

# 業界トレンド 化学製品業界

セクター全体の業績と  
信用リスクに注目する



## 今号の内容は...

---

市場別化学製品業界の業績 .....	3	
はじめに	グローバル化学製品業界 – 業績概要 .....	4
中国	ロックダウンと低成長率の影響 .....	5
フランス	厳しい市場環境に各企業はおおむね対処 .....	6
ドイツ	回復基調も収益性に懸念 .....	7
イタリア	他の業界よりも市場ショックから早期に回復 .....	8
日本	収益性への圧力は引き続き限定的 .....	9
オランダ	外国企業との競争が激化 .....	10
スペイン	高まる流動性の重圧への懸念 .....	11
英国	需要不振も収益性の悪化は限定的 .....	12
米国	脱炭素化戦略が焦点化 .....	13

---

## 免責事項

本レポートは情報提供のみを目的とするものであり、いかなる読者に対しても投資助言、法的助言、または特定の取引、投資、もしくは戦略に関する推奨をするものではありません。読者は提供された情報の利用に関し商用または非商用を問わず、必ず独自の独立した判断に依拠するものとします。アトラディウスは、信頼できる情報源から得た情報を本レポートに掲載するよう最善を尽くしていますが、誤りまたは遺漏、あるいはこの情報の使用に起因して生じる結果に対して一切の責任を負わないものとします。本レポートに含まれるすべての情報は「現状のまま」提供され完全性、正確性、適時性またはその使用に起因して生じる結果について、明示または黙示を問わず、いかなる保証も伴わないものとします。いかなる場合にも、アトラディウス、その関連するパートナーシップもしくは法人、またはそのパートナー、代理人もしくは従業員は、読者またはその他の者に対して、本レポートの情報に依拠した判断もしくは行為、または結果として生じた特別もしくは類似したあらゆる損害について、これらの損失もしくは損害の可能性について言及していた場合でも、一切の責任を負わないものとします。

# 市場別化学製品業界の業績

2022年11月

オーストリア		スロバキア		オーストラリア	
ベルギー		スペイン		中国	
チェコ		スウェーデン		香港	
デンマーク		スイス		インド	
フランス		トルコ		インドネシア	
ドイツ		英国		日本	
ハンガリー				ニュージーランド	
アイルランド		ブラジル		シンガポール	
イタリア		カナダ		韓国	
オランダ		メキシコ		台湾	
ポーランド		米国		タイ	
ポルトガル				アラブ首長国連邦	

以下のページでは、各セクターの全般的な見通しを次の記号を使って表します。



### Excellent (優秀)

セクターの信用リスクは非常に低い。セクターの業績は過去の長期的な傾向と比較して非常に良好である。



### Poor (やや悪い)

セクターの信用リスクは相対的に高い。セクターの業績は過去の長期的な傾向以下である。



### Good (良い)

セクターの信用リスクは低い。セクターの業績は過去の長期的な傾向と比較して好調である。



### Bleak (悪い)

セクターの信用リスクは非常に高い。セクターの業績は過去の長期的な傾向と比較して悪化している。



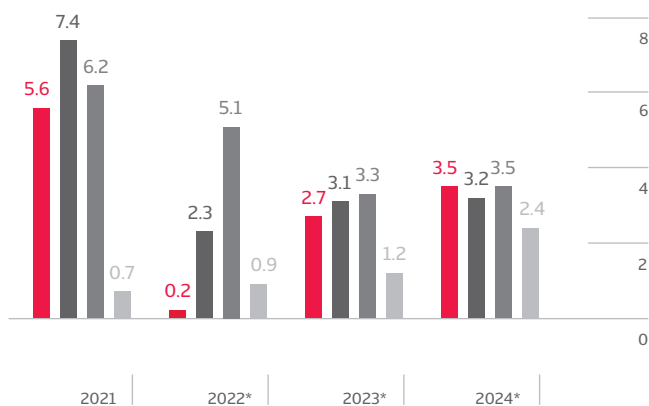
### Fair (良好)

セクターの信用リスクは平均的である。セクターの業績は過去の長期的な傾向と比較して落ち着いている。

# 世界の化学製品業界 – 業績概要

## 世界の化学製品生産量

対前年比変動率 (%)

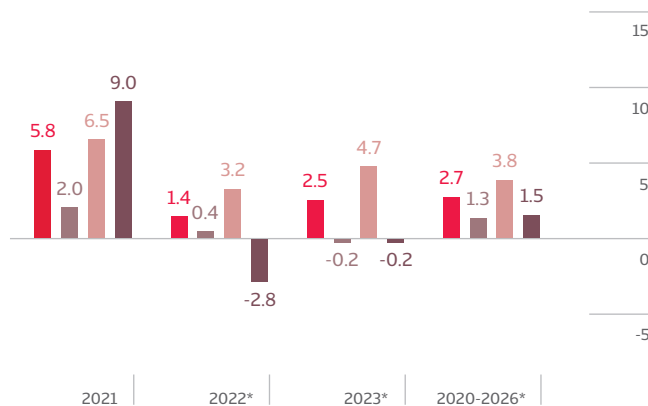


\*予測値 出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 基礎化学品 ■ 農薬  
■ 塗料および塗装剤 ■ 石けんおよび洗剤

## 各地域の化学製品生産量

対前年比変動率 (%)



\*予測値 出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 世界 ■ 北中南米 ■ アジア太平洋 ■ 欧州

