

支払調査



Carlos Casanova

コファス・エコノミスト(アジア・パシフィック地域担当)

Evelyne Banh

コファス・ジュニアエコノミスト(アジア・パシフィック地域担当)

アジア・パシフィック企業の支払調査2020: COVID-19が昨年持ち直し始めた動きを覆す

コファスの「アジア・パシフィック企業の年間支払調査」では、アジア・パシフィック地域(「APAC」)の9つの国(「アジア9」)の企業支払い動向を調査する。データはCOVID-19パンデミックより前の2019年第4四半期に収集されたもので、2,500社以上から有効な回答が寄せられた。2019年は米中間の貿易摩擦一色だったが、それにもかかわらず、中国を除くAPAC地域は、サプライチェーンのシフトとFRBの流動性追加対策に支えられ、経済活動が持ち直し始めた。しかし、COVID-19のパンデミックが成長予測にとって深刻な脅威となっており、APAC地域では1997年から1998年にかけてのアジア金融危機以来最大の景気後退が予測されるため、この回復傾向は長くは続かないだろう。2020年のアジア9の成長率は、GDP加重ベースで0.3%(中国を除いた場合は-0.65%)に下落すると予測される。これは、2019年のGDP成長率(4.6%)という数字にはるかに及ばず、1998年の2.9%(中国を除くと0.76%)よりも低調である。このようなことから、2019年に苦戦した企業やセクターは、2020年にはCOVID-19パンデミックと世界的な景気後退を乗り切るのにさらに不利な状況となるだろう。

回答企業の65%が、2019年に取引先の支払遅延を経験しており、この割合は2018年(63%)から増加した。中国を除くと、遅延日数が最も長いのはマレーシア(84日)とシンガポール(71日)である。しかし、最大の伸びを記録したのはタイ(6日増えて69日)、マレーシアと台湾(それぞれ2日増えて67日)であった。セクターごとの差も顕著である。建設、ICTとエネルギーセクターは、120日以上支払遅延を報告した回答企業がそれぞれ24%、28%と26%となり、遅延日数が最も長くなった。支払遅延とキャッシュフローリスクは密接に関連しているこ

とが多い。キャッシュフローリスクを評価するため、コファスでは、未入金日数が180日を超える超長期支払遅延債権(ULPD)の割合に着目する。ULPDが年間売上高の2%を超えるようになると、企業のキャッシュフローにリスクが生じている可能性がある。年間売上高の2%超を超えるULPDを抱える回答企業の割合は、2018年の38%から、2019年には31%に減少した。しかし、詳しく分析してみると、この「回復」は議論の余地がある。年間売上高の10%超のULPDがあると回答した企業の数は、2019年は13%と横ばいで、一部の地域とセクターでキャッシュフローリスク悪化の兆候を示している。年間売上高の10%超のULPDを有する回答企業の割合が最も多かったのは(中国を除く)、マレーシア(7%)、シンガポール(7%)とタイ(6%)で、セクター別では運輸、エネルギーと建設であった。これらのセクターは、2018年比での悪化も経験している。

回答者の多く(48%)が、支払遅延増加の主要因として取引先の資金難を挙げている。この資金難は、競争の激化による利幅の縮小(41%)と資金源不足(22%)が背景にある。2020年は成長後退が加速することを考えると、これはAPAC諸国の近年リスクが高まっている企業やセクターにとっては良くない兆候である。しかも、与信リスク管理ツールを全く利用していない回答企業が50%にのぼり、与信管理の弱さを考えるとさらに懸念が高まる。



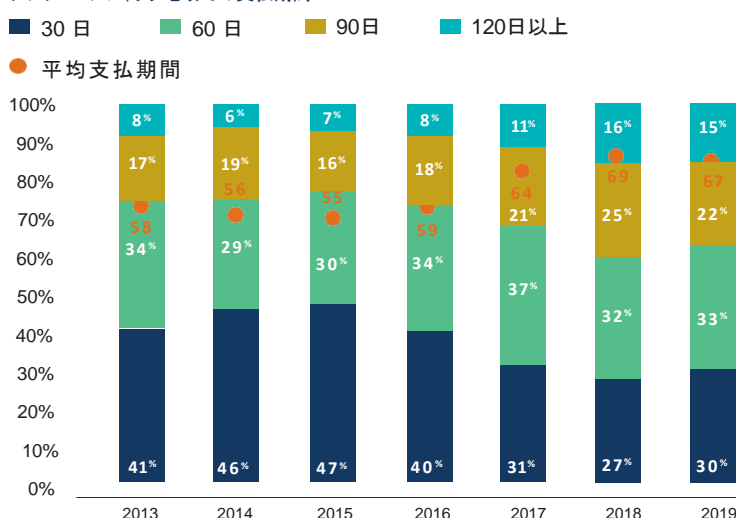
CARLOS CASANOVA
コファス・エコノミスト(アジア・パシフィック地域担当)
香港



EVELYNE BANH
Junior Economist,
Asia-Pacific
香港

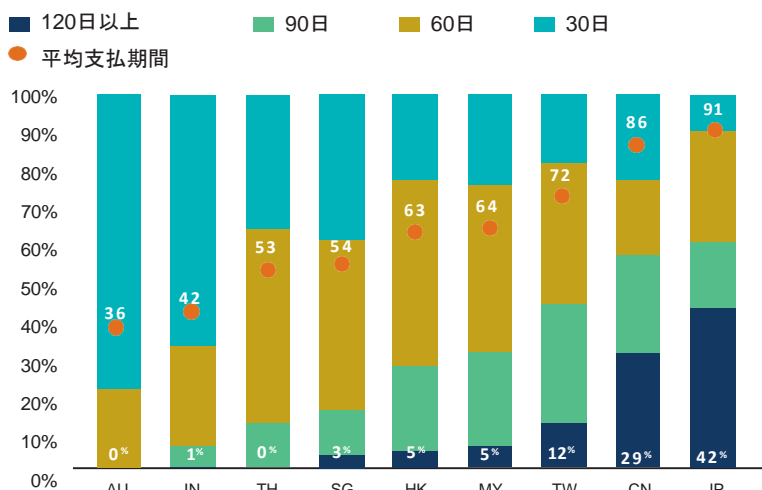
1 支払期間 COVID-19パンデミックの前には回復傾向がみられた

図1
アジア・パシフィック地域での支払期間



出典:コファス支払調査

図2
支払期間(地域別)



