

CISZA PRZED BURZĄ: COVID-19 A BOMBA ZEGAROWA NIEWYPŁACALNOŚCI FIRM

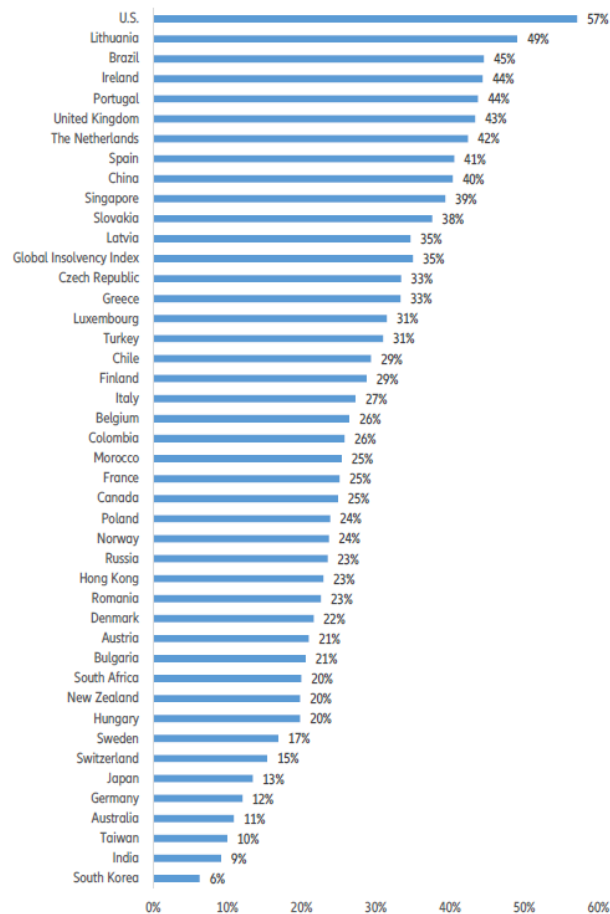
28 lipca 2020 r.

MAXIME LEMERLE

Dyrektor Działu Analiz Sektorowych oraz
Niewypłacalności

- Covid-19 stworzył prawdziwą bombę zegarową dotyczącą niewypłacalności.** Nawet w obecnym okresie, gdy gospodarki zaczynają wychodzić z całkowitej blokady, Euler Hermes spodziewa się, że większość przypadków niewypłacalności ma dopiero nadejść, głównie między końcem 2020 r. a pierwszą połową 2021 r., w wyniku nierównych warunków początkowych, a także różnych strategii wznawiania produkcji i podejmowanych nadzwyczajnych środków politycznych, w szczególności dotyczących zgłaszania niewypłacalności. **Globalny wskaźnik niewypłacalności prawdopodobnie osiągnie rekordowy poziom, rosnąc o + 35% do 2021 r.**, skumulowany w okresie dwóch lat, przy czym w połowie krajów odnotuje on nowy rekord od czasu kryzysu finansowego w 2009 r.
- Gdzie sytuacja jest najpoważniejsza?** Największe wzrosty odnotują Stany Zjednoczone (+ 57% do 2021 r. w porównaniu do 2019 r.), Brazylia (+ 45%), Chiny (+ 40%) i główne kraje europejskie, takie jak Wielka Brytania (+ 43%), Hiszpania (+ 41%), Włochy (+ 27%), Belgia (+ 26%) i Francja (+ 25%). Spodziewamy się, że dwa na trzy kraje odnotują większy wzrost liczby niewypłacalności w 2020 r. niż w 2021 r. - w szczególności w Stanach Zjednoczonych, Brazylii, Chinach, Hiszpanii i we Włoszech - ale jeden na trzy odnotuje ich przyspieszenie w 2021 r. - zwłaszcza Indie, Wielka Brytania, Francja i w mniejszym stopniu Niemcy.
- Przedwczesne wycofanie politycznych środków wsparcia mogłoby pogorszyć sytuację, zwiększając wzrost liczby niewypłacalności od +5 punktów procentowych do +10 punktów procentowych.** A jeśli globalna gospodarka będzie potrzebować więcej czasu, niż oczekiwano, aby wyjść z szoku Covid-19, wzrost niewypłacalności może wzrosnąć nawet od +50 punktów procentowych do +60 punktów procentowych. Jednak nawet jeśli dalsze wsparcie dla przedsiębiorstw ograniczy liczbę niewypłacalności w perspektywie krótkoterminowej, może również wesprzeć tak zwane „firmy zombie”, zwiększając ryzyko większej liczby niewypłacalności w perspektywie średnio- i długoterminowej.

Grafika nr 1: Zmiana liczby niewypłacalności w roku 2021 (poziom w roku 2021 w porównaniu z rokiem 2019 w %)



Źródła: krajowe dane statystyczne, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

DO ROKU 2021 LICZBA PRZYPADKÓW NIETYPLACALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW WZROŚNIE W SKALI CAŁEGO ŚWIATA O +35%

Zanim wybuchł kryzys spowodowany pandemią Covid-19, eksperci Euler Hermes spodziewali się, że już czwarty rok z rzędu, w 2020 r. liczba niewypłacalności przedsiębiorstw na świecie wzrośnie w wyniku umiarkowanego tempa wzrostu gospodarczego i utrzymujących się skutków sporów handlowych, niepewności politycznej i napięć społecznych, a także przedłużającej się dysproporcji między sektorami produkcyjnymi i usługowymi. Jednak Covid-19 uderzył w globalną gospodarkę jak meteoryt, a ten nagły wstrząs o historycznych proporcjach będzie miał trwałe skutki, pogarszając perspektywy dotyczące niewypłacalności przedsiębiorstw przez całą pierwszą połowę 2021 r.

Nagły charakter tego szoku gospodarczego ma krytyczne znaczenie dla firm, które były najbardziej wrażliwe już przed kryzysem, zwłaszcza w sektorach najbardziej dotkniętych (transport, motoryzacja, handel detaliczny, hotelarstwo i restauracje), podczas gdy historyczna skala szoku sprawia, że również wszystkie pozostałe firmy znalazły się w niestabilnej sytuacji, a większą odporność można zaobserwować tylko

w kilku specyficznych branżach, takich jak farmaceutyki lub usługi informatyczne. Jednocześnie, wychodzenie z blokad zwiększa presję na płynność firm, ponieważ wznowienie działalności wiąże się ze wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

Euler Hermes określił więc trzy czynniki, które spowodują opóźnione przeniesienie wstrząsu Covid-19 na niewypłacalność firm, powodując, że większość przypadków upadłości nastąpi w okresie między końcem 2020 r. a pierwszą połową 2021 r.:

