



ALLIANZ TRADE STUDIE

Insolvenz-Update Q3 2023

Die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen

Die Zahl der weltweiten Unternehmensinsolvenzen zieht an: Unsere aktuelle Prognose geht von einem Anstieg der Insolvenzen im Jahr 2023 um 6% und im Jahr 2024 um 10% aus. Dabei handelt es sich zumindest teilweise um eine „Normalisierung“, also eine Rückkehr zu den Insolvenzzahlen von vor der Corona-Pandemie, unter anderem aufgrund des Auslaufens staatlicher Unterstützungsmaßnahmen.

Schwindende Liquidität, schlechtere Rentabilität

Hinter dem Anstieg der Insolvenzen stecken mehrere Gründe. Sinkende Unternehmenseinnahmen sind in Kombination mit einer geringeren Preissetzungsmacht und einer schwächeren globalen Nachfrage eine Ursache. Eine Umsatzrezession ist zum ersten Mal seit Mitte 2020 auf breiter Basis über alle Regionen hinweg zu beobachten (-1,9% gegenüber dem

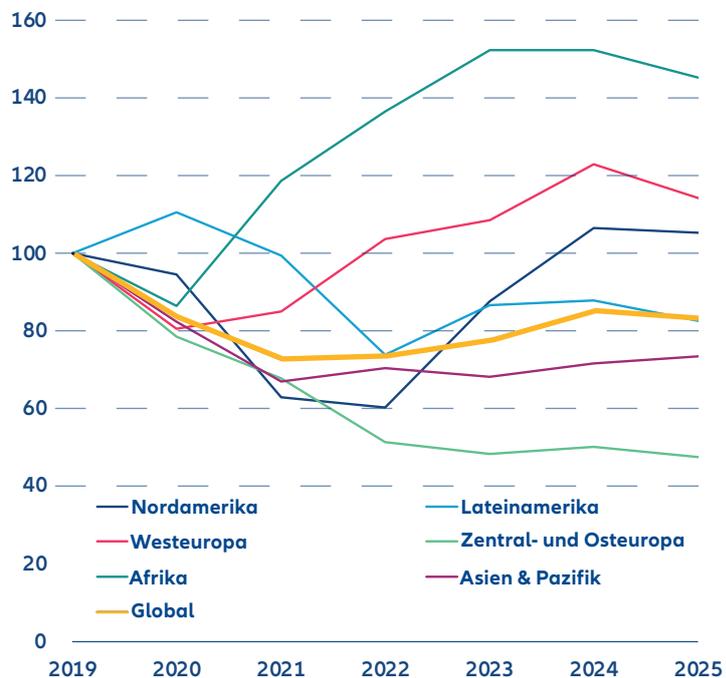


Abbildung 1: Globale und regionale Insolvenzzindizes, jährliches Niveau, Basis 100 im Jahr 2019 (Quelle: Allianz Research)

Vorjahr). Hinzu kommen anhaltend hohe Kosten, die auf die Rentabilität drücken. Die Folge: Die Liquiditätslage vieler Unternehmen verschlechtert sich rapide und wird sich wahrscheinlich vor 2025 auch nicht verbessern.

Es gibt Liquiditätspuffer, aber nicht bei allen

Einige Unternehmen verfügen immer noch über eine beträchtliche Menge an überschüssiger Liquidität (3,4 Billionen EUR in der Eurozone und 2,5 Billionen USD in den USA). Aber: Diese Liquiditätspuffer sind stark in den Händen großer Unternehmen und in bestimmten Branchen konzentriert (wie Technologie und zyklische Konsumgüter). Zudem sind die meisten Unternehmen nicht in der Lage, ihre liquiden Mittel bei einem länger anhaltenden geringeren Wirtschaftswachstum durch operative Maßnahmen zu erhöhen. Insgesamt erwarten wir daher einen zweimaligen Anstieg der weltweiten Unternehmensinsolvenzen, mit +6% im Jahr 2023 und +10% im Jahr 2024, nach +1% im Jahr 2022.

Einige Branchen besonders gefährdet

Die weltweit am stärksten gefährdeten Branchen sind aktuell das Gastgewerbe, das Transportwesen und der Groß-/Einzelhandel. Aber auch andere Branchen stehen unter besonderer Beobachtung, insbesondere das Baugewerbe, wo die Arbeitsrückstände fast aufgeholt sind – vor allem im Wohnungsbau.

