

# e-NEXI

2017年3月号

▶▶特集

NEXI登録バイヤーからみる海外企業の財務状況について～アジア地域～.....1

▶▶カントリーレビュー

チュニジアなど3ヶ国の国カテゴリーを変更

—OECDカントリーリスク専門家会合における国カテゴリーの見直しについて—.....8

▶▶NEXIニュース

中堅・中小企業海外展開支援ネットワーク会議開催のご報告.....10

発行元

発行・編集 独立行政法人日本貿易保険(NEXI)

企画室

## NEXI 登録バイヤーからみる海外企業の財務状況について ～アジア地域～

審査部与信管理グループ

NEXIでは、短期保険(2年未満案件)の引受に先立って、毎年1万数千社にのぼる海外企業(以下、バイヤーとします)の格付審査を行っています。そのうち、財務情報を開示していないバイヤーを除き、一定の財務状況が把握できるバイヤー約5,000社について、所在国別・業種別に支払能力等に関する傾向を2016年12月に分析しました。

分析対象がNEXI短期保険の利用実績がある、もしくは利用を予定しているバイヤーであることから、必ずしも所在国別・業種別の一般的な傾向を把握できているとは限りませんが、貿易保険ユーザーの取引相手という観点からは一定の示唆が得られると考えられます。今後、取引先の支払能力等の水準を検証する際のご参考となれば幸いです。

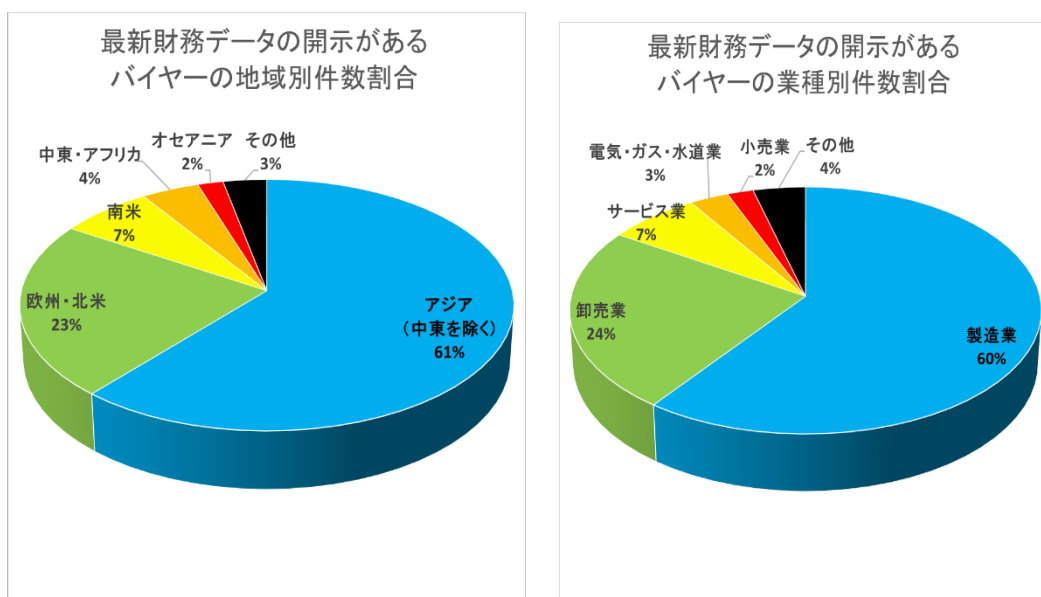
なお、本文中の図表・グラフについては全てNEXIが作成しました。

### 1. 分析対象バイヤー

2014/4～2015/3の決算期に基づき格付審査を実施したバイヤーをみると、法制度等の理由により、財務データの開示状況は国・地域毎に異なります(文末の参考資料をご参照)。

分析対象となる最新財務データの開示があるバイヤーについては、全体に占める地域別の内訳はアジア61%、欧州・北米23%、南米7%等となり、業種別の内訳は製造業60%、卸売業24%、サービス業(金融・不動産含む)7%等となりました。

