

2013年9月26日パリ発

### コファスの季刊‘セクター・パノラマ’

## コファス、3セクター(化学、医薬品および自動車)の信用リスク評価を格下げ

### 化学、医薬品および自動車：欧州における信用リスクの増大

コファスのエコノミストたちによって開発され、同社のアンダーライターたちによって記録された、企業の支払経験に基づいた独自の指標<sup>1</sup>は、今回分析を行なった14セクターのうちの3セクターに警戒信号を送っている。

4月以来、注目されてきているリスクの増大:

- **化学**：リスクは、欧州や新興アジアにおいて、‘中’から‘高’へと移っている。欧州では、化学会社の利益率が、需要不振ならびに米国輸出業者との競争のために1年間で19%も低下した。新興アジアでは、特に中国において、中小企業が信用供与枯渇の最初の犠牲者となっている。
- **欧州における医薬品**：リスクは‘高い’  
新興アジアと北米では、相対的安定性(リスクがそれぞれ並および中程度と考えられる)の状態にあると判断される。欧州では、調剤薬局(その売上高も利鞘も落ちつつある)と卸売業者は、健康支出の伸びを抑制する政策の影響を被っている。
- **欧州の自動車**、最も影響を被っているセクター：リスクは、‘とても高い’に引き上げられた。2009年の危機が、世界の自動車産業の全体像を劇的に変えた。欧州自動車産業は特にその影響を被り、構造的に高い生産コストと国内販路の不足に直面して、景気の落ち込みが続いている。フランス自動車セクターにおける新たな破産の波は、欧州の抱える問題の好例である：2012年8月から2013年7月までの間に、破産は11%も増加した。なお悪いことに、これらの破産がサプライヤーたちに課した財務コストは、特に販売業者(全体の58%)と下請け業者(全体の24%)の間におけるより大きな企業の破産増加を受けて、35%もアップしている。全セクターを含めた国レベルでは、破産件数は僅か6%増えたに過ぎず、コストは5.8%減少しているので、このセクターの状況は尚更心配である。

### トルコとロシアの自動車産業：リスクを冒す価値があるか？

このような背景にあって、このセクターの国際的グループは、新興市場、特に、価格競争力を武器に高度の輸出志向型であるトルコと、大きく、しかも活力のある国内市場に支えられているロシアへと、向かいつつある。これら2つのきわめて魅力的な市場に賭けることは冒険であるとしても、両国の持つ潜在力はリスクを上回っている。

<sup>1</sup> Cofaceの信用リスク指標は、新興アジア、北米および欧州連合の15カ国6,000社以上の上場会社によって公表された財務データの変動(コファスのアナリストたちが観察した年商、利益率、純負債比率、キャッシュフローおよび債権の変動)に基づいている。それは普通、中、高および超高の4つのリスク・カテゴリーに分類されている。

### 何がリスクか？

成長率の不安定さは別にしても、これらの国々はいくつかの難点を抱えている。

トルコの自動車セクターは脆弱な状態にある。と言うのも、それが欧州連合の経済状態に大きく依存（この国の輸出の40%の仕向地）しており、かつ重税に喘いでいるからである。もう1つの難点は、研究開発における努力が不十分で CEEC(欧州経済協力委員会)の競争に応じられないことである。ロシアでは、最近の WTO 加盟にも拘わらず、国際的な下請け業者たちが、絶えず存在する保護主義に直面することである。

### 何が潜在力か？

これらの難点にも拘わらず、両国は産業人や投資家たちに絶好の機会を提供している。急速に増えつつある中産階級は、依然として重要な原動力であり続ける。何故なら、各世帯は自動車に関する遅れを取り戻したいと熱望しているからである。実際、自動車の保有台数は未だ未開発である:トルコでは住民1,000人当たり151台、そしてロシアでは260台(これに対して、西欧諸国では613台)となっている。これらの市場の魅力は、大胆な変革を保証することを目指している政府の強力な支持によって、一層増している。

*"コストによる差別化は、もはや長期的な産業政策ではあり得ない。外国の投資家を惹き付けるためには、ロシアやトルコを含む新興国は、今度はイノベーションに焦点を当てなければならない。欧州の見込み客に関しては、危機によって大きく弱体化したディストリビューターたちは、基本的要素としてフレキシビリティと特注生産を伴う一体化したモデルに再投資する必要がある"* と、コファス西欧地域の引受業務ディレクターであるニコラ・ド・ビュッテは説明している。

### 連絡先:

ジョナタン・ペレズ - Tel. 03 5402 6108 – [jonathan.perez@coface.com](mailto:jonathan.perez@coface.com)

### コファスとは

コファス・グループは国内及び輸取出引における債務不履行をカバーしながら、全世界の企業に売掛債権管理のソリューションを提供しています。2012年、同グループは16億ユーロの連結売上高を計上しました。66カ国にて4,600名のスタッフが世界各国で現地サービスを提供しています。コファスは四半期毎に、企業の決済動向に関する独自の知見と350名のアンダーライターたちの専門知識に基づいた、158カ国についてのカントリー・リスク評価を公表しています。

フランスでは、コファスは国に代わって輸出保証を行なっています。

コファスは BPCE グループ (Banque Populaire Caisse d'Epargne グループ) の投資銀行及び企業向け金融サービスに特化した銀行である Natixis の子会社です。