## 世界の化学製品業界

### 短期課題

- **ガス不足/ガス供給制限**：エネルギー集約度の高い化学製品業界では、原材料として天然ガスを大量にストックしておく必要があります。ウクライナの戦争と、特に欧州のエネルギー供給の不安定要因からくる不確実性がおぼろげながらも影を落としています。大規模なガス不足やガス供給制限が起これば、欧州の化学製品メーカーには深刻な打撃となり得ます。
- **先進諸国の景気後退**：終わりの見えないインフレ圧力が広がり、それを受けた各国中央銀行の大胆な金融引き締め政策が先進諸国の展望に重くのしかかっています。景気後退と高インフレが続くと、一般消費者や大口バイヤーの業界（自動車産業や建設業など）の化学製品需要が大きく冷え込むことになりかねません。

### 中長期展望 - 商機と課題

- **市場別のコスト競争力**：米国のシェールガスブームで、化学製品業界、特に基礎化学品のグローバルな勢力圏が再び構築されました。ガスの低価格と安定供給で、米国の化学製品業界は原材料コストの点で優位に立っているため、大規模な投資を呼び込んでいます。その他の地域、特に欧州では長期的に競争力が低下しています。
- **新興市場における中産階級の勃興**：新興市場の急速な都市化と一般家庭の中産階級の購買力の向上で、石けんおよび洗剤製品の需要は必ず伸びると見られます。
- **エネルギー転換とサステナビリティ問題**：企業に対する法規制が厳格化し、消費者の趣向が変化すると、化学製品ビジネスに新たな商機と課題が生まれるでしょう。「グリーン」な製品、「倫理的に問題のない」ような製品への関心が高まっています。原材料の調達先や環境へのインパクトを購入時に確かめる消費者が増えています。そのため、各企業は脱炭素化やカーボンフットプリントの最適化に対応できるように、大規模な投資を迫られています。さまざまなステークホルダー集団からの圧力も厳しくなりつつあり、ESGパフォーマンスはコストやさまざまな生産性指標とともに高く評価される見通しです。

# 中国

## ロックダウンと低成長率の影響



中国の化学製品生産量は、2022年第2四半期に落ち込みました。化学製品生産拠点だった上海などの都市や地域のロックダウンが原因です。多くのメーカーが一時的に操業停止に追い込まれ、サプライチェーンが混乱しました。一般家庭や大口バイヤーの業界（自動車産業など）の化学製品需要もロックダウンで大きく冷え込みました。

2022年第3四半期になるとロックダウンが緩和され、景気が回復したため、化学製品の生産量と売上は増加に転じました。しかし、COVID変異株関連の規制による漠然とした下振れリスクで、需要は圧迫されたままで推移しています。

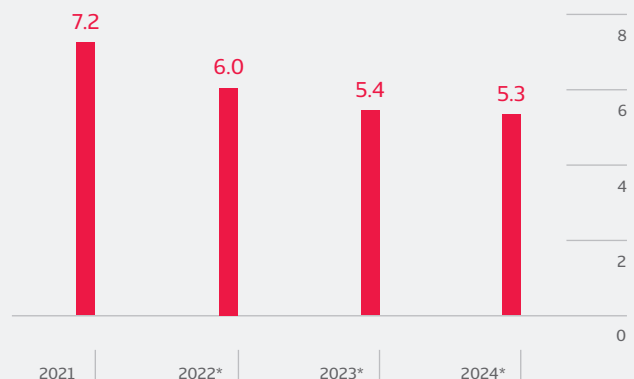
エネルギーコストおよび原材料コストの高騰で、化学製品産業全体で2022年の第1四半期から3期連続で減益となりました。2023年も利益率に大きな改善はないものと当社では考えています。2022年上期のロックダウンおよびサプライチェーンの混乱は、多くの企業で流動性問題の引き金となりました。支払遅延事案や不払事案の増加は当社でも確認しています。当社では、不払事案や倒産事案が今後12か月間に5%~10%増加するものと見ています。この根拠は、化学製品のグローバル需要の不振とともに、2021年に8.1%だった経済成長率が2022年に3.2%、2023年には4.9%に鈍化すると予測されていることにあります。当局はサプライチェーンの混乱を減らすためにゼロコロナ政策を調整しましたが、COVID関連の規制措置は引き続き経済活動に影響を与えています。

サブセクターのレベルで信用リスクが最も高いのが塗料および塗装剤です。このセグメントの企業は、一次製品の価格高騰と不動産市場の低迷で打撃を受けました。とはいえ、グローバルな生産拠点でもあり輸出拠点でもある中国では、農薬サブセクターは成長を続けています。基礎化学品の売上は今年増加傾向にあります。原油価格が不安定なため、今後数か月で需要が落ち込む可能性があります。

2015年以降厳格化する環境規制の導入の目指すところは、グリーンテクノロジーによるイノベーションにあります。炭素排出量の高い企業は次第に市場から退場を余儀なくされ、そのような撤退は今後も続くでしょう。高い環境基準とそれに対応するためのコスト増で、中小の化学製品メーカーは短期的にはさまざまな問題に直面する恐れがあります。

### 世界の化学物質生産量

対前年変動率 (%)