- Wpływ środków dotyczących zablokowania działalności na pracę sądów gospodarczych, w szczególności w krajach mniej zaawansowanych pod względem technologii cyfrowych. Spowodowało to opóźnienia dotyczące oficjalnej rejestracji upadłości firm oraz zauważalny efekt bazy statystycznej w krajach o ograniczonych możliwościach redukowania zaległości.
- Długa lista nadzwyczajnych rządowych środków interwencyjnych, podjętych w celu zapobieżenia kryzysowi płynności przedsiębiorstw: odroczenia płatności podatkowych, pożyczki i gwarancje państwowe, dopłaty do wynagrodzeń oraz moratorium na zadłużenie.
- Tymczasowe zmiany w systemach upadłościowych, mające na celu zapewnienie przedsiębiorstwom nieco więcej czasu i elastyczności przed złożeniem wniosku o ogłoszenie upadłości, takie jak zawieszenie obowiązku złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości pod określonymi warunkami, przedłużenie terminów, moratorium zapobiegające niektórym działaniom wierzycieli przeciwko zadłużonej firmie, podniesienie limitu niespłaconego długu w odniesieniu do ogłoszenia upadłości i likwidacji itp. Środki tego rodzaju zostały podjęte w szczególności w krajach europejskich, takich jak Niemcy, Francja i Wielka Brytania, ale także na mniejszych rynkach. Niemniej jednak, wszystkie z tych tymczasowych zmian ramowych przepisów dotyczących niewypłacalności będą obowiązywać w różnej perspektywie czasowej.

Wpływ tych trzech czynników jest ewidentny w perspektywie krótkoterminowej: dane przedstawione w tabeli nr 2 wskazują, że wiele krajów odnotowało znaczące miesięczne spadki liczby niewypłacalności w okresie od marca do maja, co doprowadziło nawet do dwucyfrowych spadków w kilku dużych gospodarkach (Kanada, Brazylia, Australia, Korea Południowa, Francja), z najważniejszymi wyjątkami dotyczącymi USA i Chin. W rezultacie, nasz Globalny Indeks Niewypłacalności powinien odnotować spadek o -4% w 1-szym półroczu 2020 r. w porównaniu do 2-ego półroczu 2019 r., szczególnie zauważalny w Europie Zachodniej (-15% w ujęciu rocznym w 1-szym półroczu), a następnie w Europie Środkowo-Wschodniej (-7%) i Ameryce Łacińskiej.

W kwietniu, Euler Hermes poinformował o stopniowym otwieraniu gospodarek krajowych po ich zamrożeniu, które będzie procesem długotrwałym i realizowanym w sposób ostrożny. Wciąż prawdopodobne są niewielkie i lokalne ograniczenia (lockdowny), w tym ograniczenia ruchu transgranicznego i zakazy organizacji imprez. Środki wdrażane w ramach realizowanych polityk będą dzielić się na celowane środki pomocy dla sektorów najbardziej dotkniętych kryzysem (hotele i restauracje, gastronomia i branża noclegowa, transport, rozrywka) oraz środki stymulujące (obniżki stawek podatku VAT, programy złomowania pojazdów, premie za wdrażanie rozwiązań

ekologicznych, środki związane z inwestycjami publicznymi, fiskalne środki zachęty powiązane z inwestycjami firmowymi...). Ogólnie rzecz biorąc, gospodarka światowa funkcjonuje obecnie wykorzystując jedynie 70%-80% swoich możliwości i przewiduje się, że taki stan utrzyma się do ostatniego kwartału 2020 roku, ponieważ kraje będą zmuszone stosować celowe zamknięcia w celu zwalczania nowych ognisk wirusa Covid-19 oraz przedłużać ograniczenia sanitarne do czasu wprowadzenia szczepionki. Wyniki przeprowadzonej analizy sugerują, że wiele krajów nadal boryka się ze zbyt wysokim współczynnikiem reprodukcji wirusa (R0). Najistotniejsze pod tym względem kraje to Brazylia, Meksyk, USA, Indie, Indonezja, Wielka Brytania oraz RPA. Kraje te są szczególnie narażone na ryzyko ponownego wybuchu epidemii i przedwczesnego ponownego otwarcia gospodarki, ponieważ pandemia nie jest w nich jeszcze pod kontrolą. Spodziewać się można, iż recesja w USA okaże się o -2 punkty procentowe głębsza (w stosunku do obecnego poziomu wynoszącego -5,3%), jeżeli rozwiązania typu lockdown wdrażane w ramach walki z drugą falą epidemii będą miały bardziej ogólny zasięg.

Tabela nr 2: Niewypłacalność przedsiębiorstw - najnowsze dane za 2020 r.

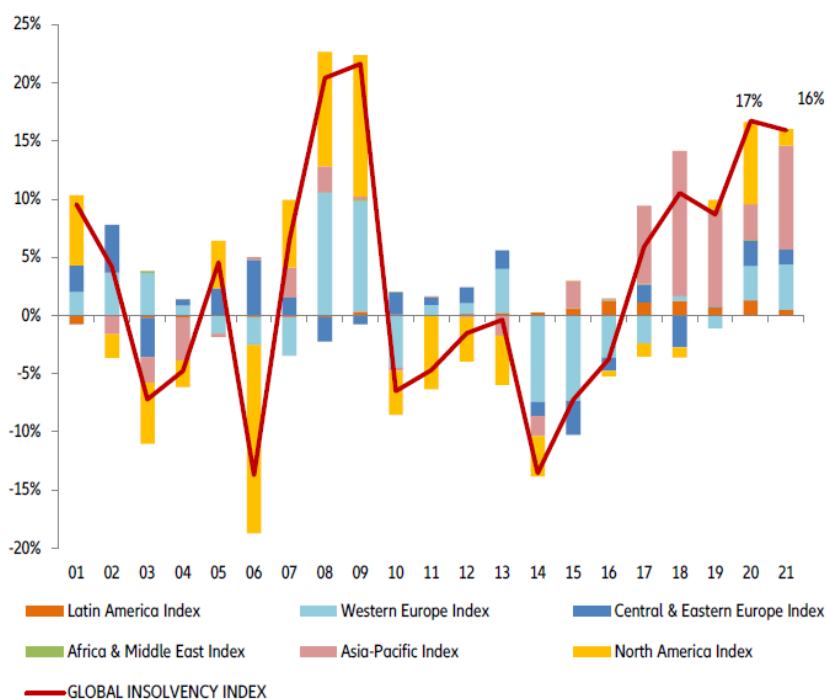
	Ostatnie dane	W ujęciu rocznym	W roku bieżącym do dziś
USA	1-szy kwartał	4%	4%
Kanada	Maj	-36%	-30%
Brazylia	Czerwiec	28%	-16%
Rosja	Maj	-54%	-15%
Turcja	Kwiecień	-1%	4%
Rumunia	Kwiecień	-87%	-33%
Łotwa	Maj	-49%	-39%
Chiny	Maj	22%	10%
Japonia	Maj	-55%	-1%
Indie	1-szy kwartał	1%	1%
Australia	Kwiecień	-42%	-18%
Korea Południowa	Maj	-53%	-31%
Singapur	Kwiecień	-84%	51%
Niemcy	Kwiecień	-13%	-6%
Francja	Maj	-62%	-36%
Wielka Brytania	Marzec	-11%	-11%
Holandia	Maj	6%	2%
Szwajcaria	Maj	-23%	-16%
Szwecja	Maj	2%	14%
Belgia	Maj	-72%	-30%
Austria	1-szy kwartał	-9%	-9%
Dania	Maj	-9%	-8%
Finlandia	1-szy kwartał	14%	14%
Portugalia	Maj	-12%	-2%
Irlandia	1-szy kwartał	-18%	-18%
Luksemburg	Maj	-45%	-32%