出典:コファス支払調査

2020年7月

・コファスのアジア・パシフィック企業の年間支払調査は、アジアの9つの国・地域を対象としている(10ページ参照)。データ収集は2019年の第4四半期に行われ、2,500社以上から有効な回答が寄せられた。

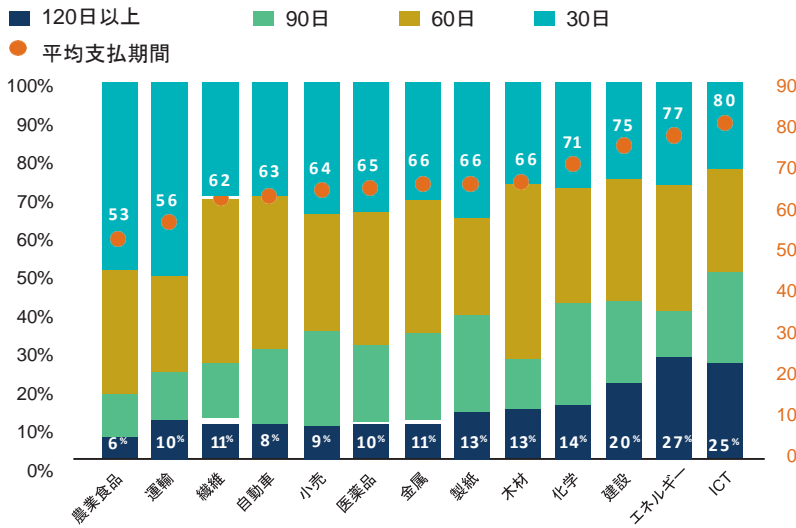
・2020年にCOVID-19危機が起きる前の2019年には、APAC地域の企業支払い動向の改善がみられた。APAC企業の平均支払期間は、2018年の69日から、2019年には67日に減少し、2015年からの上昇傾向は下落に転じた。しかし、国・地域により大きなばらつきがあり、特に中国では2019年に支払い動向が悪化している([2020年中国支払い動向調査参照](#))。

・平均支払期間が最も長いのは日本(91日)、次いで中国(86日)と台湾(72日)であり、それ以外の国は平均を下回っている。120日以上の支払期間を設定している回答企業の割合は日本で急増し、2019年には42%に達した(2018年:11%)。オーストラリアでは80%以上の企業が支払期限を30日としており、支払期間が最も短い(36日)。

・平均支払期間は、日本とタイではそれぞれ17日と11日伸びたが、インドとマレーシアではそれぞれ8日と4日短くなった。他の国ではほぼ横ばいとなった。

・セクターによる違いも顕著である。平均支払期間が最も長いのがエネルギー、ICTと建設セクターで、120日以上の支払期間を設定している回答企業は20%以上にのぼる。これとは対照的に、支払期間が最も短いのが農業食品と運輸セクターで、支払期間が120日以上と回答した企業は10%未満に過ぎない。

図3
支払期間(セクター別)



平均支払期間は、製品や業界のライフサイクルの違いによって、セクターごとに当然異なる。それを考慮してもなお、運輸セクターは最も短縮の幅が大きく(前年比マイナス18日)、それに医薬品と金属セクター(それぞれ前年比マイナス14日)が続く。これらのセクターは、2019年の平均支払期間の全体的な短縮傾向に最も大きく貢献している。一方で、化学は6日、木材は3日、農業食品と小売は2日伸びた。



67日

アジア・パシフィック地域の
平均支払期間

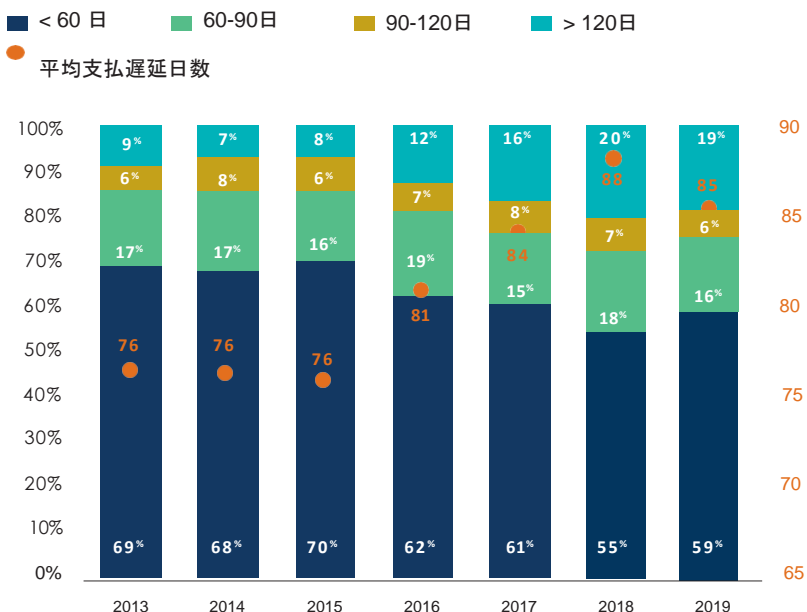
出典:コファス支払調査

2 支払遅延 リスクは特定のセクターに集中

65%の回答企業が2019年には支払遅延を経験しており、2018年の63%から増えている。支払遅延が常態化しつつあるものの、2019年の平均日数は2018年の88日から85日まで減少した。中国では2019年に支払遅延状況が悪化したが、それ以外のAPAC諸国では2018年比で改善がみられ、COVID-19危機が始まる前までは回復傾向を示していた。とはいえ、2015年から上昇傾向が続いていたため、それより前と比べれば高止まりしている。

最も長い支払遅延日数を記録したのは中国、マレーシアとシンガポールで、これは2018年の結果と整合している。支払遅延日数が増えたのはタイ(+6日)、マレーシア(+2日)と台湾(+2日)である。インド、日本とシンガポールではそれぞれマイナス32日、9日、8日と大幅に減少した。この減少は、120日超の支払遅延を報告した企業の割合の低下(インド-14ポイント、日本-7ポイント、シンガポール-2ポイント)が原因である。120日超の支払遅延を報告した回答企業の割合は、タイで6ポイント、香港で4ポイント増えた。他の国・地域では概ね横ばいとなった。

