

İFLASLAR

Şubat 2018



DAHA AZ, DAHA BÜYÜK ÇAPLI İFLASLAR

Genel iflas sayısı azılırken,
büyük çaplı iflas sayısı artıyor.

04 Küresel Tahmin: Daha Az İflas, Bölgesel Farklılıklar

06 Büyük Çaplı İflaslar: Geniş Tabanlı Artış

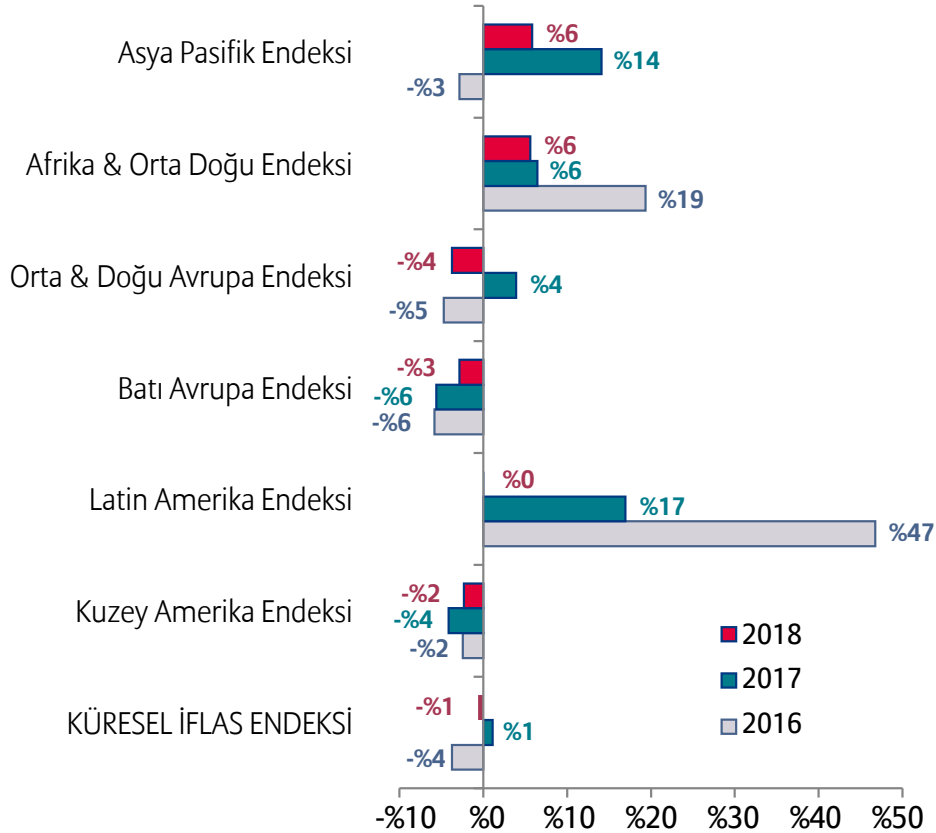
YÖNETİCİ ÖZETİ



Maxime Lemerle,
Sektör ve İflas Araştırmaları Bölüm Başkanı
+33 1 84 11 54 01
maxime.lemerle@eulerhermes.com

- Küresel çapta, 2017 yılında iflaslardaki düşüş eğilimi durdu (+%1). Bunda; Asya'da iflaslardaki yeniden artış ve Rusya ve Brezilya gibi gelişmekte olan ülkelerde devam eden zorluklar etkili oldu.
- 2018 yılında iyileşen büyüme ivmesi şirketler için iflaslar anlamında olumlu olacaktır (-%1). İflaslar, ülkelerin çoğunda azalacak veya stabilize olacaktır. Kuzey Amerika ve diğer gelişmiş ekonomiler bu eğilimin izlendiği başlıca bölgeler olacak.
- Yine de iflaslar neredeyse her iki ülkeden birinde, özellikle de Avrupa'da, 2007 seviyelerinin üzerinde kalacak.
- 2018 yılında iflasların frekansı azalacak olsa da bu durum şirketler genelinde eşit seyretmeyecek. 50 milyon EUR üzeri ciro yapan şirketler bazında gerçekleşen büyük çaplı iflaslar bu tip iflasların 2017 yılında her çeyrek arttığını gösteriyor.
- 2017 yılı için toplam iflas sayısı şaşırtıcı bir şekilde 57 adet artarak 321 şirkete çıktı. Bu şirketlerin toplam cirosu ise 104 milyar EUR ile 2016 yılındaki aynı toplama göre 10 milyar EUR'lık keskin bir artış gösterdi.