Gleichzeitig verringern die längerfristig höheren Zinsen die Nachfrage in Branchen wie dem Immobiliensektor oder bei langlebigen Gütern und werden die Solvenz in hoch verschuldeten Branchen wie bei Versorgungs- und Telekommunikationsunternehmen zu-

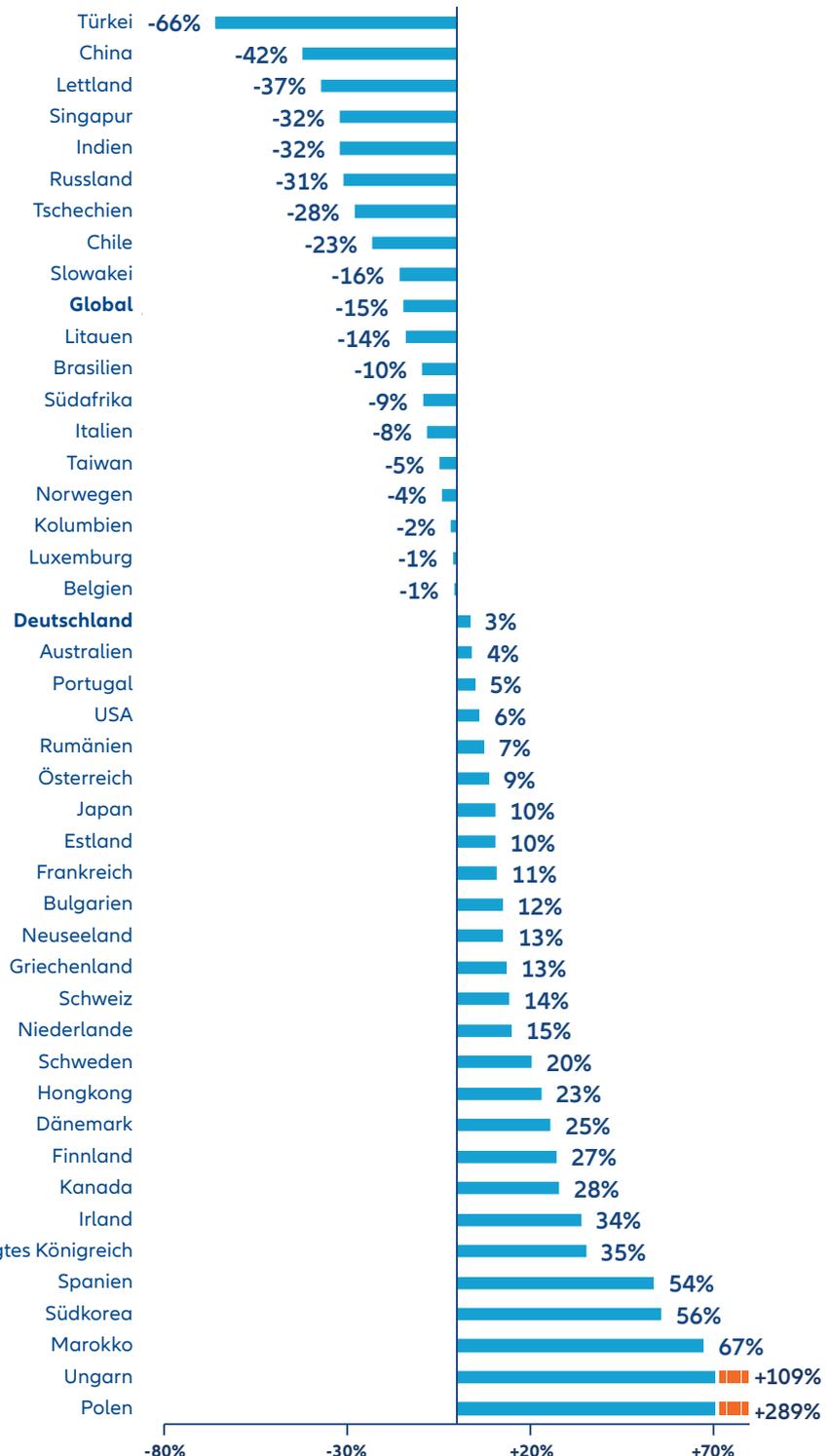


Abbildung 2: Erwartete Zahl der Insolvenzen in 2024 im Vergleich zu 2019, Veränderung in % (Quelle: Allianz Research)

sätzlich zum Immobiliensektor auf beiden Seiten des Atlantiks unter Druck setzen. Höhere Zinssätze machen es für Unternehmen noch teurer, einen strukturell höheren Betriebskapitalbedarf zu finanzieren, was wiederum Risiken für Branchen wie das Baugewerbe und den Maschinen- und Fahrzeugbau birgt.