\* 予測値

出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 化学製品（医薬品を除く）

### サブセクターの業績予想

基礎化学品

農薬

塗料および塗装剤



出典：アトラディウス

### 中国の化学製品企業 - 信用リスク評価

良好



事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売） ➡	セクターの負債総額 低	- 過去12か月の不払い ➡
- 利益率：今後12か月のトレンド ➡	銀行融資への依存度 低	- 今後12か月の不払い ➡
	銀行の融資姿勢 平均	- 過去12か月の倒産件数 ➡
		- 今後12か月の倒産件数 ➡



出典：アトラディウス

# フランス

## 厳しい市場環境に各企業はおおむね対処



フランスの化学製品生産量は2021年に5%以上の伸びを見せました。ところが、2022年第2四半期には大口バイヤーからの需要落ち込みと、一次産品やエネルギーの仕入れ価格の上昇に見舞われます。さらに、輸送費用の上昇も企業の財務状況にのしかかります。

これらすべてが、企業の利益率とキャッシュフローに大きな圧力となりました。塗料および塗装剤セグメントは、エネルギー価格の高騰と、自動車、航空、建設の各業界からの需要低迷というダブルパンチを食らいます。農業サブセクターでは、エネルギー価格と原材料価格の大幅な上昇で、大規模な減産に追い込まれた企業があります。とは言え、基礎化学品サブセクターは適切に上流/下流を統合した大企業が多いため、現状では回復基調にあります。石けんおよび洗剤セグメントのメーカーの多くは、原材料価格の上昇を消費者に転嫁できます。

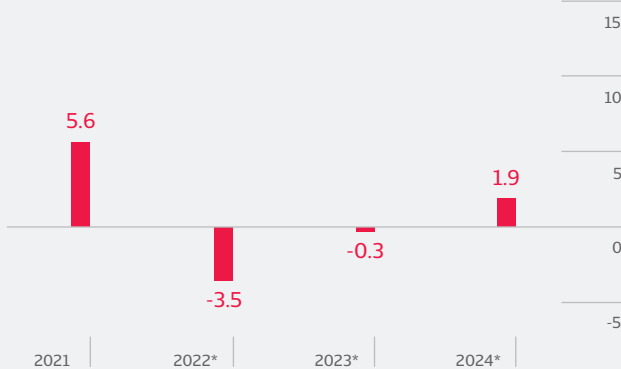
この業界の支払期間は国内向けでは平均でおよそ60日ですが、輸出市場ではさらに長期になります。支払決済状況は過去2年間は健全で、従来から支払遅延は低いレベルにとどまります。ところが、エネルギーコストの上昇が企業の利益率とキャッシュフローに悪影響を与えたため、今後12か月間の支払遅延事案はおよそ30%増えるものと見込んでいます。とは言え、倒産事案はおよそ1%の微増と予測しています。化学製品セクターでは財務体質

が強固な企業が多く、厳しい市場環境にも対処可能です。そのため、当社ではフランスの化学製品セクターの信用リスクレベルを「Fair (良好)」と評価します。さらに、フランス政府はエネルギー価格の高騰に苦しむ企業の支援を継続しています。現在も、エネルギー集約型企業に対する支援額を倍増させる提案が検討されています。エネルギー調達契約の政府保証も考えられます。

しかし、フランス政府は化学製品業界の排出量を2030年には対2015年比で26%削減することを目指しているため、国からの支援策で今後数年にわたって新たな問題が生じる恐れもあります。この目標達成には、高いレベルの設備投資が求められるからです。特にプラスチック業界では、EUの使い捨てプラスチック製品の禁止などの環境規制に対応するためにスピーディな転換が求められています。

### フランスの化学製品生産量

対前年比変動率 (%)



\* 予測値

出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 化学製品（医薬品を除く）

### サブセクターの業績予想

基礎化学品



塗料および塗装剤



石けんおよび洗剤



出典：アトラディウス

### フランスの化学製品企業 - 信用リスク評価

良好



事業環境		財務状況		デフォルト評価	
-	需要状況（販売）	セクターの負債総額	高	過去12か月の不払い	
-	利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度	高	-	今後12か月の不払い
		銀行の融資姿勢	平均		過去12か月の倒産件数
					今後12か月の倒産件数

大幅増加

増加

安定

減少

大幅な減少

出典：アトラディウス

# ドイツ

## 回復基調も収益性に懸念



ドイツの化学製品生産量は現在落ち込んでいますが、販売価格の引上げで、売上高は微増の状態です。エネルギー価格と原材料価格の高騰で、企業の10%が大幅に減産しましたが、40%は売上高が伸びたと発表しています。メーカー向けのエネルギーおよび一次製品の価格は35%~50%上昇した一方で、エンドカスタマーに転嫁できたのはほんの部分的というケースがほとんどでした。その結果として、化学製品企業のおよそ70%が減益を発表しています。

こうした化学製品企業やさまざまなエネルギー集約型の業種には、救済策として大規模に財政支援すべきです。ドイツ議会はこのほど、法人および一般家庭向けの2000億ユーロ相当のエネルギー救済パッケージを可決しました。政府は来年度早期に電気料金とガス料金にプライスカップ（上限価格制度）を導入することを計画しています。しかし、高インフレ、高金利、低成長の傾向は根強く、今後数か月間は化学製品需要に悪影響が及ぶでしょう。

ドイツの化学製品企業の自己資本、支払能力、流動性資産はおおむね強固で、現状では回復基調にあります。このセクター全体の強い資本状況、許容範囲内にある負債構造、バランスの取れた負債の満期構成によって外部から資金調達しやすくなります。しかし、高金利に必要な設備投資（生産施設、厳格化する環境規制対応など）の資金調達コストが収益性の下押し材料となることは考えられます。