図4
アジア・パシフィック地域での支払遅延



85日

アジア・パシフィック地域の
平均支払遅延日数

出典:コファス支払調査



・セクターによる違いも顕著である。支払遅延日数の最も長いセクターは建設、ICT、エネルギー（120日以上）の支払遅延を報告した企業がそれぞれ24%、28%、26%であり、最も短いのが自動車、繊維、小売（それぞれ8%、10%、11%）であった。

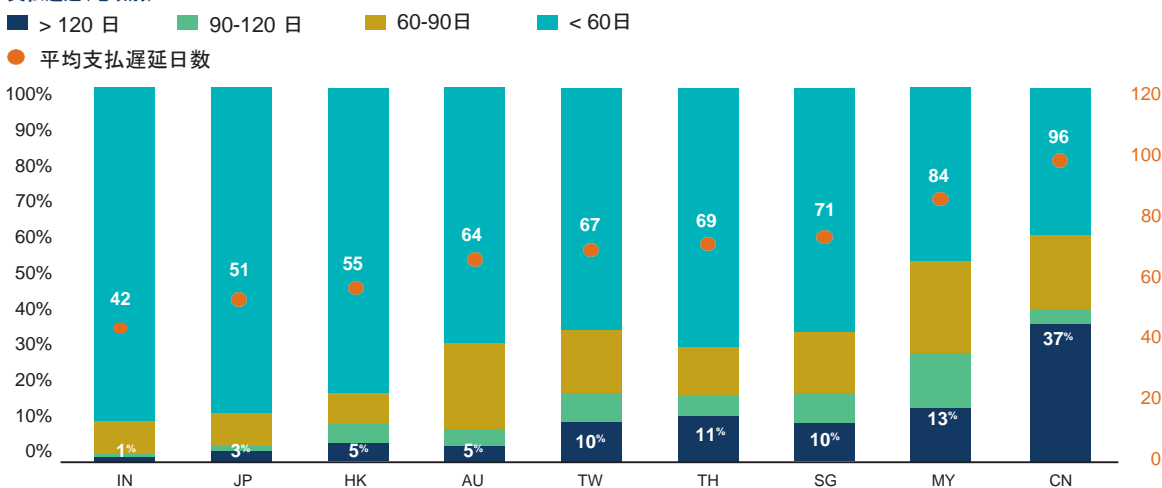
・コファスの全世界での事業経験からは、超長期の支払遅延債権（遅延が180日超、「ULPD」）の80%は、結局最後まで支払われないままになっている。ULPDが年間売上高の2%以上になると企業のキャッシュフローが危険な状態となる可能性があり、この割合が高いほどリスクも高い。年間売上高の2%超のULPDがあると回答した企業の割合は、2019年は31%となり、2018年（38%）から減少した。

・このように減少したものの、ULPDが年間売上高の10%超あると回答した企業数は、2019年は13%で横ばいとなった。これは、地域によってはキャッシュフローリスクが悪化していることを示している。年間売上高の10%超の

ULPDを抱える企業の割合が最も多いのは（中国を除く）、マレーシア（7%）、シンガポール（7%）、タイ（6%）となった。しかし、この数字もすべての地域（中国を除く）で減少か横ばいであり、COVID-19パンデミックの前には回復に転じていたことを示している。

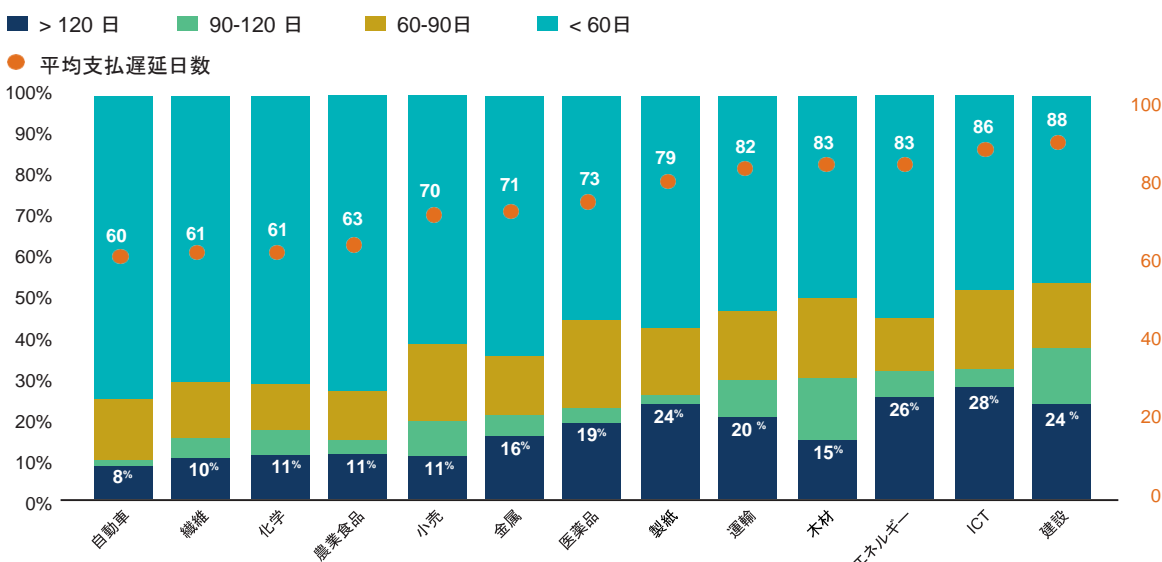
・米中貿易摩擦による混乱と弱い物価動向が影響するセクターは、引き続きキャッシュフローリスクが増大した。年間売上高の10%超のULPDを報告した回答企業の割合は、エネルギー、運輸、建設セクターが最も多かった。これらのセクターはすべて2018年比でも悪化しており、運輸セクターが最も大きく8ポイント悪化し、化学（6ポイント）と医薬品（5ポイント）も目立っている。他のすべてのセクターでは、2019年は改善したかほぼ横ばいであった。