3 von 5 Ländern werden bis Ende 2024 das Niveau der Unternehmensinsolvenzen vor der Pandemie erreichen

Ende 2023 wird die Normalisierung der Unternehmensinsolvenzen (also eine Rückkehr zum Niveau vor der Corona-Pandemie) in den meisten westlichen Volkswirtschaften abgeschlossen sein, und 55 % der Länder werden wahrscheinlich einen starken zweistelligen Anstieg verzeichnen. Dazu gehören die USA (+47%), Frankreich (+36%), die Niederlande (+59%), Japan (+35%) und Südkorea (+41%).

Weltweit werden drei von fünf Ländern bis Ende 2024 das Niveau der Unternehmensinsolvenzen vor der Pandemie erreichen, darunter große Märkte wie die USA und Deutschland. Auf beiden Seiten des Atlantiks müsste sich das BIP-Wachstum verdoppeln, um die Insolvenzzahlen zu stabilisieren, was nicht vor 2025 der Fall sein wird.

Da sich das globale Wirtschaftswachstum verlangsamt, werden sich zudem die Zahlungsfristen wahrscheinlich verlängern, was den Anstieg der Insolvenzen in den kommenden Quartalen noch verstärken wird.

Deutschland: Insolvenzen steigen um 22%, sukzessive Normalisierung

In Deutschland setzt sich die Normalisierung des Insolvenzgeschehens (nach Auslaufen der massiven staat-

lichen Unterstützung während der Pandemie) fort. Die Insolvenzen in der Bundesrepublik steigen deutlicher als im weltweiten Durchschnitt, allerdings von niedrigem Niveau kommend. Am Jahresende 2023 dürften die Insolvenzen in Deutschland immer noch rund 5% unterhalb des Niveaus von vor der Pandemie 2019 liegen und dieses erst nach einem weiteren Anstieg im kommenden Jahr überschreiten.

Unter den deutschen Branchen steigen die Insolvenzen derzeit besonders

stark in den Bereichen Gesundheit und Sozialarbeit (+81%), Information und Kommunikation (+57%) sowie in der Immobilienbranche (+49%). Den niedrigsten Insolvenzanstieg verzeichnet Transport & Lagerung mit +2%. Einen Rückgang der Insolvenzen gibt es nur bei Energie (-50%).

Großinsolvenzen in Deutschland auf Rekordniveau-Kurs

Die Zahl der großen Pleiten in Deutschland nimmt mit 45 Fällen in den ersten neun Monaten 2023 Kurs auf das Re-



Abbildung 3: Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen in Deutschland (Quellen: Nationale Zahlen, Allianz Research)

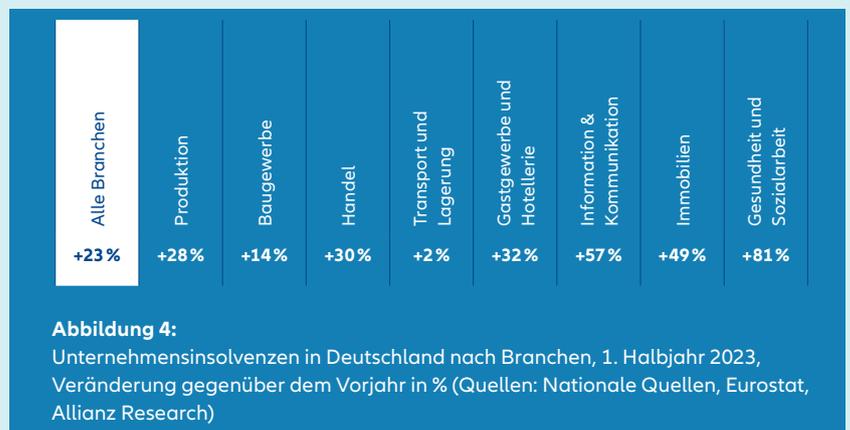


Abbildung 4: Unternehmensinsolvenzen in Deutschland nach Branchen, 1. Halbjahr 2023, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % (Quellen: Nationale Quellen, Eurostat, Allianz Research)

kord-Niveau von 2020. Zum Vergleich: Im gleichen Zeitraum im Jahr 2022 waren es mit 26 großen Insolvenzen ein gutes Drittel weniger, 2021 waren es gerade mal 17. Das ist eine Zunahme um 73 % gegenüber dem Vorjahr beziehungsweise 165 % im Vergleich zu 2021. 2020 markierte den höchsten Stand der Insolvenzen seit 2016 mit damals 58 Großinsolvenzen im Gesamtjahr und 44 Fällen im Vergleichszeitraum in den ersten neun Monaten.