化学製品業界における支払期間は平均で30日~60日ですが、過去2年間の支払決済状況は非常に健全でした。現時点では2023年に支払遅延や倒産が大幅に増加することはないと当社では考えています。ただし、強力な財政支援策にもかかわらず、来年のガス価格の高止まり傾向やガス不足（場合によっては、そのダブルパンチ）による下振れリスクは依然として残り、これが現実のものとなれば債務不履行率や倒産件数が上がるトリガーとなり得ます。

化学製品セクターの財務回復力と低い債務不履行率を根拠として、信用リスク状況を「Fair（良好）」と当社では評価します。各種サブセクターのなかでは農業セグメントのリスクが高めとされていますが、その根拠は原材料調達の大部分をこれまでロシアとウクライナに依存してきた事情により、その価格高騰がが増収の抑制要因となり得るところにあります。石けんおよび洗剤セグメントは原材料価格の高騰に非常に左右されるところに、高インフレで一般家庭の消費量の落ち込みに直面しています。

### サブセクターの業績予想

基礎化学品



塗料および塗装剤



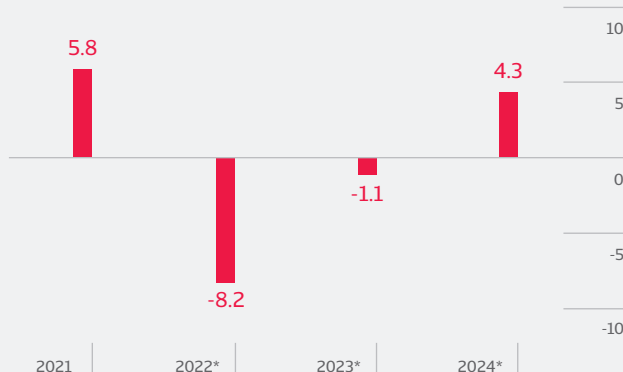
石けんおよび洗剤



出典：アトラディウス

### ドイツの化学製品生産量

対前年変動率 (%)



\* 予測値

出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 化学製品（医薬品を除く）

### ドイツの化学製品企業 - 信用リスク評価

良好



事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売） ➡	セクターの負債総額 平均	過去12か月の不払い ➡
利益率：今後12か月のトレンド ➡	銀行融資への依存度 平均	今後12か月の不払い ➡
	銀行の融資姿勢 高	過去12か月の倒産件数 ➡
		今後12か月の倒産件数 ➡

大幅増加

増加

安定

減少

大幅な減少

出典：アトラディウス

# イタリア

## 他の業界よりも市場ショックから早期に回復



化学製品の生産量および売上は2021年に底堅い回復を見せたものの、2022年上期に大きく減少しました。欧州の主要市場（フランス、ドイツ）の需要減で、成長の中心的な原動力となる輸出量が急減しました。自動車や繊維産業の内需は引き続き堅調です。建設業の売上も落ち込み、その影響は塗料および塗装剤セグメントに及びました。高インフレ圧力は、一般家庭の石けんや洗剤の消費量を抑えています。

現在のエネルギーおよび原材料の価格高騰で、イタリアの化学製品メーカーは国外のライバル企業から吹く向かい風に加えて、主な末端市場の需要減にさらされています。さらに、イタリアの化学製品メーカーが求める主要原材料バージンナフサのサプライチェーン問題があります。一次産品価格やガス価格の高騰で、一部の化学製品メーカーは操業停止やレイオフに追い込まれました。エネルギー価格の高騰から企業を守るための公的支援の範囲と規模は依然として未知数です。

利益率の悪化にもかかわらず、イタリアの化学製品メーカーの資本状況は引き続き健全で、外部からの資金調達に過度に依存していません。化学製品業界が他の業界よりも市場ショックに対する耐性が高い理由がここにあります。

当社は高いエネルギーコストを根拠として、今後12か月間の支払遅延事案は増えるものと考えています。最新の「アトラディウス支払決済バロメーター（Atradius Payment Practices

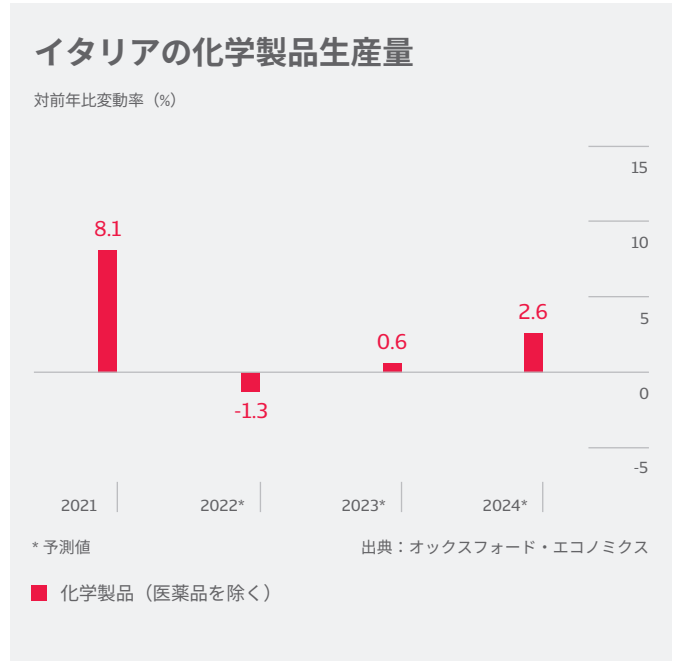
Barometer）」によれば、売上債権回転日数（DSO）は平均で100日を超え、今後数か月間でさらに悪化すると各企業では懸念されています。倒産件数は非常に低いレベルにありましたが、今期は増加するものと当社では考えています。もし深刻なガス不足の長期化またはガス供給制限が現実のものとなると、特に中小の化学製品メーカーや流通業者の倒産リスクが大きく拡大する可能性があります。