図5
支払遅延（地域別）



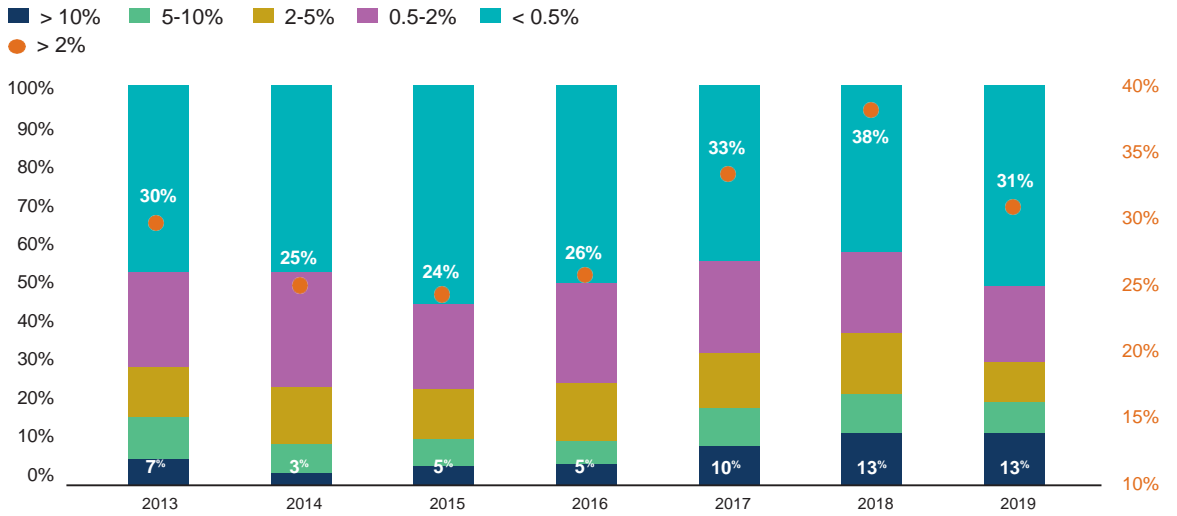
出典:コファス支払調査

図6
支払遅延（セクター別）



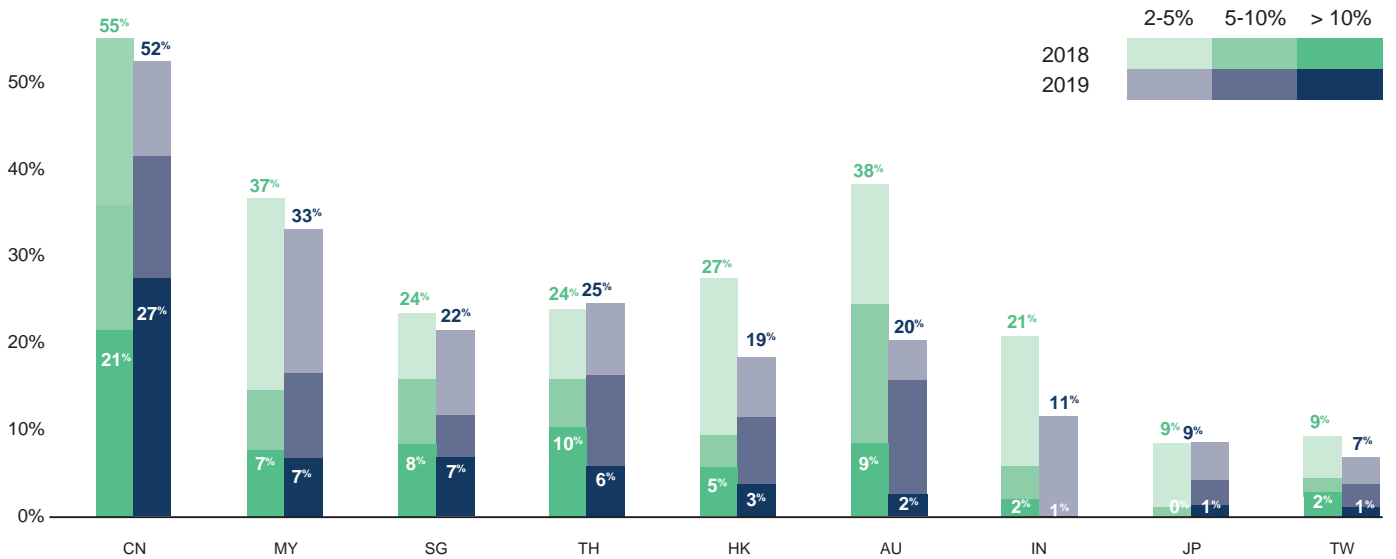
出典:コファス支払調査

図7
アジア・パシフィック地域での超長期支払遅延と年間売上高



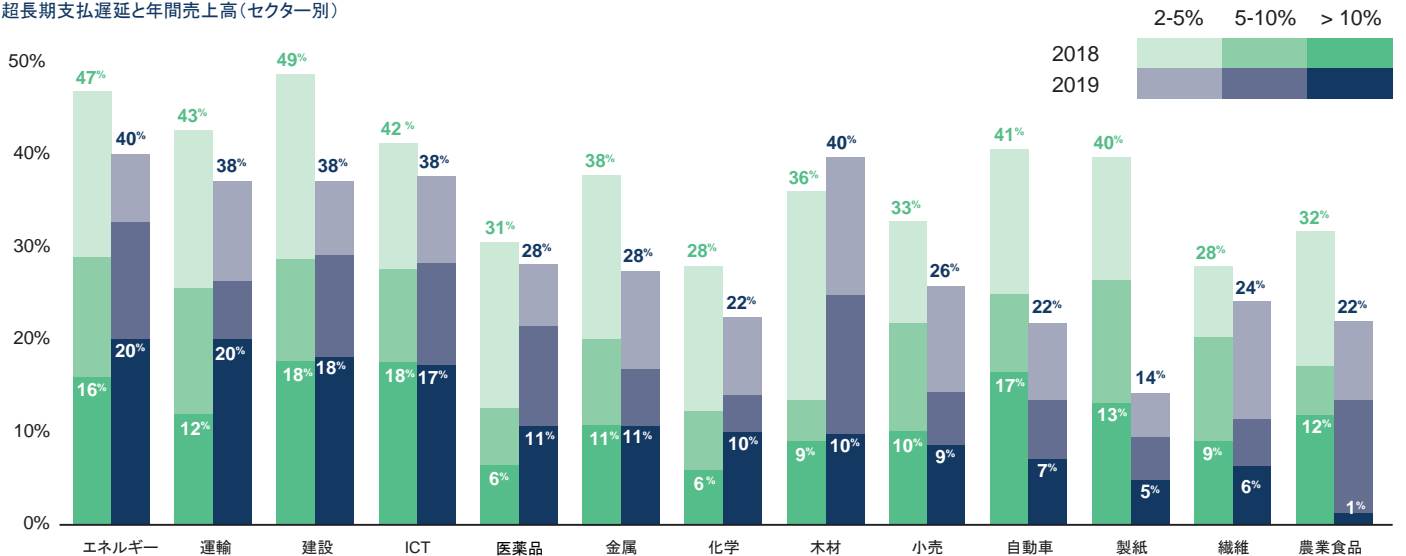
出典:コファス支払調査

図8
超長期支払遅延と年間売上高(地域別)



