



Allianz Research

Uwaga na lukę w finansowaniu handlu światowego

marzec 2023 r.

Maxime Lemerle
Lead Analyst for Insolvency
Research

maxime.lemerle@allianz-trade.com

Ano Kuhanathan
Head of Corporate Research

ano.kuhanathan@allianz-trade.com

Uwaga na lukę: luka w finansowaniu handlu światowego wynosząca 30 bln USD w opinii Allianz Trade pozostanie, ponieważ zachowania płatnicze prawdopodobnie ulegną pogorszeniu w 2023 r.

- **Kosztowne operacje.** Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy (WCR) dla spółek notowanych na giełdzie wzrosły w skali globalnej o 9 dni w 2022 r., **odnotowując największy roczny wzrost od 2008 r.**, po wzroście o +3 dni w 2021 r. Najsilniejszy wzrost odnotowały: region Azji i Pacyfiku APAC (+10 dni, czyli 77 dni obrotu, w tym +15 do 59 dni w Chinach i +2 dni w Japonii) oraz **Europa Zachodnia** (+7 dni do 68 dni), podczas gdy firmy z Ameryki Północnej i Europy Środkowo-Wschodniej potrzebowały 6 dodatkowych dni WCR. Za tym wzrostem zapotrzebowania na kapitał obrotowy stoi niski wzrost gospodarczy, wyższa inflacja, wyższy koszt finansowania a przede wszystkim częstsze opóźnienia/braki płatności. **W rezultacie firmy wydają dużo środków finansowych na samo prowadzenie działalności, a mniej na inwestycje, rozwój produktów, ekspansję geograficzną, przejęcia, modernizację czy redukcję zadłużenia.**
- **Zapłać mi później, może...** Wskaźnik cyklu rotacji należności w dniach (DSO) i wskaźnik cyklu rotacji zapasów w dniach (DIO) w równym stopniu przyczyniły się do rocznego wzrostu WCR, zwiększając się o +5 dni do odpowiednio 59 (DSO) i 50 (DIO) dni, podczas gdy wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach (DPO) nieznacznie przyspieszył (+1 do 36 dni). Ten szybki wzrost DSO oznacza, że liczba dni potrzebnych firmie na otrzymanie płatności za sprzedaż rośnie i sugeruje, że coraz więcej firm doświadcza i będzie doświadczać opóźnień w otrzymywaniu płatności, co może skutkować problemami z płynnością finansową. Ogółem 17% firm na całym świecie otrzymuje zapłatę po 90 dniach. **Rola dostawców jako niewidzialnego banku wraca z pełną mocą, zwiększając ryzyko płynności w systemie.**
- **Z „dokładnie na czas” do „na wszelki wypadek”.** Zakłócenia w dostawach w 2021 r. nadal wpływały na bilanse przedsiębiorstw. Przejście od zarządzania zapasami "just-in-time" (dokładnie na czas) do "just-in-case" (na wszelki wypadek) zmieniło niedobory w nadpodaż. **Obecnie 34% firm ma zapasy przekraczające zapotrzebowanie na 90 dni obrotu**, przy czym cztery sektory są wyraźnie najbardziej narażone: sprzęt transportowy (46%), tekstylia (39%), elektronika (38%) i sprzęt maszynowy (36%).
- **W 2023 roku to samo na większą skalę.** Allianz Trade prognozuje, że globalny WCR pozostanie zasadniczo stabilny, zarówno DSO, jak i DPO powinny nieznacznie wzrosnąć (łącznie +5), podczas gdy DIO powinien spaść o mniej więcej tyle samo. Rzeczywiście, w kontekście spowolnienia aktywności gospodarczej, nadpodaży w sektorach produkcyjnych i zaostrzenia warunków finansowych, zapasy prawdopodobnie spadną, a opóźnienia w płatnościach powinny wzrosnąć jak w przypadku poprzednich spadków koniunktury.