現時点の主な問題点を考慮したうえで、財務回復力と低い債務不履行率を根拠として、イタリアの化学製品セクターの信用リスク状況を「Fair（良好）」と当社では評価します。基礎化学品および特殊製品セグメントは引き続き堅調ですが、農業セグメントは信用リスクが高めと判断しています。このサブセクターでは歴史的に代金回収期間が長期であったうえに、調達先をロシアとウクライナに依存していたため、原材料不足の影響をまともにかぶり

### サブセクターの業績予想

基礎化学品 	農業 	塗料および塗装剤 
-----------	--------	--------------

出典：アトラディウス



### イタリアの化学製品企業 - 信用リスク評価

良好

事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売）	セクターの負債総額 <span>平均</span>	過去12か月の不払い
利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度 <span>平均</span>	今後12か月の不払い
	銀行の融資姿勢 <span>高</span>	過去12か月の倒産件数
		今後12か月の倒産件数

大幅増加 増加 安定 減少 大幅な減少

出典：アトラディウス



# 日本

## 収益性への圧力は引き続き限定的



2022年第2四半期の日本の化学製品生産量はすべてのサブセクターで減少しましたが、第3四半期には回復を見せました。短期展望では成長率は限定的であるとはいえ、堅調かつ引き続きポジティブなものになりました。一般家庭の化学製品消費量は石けんおよび洗剤の繰延需要（2022年に3.7%増）もあって、引き続き回復傾向にあります。同時に、世界的な半導体不足が解消されるにつれて、大口バイヤーのセクターである自動車業界の需要が上向きました。

国外市場の顧客が化学製品売上のおよそ50%を占めますが、第3四半期にその外需が再び拡大に転じました。しかし、先進国および中国の低成長は今後数か月間にわたって輸出の低下要因となります。

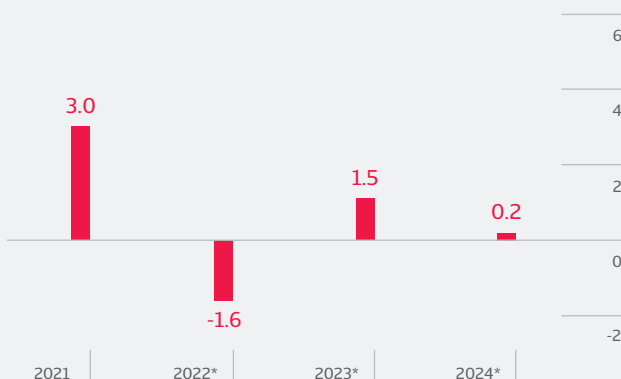
この業界は原油およびガス調達でロシアに過度に依存していないものの、エネルギー価格の高騰は引き続き懸念材料となります。円安傾向は輸出量を押し上げますが、同時にエネルギーや一次製品の輸入価格も押し上げられます。エネルギーや原材料の仕入れ価格の上昇を最終的にすべて消費者に転嫁することには今後も問題が残ります。そのため、2022会計年度（2022年4月1日～2023年3月31日）は化学製品業界の利益率が縮小するものと当社では考えています。ただし、2021会計年度は市況が有利に働き、大方の企業で収益が上がっていました。

日本の化学製品メーカーでは支払期間は平均で30日～120日で、過去2年間の支払決済状況は健全でした。この業界の支払遅延および倒産は過去2年間は低レベルで推移しているため、2023年も大きく悪化することはないと当社では考えています。収益性への圧力は軽微にとどまり、金融機関の貸し渋りもなく、大方の企業は負債比率が高いわけではないため、日本の化学製品セクターの信用度リスクはすべてのセグメントにわたって「Good（良い）」と当社では評価します。

長期的には、高い国内生産コストと、中国および米国との低価格競争は、特に基礎化学品サブセクターでは生産能力のネガティブ要因となる可能性が高いでしょう。このセグメントに属する企業は、自動車産業のような大口バイヤー向けの低炭素化製品や特殊製品のバリューチェーンを底上げする方向に向かうと当社では考えています。

### 日本の化学製品生産量

対前年変動率（%）



\* 予測値

出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 化学製品（医薬品を除く）

### サブセクターの業績予想

基礎化学品

塗料および塗装剤

石けんおよび洗剤



出典：アトラディウス

### 日本の化学製品企業 - 信用リスク評価

良い



事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売）	セクターの負債総額 <span>平均</span>	過去12か月の不払い
利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度 <span>平均</span>	今後12か月の不払い
	銀行の融資姿勢 <span>高</span>	過去12か月の倒産件数
		今後12か月の倒産件数

大幅増加

増加

安定

減少

大幅な減少

出典：アトラディウス

# オランダ

## 外国企業との競争が激化



オランダの化学製品生産量はエネルギー価格の高騰と原材料供給上の制約で、2022年はおよそ4%下がる見込みです。2023年は一次製品の供給問題は緩和され、生産量の減少率はおよそ1%に下がると見込んでいます。