Großinsolvenzen vor allem bei Kliniken und im Mode-Einzelhandel

Insgesamt zwölf große Textilunternehmen und Modeeinzelhändler schlitterten bis September 2023 in die Pleite, außerdem acht Dienstleistungsunternehmen, darunter sechs Kliniken. Das passt zu dem Lagebild des Deutschen Krankenhausinstituts (DKI), demzufolge zwei Drittel der deutschen Kliniken ihre finanzielle Lage aktuell als schlecht oder sehr schlecht bezeichnen; bei den mittelgroßen Kliniken sind dies sogar noch mehr. Im Maschinenbau (5 Fälle) sowie in der Metall- (4) und der Baubranche (3) gab es ebenfalls einige große Firmenpleiten.

Weihnachtsgeschäft in Gefahr?

Die Allianz-Ökonomen erwarten dieses Jahr eine Kaufzurückhaltung bei Geschenken, Textilien und Spielwaren – und damit eine Gefahr für das Weihnachtsgeschäft. Die Lebensmittelpreise sind trotz der geringeren Inflationsrate weiterhin hoch; Verbraucher sparen daher bei anderen Ausgaben, unter anderem bei Kleidung und eben Weihnachtsgeschenken. Insbesondere Mode- und Elektronik-Einzelhändler, einige Spielwarenhersteller und -händler sowie auch teilweise Gastronomen könnten darunter leiden. Dabei wäre gerade für diese Branchen das Weihnachts-

	Q1	Q2	Q3	Q4	Gesamt
2016	4	7	6	6	23
2017	9	10	8	9	36
2018	8	7	4	4	23
2019	10	12	5	5	32
2020	7	21	16	14	58
2021	3	7	7	8	25
2022	14	4	8	17	43
2023 (bis Q3)	8	21	16	tbd	45

Abbildung 5:

Anzahl an Großinsolvenzen in Deutschland (Quelle: Allianz Research)

Branche	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (bis Q3)
Agrarlebensmittel	2	6	2	0	2	1	4	1
Automobil	0	2	4	4	12	2	3	1
Chemie	1	0	1	0	3	2	3	2
Rohstoffe	3	0	0	0	0	0	0	1
Computer & Telekommun.	0	0	0	0	0	0	0	3
Bau	2	0	1	0	0	2	3	3
Elektronik	0	1	1	0	2	1	1	1
Energie	1	2	1	5	0	0	1	1
Haushaltsgeräte	0	3	0	2	4	2	3	2
Maschinen & Anlagen	0	5	3	2	2	3	4	5
Metalle	4	4	1	3	13	4	6	4
Transportausrüstung	0	1	2	0	0	1	0	0
Pharmazeutika	0	0	0	0	0	0	1	0
Papier	3	1	3	0	2	0	1	1
Einzelhandel	3	3	2	8	16	2	10	12
Dienstleistungen	4	6	2	6	2	3	2	8
Transport	0	2	0	2	0	2	1	0
Alle Branchen	23	36	23	32	58	25	43	45

Abbildung 6:

Anzahl an Großinsolvenzen in Deutschland nach Branche (Quelle: Destatis, Allianz Research)

geschäft extrem wichtig, um etwas Polster für den erfahrungsgemäß schwächeren Jahresbeginn aufzubauen. Für die Gastronomie dürfte die geplante Erhöhung der bisher reduzierten Mehrwertsteuer eine weitere Herausforderung darstellen.

Steigende Insolvenzen auch in wichtigen deutschen Exportmärkten

Die weltweiten Insolvenzen steigen insgesamt um 6%. Besonders betroffen sind Ungarn (+149%), Polen (+68%) sowie einige der wichtigsten deutschen Exportmärkte wie die Niederlande (+59%), USA (+47%) oder Frankreich (+36%). Deutschen Exportunternehmen drohen daher Schneeballeffekte – sie sollten daher auf Warnsignale bei ihren Abnehmern achten.