Źródła: źródła krajowe, Allianz Research

Euler Hermes zakłada jednak, że stopniowe wygasanie i wycofywanie tych tymczasowych czynników regulacyjnych doprowadzi do odwrócenia obecnego trendu, w szczególności podczas 4-ego kwartału w Europie. Spodziewamy się, że nasz Globalny Wskaźnik Niewypłacalności gwałtownie wzrośnie o +35% w drugiej połowie 2020 r. i osiągnie nowy rekordowy poziom w pierwszej połowie 2021 r. (+6%). W warunkach ograniczonego ożywienia światowej gospodarki spodziewamy się wzrostu liczby upadłości przedsiębiorstw o +35% do

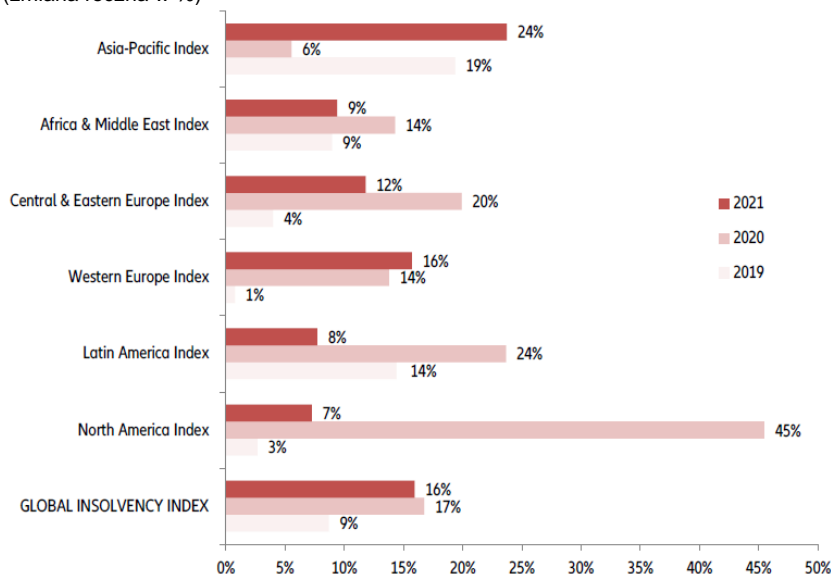
końca 2021 r., co stanowi wzrost o +16% skumulowanego rocznego wskaźnika wzrostu w okresie dwóch lat - intensywność tego wzrostu jest podobna do odnotowanej w okresie poprzedniego kryzysu finansowego (wzrost o + 16% skumulowanego rocznego wskaźnika wzrostu w latach od 2007 do 2009). Jednak w przeciwieństwie do kryzysu finansowego z lat 2007-2009, tym razem wszystkie regiony i gospodarki prawdopodobnie odnotują dwucyfrowy wzrost liczby niewypłacalności do 2021 r. Największy wzrost nastąpi w Ameryce Północnej (+56% do końca 2021 r.), przy czym większość tego wzrostu będzie mieć miejsce już w 2020 r. (+45%). W pozostałych regionach wzrost liczby niewypłacalności do 2021 r. przekroczy +30% i pozostanie nieco poniżej średniej światowej - w Azji będzie to +31%, w Europie Zachodniej +32%, w Ameryce Łacińskiej +33% i w Europie Środkowo-Wschodniej +34%.

Grafika nr 3: Wskaźniki niewypłacalności Euler Hermes w poszczególnych regionach - w rocznej zmianie wartości Globalnego Wskaźnika Niewypłacalności



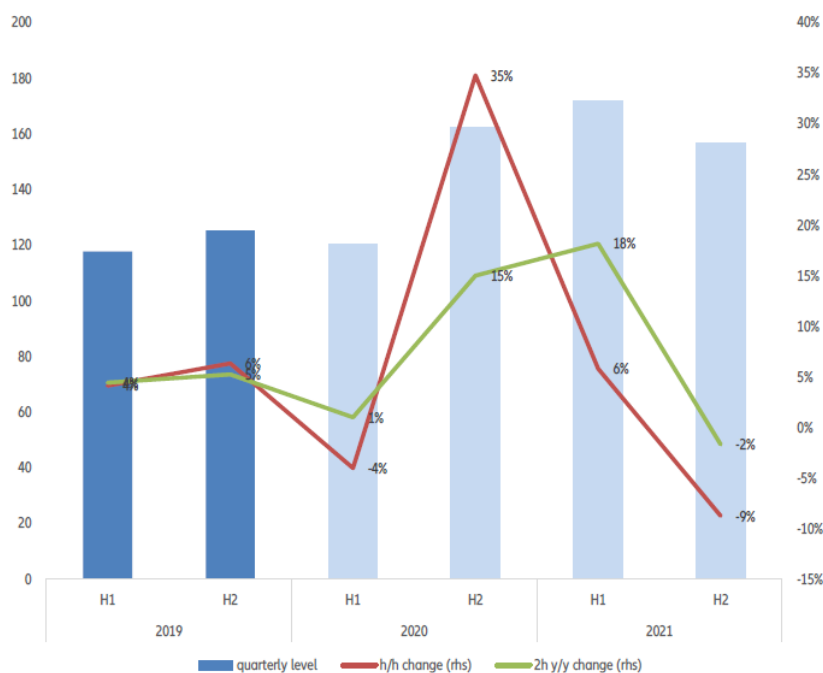
Źródła: krajowe dane statystyczne, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Grafika nr 4: Globalny Wskaźnik Niewypłacalności Euler Hermes i wskaźniki regionalne (zmiana roczna w %)



Źródła: krajowe dane statystyczne, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Grafika nr 5: Globalny Wskaźnik Niewypłacalności Euler Hermes i wskaźniki regionalne (zmiana roczna w %)



Źródła: krajowe dane statystyczne, Allianz Research

NAJWYŻSZY WZROST W 2020 ROKU BĘDZIE DOTYCZYĆ USA, NATOMIAST W ROKU 2021 EUROPY (I INDII)

Euler Hermes wyróżnił dwie grupy krajów - te, które odnotują silniejszy wzrost liczby niewypłacalności w 2020 r., i te, w których nastąpi on z pewnym opóźnieniem, czyli w roku 2021. Większość krajów regionu Azji i Pacyfiku (Chiny, Japonia, Korea Południowa, Tajwan, Hongkong i Nowej Zelandii, z Indiami jako kluczowym wyjątkiem) znajduje się w pierwszej grupie, głównie dlatego, że zostały one dotknięte epidemią