国外のライバル企業（特に米国）では現在、エネルギーコストがやや下がる傾向にあります。オランダや欧州の化学製品メーカーにとって、エネルギー調達コストの大幅な上昇分を最終消費者に転嫁するのが難しいのはこういう事情によります。フル稼働すると採算が合わないため、減産や稼働一時停止に踏み切るオランダの化学製品メーカーは増加しました。化学製品メーカーが供給する中間生成物は、ゴム業界、プラスチック業界、家具業界に納入されます。生産面で制約があると、これらのセクターの生産能力に悪影響があります。

2021年は販売が底堅く、利益率は拡大しましたが、2022年第4半期には減少が始まりました。今後数か月間はさらに悪化するでしょう。支払遅延や倒産の件数は2021年から2022年第3四半期までは非常に低いレベルでしたが、2023年は大幅に増加するでしょう。この根拠となるのは、高いエネルギー価格、一次製品不足、外国企業との競争激化のトリプルパンチです。ガス価格の今後の動きとガス供給制限の下振れリスクに左右される要素が大きいです。エネルギーコストが売上の最低7%を占めるオランダの中小企業は、「エネルギー集約型中小企業向けエネルギー費用

補助制度（TEK）」により、2022年11月1日から2023年12月までの期間にわたって最大16万ユーロの補償を受けられます。

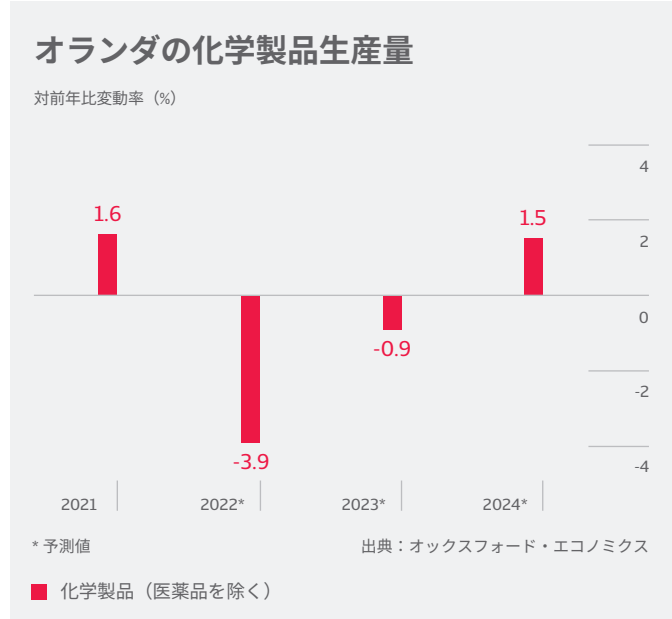
2023年の化学製品企業の倒産の増加は、全オランダ企業の77%（当社予測）を大きく下回るものと当社では見込んでいます。この増加が非常に低いレベルにとどまることから、COVID以前の通常レベルに戻るものと見られます。

大方の企業、特に多国籍企業の強固な財務状況により、現時点ではオランダの化学製品業界の信用リスク状況は「Fair（良好）」と当社では評価します。しかし、課題は山積みです。オランダのガス価格高騰がさらに長期にわたって続くと、化学製品生産拠点の新規投資先がエネルギーが安価な市場に流れる可能性があります。環境規制が厳格化しつつあるうえに、「グリーン性のより高い」製品の消費者需要の高まりもあって、環境基準対応向けのさらなる投資も課題となるでしょう。

### サブセクターの業績予想

基礎化学品	農薬	塗料および塗装剤

出典：アトラディウス



### オランダの化学製品企業 - 信用リスク評価

良好

事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売）	セクターの負債総額 <span>平均</span>	+ 過去12か月の不払い
- 利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度 <span>平均</span>	- 今後12か月の不払い
	銀行の融資姿勢 <span>平均</span>	+ 過去12か月の倒産件数
		- 今後12か月の倒産件数

大幅増加 増加 安定 減少 大幅な減少

出典：アトラディウス

# スペイン

## 高まる流動性の重圧への懸念



自動車や建設業など、大口バイヤーの業界の需要をみると、2022年は今のところ安定して推移しています。しかし、継続する高インフレと2023年の0.8%という低い予測経済成長率により、売上は今後数か月間かなり悪化するでしょう。エネルギー（ガス）コストおよび一次産品コストの上昇を受けた2022年第2四半期の減益を経て、化学製品メーカーは第3四半期以降、最終消費者に転嫁するようになりました。この結果、利益率は不十分にせよ回復を見せています。スペイン政府はさらに、エネルギー価格高騰の影響を受けた化学製品業界など、さまざまな業界に対して、政府保証の貸付金制度やガス価格のプライスカップ制で支援しています。