Appendix

	% of Global Index	Business insolvencies level						Business insolvencies growth						Comparison with 2019 level			
		2020	2021	2022	2023f	2024f	2025f	2020	2021	2022	2023f	2024f	2025f	2022	2023f	2024f	2025f
GLOBAL INDEX *	100	116	100	102	107	118	115	-16%	-13%	1%	6%	10%	-2%	-26%	-22%	-15%	-17%
North America Index *	30	58	39	37	54	66	65	-5%	-33%	-4%	46%	21%	-1%	-40%	-12%	7%	5%
U.S.	28	21.91	14.290	13.436	19.700	24.100	23.850	-5%	-34%	-6%	47%	22%	-1%	-41%	-13%	6%	5%
Canada	2	2.108	1.942	2.621	3.330	3.510	3.340	-23%	-8%	35%	27%	5%	-5%	-5%	21%	28%	22%
Latin America Index *	3	235	212	157	184	187	176	11%	-10%	-26%	17%	2%	-6%	-26%	-13%	-12%	-17%
Brazil	2	2.078	1.962	1.857	2.350	2.610	2.770	-28%	-6%	-5%	27%	11%	6%	-36%	-19%	-10%	-4%
Colombia	0	1.885	1.506	1.088	1.310	1.310	1.170	11%	-20%	-28%	20%	0%	-11%	-36%	-23%	-23%	-31%
Chile	0	1.292	1.193	1.219	1.280	1.250	1.180	2%	-8%	2%	5%	-2%	-6%	-4%	1%	-2%	-7%
Europe Index *	29	145	142	147	148	165	153	-20%	-2%	4%	0%	11%	-7%	-19%	-19%	-10%	-16%
EU27+UK+Norway Index *	25	112	119	144	157	173	161	-18%	6%	20%	9%	10%	-7%	5%	14%	26%	17%
EU27 Index *	20	122	131	156	168	187	173	-17%	8%	18%	8%	11%	-8%	5%	14%	27%	17%
Euro zone Index *	17	121	129	155	157	184	171	-20%	7%	20%	2%	17%	-7%	3%	5%	23%	14%
Western Europe Index *	24	111	117	142	149	169	157	-19%	5%	22%	5%	13%	-7%	4%	8%	23%	14%
Germany	5	15.841	13.993	14.590	17.800	19.400	19.100	-16%	-12%	4%	22%	9%	-2%	-22%	-5%	3%	2%
United Kingdom	4	15.657	16.312	24.614	28.500	29.850	28.400	-29%	4%	51%	16%	5%	-5%	11%	29%	35%	29%
France	4	31.998	28.205	41.898	57.000	57.000	53.000	-38%	-12%	49%	36%	0%	-7%	-19%	11%	11%	3%
Italy	3	7.590	8.991	7.164	8.250	10.200	10.200	-32%	18%	-20%	15%	24%	0%	-36%	-26%	-8%	-8%
Spain	2	3.945	5.125	6.187	5.000	6.400	5.700	-5%	30%	21%	-19%	28%	-11%	49%	20%	54%	37%
Netherlands	1	3.177	1.818	2.145	3.400	4.350	4.420	-16%	-43%	18%	59%	28%	2%	-43%	-10%	15%	17%
Switzerland	1	4.887	5.127	6.788	7.300	6.850	6.150	-19%	5%	32%	8%	-6%	-10%	13%	22%	14%	2%
Sweden	1	7.585	6.792	7.189	9.000	9.200	8.100	-1%	-10%	6%	25%	2%	-12%	-6%	18%	20%	6%
Belgium	1	7.203	6.533	9.265	10.100	10.500	10.000	-32%	-9%	42%	9%	4%	-5%	-13%	-5%	-1%	-6%
Ireland	1	575	401	530	680	760	650	1%	-30%	32%	28%	12%	-14%	-7%	20%	34%	14%
Norway	1	4.101	3.325	3.713	4.500	4.800	4.600	-18%	-19%	12%	21%	7%	-4%	-26%	-10%	-4%	-8%
Austria	1	3.034	3.034	4.775	5.250	5.450	5.350	-40%	0%	57%	10%	4%	-2%	-5%	5%	9%	7%
Denmark	0	2.221	2.175	2.834	3.200	3.250	2.900	-14%	-2%	30%	13%	2%	-11%	9%	24%	25%	12%
Finland	0	2.471	2.804	2.993	3.730	3.800	3.410	-17%	13%	7%	25%	2%	-10%	0%	25%	27%	14%
Portugal	0	2.502	2.195	1.928	2.250	2.685	2.954	-2%	-12%	-12%	17%	19%	10%	-25%	-12%	5%	15%