Grafik 1 Euler Hermes Küresel İflas Endeksi ve bölgesel endeksler (yıllık % değişim)



Kaynaklar: Ulusal İstatistikler, Euler Hermes



Photo by Jeremy Beadle on Unsplash

Küresel İflas Endeksi
Euler Hermes 2018 Tahmini

-%1

KÜRESEL TAHMİN DAHA AZ İFLAS, BÖLGESEL FARKLILIKLAR

- **Küresel olarak 2017 yılında iflaslarda %1'lik artış var. Bunda da esasen Asya'daki iflaslarda yeniden artışın başlaması ve Rusya ve Brezilya'da devam eden zorluklar etkili oldu.**
- **2018 yılında iyileşen büyüme ivmesi şirketler için iflaslar anlamında olumlu olacaktır. İflaslar küresel olarak %1 azalacak. Bu iyileşme en çok Kuzey Amerika ve gelişmekte olan ülkelerde hissedilecek.**
- **2018 yılında iflaslarda %8'lik artışın görüleceği İngiltere, Batı Avrupa'da bu eğilime negatif anlamda bir istisna oluşturuyor.**

İflaslarda küresel olarak düşüş olsa da bölgesel ayrışmalar var

Dünya çapında üst üste yedi sene iflaslarda önemli düşüş yaşandıktan sonra bu iyileşme eğilimi 2017 yılında son buldu (iflaslarda %1 artış oldu).

Bu ana tahmin Küresel İflaslar Endeksimizin son tahminlerine dayanıyor. Endeksimiz küresel GSYH'nin %83'ünü oluşturan 43 ülkeyi kapsıyor.

2018 yılında iflaslarda hafif bir düşüş olması bekleniyor (-%1). Bunda, ekonomik büyümedeki iyileşme destekleyici olacak ama maliyet baskılarının ve para politikalarında sıkılaştırmanın geri dönüşü düşüşü sınırlayacak. Böylece, iflaslar kriz öncesi seviyenin (2003-2007 dönemi ortalaması) %4,5 altında kalacak.

Genel resmi sürükleyen bölgesel eğilimler birbirinden çok farklı ve her bir bölgede bu eğilimi bölgenin en büyük ekonomileri belirliyor.

Batı Avrupa: İngiltere hariç

Batı Avrupa'da ekonomik toparlanma ve destekleyici para politikası koşulları iflaslardaki düşüşün üst üste beşinci yılda da devam etmesini sağlayacak (2017 yılında -%6'dan 2018'de -%3'e).

Yine de her iki ülkeden birinde iflas oranı kriz öncesi seviyesinin üstünde kalmaya devam edecek. İtalya, Fransa, Portekiz, İrlanda ve Norveç gibi 2017 yılında hâlâ çok yüksek iflas oranları kaydeden ülkelerin (kriz öncesi döneme göre sırasıyla; -%10, -%7, -%7, -%4 ve -%3) iflaslarda en keskin düşüşleri kaydetmesi bekleniyor.

2017 yılı sonunda halihazırda düşük iflas oranları kaydeden ülkelerin 2018 yılında iflas oranlarındaki düşüş yavaşlayacaktır. Bunlara örnek olarak; Hollanda (-%5), Almanya (-%4), Avusturya (-%2) ve Finlandiya (-%2) verilebilir. Belçika'da 2017 yılında görülen yeniden artış (-%5) tek seferlik ve esasen Brüksel'deki iflaslar tarafından sürüklendi (terör saldırıları sonrası özellikle Konaklama ve Restoran endüstrisinde iflaslar arttı).

