので、過去4年間の直近と過去の最高件数をハイライトしています。



Source: Dun & Bradstreet Worldwide Network



サハラ以南アフリカ

サハラ以南のアフリカは、2025年にはより力強い成長が期待されますが、スーダンの内戦や世界各地の経済分断により、成長はリスクにさらされています。持続的なインフレや各国固有の問題も成長を阻害する可能性があります。

ナイジェリアにおける通貨安と一貫したインフレは、必要不可欠な食糧輸入に影響を及ぼし、インフレを増大させ、消費者需要に影響を与える可能性があります。特に石油、ガス、綿花などの一次産品価格の低迷は、アンゴラ、ナイジェリア、チャドなどの一次産品輸出国の輸出に影響を与えています。

2025年半ばまでに南アフリカの電力供給が改善されれば、エネルギー・コストの削減と製造業の支援によって成長が促進される可能性があります。

ナイジェリアの石油産出量の増加は、世界経済の回復に伴う輸出の助けになるかもしれません。

しかしながら、アフリカ諸国に対するアメリカの政策、特にアフリカ成長機会法 (AGOA) の今後に関する不透明感や、アルミニウムおよび鉄鋼に対する関税の引き上げといった措置は、短期的な成長に影響を与える可能性があります。ナイジェリアやケニアなどがこうした影響を受けることが想定されており、該当する産業分野では倒産の増加につながる恐れがあります。

2024年、南アフリカでは清算手続きとして登録された件数が前年より6%減少しました。倒産企業総数のうち、強制清算を受けたのは12%で、この数字は2022年以降一貫して変わっていません。任意清算を受けた企業数は、2023年の791社から2024年には731社に減少し、8%減少しました。

全体として、南アフリカの強制清算件数は9%減少し、2023年の200件から2024年には183件となりました。

2024年には、清算件数は会社で6%、閉鎖会社で5%減少しましたが、清算件数に占める私的整理の割合は、閉鎖会社で91%、会社で86%と、高い水準を維持しました。

中国からの輸入品は、この地域の企業に重要な影響を与え続けるかもしれません。

2013年から23年にかけて、中国本土から南アフリカへの輸入は年平均成長率37%で増加し、現在では輸入総額の約30~50%を占めています。南アフリカは主に中国本土から衣料品、電化製品、鉄鋼を輸入しており、これらの輸入品への依存度が高ければ、地元産業に影響を及ぼす可能性があります。

サハラ以南のアフリカは石油輸出で北京に大きく依存しており、中国本土の景気減速は域内企業の安定に影響を与えかねません。

2024年11月、総貸付金および前払金に占める不良債権の割合は、10月の5.30%から5.24%に減少しました。前年比では、不良債権は3.00%減少しており、これは経済の回復が徐々に進んでいることを示しています。2024年を通じた利下げが、企業の借入金返済を後押しし、不良資産 (NPA) の減少につながった可能性があります。

サハラ以南のアフリカの倒産については、さまざまな見通しがあります。南アフリカでは2021年以降、清算件数が減少しており、エネルギー危機が再発しなければ、長期的には明るい見通しです。地域全体の倒産率は、南アフリカやナイジェリアといった主要国のインフレ水準にも左右されます。また、南アフリカはFATF (金融活動作業部会) のグレーリストからの除外を目指す必要があります。というのも、同リストへの掲載は同国の金融セクターに大きな悪影響を与えているためです。

南アフリカでは停電は減少しているものの、依然として頻発しており、今後も経済のボトルネックとなるでしょう。2024年11月の不良債権比率は5.24%で、2023年11月の5.41%から17bps低下しました。

物流、エネルギー、電力セクターで政府が導入した構造改革により、同国の清算件数は減少すると予想されますが、米国の対南ア政策とAGOA(アフリカ成長機会法)の先行きが不透明なことは、2024年の清算件数の12%を占める同国の貿易セクターに大きな影響を与える可能性があります。また、金融、保険、不動産セクターは、清算中の倒産企業全体の29%を占め続けています。これらのセクターの清算件数がこれほど高い割合を占めている理由は、家計や企業がローンを返済できず、金利の上昇が企業の経営負担をさらに悪化させていることが一因と考えられます。

一方、ナイジェリアでは、不良債権比率が2023年の4.1%から2024年には3.9%へと20bps低下しました。不良債権比率はナイジェリア中央銀行が設定した基準値である5%を下回っていますが、これは必ずしもデフォルトが減少したことを意味してはいません。ナイジェリアの銀行は、大企業や公的機関への融資に慎重であるため、国内に3,970万社ある中小企業への融資は限られています。民間部門の中小企業向け融資は15%未満であり、ナイジェリアの銀行の保守的でリスク回避志向の強さがうかがえます。

サハラ以南のアフリカの倒産件数は、電力供給の安定、商品価格の安定、インフレ、融資慣行における不正を減らすための域内経済圏の措置など、主要経済圏に

影響を与える要因に左右されますが、将来的には緩やかなプラスに転じると考えられます。

中国経済の低迷が続けば、石油需要が減少し、アフリカの産油国経済とその関連企業に影響を及ぼす可能性があります。

南アフリカ、ナイジェリア、モザンビーク、マリといった国々をFATFのグレーリストから除外することは、これらの国々のマクロ的安定を促進する重要な要因となるでしょう。

金利の引き下げ、インフレ率の低下、責任ある融資のための改革は、この地域の倒産件数を減らすことができます。しかし、中東の紛争や原油価格、AGOAなどの政策に対する米国の姿勢によって、この状況は脅かされるかもしれません。





ABOUT DUN & BRADSTREET

Dun & Bradstreet, a leading global provider of B2B data, insights and AI-driven platforms, helps organizations around the world grow and thrive. Dun & Bradstreet's Data Cloud fuels solutions and delivers insights that empower customers to grow revenue, increase margins, manage risk, and help stay compliant — even in changing times. Since 1841, companies of every size have relied on Dun & Bradstreet. Dun & Bradstreet is publicly traded on the New York Stock Exchange (NYSE: DNB).

The information provided is for suggestion purposes only and is based on best practices. Dun & Bradstreet is not liable for the outcome or results of specific programs or tactics undertaken based on your use of the information. Please contact an attorney or tax professional if you are in need of legal or tax advice.

© Dun & Bradstreet, Inc. 2025. All rights reserved.

dnb.com