Covid-19 jako pierwsze. Wcześniejsze ożywienie gospodarcze w tym regionie pomoże ograniczyć wzrost liczby niewypłacalności w 2020 r., ale bardziej surowe i/lub obowiązujące przez dłuższy czas przepisy dotyczące blokady ograniczą również ożywienie gospodarcze i spowodują, że firmy znów znajdą się pod presją w 2021 r., kiedy to w tym regionie nastąpi kolejny wzrost liczby niewypłacalności. Na szczycie listy znajdują się Chiny, w których przypadku oczekiwany wzrost liczby niewypłacalności do końca 2021 r. wynosi +40% w porównaniu z rokiem 2019. Za nimi plasują się Singapur (+39%), Hongkong (+23%), Japonia (+13%) i Australia (+11%). Stany Zjednoczone również należą do pierwszej kategorii, ale odnotują największy wzrost: +47% w ujęciu rocznym w 2020 r. Szybkie rozprzestrzenianie się wirusa pogłębia trudności i generuje kryzys płynności dla większej liczby przedsiębiorstw, podczas gdy główny środek polityczny - ustawa o pomocy, wsparciu i bezpieczeństwie gospodarczym związanym z koronawirusem („Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act”, czyli inaczej ustawa CARES) - jest skierowana do małych i średnich przedsiębiorstw, a nie do największych firm znajdujących się w trudnej sytuacji finansowej. Nie spodziewamy się, aby tego rodzaju nierówne ożywienie działalności będzie w przypadku USA było wystarczające do zrównoważenia wszystkich konsekwencji kryzysu w zakresie wskaźników finansowych, ani zapobiec kontynuacji wzrostu liczby niewypłacalności w 2021 r. Stany Zjednoczone odnotują wzrost liczby upadłości firm wynoszący +57% w 2021 r., co oznacza 35 700 przypadków rocznie - najwięcej od 2012 r.

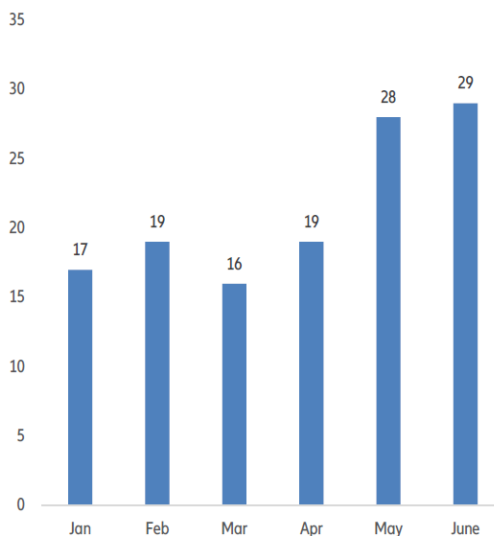
NIEWYPŁACALNOŚĆ DUŻYCH FIRM ZWIĘKSZĄ RYZYKO WYSTĄPIENIA EFEKTU DOMINA

Niewypłacalność dużych firm zwiększa presję na łańcuchy dostaw. Nie tylko naraża to klientów na ryzyko, potencjalnie zakłócając ich dostawy i zmuszając do pilnego znalezienia (kosztownych) alternatyw, ale stanowi także zagrożenie dla dostawców, dotyczące ryzyka finansowego, jeśli nie zyskają należnych im płatności, co zmusi je do podejmowania długich i kosztownych procedur prawnych. Im większa firma ogłasza upadłość, tym większe jest ryzyko wystąpienia efektu domina.

Stany Zjednoczone są szczególnie narażone na to ryzyko, a dla reszty świata stanowią dobry wskaźnikiem intensywności ryzyka. Oczekuje się, że w pierwszej połowie 2020 r., ogólna liczba upadłości przedsiębiorstw we wszystkich rozdziałach określonych amerykańskimi przepisami dotyczącymi ogłoszenia niewypłacalności zdecydowanie wzrośnie, w szczególności jeśli chodzi o dane dotyczące wpisów wg rozdziału 11, rejestrowanych za pośrednictwem Epiq AAER (+ 26% w ujęciu rocznym), natomiast w nieco mniejszym zakresie, jeśli chodzi o pozostałe rozdziały ustawy (rozdział 7, 12 i 13). Jednak już obecnie Euler Hermes stwierdził znaczny wzrost liczby najważniejszych przypadków. Spółki giełdowe są obecnie dalekie od odporności: Bloomberg odnotował 52 upadłości w I kwartale oraz 76 w II kwartale, co stanowi łącznie 128 spółek, posiadających w przybliżeniu 160 mld dolarów aktywów (i 150 mld dolarów pasywów). Według danych Euler Hermes, liczba niewypłacalności przedsiębiorstw o obrotach powyżej 50 mln dolarów wzrosła ponad dwukrotnie w okresie między I półroczem 2019 roku, a I półroczem 2020 r. (66 przypadków) i w II kwartale dotyczyła również kilku bardzo znanych przedsiębiorstw (Hertz, Latam Airlines, Frontier Communication,

Intelsat, JC Penney, Neiman Marcus, McDermott Intl).

Rysunek 6: Upadłości spółek giełdowych w USA w 2020 roku (liczba przypadków w poszczególnych miesiącach)



Źródła: Bloomberg, Euler Hermes, Allianz Research

Połowa krajów europejskich również należy do tej kategorii ze względu na jeden lub kilka z następujących czynników: w mniejszym stopniu odczuły one skutki przerwania działalności sądów gospodarczych (w szczególności w krajach skandynawskich), nie wprowadziły znaczących tymczasowych zmian w ramach prawa upadłościowego (Szwecja, Irlandia) lub wzrost liczby upadłości następuje z niskiego/stabilnego poziomu niewypłacalności w 2019 r. (Włochy, Portugalia). W praktyce, Włochy, Hiszpania i Portugalia wprowadziły tymczasowe zmiany w prawie upadłościowym, lecz Euler Hermes spodziewa się, że (i) nie wszystkie firmy skorzystają z tej możliwości oraz (ii) ponowny wzrost nastąpi zaraz po zakończeniu tych dostosowań. Włochy odnotują wzrost o +18% w 2020 r. w porównaniu do spadku o 2% w 2019 r., natomiast Hiszpania o 20% w porównaniu z +6% w 2019 r. W obu krajach w 2021 r. nastąpi dalszy wzrost liczby niewypłacalności (+8% i +17%), podnosząc ich roczną liczbę upadłości do poziomów z lat 2014-2015 (odpowiednio 14 000 i 5 850 przypadków). Pozostałe kraje, czyli w praktyce co trzeci, powinny odnotować nieco opóźnione przyspieszenie liczby upadłości przedsiębiorstw - oznacza to, że wzrost będzie silniejszy w roku 2021 w porównaniu z rokiem 2020. Dotyczy to w szczególności Indii, ze względu na istotny wpływ blokad na działalność sądów gospodarczych (z zawieszeniem funkcjonowania sądów) oraz pewne zmiany prawa upadłościowego, obowiązujące do końca 2020 r. lub nawet do odwołania. W tym kontekście, liczba niewypłacalności przedsiębiorstw spadnie w 2020 r. (-52%), jednak w 2021 r. nastąpi prawdziwie masowy wzrost liczby przypadków (+ 128%), do potencjalnie ponad 2000 upadłości - będzie to rekord od czasu wprowadzenia nowego prawa upadłościowego w 2018 r.