今回、国別には審査件数が多いアジア地域の主要国10ヶ国について分析しました。また、特に件数の多い中国、タイ、韓国、インド(アジア地域の中で、それぞれ24%、19%、15%、10%をシェア)は、業種別として製造業・卸売業についても分析対象としました。



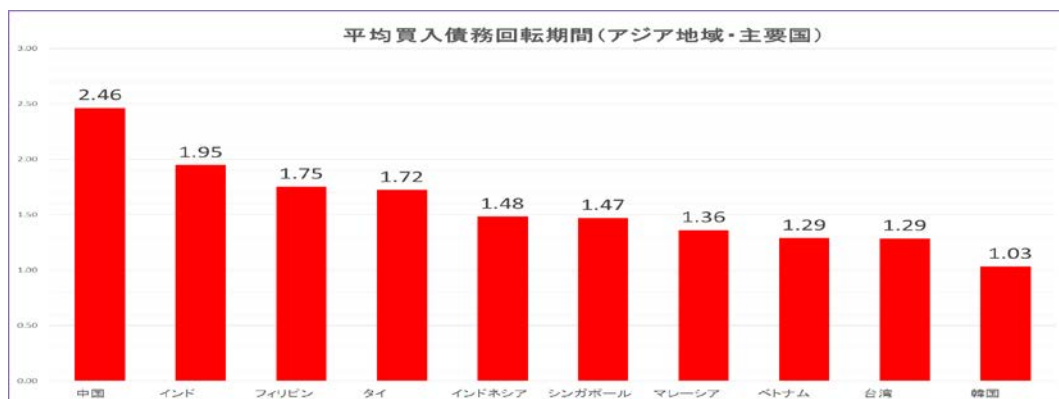
## 2. 支払能力・財務安全性に関する3つの分析

格付審査における着眼点でもある3つの指標(1)買入債務回転期間(平均支払期間であり、短い方が良い)、(2)有利子負債比率(低い方が良く、短期よりも長期が望ましい)、(3)総資産額・自己資本比率(バイヤーの規模・安全性であり、一般的には大きい方が安定的である場合が多い)について、次の通り分析しました。

### (1) 買入債務回転期間(平均支払期間)

平均支払期間(買入債務÷売上高(月商))については、国別(アジア地域)に見ると、中国が2.46ヶ月と長く、最も短い韓国1.03ヶ月と1ヶ月以上の違いがあります。

これは、商慣行の違い、登録バイヤーの業種の偏り、借入金利といった調達コストの違い等、複数の要因が想定されます。バイヤーとしては、期間が長い方が資金繰りに好都合ですが、輸出者の立場で回収に着目すると短い方が好ましいと考えられます。



(参考)全地域の主要国の平均: 1.75ヶ月

業種別にみると、いずれも上記の国別と傾向は似通っており、中国は製造業・卸売業ともに2ヶ月を超過し、韓国は約1ヶ月と短く、韓国のバイヤーは、支払が早い傾向があります。

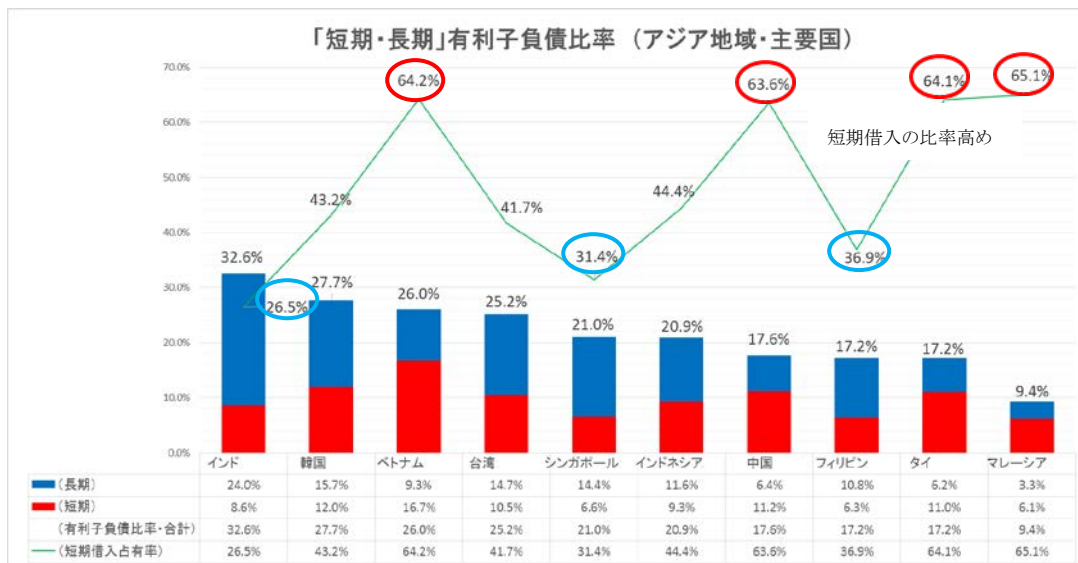
国別・業種別の買入債務回転期間 (単位: 月)