- Płynność ma znaczenie.** Biorąc pod uwagę całe spektrum firm, znacznie wykraczające poza spółki notowane na giełdzie, a więc i MŚP (małe i średnie przedsiębiorstwa), globalna luka płynności B2B powinna utrzymać się na stałym poziomie około 30 bilionów USD, przy czym w Stanach Zjednoczonych i Europie wyniesie ona po 5 bln USD, a Chiny reprezentują rekordowy poziom 12 bln USD. W czasach kryzysu niepewności największą ulgą finansową, jaką możemy dać małym i średnim firmom, jest szybsza spłata zaległych faktur i lepsze praktyki zarządzania należnościami. **Biliony unieruchomione w należnościach dla małych i średnich firm na całym świecie nadal stanowią zarówno przeszkodę dla rozwoju, jak i główne źródło ryzyka kredytowego.**

	Zmiany 2022 r.				Poziom IV kw. 2022 r.			
	DSO	DPO	DIO	WCR	DSO	DPO	DIO	WCR
Świat	5	1	5	9	59	36	50	72
Według kraju								
APAC	6	1	5	10	65	38	50	77
Bliski Wschód	0	-2	4	6	64	34	48	79
Ameryka północna	1	0	5	6	49	30	50	69
Zachodnia Europa	3	1	5	7	56	42	54	68
Ameryka Południowa	3	2	1	2	51	42	54	63
Europa Wschodnia i Środkowa	4	-1	0	6	51	42	44	53

Dyspersja DSO							
Poziom IV kw. 2022 r.	Poniżej 10 dni	Pomiędzy 10 a 30 dni	Pomiędzy 30 a 60 dni	Pomiędzy 60 a 90 dni	Pomiędzy 90 a 120 dni	Powyżej 120 dni	Ogółem
Globalnie	8%	15%	34%	25%	11%	6%	100%
APAC	7%	14%	31%	26%	14%	8%	100%
Bliski Wschód	10%	14%	24%	24%	17%	11%	100%
Ameryka Północna	10%	18%	38%	24%	7%	3%	100%
Europa Zachodnia	7%	13%	37%	28%	9%	5%	100%
Ameryka Południowa	7%	24%	36%	23%	7%	4%	100%
Europa Wschodnia i Środkowa	12%	21%	33%	23%	7%	4%	100%

Dyspersja DI							
Poziom IV kw. 2022 r.	Poniżej 10 dni	Pomiędzy 10 a 30 dni	Pomiędzy 30 a 60 dni	Pomiędzy 60 a 90 dni	Pomiędzy 90 a 120 dni	Powyżej 120 dni	Ogółem
Globalnie	21%	17%	24%	18%	9%	12%	100%
APAC	23%	17%	23%	16%	9%	13%	100%
Bliski Wschód	31%	12%	9%	21%	5%	22%	100%
Ameryka Północna	17%	18%	26%	19%	9%	10%	100%
Europa Zachodnia	19%	14%	26%	20%	10%	11%	100%
Ameryka Południowa	19%	16%	28%	17%	12%	9%	100%
Europa Wschodnia i Środkowa	23%	14%	26%	18%	8%	10%	100%

Dyspersja WCR							
Poziom IV kw. 2022 r.	Poniżej 10 dni	Pomiędzy 10 a 30 dni	Pomiędzy 30 a 60 dni	Pomiędzy 60 a 90 dni	Pomiędzy 90 a 120 dni	Powyżej 120 dni	Ogółem
Globalnie	7%	9%	24%	27%	21%	13%	100%
APAC	7%	8%	22%	25%	22%	16%	100%
Bliski Wschód	9%	6%	18%	23%	25%	18%	100%
Ameryka Północna	7%	11%	25%	29%	18%	10%	100%
Europa Zachodnia	8%	7%	26%	29%	20%	10%	100%
Ameryka Południowa	10%	13%	26%	25%	15%	11%	100%
Europa Wschodnia i Środkowa	16%	11%	27%	24%	14%	8%	100%