Greece	0	57	53	61	68	71	71	-10%	-7%	15%	12%	5%	0%	-3%	8%	13%	13%
Luxembourg	0	1.174	1.160	1.024	1.180	1.220	1.160	-5%	-1%	-12%	15%	3%	-5%	-17%	-5%	-1%	-6%
Central & Eastern Europe Index *	5	347	299	227	213	221	209	-21%	-14%	-24%	-6%	4%	-5%	-49%	-52%	-50%	-53%
Russia	2	9.930	10.317	9.055	7.280	8.550	11.000	-20%	4%	-12%	-20%	17%	29%	-27%	-41%	-31%	-11%
Turkey	1	2.860	2.299	1.573	1.107	1.306	1.175	-25%	-20%	-32%	-30%	18%	-10%	-59%	-71%	-66%	-69%
Poland	1	1.293	2.187	2.625	4.400	3.800	3.500	32%	69%	20%	68%	-14%	-8%	169%	350%	289%	258%
Romania	0	5.694	6.144	6.649	6.800	7.000	6.750	-13%	8%	8%	2%	3%	-4%	2%	4%	7%	3%
Czechia	0	8.060	7.148	5.882	5.880	6.250	6.000	-7%	-11%	-18%	0%	6%	-4%	-32%	-32%	-28%	-31%
Hungary	0	4.316	5.119	8.450	21.000	11.000	7.000	-18%	19%	65%	149%	-48%	-36%	61%	299%	109%	33%
Slovakia	0	1.889	1.692	1.812	1.946	2.060	2.020	-23%	-10%	7%	6%	6%	-2%	-26%	-20%	-16%	-17%
Bulgaria	0	531	545	548	550	565	575	6%	3%	1%	0%	3%	2%	9%	9%	12%	14%
Lithuania	0	787	738	1.150	1.300	1.380	1.280	-51%	-6%	56%	13%	6%	-7%	-28%	-19%	-14%	-20%
Latvia	0	374	241	308	310	350	350	-33%	-36%	28%	1%	13%	0%	-45%	-44%	-37%	-37%
Estonia	0	145	105	97	140	160	135	0%	-28%	-8%	44%	14%	-16%	-33%	-3%	10%	-7%
Africa Index *	1	141	193	222	248	248	236	-14%	37%	15%	12%	0%	-5%	36%	52%	52%	45%
South Africa	1	2.035	1.932	1.907	1.850	1.850	1.800	0%	-5%	-1%	-3%	0%	-3%	-7%	-9%	-9%	-12%
Morocco	0	6.620	10.552	12.397	14.200	14.200	13.500	-22%	59%	17%	15%	0%	-5%	46%	67%	67%	59%
Asia-Pacific Index *	37	125	102	107	104	109	112	-18%	-19%	5%	-3%	5%	3%	-30%	-32%	-28%	-26%
China	21	11.997	8.689	7.528	6.500	6.840	7.250	1%	-28%	-13%	-14%	5%	6%	-36%	-45%	-42%	-39%
Japan	6	7.773	6.030	6.428	8.680	9.250	9.000	-7%	-22%	7%	35%	7%	-3%	-23%	4%	10%	7%
India	4	736	812	1.237	1.250	1.310	1.350	-62%	10%	52%	1%	5%	3%	-36%	-35%	-32%	-30%
South Korea	2	1.069	955	1.004	1.420	1.450	1.200	15%	-11%	5%	41%	2%	-17%	8%	53%	56%	29%
Australia	2	3.582	3.406	4.940	6.380	6.670	6.400	-44%	-5%	45%	29%	5%	-4%	-23%	0%	4%	0%
Taiwan	1	200	204	211	180	195	190	-2%	2%	3%	-15%	8%	-3%	3%	-12%	-5%	-7%
Singapore	0	200	191	215	185	195	190	-30%	-5%	13%	-14%	5%	-3%	-25%	-36%	-32%	-34%
Hong Kong	0	234	299	303	320	300	290	-4%	28%	1%	6%	-6%	-3%	24%	31%	23%	19%
New Zealand	0	1.580	1.476	1.645	1.990	2.150	2.230	-17%	-7%	11%	21%	8%	4%	-14%	4%	13%	17%
Global with absolute number of firms	100	77	72	84	104	106	101	-21%	-7%	17%	24%	2%	-5%	-14%	6%	8%	3%
Global with relative number of firms**	100	188	176	170	169	187	175	-20%	-7%	-3%	0%	10%	-6%	-28%	-28%	-21%	-26%

(*) Index 100: 2000

Sources : national figures, Allianz Research (f.forecasts)

(**) weighing at 2015 number of active firms per country (OECD and national source figures)