W przypadku Francji, Wielkiej Brytanii i w mniejszym stopniu Niemiec, które również należą do drugiej kategorii, jest to bezpośrednio wynikiem dostosowania systemów upadłościowych. W Wielkiej Brytanii główne punkty ustawy o upadłości i ładzie korporacyjnym obowiązywały do końca czerwca, ale różnorodne inne środki rządowe obowiązujały do końca grudnia. Niemcy i Francja zdecydowały się

zawiesić obowiązek ogłoszenia upadłości odpowiednio do 30 września, a praktycznie rzecz biorąc do 10 października (dokładnie mówiąc, do trzech miesięcy po zakończeniu okresu pilnego kryzysu zdrowotnego). Oczekuje się, że niewypłacalność przybierze na sile wraz z wygaśnięciem przepisów dotyczących zawieszenia obowiązku ogłoszenia upadłości w 4-tym kwartale 2020 r. i w pierwszej połowie 2021 r. oraz w kontekście braku dynamicznego rozwoju gospodarczego.

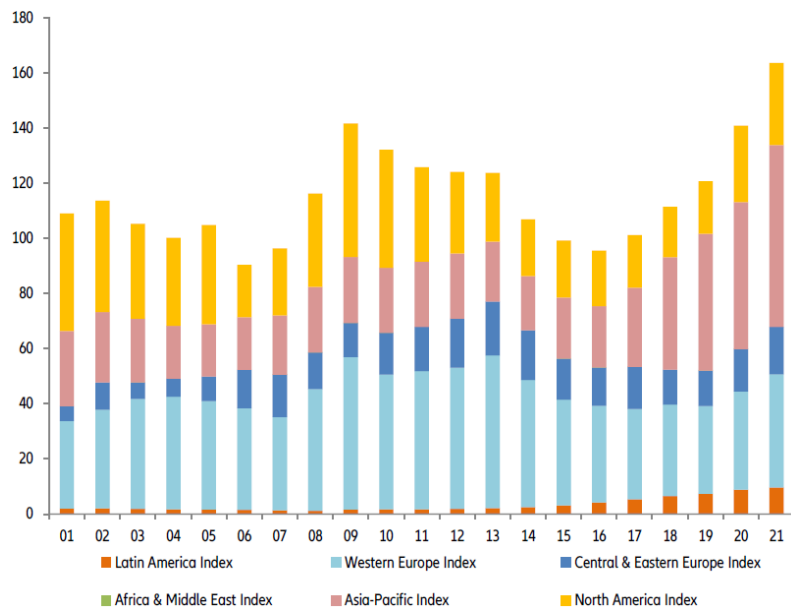
W przypadku Wielkiej Brytanii, gdzie firmy ucierpiały już przed kryzysem epidemiologicznym w odniesieniu do swojej działalności i marż z powodu Brexitu, a długość i surowość blokady były silniejsze, liczba upadłości powinna wzrosnąć o +43% do 2021 r., co stanowi 31 500 przypadków rocznie, jest to jednak poziom niższy, niż w 2009 roku. We Francji spodziewamy się masowych niewypłacalności w czwartym kwartale 2020 r. i pierwszej połowie 2021 r., również ze względu na stopniowe ograniczanie środków wsparcia: ostatecznym wynikiem powinien być wzrost o +25% do 2021 r., do rekordowo wysokiego poziomu 64 300 przypadków. Ekstrapolując dane dotyczące zadłużenia przedsiębiorstw zagrożonych upadłością, koszt gospodarczy kolejnych przypadków upadłości w 2020 roku może wynieść nawet 4,2 mld euro, a następnie 5,7 mld euro w 2021 roku. W sumie, w latach 2020-21 epidemia Covid-19 oznaczałaby w ten sposób spadek obrotów rynku o 10 mld euro, czyli 0,4 punktu PKB. Niemcy wykażą się większą odpornością, zwłaszcza dzięki silniejszym warunkom początkowym, krótszej i mniej rygorystycznej blokadzie oraz wcześniejszemu ponownemu otwarciu gospodarki, a także silniejszym bodźcom fiskalnym. Liczba upadłości wzrośnie z historycznie niskiego poziomu osiągniętego na koniec 2019 r. do + 12% do końca 2021 r.

NOWY REKORD W 2021 ROKU W SKALI OGÓLNOŚWIATOWEJ (ORAZ W CO DRUGIM KRAJU)

Podsumowanie ogólnych wyników wskazuje, że Globalny Wskaźnik Niewypłacalności osiągnie w roku 2020 poziom, jaki obserwowaliśmy ostatnio w 2009 r., a następnie osiągnie nowy rekord w 2021 r. W przypadku połowy krajów wynik ten będzie najwyższy od czasu kryzysu finansowego. Chodzi w tym przypadku o kraje europejskie (Francja, Włochy, Hiszpania, Belgia, kraje skandynawskie), ale także o rynki wschodzące (Chiny, Brazylia, Rosja, Turcja). Głównymi wyjątkami powinny być Stany Zjednoczone, Japonia i Niemcy.

Jednak decydenci polityczni muszą teraz zachować delikatną równowagę: przedwczesne wycofanie środków wspierających może zwiększyć wzrost liczby niewypłacalności o +5 punktów procentowych do nawet 10 punktów procentowych. A jeśli globalne ożywienie gospodarcze będzie wymagać więcej czasu, niż oczekiwano, wzrost może być silniejszy nawet o +50 punktów procentowych do 60 punktów procentowych. Wprowadzenie dodatkowych środków pomocowych lub przedłużenie obowiązywania istniejącego wsparcia dla przedsiębiorstw mogłoby ograniczyć niewypłacalność w perspektywie krótkoterminowej, ale również wesprzeć przedsiębiorstwa typu „zombie”, zwiększając ryzyko większej liczby niewypłacalności w perspektywie średnio- i długoterminowej.