GLOBALNE SEKTORY	Zmiany 2022 r.				Poziom IV kw. 2022 r.			
	DSO	DPO	DIO	WCR	DSO	DPO	DIO	WCR
Rolno-spożywczy	4	2	-1	1	50	39	48	59
Motoryzacyjny	2	1	1	3	51	43	56	65
Chemiczny	5	1	8	11	69	43	65	91
Surowce	10	1	-2	7	56	37	13	32
Komputery i telekomunikacja	3	0	10	13	68	40	64	92
Budownictwo	7	1	2	8	72	44	48	77
Elektronika	8	0	9	18	72	33	78	117
Energia	-1	-2	0	1	48	34	23	37
Sprzęt gospodarstwa domowego	3	-1	4	9	62	39	66	89
Maszyny i urządzenia	6	2	9	14	79	47	79	111
Metalurgiczny	5	2	5	9	65	43	70	91
Papierniczy	4	3	5	6	63	49	46	60
Farmaceutyczny	7	1	5	10	68	35	62	94
Sprzedaż detaliczna	3	2	3	4	24	34	46	36
Usługi - Finanse	0	3	1	-2	46	23	34	58
Usługi - Niefinansowe: HORECA + Turystyka	2	0	0	2	20	19	11	11
Usługi - Niefinansowe inne B2B	7	1	3	9	59	29	22	53
Usługi - Niefinansowe: inne B2C	5	2	3	6	35	19	12	28
Oprogramowanie i usługi informatyczne	8	2	3	10	62	24	15	53

Tekstylia	1	2	6	6	55	35	79	99
Transport	4	-2	0	6	41	24	13	30
Sprzęt transportowy	15	4	10	20	77	44	75	108

GLOBALNE SEKTORY	DSO					
	Poniżej 10 dni	Pomiędzy 10 a 30 dni	Pomiędzy 30 a 60 dni	Pomiędzy 60 a 90 dni	Pomiędzy 90 a 120 dni	Powyżej 120 dni
Rolno-spożywczy	5%	20%	46%	22%	7%	0%
Motoryzacyjny	9%	15%	40%	28%	7%	1%
Chemiczny	3%	8%	33%	31%	20%	6%
Surowce	2%	14%	45%	18%	10%	12%
Komputery i telekomunikacja	2%	9%	31%	39%	13%	7%
Budownictwo	16%	19%	22%	18%	13%	11%
Elektronika	1%	6%	31%	38%	16%	9%
Energia	3%	16%	53%	21%	6%	2%
Sprzęt gospodarstwa domowego	3%	13%	35%	35%	10%	5%
Maszyny i urządzenia	1%	4%	29%	35%	19%	13%
Metalurgiczny	7%	16%	33%	21%	15%	8%
Papierniczy	2%	8%	42%	33%	11%	4%
Farmaceutyczny	3%	7%	32%	37%	15%	7%
Sprzedaż detaliczna	36%	34%	20%	6%	2%	1%
Usługi - Finanse	18%	26%	26%	13%	8%	9%
Usługi - Niefinansowe: HORECA + Turystyka	25%	50%	18%	3%	3%	0%
Usługi - Niefinansowe inne B2B	5%	13%	37%	30%	11%	4%
Usługi - Niefinansowe: inne B2C	19%	26%	38%	11%	2%	3%
Oprogramowanie i usługi informatyczne	4%	10%	41%	30%	10%	5%
Tekstylia	1%	21%	41%	24%	7%	5%
Transport	8%	24%	48%	16%	3%	1%
Sprzęt transportowy	3%	14%	21%	30%	18%	14%

GLOBALNE SEKTORY	DI					
	Poniżej 10 dni	Pomiędzy 10 a 30 dni	Pomiędzy 30 a 60 dni	Pomiędzy 60 a 90 dni	Pomiędzy 90 a 120 dni	Powyżej 120 dni
Rolno-spożywczy	5%	22%	36%	18%	7%	13%
Motoryzacyjny	5%	12%	42%	23%	11%	8%
Chemiczny	2%	10%	34%	29%	12%	13%
Surowce	43%	41%	4%	4%	0%	8%
Komputery i telekomunikacja	11%	12%	27%	24%	14%	13%
Budownictwo	25%	19%	19%	10%	5%	21%
Elektronika	2%	4%	26%	31%	17%	20%
Energia	32%	38%	20%	5%	2%	3%
Sprzęt gospodarstwa domowego	2%	12%	33%	22%	15%	16%
Maszyny i urządzenia	5%	6%	24%	29%	13%	23%
Metalurgiczny	3%	10%	29%	30%	15%	13%
Papierniczy	8%	21%	44%	21%	3%	4%
Farmaceutyczny	5%	15%	27%	22%	15%	16%
Sprzedaż detaliczna	9%	20%	37%	19%	9%	5%
Usługi - Finanse	46%	13%	18%	9%	5%	8%
Usługi - Niefinansowe: HORECA + Turystyka	68%	21%	5%	2%	2%	3%
Usługi - Niefinansowe inne B2B	47%	21%	15%	7%	2%	8%
Usługi - Niefinansowe: inne B2C	58%	33%	6%	1%	1%	1%
Oprogramowanie i usługi informatyczne	64%	18%	10%	3%	2%	3%