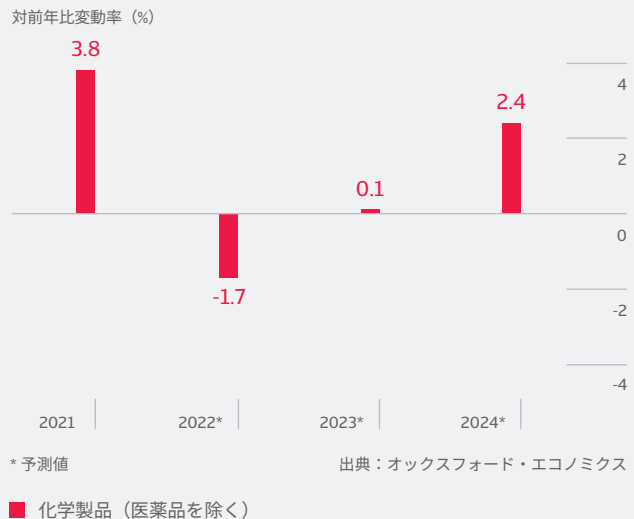
スペインの化学製品企業はキャッシュフローとEBITDAの観点では健全であるため、その効果は概して大きいとは言えません。金融機関はおおむね、買収案件、重要投資案件（工場、設備など）、運転に必要な融資に対して積極的です。

最新の「アトラディウス支払決済バロメーター（Atradius Payment Practices Barometer）」によれば、スペインの化学製品業界では支払期間は平均で67日である一方、売掛債権回転日数（DSO）は平均で100日超となっています。各企業からは今後数か月間でDSOの悪化とそれによる流動性への圧迫を懸念する声が上がっています。支払遅延と倒産の件数は過去12か月間は低レベル

でしたが、需要低迷と仕入れコストの高止まりで2023年は増加するものと当社では考えています。ただし、このセクターの業績が大きく悪化するとは見ていません。

現時点で、スペインの化学製品セクターの信用リスクレベルをすべてのセグメントにわたって「Fair（良好）」と当社では評価します。それでも、資金調達コストが上がり、支払決済状況が悪化すると、各企業の財務への圧迫が強くなり、大口バイヤー業界の需要は縮小するところであるため、下振れリスクは依然として残っています。さらには、来年国外との競合が落ち着きを見せた場合に、これがスペインの化学製品企業に有利に働く可能性があります。つまり、欧州中央部に位置するライバル企業がガス価格高騰またはガス供給制限を理由に生産縮小を余儀なくされるケースです。

### スペインの化学製品生産量



### サブセクターの業績予想

基礎化学品

塗料および塗装剤

石けんおよび洗剤



出典：アトラディウス

### スペインの化学製品企業 - 信用リスク評価

良好

事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売）	セクターの負債総額 <span>平均</span>	過去12か月の不払い
利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度 <span>平均</span>	今後12か月の不払い
	銀行の融資姿勢 <span>高</span>	過去12か月の倒産件数
		今後12か月の倒産件数

大幅増加   増加   安定   減少   大幅な減少

出典：アトラディウス

# 英国

## 需要不振も収益性の悪化は限定的



エネルギー価格と仕入れ価格の高騰が業界にのしかかるため、英国の化学製品生産量は2022年に8%、2023年にはおよそ2%減少すると当社では見込んでいます。高インフレと高金利は引き続き、一般家庭の購買力を毀損する一方で、2023年のGDPは縮小するでしょう。この結果、石けん、洗剤や、化学製品の大口バイヤーが生産する自動車などの製品需要は下がります。建設需要の鈍化は、塗料および塗装剤セグメントの需要も押し下げられるでしょう。

化学製品メーカーがエネルギー価格の高騰に対応するには、ときには価格の再交渉を顧客に願い出ることも必要になります。これは中長期的に事業を存続させる企業努力の表れですが、すでに一部の工場は操業停止に追い込まれています。バイヤーにコストを転嫁する企業も一部にありますが、固定価格契約をしている企業は財務のプレッシャーを受けやすくなります。英国政府は企業支援策として、2023年4月までの6か月間エネルギー価格のプライスキャップ制を導入すると発表しました。

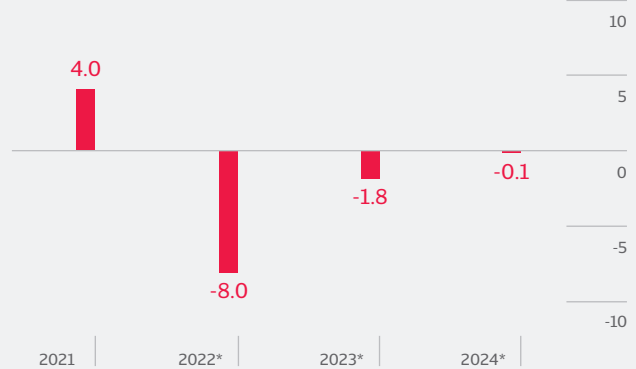
化学製品セクターの負債比率は運転資本要件の原動力となる価格/季節性に関わります。一般論ですが、企業は多額の利息や元本を返済する必要はありません。ここに、現在の収益性悪化を乗り切る余地が生まれます。金融機関はこの業界への融資に引き続き積極的です。

英国の化学製品セクターの支払期間は平均60~90日で、過去18か月間の支払遅延および倒産件数は低レベルでした。エネルギーコストおよび一次産品コストの高騰による経営圧迫が続いているため、倒産件数は2023年にはおよそ5%上昇するものと当社では見えています。収益性の悪化は限定的であり、金融機関は貸付に前向きであり、倒産件数も過度に高くないため、英国の化学製品セクターの信用度リスクはほとんどのセグメントにわたって「Fair(良好)」と当社では評価します。

ブレグジットの影響は中長期的には熟練労働者の不足や規制準拠の重責という形で表れ、結果として化学製品業界の展望に重くのしかかる可能性があります。英国は2021年1月以降、独自の化学製品規制制度 (UK REACH) を導入する一方で、EU向け輸出にかかるコンプライアンスコストは上昇すると見られます。