Rysunek 7: Globalny Wskaźnik Niewypłacalności EH dla poszczególnych regionów oraz wskaźniki regionalne (zmiana roczna w %)



Źródła: krajowe dane statystyczne, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Rysunek 8: Mapa niewypłacalności Euler Hermes wg prognoz na rok 2021



Źródła: krajowe dane statystyczne, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Tabela 1: Poziom niewypłacalności firm

	% światowego PKB	% wskaźnika globalnego	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 - prognoza	2021 - prognoza
GLOBALNY WSKAŹNIK	86,4	100	97	117	142	133	126	124	124	107	99	96	101	112	122	142	165
NIEWYPŁACALNOŚCI																	
Wskaźnik dot. Ameryki Północnej*	26,8	31,1	78	116	161	147	124	105	87	72	67	65	62	60	62	90	96
USA	24,8	28,7	28 137	42 861	60 530	56 046	47 534	39 851	33 061	26 849	24 636	24 027	23 098	22 158	22 720	33 300	35 700
Kanada	2,0	2,3	6 293	6 164	5 420	4 072	3 643	3 236	3 187	3 116	3 089	2 884	2 700	2 677	2 746	3 150	3 430
Wskaźnik dot. Ameryki	3,1	3,6	39	32	41	37	35	40	46	54	85	119	140	192	220	272	293
Brazylia	2,4	2,6	1 694	1 240	1 551	1 308	1 189	1 495	1 680	1 734	2 164	2 705	2 737	2 751	2 887	3 800	4 173
Kolumbia	0,4	0,4	132	133	250	323	318	294	357	576	754	785	814	1 243	1 272	1 500	1 600
Chile	0,3	0,4	143	150	171	131	133	127	141	163	401	757	1 050	1 386	1 701	2 050	2 200
Wskaźnik dot. Europy Zachodniej*	21,5	24,9	99	131	174	167	174	191	204	169	151	141	133	133	134	152	176
Wskaźnik dot. strefy Euro *	15,7	18,2	102	136	188	184	193	220	240	197	177	159	149	146	147	169	194
Niemcy	4,6	5,3	29 160	29 291	32 687	31 998	30 099	28 297	25 995	24 085	23 101	21 525	20 093	19 302	18 749	19 500	21 000
Francja	3,3	3,6	49 219	54 733	62 730	60 043	59 887	61 195	63 004	62 814	63 270	58 906	54 989	54 386	51 396	53 600	64 300
Wielka Brytania	3,5	4,1	23 728	30 398	35 133	29 607	31 196	28 967	24 958	22 600	19 824	19 825	19 285	21 161	21 971	23 704	31 506
Włochy	2,5	2,5	6 160	7 502	9 381	11 232	12 153	12 543	14 128	15 685	14 729	13 472	12 023	11 227	11 000	13 000	14 000
Hiszpania	1,6	1,5	952	2 634	4 567	4 388	5 166	6 911	8 417	5 804	4 729	4 091	3 933	3 915	4 162	5 000	5 850
Holandia	1,0	1,2	4 602	4 637	7 987	7 147	6 883	8 346	9 431	7 621	6 006	5 012	3 867	3 633	3 792	4 900	5 400
Szwajcaria	0,9	1,0	4 314	3 892	4 067	4 658	4 697	5 413	4 570	4 240	4 519	4 648	4 766	4 952	4 923	5 200	5 680
Szwecja	0,7	0,6	5 791	6 298	7 638	7 274	6 958	7 471	7 701	7 154	6 426	6 019	6 394	7 223	7 358	8 200	8 600
Norwegia	0,5	0,6	2 845	3 637	5 013	4 435	4 355	3 814	4 564	4 803	4 462	4 544	4 557	5 010	5 013	5 600	6 200
Belgia	0,6	0,7	7 677	8 472	9 421	9 579	10 224	10 587	11 740	10 736	9 762	9 170	9 968	9 878	10 598	11 000	13 400
Austria	0,5	0,6	6 295	6 315	6 902	6 376	5 869	6 041	5 459	5 423	5 150	5 226	5 079	4 980	5 018	5 520	6 070
Dania	0,4	0,5	2 401	3 709	3 337	3 225	2 521	2 614	2 232	1 753	2 011	2 364	2 270	2 434	2 590	3 000	3 150
Finlandia	0,3	0,4	2 560	2 916	3 803	3 400	3 449	3 476	3 702	3 497	3 068	2 848	2 595	2 954	2 990	3 550	3 850
Grecja	0,3	0,3	524	342	368	380	474	455	437	335	206	111	114	82	75	80	100
Portugalia	0,3	0,3	2 001	2 907	3 815	4 091	4 523	6 275	5 659	4 553	4 714	3 616	3 099	2 694	2 560	3 340	3 680
Irlandia	0,4	0,5	363	773	1 406	1 525	1 638	1 684	1 365	1 164	1 049	1 032	874	767	568	660	820
Luksemburg	0,1	0,1	623	583	698	918	988	1 066	1 086	876	902	1 021	1 020	1 356	1 445	1 700	1 900
Wskaźnik dot. Europy Środk. i Wsch. *	4,5	5,2	243	186	209	238	239	262	280	279	280	269	280	235	244	293	328
Rosja	1,7	2,0	35 787	17 754	13 465	11 194	10 235	10 325	8 983	9 407	10 086	10 467	11 513	10 282	11 741	13 800	14 500
Turcja	1,1	1,3	9 954	9 578	10 395	13 442	14 991	16 063	17 400	15 822	13 701	12 328	14 701	13 593	14 050	17 200	18 400
Polska	0,6	0,7	480	420	673	691	730	941	926	822	747	805	900	988	977	1 100	1 210
Republika Czeska	0,3	0,3	759	777	1 508	1 739	2 590	3 843	6 052	9 101	9 077	8 040	7 202	6 140	8 620	9 300	11 500
Rumunia	0,2	0,3	14 104	14 483	18 421	21 692	19 651	26 807	29 587	20 696	10 269	8 371	9 103	8 304	6 524	6 800	8 000
Węgry	0,2	0,2	9 619	10 886	14 504	17 434	19 811	22 376	13 420	17 327	9 545	7 528	6 579	5 692	5 176	5 850	6 200
Słowacja	0,1	0,1	598	435	586	782	728	714	798	700	622	495	876	1 959	2 447	2 994	3 367
Bułgaria	0,1	0,1	467	545	520	556	641	647	815	631	525	440	435	476	506	520	610
Litwa	0,1	0,1	606	957	1 844	1 637	1 273	1 401	1 553	1 686	1 986	2 737	2 974	2 091	1 610	1 500	2 400
Łotwa	0,0	0,0	1 010	1 620	2 578	2 535	812	870	806	947	797	726	584	593	557	660	750
Estonia	0,0	0,0	202	423	1 055	1 029	623	495	459	428	376	335	343	273	148	260	330
Wskaźnik dot. Afryki i Bliskiego	0,5	0,6	86	99	117	116	110	100	105	110	120	145	148	149	162	185	202
RPA	0,4	0,5	3 151	3 300	4 133	3 992	3 559	2 716	2 374	2 064	1 962	1 934	1 868	1 845	2 042	2 280	2 450
Maroko	0,1	0,2	1 729	2 339	2 451	2 760	3 080	3 709	4 373	5 010	5 783	7 161	8 020	7 944	8 439	9 620	10 583
Wskaźnik dot. Azji i Pacyfiku*	29,9	34,6	89	94	87	80	77	73	68	61	65	64	82	116	138	146	181
Chiny	14,9	17,2	4 358	4 555	4 448	3 715	3 037	2 650	2 555	2 613	3 237	3 602	6 257	10 600	11 826	14 300	16 600
Japonia	6,5	7,6	14 091	15 646	15 480	13 321	12 734	12 124	10 855	9 731	8 812	8 446	8 405	8 235	8 383	9 050	9 506
Indie	1,7	1,5											800	963	1 878	900	2 050
Australia	1,7	1,5	4 705	6 124	6 370	6 750	7 596	7 859	8 124	6 625	8 079	6 559	6 120	6 317	6 405	6 750	7 100
Korea Południowa	2,0	2,3	2 294	2 735	1 998	1 570	1 359	1 228	1 001	841	720	555	494	469	414	470	440
Tajwan	0,7	0,6	1 044	805	341	268	256	254	209	132	162	203	227	217	200	230	220
Singapur	0,4	0,5	106	132	135	142	113	151	126	161	189	187	168	207	287	330	400
Hongkong	0,4	0,5	455	468	573	438	333	312	274	271	305	325	296	255	244	290	300
Nowa Zelandia	0,2	0,3	2 733	3 651	3 807	3 448	3 045	2 930	2 796	2 730	2 461	2 282	2 068	2 133	1 920	2 180	2 300