Tekstylia	5%	2%	23%	31%	25%	14%
Transport	61%	25%	8%	3%	1%	3%
Sprzęt transportowy	6%	11%	14%	23%	26%	20%

GLOBALNE SEKTORY	WCR					
	Poniżej 10 dni	Pomiędzy 10 a 30 dni	Pomiędzy 30 a 60 dni	Pomiędzy 60 a 90 dni	Pomiędzy 90 a 120 dni	Powyżej 120 dni
Rolno-spożywczy	8%	12%	31%	26%	16%	7%
Motoryzacyjny	6%	11%	28%	28%	19%	8%
Chemiczny	2%	6%	21%	28%	27%	16%
Surowce	29%	19%	43%	10%	0%	0%
Komputery i telekomunikacja	3%	4%	19%	33%	26%	15%
Budownictwo	8%	12%	22%	23%	19%	16%
Elektronika	0%	2%	16%	31%	31%	19%
Energia	23%	13%	31%	19%	10%	4%
Sprzęt gospodarstwa domowego	1%	7%	24%	32%	23%	14%
Maszyny i urządzenia	1%	2%	16%	30%	29%	22%
Metalurgiczny	2%	9%	24%	27%	22%	16%
Papierniczy	8%	6%	34%	30%	16%	5%
Farmaceutyczny	5%	3%	18%	31%	26%	17%
Sprzedaż detaliczna	17%	32%	30%	15%	5%	2%
Usługi - Finanse	13%	17%	23%	20%	16%	11%
Usługi - Niefinansowe: HORECA + Turystyka	52%	29%	11%	6%	1%	1%
Usługi - Niefinansowe inne B2B	12%	8%	32%	24%	15%	9%
Usługi - Niefinansowe: inne B2C	31%	25%	27%	12%	3%	2%
Oprogramowanie i usługi informatyczne	9%	5%	41%	28%	11%	6%
Tekstylia	1%	10%	26%	30%	21%	12%
Transport	26%	22%	36%	9%	5%	3%
Sprzęt transportowy	1%	11%	15%	27%	24%	21%

Jak zawsze, oceny podlegają poniższemu wyłączeniu odpowiedzialności.

OŚWIADCZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Niniejszy dokument zawiera oświadczenia dotyczące przyszłości, takie jak prognozy czy przewidywania, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i które podlegają znanym i nieznanym ryzykom i niepewnościom. Rzeczywiste wyniki, dane czy zdarzenia mogą odbiegać znacząco od przewidywanych czy domniemywanych w takich oświadczeniach prognostycznych.

Różnice mogą wynikać ze zmian czynników, między innymi: (i) ogólnej sytuacji gospodarczej i konkurencyjnej w kluczowej działalności i na kluczowych rynkach Allianz, (ii) wyników na rynkach finansowych (szczególnie w zakresie zmienności, płynności, zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i wagi zdarzeń szkodowych, w tym w odniesieniu do szkód wynikających z katastrof naturalnych, a także zmian w kosztach szkód, (iv) trendów poziomów umieralności i zachorowalności, (v) poziomu odporności, (vi) poziomu braku płatności - szczególnie w segmencie bankowości, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursów walutowych, szczególnie EUR/USD, (ix) przepisów prawnych i regulacji, szczególnie podatkowych, (x) wpływu przejęć, w tym kwestii związanych z integracją i reorganizacją oraz (xi) ogólnych warunków konkurencyjnych w zakresie lokalnym, regionalnym, krajowym i/lub globalnym. Wiele z tych czynników może cechować się zwiększonym prawdopodobieństwem wystąpienia lub wyższą wagą skutków ich wystąpienia w przypadku wystąpienia ataków terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Spółka nie jest zobowiązana do aktualizacji żadnych prognoz czy oświadczeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym raporcie, za wyjątkiem informacji, których ujawnienia wymagają przepisy prawa.

Allianz Trade stanowi znak towarowy służący do oznaczenia zakresu usług świadczonych przez Euler Hermes.