### 英国の化学製品生産量

対前年変動率 (%)



\* 予測値

出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 化学製品 (医薬品を除く)

### サブセクターの業績予想

基礎化学品

農薬

塗料および塗装剤



出典：アトラディウス

### 英国の化学製品企業 - 信用リスク評価

良好



事業環境		財務状況		デフォルト評価	
-	需要状況 (販売)	セクターの負債総額	平均	過去12か月の不払い	
-	利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度	高	-	今後12か月の不払い
		銀行の融資姿勢	高		過去12か月の倒産件数
				-	今後12か月の倒産件数

大幅増加

増加

安定

減少

大幅な減少

出典：アトラディウス

# 米国

## 脱炭素化戦略が焦点化



米国の化学製品業界をみると、低成長、継続する高インフレ、高金利で、国内の市場環境に難しい問題を抱えています。原油価格の高騰が、特に基礎化学品セグメントの利益率を圧迫しています。しかし、多くの企業が仕入れコストの上昇を相殺するために販売価格を引き上げました。ウクライナの戦争勃発を経て、米国の化学肥料セグメントでは需要が拡大し、販売価格が上がって、利益率も拡大しました。

米国の化学製品メーカーの業績は現時点では他の地域を上回っています。特に欧州の化学製品企業は、ロシアのウクライナ侵攻以来のガス価格の記録的な高値に悪戦苦闘しています。それとは対照的に、米国メーカーは国内の比較的安価なシェールガスを当てにできます。この競争優位性が2022年は7%増が見込まれる輸出を支えており、貿易収支の黒字幅の拡大（2022年予測値は260億米ドル）に貢献しています。

米国の化学製品セクターの支払期間は平均でおよそ80日です。2021年および2022年は不払いや倒産の件数は低レベルで、2023年も悪化しないものと当社では考えています。業界全体にわたる企業合併買収の動きは負債額のレベルを押し上げましたが、そのほとんどは長期負債です。このセクターでは、事業資金調達を目的として資本市場や金融機関の融資の利用度が高レベルです。

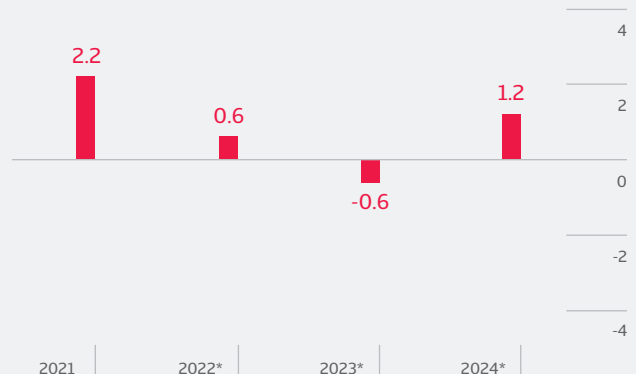
米国の化学製品業界の信用リスク状況は、利益率が十分確保され、倒産件数も低レベルで、外部からの資金調達状況も問題ない

ため、「Fair（良好）」と当社では評価します。この業界にとって今後商機となり得るのは、新興市場（アジア太平洋、アフリカ、中東）への輸出拡大と代替燃料の需要増です。化学製品企業にとっての課題は、シナジー実現のために買収した企業とのスムーズな統合と、新たな収入源を軌道に乗せるところにあります。

今後求められる重要タスクとしては、温室効果ガス排出量の削減と厳格化する環境規制への適応が挙げられます。米国の化学製品業界は2023年およびそれ以降、株主から高まる要求に対応すると同時に規制変更に適応することを目的として、脱炭素化戦略に注力するものと見られます。同時に、排出量削減を後押しする政府スキームが絶縁材や太陽光パネルなどに使用される化学製品の需要を押し上げるでしょう。

### 米国の化学製品生産量

対前年変動率 (%)



\* 予測値

出典：オックスフォード・エコノミクス

■ 化学製品（医薬品を除く）

### サブセクターの業績予想

基礎化学品

塗料および塗装剤

石けんおよび洗剤



出典：アトラディウス

### 米国の化学製品企業 - 信用リスク評価

良好



事業環境	財務状況	デフォルト評価
需要状況（販売）	セクターの負債総額 <span>平均</span>	過去12か月の不払い
利益率：今後12か月のトレンド	銀行融資への依存度 <span>高</span>	今後12か月の不払い
	銀行の融資姿勢 <span>高</span>	過去12か月の倒産件数
		今後12か月の倒産件数

大幅増加

増加

安定

減少

大幅な減少

出典：アトラディウス

このレポートが有益だと思われたら、当社ウェブサイト[www.atradius.com](http://www.atradius.com)もぜひご覧ください。国別レポート、業界分析、与信管理のガイド、現在のビジネスに関する論文など、世界経済に焦点を置いた資料を多数ご用意しています。フォローすると、最新のリリース情報を入手できます。

アトラディウスの公式アカウントをフォロー



@Atradius



@Atradius



@AtradiusGroup

Atradius N.V.

David Ricardostraat 1 · 1066 JS Amsterdam

Postbus 8982 · 1006 JD Amsterdam

The Netherlands

電話：+31 20 553 9111

[info@atradius.com](mailto:info@atradius.com)

[www.atradius.com](http://www.atradius.com)