	中国	タイ	韓国	インド
製造業	2.57	1.71	1.09	1.95
卸売業	2.28	1.72	0.97	1.93

(参考)全地域の主要国の平均: 製造業 1.72ヶ月、卸売業 1.82ヶ月

### (2) 「短期・長期」有利子負債比率

有利子負債比率(長期・短期合計)については、国別(アジア地域)にみると、32.6%とインドは借入依存度が高く、マレーシアは9.4%と低い結果が得られました。なお、ベトナム・中国・タイ・マレーシアは、有利子負債全体に占める短期の比率が60%超と高く、資金調達は短期に偏る傾向がありますが、インド・シンガポール・フィリピンは、比較的長期で資金調達している傾向がありました。



(参考) 全地域の主要国の平均は、有利子負債比率 18.6%、うち短期の比率 43.9%

業種別にみると、有利子負債比率は、大半の国で製造業、卸売業は全業種の平均より低くなり、特にインドは、全業種平均の 32.6%と比較すると製造業で 25.9%、卸売業で 21.0%といずれもかなり低い水準となりました。

有利子負債全体に占める短期の比率については、中国は製造業 73.9%、卸売業 93.5%と他国と比較して短期借入の依存度が高くなりました。前述の平均支払期間も考慮すると、中国のバイヤーの資金調達には買入債務及び短期借入に偏る傾向があるようです。

国別・業種別の「短期・長期」有利子負債比率

業種	製造業				卸売業			
	中国	タイ	韓国	インド	中国	タイ	韓国	インド
長期	4.1%	7.1%	11.0%	12.9%	0.6%	6.9%	9.2%	6.2%
短期	11.5%	11.5%	15.5%	13.0%	9.0%	12.6%	14.8%	14.8%
合計	15.6%	18.7%	26.5%	25.9%	9.6%	19.4%	24.0%	21.0%
占有率	73.9%	61.9%	58.4%	50.2%	93.5%	64.6%	61.7%	70.5%