(*) Globalny (lub regionalny) Wskaźnik Niewypłacalności Euler Hermes stanowi sumę ważoną wskaźników krajowych, przy czym dane dotyczące każdego z krajów są ważone na podstawie udziału jego PKB w odniesieniu do wszystkich krajów należących do próbkę (44 kraje stanowiące w 2019 r. 86,4% światowego PKB). Wskaźniki krajowe są określone na podstawie danych pochodzących ze źródeł krajowych lub danych wewnętrznych Euler Hermes dotyczących niewypłacalności, w odniesieniu do podstawy wynoszącej 100 w roku 2000. Prognozy są aktualizowane co kwartał i zatwierdzane przed jednostki biznesowe EH.

(*) PKB w roku 2019 wg danych ważonych z uwzględnieniem bieżących kursów wymiany walut

Źródła: krajowe dane statystyczne, Euler Hermes, Allianz Research (e: dane szacunkowe, f: prognoza) - Dane są dostępne w aplikacji na witrynie MindYourReceivables i na platformie OpenData.

Tabela 2: Poziom niewypłacalności firm

	% światowego PKB	% wskaźnika globalnego	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 - prognoza	2021 - prognoza	2021 w por. z 2019
GLOBALNY WSKAŹNIK NIETYPLACALNOŚCI	86,4	100	6%	20%	22%	-7%	-5%	-2%	0%	-14%	-7%	-4%	6%	11%	9%	17%	16%	35%
Wskaźnik dot. Ameryki Północnej*	26,8	31,1	37%	48%	39%	-9%	-15%	-16%	-16%	-18%	-7%	-2%	-4%	-4%	3%	45%	7%	56%
USA	24,8	28,7	42%	52%	41%	-7%	-15%	-16%	-17%	-19%	-8%	-2%	-4%	-4%	3%	47%	7%	57%
Kanada	2,0	2,3	-7%	-2%	-12%	-25%	-11%	-11%	-2%	-2%	-1%	-7%	-6%	-1%	3%	15%	9%	25%
Wskaźnik dot. Ameryki Łacińskiej*	3,1	3,6	-18%	-19%	29%	-11%	-6%	15%	15%	19%	56%	41%	17%	38%	14%	24%	8%	33%
Brazylia	2,4	2,8	-21%	-27%	25%	-16%	-9%	26%	12%	3%	25%	25%	1%	1%	5%	32%	10%	45%
Kolumbia	0,4	0,4	-32%	1%	88%	29%	-2%	-8%	21%	61%	31%	4%	4%	53%	2%	18%	7%	26%
Chile	0,3	0,4	8%	5%	14%	-23%	2%	-5%	11%	16%	146%	89%	39%	32%	23%	21%	7%	29%
Wskaźnik dot. Europy Zachodniej*	21,5	24,9	-10%	32%	33%	-4%	4%	10%	7%	-17%	-10%	-7%	-5%	0%	1%	14%	16%	32%
Wskaźnik dot. strefy Euro *	15,7	18,2	-10%	34%	38%	-2%	5%	14%	9%	-18%	-10%	-10%	-7%	-2%	0%	15%	15%	32%
Niemcy	4,6	5,3	-15%	0%	12%	-2%	-6%	-6%	-8%	-7%	-4%	-7%	-7%	-4%	-3%	4%	8%	12%
Francja	3,3	3,6	6%	11%	15%	-4%	0%	2%	3%	0%	1%	-7%	-7%	-1%	-5%	4%	20%	25%
Wielka Brytania	3,5	4,1	-20%	28%	16%	-16%	5%	-7%	-14%	-9%	-12%	0%	-3%	10%	4%	8%	33%	43%
Włochy	2,5	2,5	-41%	22%	25%	20%	8%	3%	13%	11%	-6%	-9%	-11%	-7%	-2%	18%	8%	27%
Hiszpania	1,6	1,5	13%	177%	73%	-4%	18%	34%	22%	-31%	-19%	-13%	-4%	0%	6%	20%	17%	41%
Holandia	1,0	1,2	-23%	1%	72%	-11%	-4%	21%	13%	-19%	-21%	-17%	-23%	-6%	4%	29%	10%	42%
Szwajcaria	0,9	1,0	-5%	-10%	4%	15%	1%	-4%	1%	-7%	7%	3%	3%	4%	-1%	6%	9%	15%
Szwecja	0,7	0,8	-6%	9%	21%	-5%	-4%	7%	3%	-7%	-10%	-6%	6%	13%	2%	11%	5%	17%
Norwegia	0,5	0,6	-6%	28%	38%	-12%	-2%	-12%	20%	5%	-7%	2%	0%	10%	0%	12%	11%	24%
Belgia	0,6	0,7	1%	10%	11%	2%	7%	4%	11%	-9%	-9%	-6%	9%	-1%	7%	4%	22%	26%
Austria	0,5	0,6	-6%	0%	9%	-8%	-8%	3%	-10%	-1%	-5%	1%	-3%	-2%	1%	10%	10%	21%
Dania	0,4	0,5	21%	54%	-10%	-3%	-22%	4%	-15%	-21%	15%	18%	-4%	7%	6%	16%	5%	22%
Finlandia	0,3	0,4	-1%	14%	30%	-11%	1%	1%	7%	-6%	-12%	-7%	-9%	14%	1%	19%	8%	29%
Grecja	0,3	0,3	-2%	-35%	8%	3%	25%	-4%	-4%	-23%	-39%	-46%	3%	-28%	-9%	7%	25%	33%
Portugalia	0,3	0,3	18%	45%	31%	7%	11%	39%	-10%	-20%	4%	-23%	-14%	-13%	-5%	30%	10%	44%
Irlandia	0,4	0,5	3%	113%	82%	8%	7%	3%	-19%	-15%	-10%	-2%	-15%	-12%	-26%	16%	24%	44%
Luksemburg	0,1	0,1	0%	-6%	20%	32%	8%	8%	2%	-19%	3%	13%	0%	33%	7%	18%	12%	31%
Wskaźnik dot. Europy Środk. i Wsch.	4,5	5,2	-4%	-24%	12%	14%	0%	9%	7%	0%	0%	-4%	4%	-16%	4%	20%	12%	34%
Rosja	1,7	2,0	-9%	-50%	-24%	-17%	-9%	1%	-13%	5%	7%	4%	10%	-11%	14%	18%	5%	23%
Turcja	1,1	1,3	5%	-4%	9%	29%	12%	7%	8%	-9%	-13%	-10%	19%	-8%	3%	22%	7%	31%
Polska	0,6	0,7	-26%	-13%	60%	3%	6%	29%	-2%	-11%	-9%	8%	12%	10%	-1%	13%	10%	24%
Republika Czeska	0,3	0,3	-10%	2%	94%	15%	49%	48%	57%	50%	0%	-11%	-10%	-15%	40%	8%	24%	33%
Rumunia	0,2	0,3	0%	3%	27%	18%	-9%	36%	10%	-30%	-50%	-18%	9%	-9%	-21%	4%	18%	23%
Węgry	0,2	0,2	6%	13%	33%	20%	14%	13%	-40%	29%	-45%	-21%	-13%	-13%	-9%	13%	6%	20%
Słowacja	0,1	0,1	-54%	-27%	35%	33%	-7%	-2%	12%	-12%	-11%	-20%	77%	124%	25%	22%	12%	38%
Bulgaria	0,1	0,1	31%	17%	-5%	7%	15%	1%	26%	-23%	-17%	-16%	-1%	9%	6%	3%	17%	21%
Litwa	0,1	0,1	-20%	58%	93%	-11%	-22%	10%	11%	9%	18%	38%	9%	-30%	-23%	-7%	60%	49%
Łotwa	0,0	0,0	16%	60%	59%	-2%	-68%	7%	-7%	17%	-16%	-9%	-20%	2%	-6%	18%	14%	35%
Estonia	0,0	0,0	-43%	109%	149%	-2%	-39%	-21%	7%	-7%	-12%	-11%	2%	-20%	-46%	76%	27%	123%
Wskaźnik dot. Afryki i Bliskiego	0,5	0,6	3%	14%	18%	-1%	-5%	-9%	6%	5%	9%	21%	2%	0%	9%	14%	9%	25%
RPA	0,4	0,5	4%	5%	25%	-3%	-11%	-24%	-13%	-13%	-5%	-1%	-3%	-1%	11%	12%	7%	20%
Maroko	0,1	0,2	0%	35%	5%	13%	12%	20%	18%	15%	15%	24%	12%	-1%	6%	14%	10%	25%
Wskaźnik dot. Azji i Pacyfiku*	29,9	34,6	11%	6%	-8%	-8%	-4%	-5%	-6%	-11%	7%	-1%	28%	41%	19%	6%	24%	31%
Chiny	14,9	17,2	20%	5%	-2%	-16%	-18%	-13%	-4%	2%	24%	11%	74%	69%	12%	21%	16%	40%
Japonia	6,5	7,6	6%	11%	-1%	-14%	-4%	-5%	-10%	-10%	-9%	-4%	0%	-2%	2%	8%	5%	13%
Indie	4,6	5,3													95%	-52%	128%	9%
Australia	1,7	1,9	0%	30%	4%	6%	13%	3%	3%	-18%	22%	-19%	-7%	3%	1%	5%	5%	11%
Korea Południowa	2,0	2,3	-9%	19%	-27%	-21%	-13%	-10%	-18%	-16%	-14%	-23%	-11%	-5%	-12%	14%	-6%	6%
Tajwan	0,7	0,8	68%	-23%	-58%	-21%	-4%	-1%	-18%	-37%	23%	25%	12%	-4%	-8%	15%	-4%	10%
Singapur	0,4	0,5	-18%	25%	2%	5%	-20%	34%	-17%	28%	17%	-1%	-10%	23%	39%	15%	21%	39%
Hongkong	0,4	0,5	-18%	3%	22%	-24%	-24%	-6%	-12%	-1%	13%	7%	-9%	-14%	-4%	19%	3%	23%
Nowa Zelandia	0,2	0,2	6%	34%	4%	-9%	-12%	-4%	-5%	-2%	-10%	-7%	-9%	3%	-10%	14%	6%	20%