出典:コファス支払調査

図9
超長期支払遅延と年間売上高(セクター別)



出典:コファス支払調査

ボックス

アジア金融危機以降最大の景気後退

COVID-19パンデミックと世界の景気後退の深刻化により、APAC地域の成長率は2020年には大きく落ち込み、2021年には反動で回復すると予想される。調査対象の9つの国・地域(「アジア9」)はすべて、中国とインドを除いて2020年に縮小し、この縮小の規模は1997年から1998年にかけてのアジア金融危機以降最大となるだろう。アジア9の成長率(GDP加重ベース)は、2019年の4.6%から、2020年は0.3%にまで落ち込むとみられる。中国は1995年にはGDP合計の27.0%を、2020年には55.4%を占めており、中国を除けば影響はさらに深刻となる。中国を除いたアジア9の2020年のGDP成長率は-0.65%の減速となり、これは1998年の0.76%成長にも及ばない。

図10
コファスGDP予測(GDP加重平均、%)



出典: IMF、コファス

この縮小の幅が最も大きいのは、タイ(-5.0%)、香港(-4.0%)、シンガポール(-3.5%)、日本(-3.0%)、マレーシア(-2.0%)とオーストラリア(-1.9%)である。ロックダウンと移動禁止が通常化し、観光業と内需への深刻な影響が予測される。APAC地域の成長率引要因としての個人消費の重要性が高まっている。ここ10年間で、個人消費はタイのGDP成長合計の約50%を占めており、インドでは60%以上、マレーシアでは70%以上である。2020年は、COVID-19危機が引き金となって世界的に景気が後退し、中国はもちろんのこと、欧州や北アメリカの主要貿易相手国からの需要も落ち込み、輸出がさらに減速するだろう。輸出のGDP比は、タイとマレーシアでは高く、それぞれ67%と69%にもなる。APAC地域と世界各地間の貿易の拠点であるシンガポールと香港の総輸出額はそれぞれGDPの176%と188%で、100%を超えている。

コファスの予測では、2021年にはGDP成長率が反動で回復し、GDP加重ベースで6.2%(中国を除くと4.65%)に達する。この数字は2010年から2019年の平均成長ベースを超え、APAC地域にとっては好材料のように思われる。しかし、注意すべき点が2つある。一つ目は、コファスの基本シナリオは、2020年の下半期にCOVID-19の第二波が来ないことを前提としており、事態は依然として予断を許さない。さらに、成長が見込まれるといっても、比較対象の数字がもともと非常に低い。このため、ほとんどの場合にはGDP水準(米ドル単位)は2019年を下回ったままとみられる。

3 経済予測 COVID-19パンデミックにより脆弱な環境がさらに悪化

- 2019年は米中間の貿易摩擦一色だった。それにもかかわらず、APAC地域は、サプライチェーンのシフトと需要の代替に支えられ、全体的に経済活動が持ち直し始めた。3回にわたるFRBの利下げで外部環境が落ち着き、流動性条件の支援、さらには支払遅延の減少とキャッシュフローリスクの減少につながった。

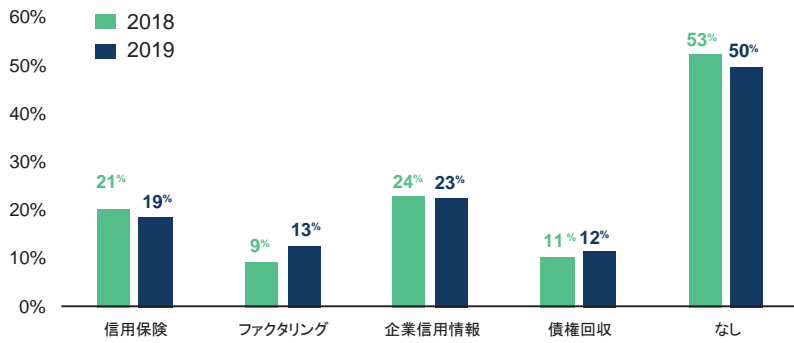
刻な脅威となっており、APAC地域の多くの国で1998年以来最も急激な減速が予想されることから、この回復傾向は長くは続かないだろう。すでに脆弱な環境がさらに悪化し、2019年に悪化を経験した国とセクターは、世界的な景気後退に対してさらに脆弱となるだろう(ボックス参照)。

しかし、COVID-19のパンデミックが成長予測にとって深

- 4つの国で、回答企業の半数以上（インド87%、マレーシア61%、台湾54%、タイ52%）が、2020年に成長率が減速すると予測している。他の国・地域の回答企業の大多数は、経済活動が上向きになると予測しているが、COVID-19パンデミックのせいで今年はその望みはなくなった。多くのアジア9諸国で、売上げとキャッシュフローに関するリスクマネジャーの見通しが上向きとなっている（53%）。

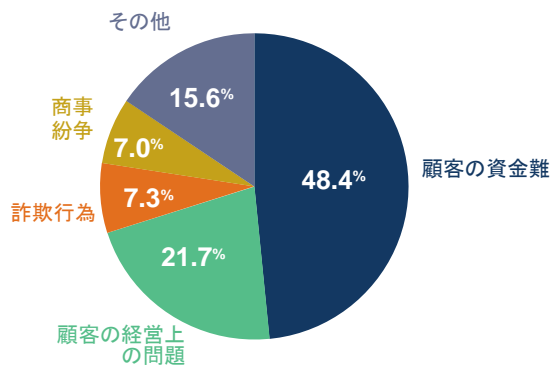
また、2020年に売上げが改善すると予測したのは全回答企業の49%にのぼった。こうした非対称は、与信管理ツールの利用が少ないことを考えると、より一層懸念される。回答企業の50%が、リスク軽減のために与信管理ツールを利用していないと答えている。最もよく利用されている与信管理ツールは、本年も信用調査機関のレポートやアドバイス（23%）で、次いで信用保険（19%）であった。