(参考) 占有率は、有利子負債の合計に占める短期の割合を算出

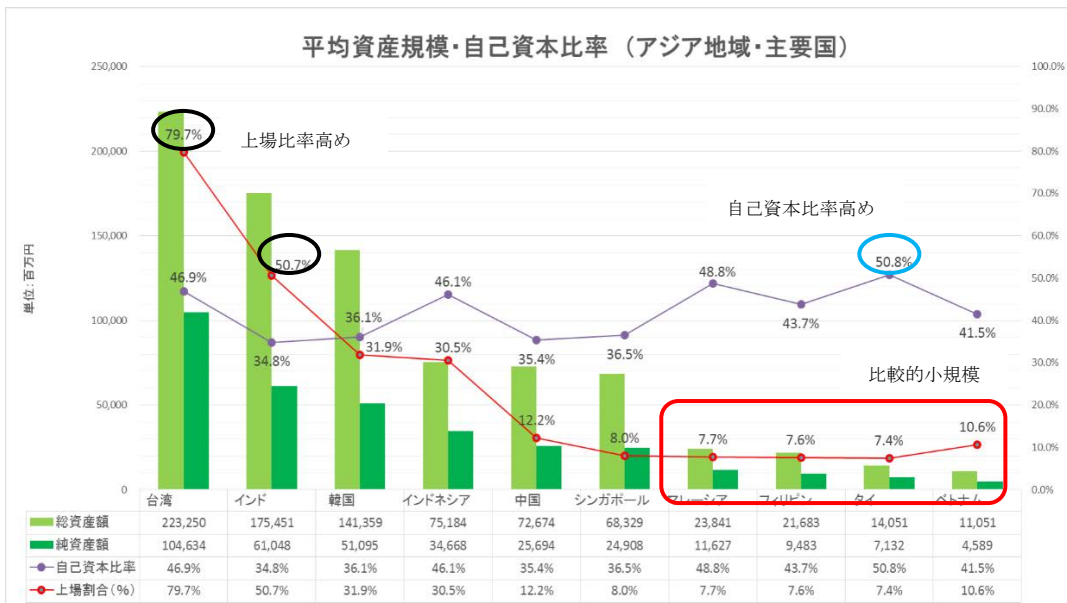
### (3) 総資産額・自己資本比率

総資産額・純資産額は、分析対象バイヤーに上場企業が占める割合(上場割合)が高い国(台湾・インド等)ほど大きくなりました。東南アジア諸国は総じて小規模ですが、非上場企業であっても国の制度等により財務情報を得やすい状況があることが影響しています。

(注) インドネシアは、財務情報が得られる非上場企業が少なく、結果的に上場割合が高くなっています。

自己資本比率は、アジア諸国は他の地域より高めであり安定性は高いものの、小規模バイヤーが

多く借入自体が少ないためであるとも推察されます。



(参考) 全地域の主要国の平均: 自己資本比率 38.5%

業種別にみると、総資産額・純資産額は、4ヶ国全てで製造業が卸売業を上回り、特にインドは、製造業と卸売業の総資産額は約 45 倍と規模の差が大きくなりました。

自己資本比率は、タイの製造業に特徴がみられ、資産規模は大きくないものの自己資本比率は 55.6%と高い結果となりました。中国のバイヤーは、いずれの業種も自己資本比率は他国よりも低い結果となりました。

国別・業種別の平均資産規模・自己資本比率 (単位: 百万円)

業種	製造業				卸売業			
	中国	タイ	韓国	インド	中国	タイ	韓国	インド
総資産	78,406	15,958	137,465	117,398	24,064	3,136	9,059	2,557
純資産	28,966	8,857	50,173	38,061	4,641	1,367	3,817	385
自己資本比率	45.3%	55.6%	47.5%	48.9%	27.0%	44.3%	45.6%	29.1%

### 3. まとめ

今回の分析対象バイヤーは、冒頭にも示したとおり、最新の財務情報の取得状況に影響を受けることから特定の地域・業種に集中しています。従って、財務分析についても限定的な内容となりました。しかしながら、そのなかでも国及び業種による特徴がいくつかみとれます。

- ・中国のバイヤーは、他国に比べると平均支払期間が長くかつ短期借入への依存度も高め。自己資本比率は、主要国平均を下回る。
- ・東南アジアのバイヤーは、平均支払期間は主要国平均よりやや短い短期借入への依存度は高め。また、資産規模は小規模、自己資本比率は高めという特徴を有する。なお、タイ・フィリピンは、最新財務情報の開示比率が高い。
- ・韓国のバイヤーは、平均支払期間が短く取引先としては好ましい。有利子負債比率はやや高く、上場企業が占める割合も比較的高め。また、製造業の資産規模が大きいこと、最新の財務情報開示の割合が高いことが特徴的。
- ・インドのバイヤーは、国全体の分析対象バイヤーに占める製造業の割合が77%と最も高く、資産規模を含め製造業の特徴が最も強い。上場企業が占める割合も高め。平均支払期間は主要国平均より長く、有利子負債比率は高いものの、長期で安定的に資金調達している。