(*) Globalny (lub regionalny) Wskaźnik Niewypłacalności Euler Hermes stanowi sumę ważoną wskaźników krajowych, przy czym dane dotyczące każdego z krajów są ważone na podstawie udziału jego PKB w odniesieniu do wszystkich krajów należących do próbkę (44 kraje stanowiące w 2019 r. 86,4% światowego PKB). Wskaźniki krajowe są określone na podstawie danych pochodzących ze źródeł krajowych lub danych wewnętrznych Euler Hermes dotyczących niewypłacalności, w odniesieniu do podstawy wynoszącej 100 w roku 2000. Prognozy są aktualizowane co kwartał i zatwierdzane przed jednostki biznesowe EH.

(*) PKB w roku 2019 wg danych ważonych z uwzględnieniem bieżących kursów wymiany walut

Źródła: krajowe dane statystyczne, Euler Hermes, Allianz Research (e: dane szacunkowe, f: prognoza) - Dane są dostępne w aplikacji na witrynie MindYourReceivables i na naszej platformie OpenData.

Niniejsze oceny, jak zawsze, podlegają poniższemu zastrzeżeniu.

UWAGA DOTYCZĄCA STWIERDZEŃ WYBIEGAJĄCYCH W PRZYSZŁOŚĆ

Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą zawierać perspektywy, stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań oraz innego rodzaju stwierdzenia wybiegające w przyszłość, oparte na aktualnych opiniach i założeniach kierownictwa firmy, obejmujących znane i nieznane czynniki ryzyka oraz niepewności. Rzeczywiste wyniki, rezultaty lub zdarzenia mogą w istotnym zakresie odbiegać od wyrażanych lub przewidywanych w takich stwierdzeniach, między innymi z powodu: (i) zmian ogólnych warunków ekonomicznych i sytuacji konkurencyjnej, w tym w szczególności warunków ekonomicznych i sytuacji konkurencyjnej w kluczowych sektorach działalności Grupy Allianz oraz na kluczowych dla niej rynkach, (ii) wyników osiągniętych na rynkach finansowych, również ze względu na niestabilność i płynność rynku oraz zdarzenia związane z kredytami, (iii) częstotliwości oraz zakresu zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, w tym zdarzeń powodowanych przez klęski żywiołowe oraz wiążących się ze wzrostem wydatków na likwidację szkód, (iv) poziomów i tendencji śmiertelności i chorobliwości, (v) poziomu powtarzalności zdarzeń, (vi) w szczególności w działalności bankowej, skali ryzyka kredytowego, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursów wymiany walut, w tym m.in. kursu wymiany EUR/USD, (ix) zmian przepisów prawa i regulacji, w tym regulacji podatkowych, (x) wpływu przejęć spółek, w tym także kwestii związanych z integracją, i środkami reorganizacji, oraz (xi) ogólnych czynników związanych z konkurencją na szczeblu lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub mogą one przyjmować bardziej wyraźną postać na skutek działań terrorystycznych i ich konsekwencji.