Brexit'le ilgili belirsizlikler nedeniyle iflasların ciddi oranda artacağı tek Batı Avrupa ülkesi İngiltere olacak (+%8).

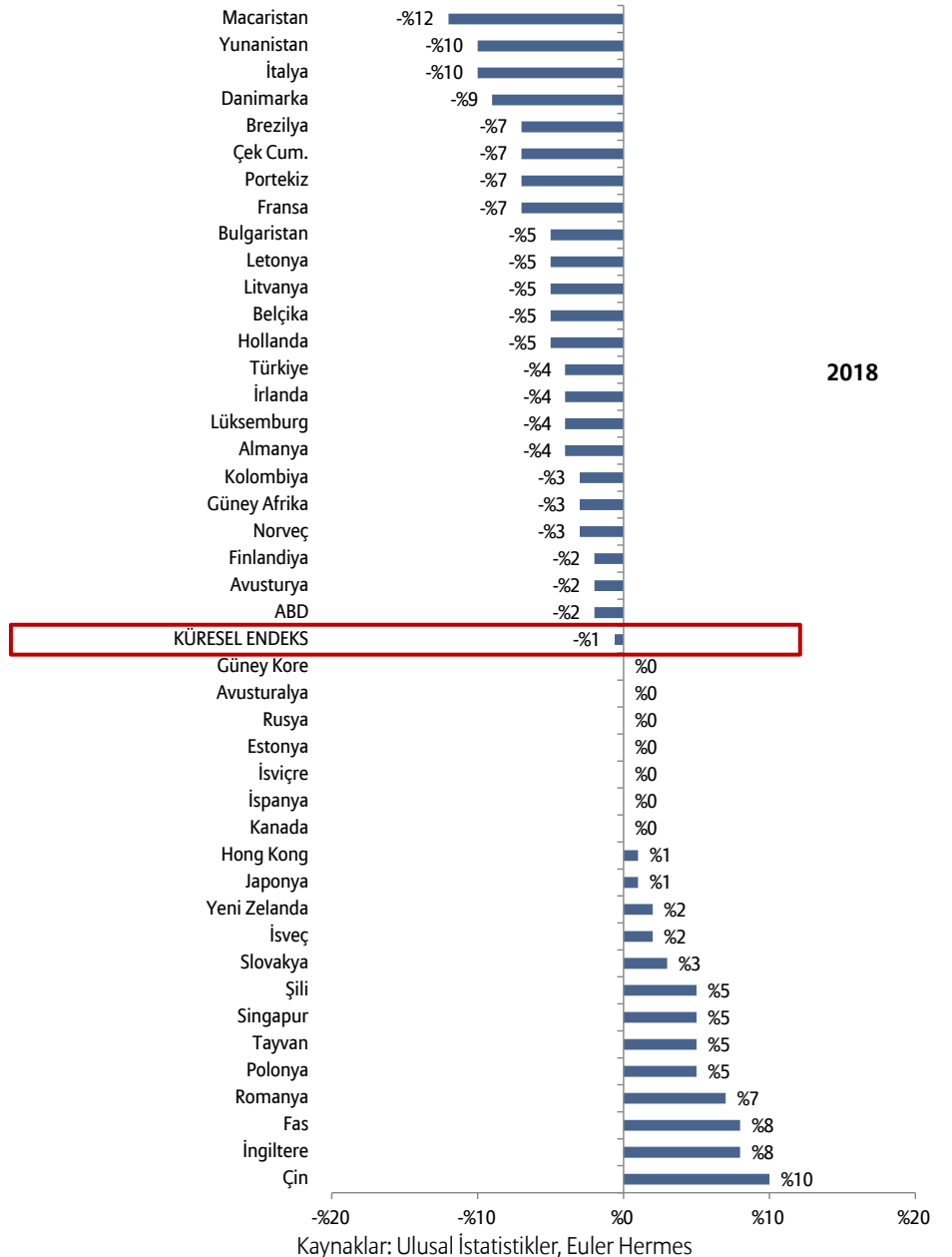
ABD: Kriz öncesi seviyeye dönüş

Sekiz senelik istikrarlı düşüşten sonra Kuzey Amerika'daki iflasların düşüş hızının 2018 yılında yavaşlamasını bekliyoruz (-%2). 2017 yılında iflas seviyesi rekor derecede düşük orana gerilediği için Kanada'da iflas oranı sabit kalacaktır. 2018 yılı için ABD ekonomisinin görünümü sağlam (beklenen mali gevşemenin desteğiyle). Bu durumun iflaslarda yeni bir düşüşü destekleyerek (-%2) 2006 yılından beri görülen en düşük seviyeye çekmesi olası. Ancak; faiz oranlarında gidilecek aşamalı artış, girdi ve işçi maliyetlerine yönelik baskılar, iş çevrelerindeki demografik dinamikler ve 2017 sonunda ülkeyi vuran doğal afetlerin gecikmeli etkileri iyileşmeyi ara ara sekteye uğratacaktır.



Photo: yahrT on Unsplash

Grafik 2 2018 yılında iflaslar (yıllık % değişim)



Asya'da, özellikle Çin'de ve Afrika'da artış

İyileşen ticaret ve yatırım görünümünün desteklediği Asya'da ekonomik büyümenin sağlam kalması bekleniyor. Yine de bölge, Çin'de büyümenin "normalleşme" sürecinin yan etkilerini hissediyor.

Finansal riski, fazla kapasiteyi ve sermaye girişlerini azaltmak ve ekonomide yeniden dengeyle iyileşmeyi teşvik etmeye yönelik alınan ekonomik ve parasal önlemler bazı spesifik sektör ve şirketler için türbülans yaratıyor.