国別の平均支払期間や調達方法の違いは、当該バイヤーの支払振りに直接影響を与えるものではありませんが、お取引のご参考となれば幸いです。

以上

## <参考資料>

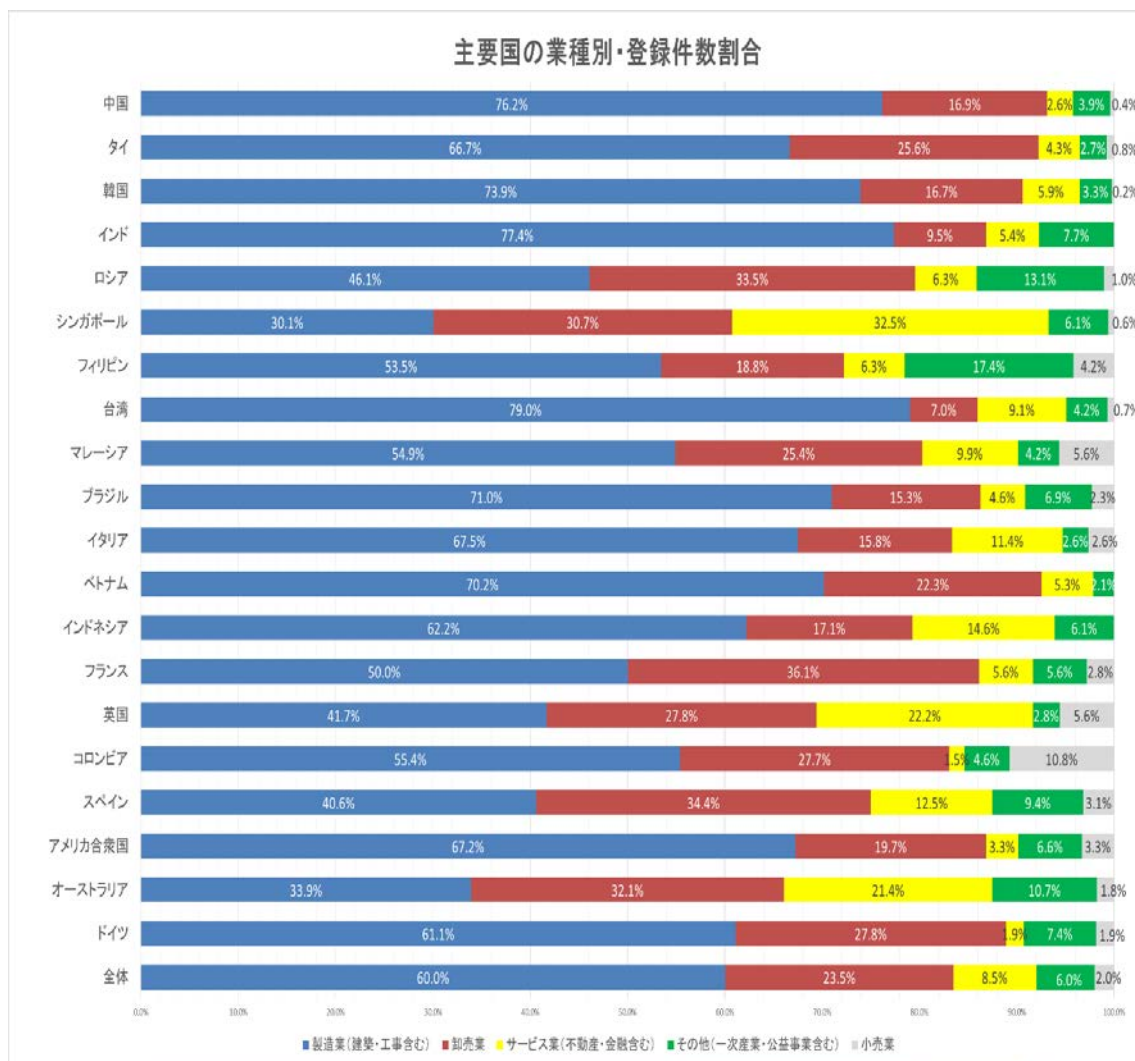
### (1) バイヤー審査実績(件数)より作成した財務情報の国別開示状況

2	3	4	5	6	7	8	9	10
アメリカ	インドネシア ドイツ	台湾 オーストラリア	全体平均 中国 ブラジル 英国 マレーシア	ベトナム シンガポール	インド フランス	ロシア	韓国 フィリピン イタリア スペイン コロンビア	タイ