図11 与信管理ツールの利用



出典:コファス支払調査

図12 支払遅延の主な理由



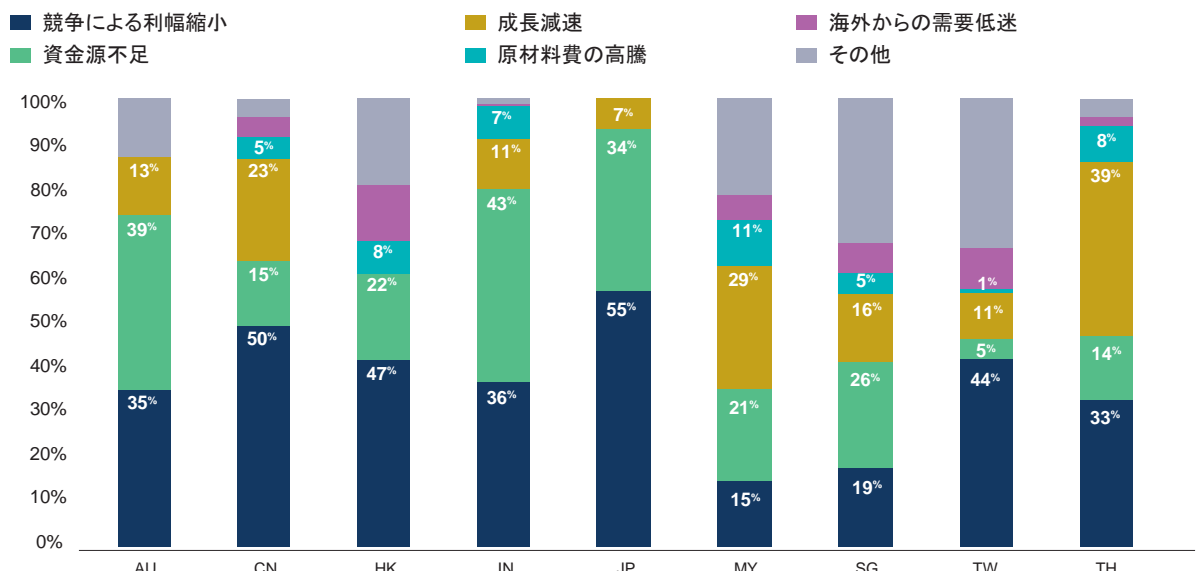
出典:コファス支払調査

- 回答企業の多く（48%）が、支払遅延増加の主な原因が取引先の資金難であると回答している。この資金難は、競争の激化による利幅の縮小（41%）と、資金源不足（22%）が背景にある。2020年は成長後退が加速することを考えると、これはAPAC諸国の近年リスクが高まっている企業やセクターにとっては良くない兆候である。

- 例えば、2019年には回復傾向に転じたにもかかわらず、日本と台湾の回答企業は、顧客の支払困難の主な理由として「競争の激化による利幅の縮小」を挙げている。成長が減速すれば利益率が圧迫されるのは必至であり、2020年には支払遅延のさらなる悪化が予測される。インドとオーストラリアでは、資金源不足がリスクマネジャーの主な懸念事項となっているようである。インドでは、3月に公表されたロックダウンで経済活動が中断し、銀行セクターは努力にもかかわらず圧迫されていることから、もともと高い不良債権比率（2019年:9.1%）がさらに上がると予測される。オーストラリアは、アジア9諸国の中で家計債務の水準が最も高いが（GDPの120%）、失業率の上昇と成長後退を受けて、ローンの返済が家計を圧迫し、流動性が逼迫される。

- 最後に、2020年はCOVID-19パンデミックにより世界の貿易と人の旅行が中断することから、タイのように外需に依存している国はこの点でリスクが増大するだろう。

図13 顧客の財政難の主な理由（2019年）



出典:コファス支払調査

国別支払調査結果

オーストラリア

	2016	2017	コファスの評価: A3		
			2018	2019	vs APAC
支払条件					
(企業間信用を供与した回答企業の割合)	86.5%	85.0%	79.3%	63.6%	下回る
平均売掛期間(日数)	39	40	47	36	下回る
支払期間					
支払遅延を経験	59.5%	87.1%	73.0%	66.7%	上回る
支払遅延日数が増加	9.1%	32.4%	29.6%	34.1%	上回る
平均遅延日数が90日以上	6.8%	9.5%	12.3%	9.1%	下回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	13.6%	28.4%	38.3%	20.5%	下回る
総合					下回る

中国

	2016	2017	コファスの評価: B		
			2018	2019	vs APAC
支払期間					
(企業間信用を供与した回答企業の割合)	78.0%	73.6%	67.3%	66.2%	下回る
平均売掛期間(日数)	66	76	86	86	上回る
支払期間					
支払遅延を経験	67.9%	63.8%	62.9%	66.0%	上回る
支払遅延日数が増加	45.6%	28.6%	40.0%	37.1%	上回る
平均遅延日数が90日以上	26.3%	34.4%	38.8%	41.0%	上回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	35.7%	48.1%	55.3%	52.5%	上回る
総合					上回る

香港

	2016	2017	コファスの評価: A3		
			2018	2019	vs APAC
支払条件					
(企業間信用を供与した回答企業の割合)	69.4%	75.4%	91.5%	87.1%	上回る
平均売掛期間(日数)	49	56	62	63	下回る
支払期間					
支払遅延を経験	53.6%	58.2%	68.9%	85.1%	上回る
支払遅延日数が増加	20.6%	17.7%	23.3%	37.2%	上回る
平均遅延日数が90日以上	15.8%	15.9%	11.0%	10.5%	下回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	23.9%	26.2%	27.4%	18.6%	下回る
総合					-