低い ← ← ← 開示比率 → → → 高い

全体の平均を5とした場合における最新の財務情報の開示状況です。NEXIの審査実績より、バイヤー登録件数上位国を指数化して表示しました。なお、1は該当ありませんでした。

### (2) 分析対象バイヤーの国別・業種別割合



登録件数が上位の国から順に表示しています。各国の分析値は、業種の構成比にも相応の影響を受けています。例えば、中国とシンガポールは母集団に大きな違いがみられます。



## 《カントリーレビュー》

## チュニジアなど3ヶ国の国カテゴリーを変更 —OECDカントリーリスク専門家会合における国カテゴリーの見直しについて—

NEXIはカントリーリスクの度合いに応じて、225の国・地域に対して、AからHまでの国カテゴリーを付与している。このうち141ヶ国・地域の国カテゴリーはOECDカントリーリスク専門家会合における格付けの結果に準拠している。

2017年1月25日-26日の2日間、パリのOECD本部において、第77回OECDカントリーリスク専門家会合が開催され、ヨーロッパ・CIS、中東・北アフリカ地域の国カテゴリーが議論された。議論の結果、以下の3ヶ国の国カテゴリーが変更となった。

- 格上げ
  - ・セルビア「G」→「F」
  - ・ブルガリア「E」→「D」
- 格下げ
  - ・チュニジア「E」→「F」

本稿では格下げとなったチュニジアの政治・経済状況を概観することとする。

### 【チュニジア】<sup>1</sup>

#### 〈ポイント〉

- ・政治改革は進んでいるが、政局は流動的であり、連立政権が崩壊する恐れも指摘されている。
- ・財政再建の取り組みは遅れており、今後、公的債務が増加して、窮地に陥る可能性がある。

#### 1. 「アラブの春」の震源地—現在も政局は流動的—

チュニジアは2010年から中東・北アフリカ地域を席卷した「アラブの春」の発端となった国である。2010年末、失業などに対する若年層の不満が政府への抗議運動に発展した。これに一般市民も加わり、長期政権に対する大規模な反政府運動へと繋がった。これを受け、2011年1月14日、23年もの間、国家元首の座にあったベン・アリ大統領は国外に亡命し、同政権は崩壊した。政権崩壊後、新憲法の施行(2014年2月)、議会選挙(2014年10月)、大統領選挙(2014年11月～12月)を経て、政治改革は進み、2016年8月からはシエーヘッド首相が政権を率いている。しかしながら、同国の

<sup>1</sup>本カントリーレビューの中の意見や考え方に関する部分は筆者個人としての見解を示すものであり、日本貿易保険(NEXI)としての公式見解を示すものではありません。尚、信頼できると判断した情報等に基づいて、作成されていますが、その正確性・確実性を保証するものではありません。

政権は6政党による連立政権で、それぞれの政策に違いがあることから、2019年の次期選挙まで政権が維持できないとする見方がある。

## 2. 「アラブの春」以降、経済の改善は見られず

政治面では一定の改革が進んだものの、「アラブの春」の一因となった失業率の高止まり(2011年: 18.3%→2015年: 15.2%)等の経済問題は解決されていない。

財政収支については経済復興や社会的緊張の緩和に向け、公共事業や補助金の歳出が増えたことから悪化傾向にある。また歳出の45%超を占める公務員給料の高止まりも財政収支の悪化に寄与し、2015年の財政赤字は対GDP比4.4%を記録した。

慢性的な財政赤字から、公的債務も積み上がっている。2015年の公的債務は2011年より対GDP比で10%程増加して、54.6%に達した。

## 3. IMFの融資を受け、財政再建を進める

かかる状況下、チュニジア政府はIMFに金融支援を要請した。2016年5月20日、IMF理事会はExtended Fund Facilityの枠組みの下、29億ドル(融資期間: 4年間)の融資を承認し、第1回目の融資(3億1950万ドル)は直ちに実行された。同国政府は融資を受ける条件として、財政再建に取り組むこととなった。

今後の財政の見通しについて、IMFは楽観視している。IMF(2016年6月)は2021年にかけて、公務員給料の削減と燃料補助金の削減によって、歳出の削減が進み、財政赤字は対GDP比4.4%(2016年)から、同1.7%(2021年)に改善すると予測している。これに伴って、公的債務は対GDP比54.6%(2016年)から同46.4%(2021年)に縮小すると見込まれている。

## 4. 民間シンクタンクの見通し

他方、大手シンクタンクや格付け機関はIMFと異なった予測をしている。例えば、英国の大手シンクタンクEIU社(2017年1月)は、公務員給料の削減について、連立政権で政権が不安定である上、労働組合の反発が予想されることから、実施は困難になると見ている。また税収の増加も緩やかに留まることから、2017年から2021年にかけて、対GDP比で約4~5%程度の財政赤字が生じると予測している。その結果、公的債務はさらに拡大し、対GDP比67%に達すると見込まれている(2010年: 対GDP比40.6%→2021年: 同67.4%)。

## 5. IMFの2回目の融資は延期に

現実には民間予測に近いものとなっている。政府による財政再建の取り組みは遅れており、IMF(2017年2月)は「緊急の対応が必要」と指摘している。2017年2月26日にはIMFの2回目の融資が延期されたことが公表された。延期した理由として、公務員給与削減の遅れが指摘され、IMFが同国政府の取り組みに不満を持っていることが表面化した。今後、同国政府は断固たる意思をもって、歳出削減を続けなければ、公的債務は維持不可能な水準に陥る恐れもある。

## 中堅・中小企業海外展開支援ネットワーク会議開催のご報告

### 1. はじめに

NEXIでは、2011年度から全国の金融機関と業務提携を行い、海外展開を行う中堅・中小企業をご紹介いただき、貿易保険での支援を行っています。2017年2月現在で47都道府県の112の金融機関(71の銀行と41の信用金庫)が参加しています。

※提携金融機関に関する詳細については下記をご参照下さい。

(URL: <http://nexi.go.jp/sme/network/>)

「中堅・中小企業海外展開支援ネットワーク会議」はネットワークを構成する提携金融機関の皆様及び実際に保険をご利用いただいているお客様、公的機関の方々にも参加いただき情報提供・意見交換を行う場として2011年度から一年に一度行っているものです。

6回目となる今回は、昨年度ご参加の方々の意見も踏まえ、これまでの東京での開催に加え、今回初めて大阪でも開催いたしました。また、農林水産業の輸出力強化戦略を推進する農林水産省や、金融機関による企業の海外進出支援の取組を強化している金融庁、さらにテロ等国家の安全に関わる情報を提供している公安調査庁が今回初参加となりました。

### 2. 会議の概要

#### (1) 東京開催会議の概要

2月8日に千代田区の学士会館において東日本及び沖縄の54金融機関の皆様にお集まりいただき、政府や公的機関として経済産業省、農林水産省、金融庁、公安調査庁、日本貿易振興機構(JETRO)、日本政策金融公庫、中小企業基盤整備機構(中小機構)の7機関から情報提供・意見交換を行いました。

(会議の様子)

はじめに、経済産業省貿易保険課長 安楽岡様から来賓の挨拶を賜りました。続いてNEXI理事の小泉より中堅・中小企業海外展開支援の取組について説明いたしました。

その後提携金融機関の皆様から、NEXIの貿易保険を利用した企業支援の成功事例等について、それぞれの地域の特性を踏まえたご説明をいただきました。



貿易保険をご利用中のお客様からは、それぞれ以下のとおりのご講演をいただきました。

〈合同会社アンドワン〉

沖縄県で海外取引のアドバイザーとしても活躍される合同会社アンドワンの与那覇様からは、貿易保険の利用による自社のメリットだけでなく、貿易保険を活用した地元企業同士の協力関係についても貴重なお話をいただきました。

〈有限会社イノバ〉

埼玉県でラケットやゴルフクラブ等のグリップテープを製造する有限会社イノバの専務東海林様からは、実際の製品も会場にお持ちいただき、スポーツ用品業界の海外展開の課題や支援機関への要望について率直にお話しいただきました。