インド

	2016	2017	コファスの評価: B		
			2018	2019	vs APAC
支払条件					
(企業間信用を供与した回答企業の割合)	93.7%	94.1%	96.0%	97.5%	上回る
平均売掛期間(日数)	53	59	50	42	下回る
支払期間					
支払遅延を経験	84.8%	86.8%	82.0%	86.3%	上回る
支払遅延日数が増加	29.2%	35.7%	20.5%	17.6%	下回る
平均遅延日数が90日以上	22.1%	28.6%	23.4%	2.4%	下回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	29.8%	36.8%	21.0%	11.4%	下回る
総合					下回る

債務不履行
リスク

A1

非常に低リスク

A2

低リスク

A3

かなり容認できるリスク

A4

容認できるリスク

B

相当のリスク

C

高リスク

D

非常に高リスク

E

きわめて高リスク

日本

コファスの評価: A2

	2016	2017	2018	2019	vs APAC
支払条件					
企業間信用を供与した回答企業の割合	90.1%	67.8%	86.4%	87.5%	上回る
平均売掛期間(日数)	75	98	74	91	上回る
支払期間					
支払遅延を経験	46.4%	50.0%	41.8%	41.7%	下回る
支払遅延日数が増加	17.1%	16.4%	14.6%	12.9%	下回る
平均遅延日数が90日以上	8.6%	17.8%	12.2%	4.3%	下回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	8.7%	6.8%	8.5%	8.6%	下回る
総合					下回る

マレーシア

コファスの評価: A4

	2016	2017	2018	2019	vs APAC
支払条件					
企業間信用を供与した回答企業の割合	--	80.6%	88.9%	92.0%	上回る
平均売掛期間(日数)	--	48	68	64	下回る
支払期間					
支払遅延を経験	--	20.6%	65.7%	66.5%	上回る
支払遅延日数が増加	--	21.2%	26.5%	25.6%	下回る
平均遅延日数が90日以上	--	6.1%	26.5%	29.3%	上回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	--	9.1%	36.8%	33.1%	上回る
総合					上回る

シンガポール

コファスの評価: A3

	2016	2017	2018	2019	vs APAC
支払条件					
企業間信用を供与した回答企業の割合	89.6%	90.4%	83.7%	86.4%	上回る
平均売掛期間(日数)	51	69	54	54	下回る
支払期間					
支払遅延を経験	79.2%	72.0%	71.1%	65.0%	下回る
支払遅延日数が増加	42.6%	29.2%	16.0%	20.1%	下回る
平均遅延日数が90日以上	3.3%	22.2%	19.3%	18.7%	上回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	25.0%	44.4%	23.5%	21.6%	下回る
総合					下回る

台湾

コファスの評価: A3

	2016	2017	2018	2019	vs APAC
支払条件					
企業間信用を供与した回答企業の割合	71.6%	77.8%	88.7%	85.7%	上回る
平均売掛期間(日数)	65	70	72	72	上回る
支払遅延					
支払遅延を経験	51.6%	60.7%	58.3%	55.4%	下回る
支払遅延日数が増加	17.6%	14.0%	18.0%	25.8%	下回る
平均遅延日数が90日以上	8.8%	17.5%	15.7%	18.8%	上回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	9.3%	10.5%	9.2%	7.0%	下回る
総合					-

タイ

コファスの評価: A4

	2016	2017	2018	2019	vs APAC
支払条件					
企業間信用を供与した回答企業の割合	75.1%	82.2%	84.7%	90.1%	上回る
平均売掛期間(日数)	44	53	42	53	下回る
支払期間					
支払遅延を経験	66.7%	51.8%	54.0%	55.3%	下回る
支払遅延日数が増加	31.6%	31.3%	26.1%	42.4%	上回る
平均遅延日数が90日以上	14.5%	11.5%	8.0%	17.6%	上回る
売上高の2%を超える超長期の遅延債権を保有	16.6%	22.1%	23.9%	24.7%	上回る
総合					上回る