〈ジャパンシーフードトレーディング株式会社〉

東京都で2013年から水産物輸出業を営まれるジャパンシーフードトレーディング株式会社の代表取締役清水様からは、当社ならではの取引方針や受注システムをご紹介いただき、数多くの水産物輸出の課題へのひとつの解決策として貿易保険のメリットについてもお話しいただきました。

また、各関係機関の皆様から中堅・中小企業支援の取組について説明をいただきました。

(2) 大阪開催会議の概要

2月16日にホテル阪急インターナショナルにおいて、西日本の提携金融機関51機関中41機関58名に加え、東京開催と同様に政府や公的機関7機関と、西日本の貿易保険ユーザー3社のご列席を賜り、初めて大阪で開催いたしました。今回は西日本での開催ということもあり、西日本の金融機関からの参加が10社近く増えました。

会の進行は東京開催に準じ、はじめに経済産業省安楽岡様から来賓の挨拶を賜りました。続いてNEXI理事の小泉より中堅・中小企業海外展開支援の取組を説明いたしました。

貿易保険をご利用中のお客様からは、それぞれ以下のとおりご講演いただきました。

〈大東魚類株式会社〉

名古屋市中央卸売市場で水産卸売業を営む当社からは、貿易保険利用のきっかけの他、海外商社登録等のお手続きに関してもお話しいただきました。その際、NEXIの貿易保険に対して抱いておられたブランド輸出等の大規模案件に使うイメージが払拭され、「貿易保険は意外に身近な存在」と、実感を込めたご意見もいただきました。

#### 〈白鶴酒造株式会社〉

当社は日本酒の海外展開では長い実績があり、「日本食レストラン」店舗数や清酒の通関実績の推移を用いて、自社の取組のみならず、日本全体の輸出動向について分かりやすくご説明いただきました。各国での展示会や小売店での販促活動の様子もご紹介いただきました。

#### 〈有限会社瑞穂〉

国の伝統工芸品である熊野筆で世界の人たちの心と生活に潤いと彩りを与えたいとの企業理念に基づき海外事業を志した当社からは、中小企業ならではの外部リソース活用として NEXI をご利用された点や、過去参加された海外展示会でのご経験や直接取引にこだわる理由についてもご披露いただきました。

(会議の様子)

会議では、そのほか、「金融機関取組紹介」及び「関係機関からの情報提供」等の情報提供を行いました。

大阪では、今回、初めての開催となりましたが、参加された各金融機関への事後アンケートでは、大阪は近くて参加しやすい等、大旨肯定的なご意見でした。



#### (3) 東京・大阪共通(PR資料)

最後に、NEXI からは最新版のマンガパンフレット(商品概要)や新しく作成した事例集のマンガ冊子等机上に配布した資料についてご紹介いたしました。また、2017年4月からの NEXI の特殊会社化に伴う対応や、貿易一般保険(個別)及び中小企業・農林水産業輸出代金保険の申込期間等の変更についてもご案内いたしました。

※貿易一般保険(個別)及び中小企業・農林水産業輸出代金保険の申込期間等の変更については下記をご覧ください。

(URL: [http://nexi.go.jp/topics/mt\\_file/2017013104.pdf](http://nexi.go.jp/topics/mt_file/2017013104.pdf))

(マンガパンフレット 左:商品概要版、右:利用事例集版)



### 3. 終わりに

本会議は、提携金融機関の皆様には貿易保険を利用した中堅・中小企業支援の取組についての情報交換の機会となり、また、新輸出大国コンソーシアムの取組を支える公的機関との交流の場としても大変良い機会になったと考えています。

全国の中堅・中小企業の皆様の海外展開支援を行うにあたっては、提携金融機関のお力添えが必要であり、これからも NEXI は提携金融機関の皆様と協力し、日本の企業の皆様を支援してまいります。

こうした機会を通じて、貿易保険が提携金融機関の皆様にとって更に身近なものとなり、地域の事業者様の海外販路の構築・拡大の一助として活用いただけることを期待しています。

最後に、ご多忙の折にも関わらず会議にご参加いただきました金融機関、関係機関の皆様へ、この場をお借りして御礼申し上げます。