債務不履行リスク

A1

非常に低リスク

A2

低リスク

A3

かなり容認できるリスク

A4

容認できるリスク

B

相当のリスク

C

高リスク

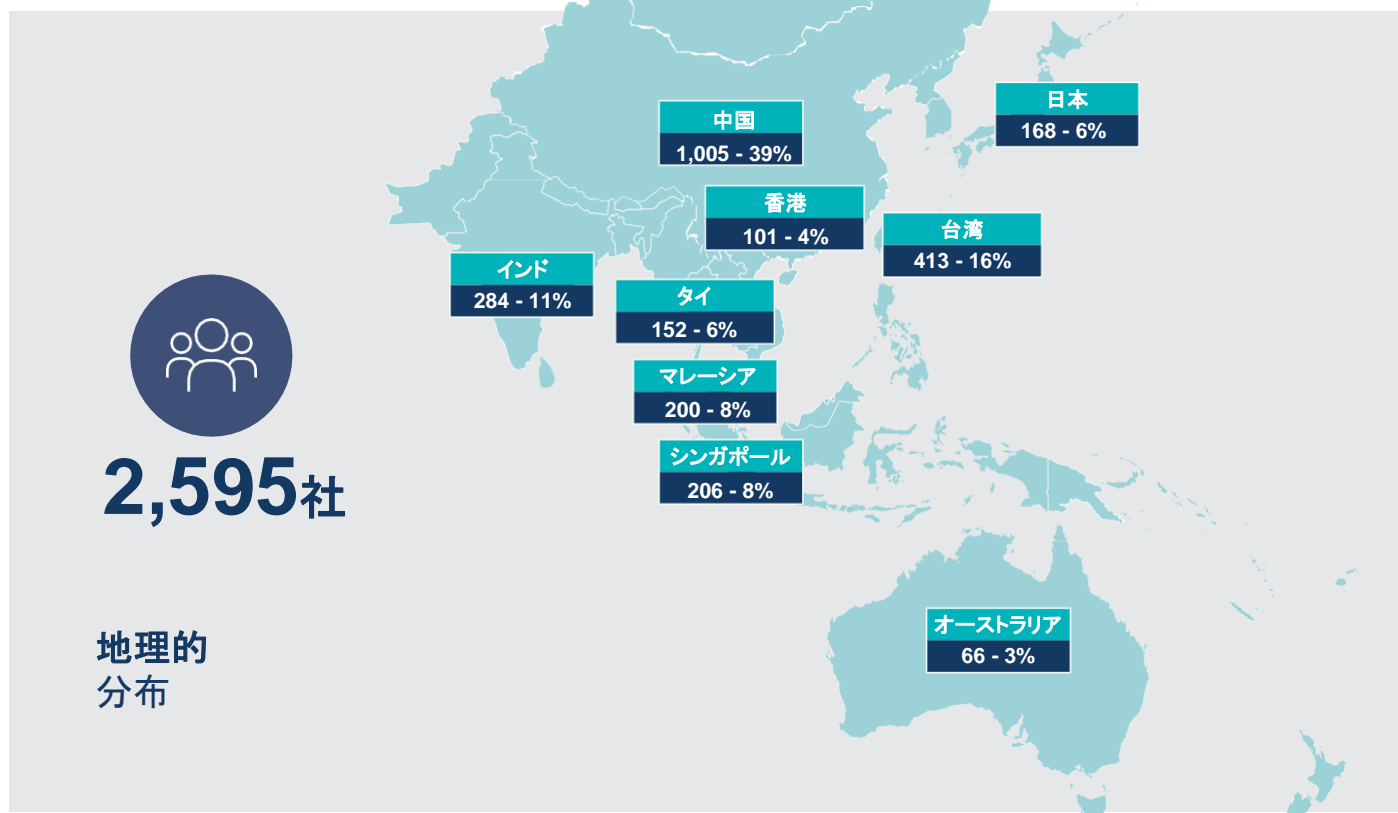
D

非常に高リスク

E

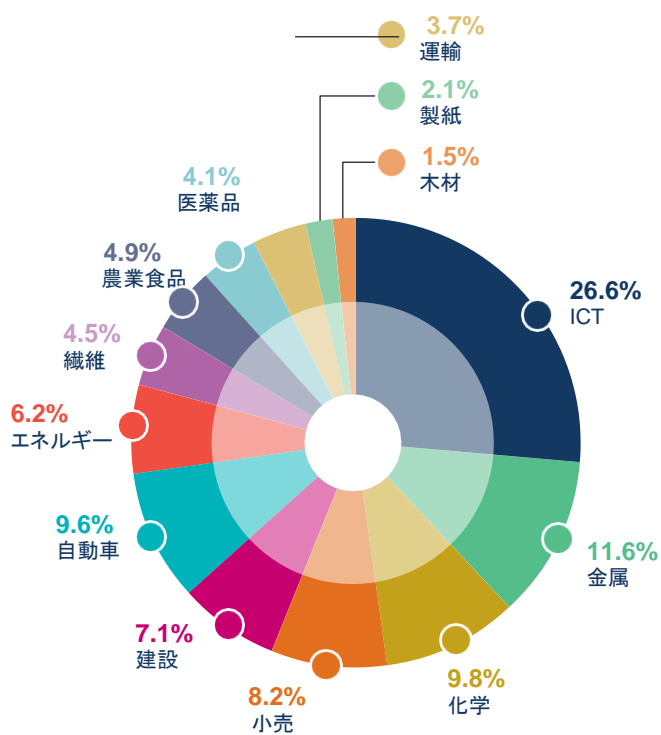
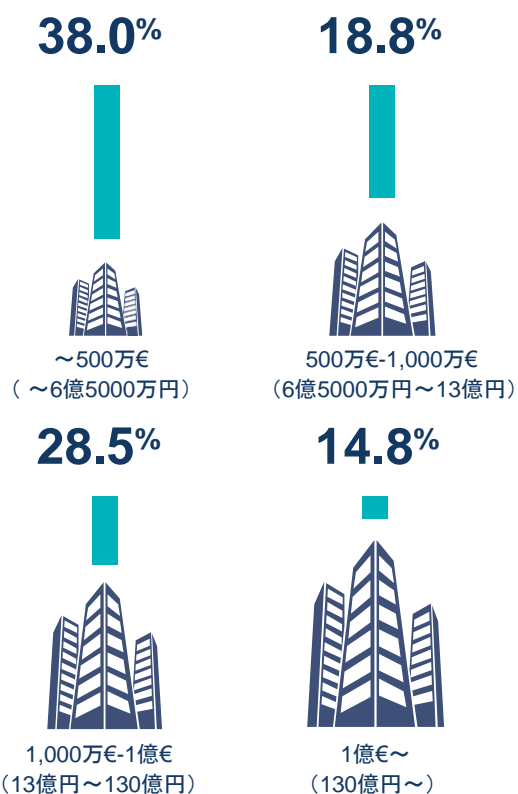
きわめて高リスク

付属書



売上別規模

セクター分布



用語の定義



支払期間
引渡から支払期日までの期間

支払遅延期間
支払期日を経過した日数

Code	Country
AU	オーストラリア
CH	中国
HK	香港
IN	インド
JP	日本
MY	マレーシア
SG	シンガポール
TW	台湾
TH	タイ

免責事項

この文書は、作成された時点における、入手可能な情報に基づくコファス経済調査部の見解を反映するものであり、随時改訂される可能性がある。この文書に含まれる情報、分析及び見解は、信頼性が高く堅実であると考えられる複数の情報源に基づいて作成されている。しかしながらコファスは、いかなる状況においても、本文書に含まれるデータの正確性・完全性・現実性を保障するものではない。情報、分析及び意見は参考として提供されるものであり、他の方法により読者が入手可能な情報を補完することを意図したものである。コファスは善意に基づき、またデータの正確性、完全性、現実性に関する手段の義務（合理的な商業的手段と理解される）に基づいてこの文書を公開する。コファスは、読者が情報、分析及び見解を利用したことの結果として読者が被るいかなる種類の損害（直接・間接を問わない）又は損失についても、責任を負わないものとする。したがって、本文書に基づいて行う判断及び判断の結果については、読者が全責任を負う。この文書及びここで表明されている分析及び見解は、コファスの独占的な財産である。読者は内部での用途においてのみ、これらを参照又は複製することができるが、複製には「コファス」の名称を明示すること、複製された部分に情報源を表示すること、データの改変・修正を行わないことを条件とする。コファスによる事前の合意がない限り、公開又は商業用途による利用、引用、複製を禁ずる。法律上の注意点に関してはコファスのウェブサイト参照されたい。

<https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>.

コファスジャパン信用保険会社

〒105-6238

東京都港区愛宕2-5-1

愛宕グリーンヒルズMORIタワー38階

Tel 03 5402 6100 - Fax 03 5402 6159

www.coface.jp

coface
FOR TRADE

2020年7月