2017 yılında iflasların ciddi artış sergilediği (+%35) Çin'de 2018 yılında da iflaslar artmaya devam edecek (+%10). Tayvan'da da artışlar sürececek (2017 +%17, 2018 %5). Japonya ve Hong Kong'da ise iflas seviyelerinin neredeyse hiç değişmemesi bekleniyor (her iki ülke için 2017'de %0 iken 2018'de %1).

2017 yılında düşük iflas seviyelerini gören Singapur, Avusturalya, Güney Kore ve Yeni Zelanda için iflaslardaki düşüş eğiliminin sonu gelecek gibi görünüyor (2018 yılı için sırasıyla ilk

üç ülkenin %0, Yeni Zelanda'nın %2). Böylece, bölgesel iflas endeksinin 2018 yılında biraz daha artması (%6) ama artış hızının yavaşlaması bekleniyor (2017 yılında %14). Yine de, endeks 2008 yılı zirvesinin altında kalacak.

Afrika'da, bölgesel olarak iflasların artmasına (%6) iki ülke neden olacak; Fas ve Güney Afrika. 2017 yılında iflasların %12 artış gösterdiği Fas'ta 2018 yılında artış %8 ile devam edecek. 2017 yılında iflasların %10 azaldığı Güney Afrika'da ise 2018 yılında bu düşüş %3'e gerileyecek.

Brezilya'da iflaslar azalmaya başlarken tüm Latin Amerika için aynı durum geçerli değil

2018 yılında Latin Amerika'da iflas oranlarının dengeye gelmesini bekliyoruz (%0). Bölgede, son altı yıldır iflaslarda artış vardı ve 2017 yılındaki keskin artışla da (+%17) bu oran rekor seviyeye ulaşmıştı. Finansal koşullardaki rahatlama ve ekonomik toparlanmanın hız kazanmasıyla Brezilya'da iflas sayılarının 2018 yılında azalmaya başlaması gerekiyor (2017'de %5 artıştan sonra 2018'de %7 düşüş

olmasını bekliyoruz).

Aynı sebeplerden ötürü Kolombiya'da da 2017 yılında bir düşüş eğilimi başlamıştı (-%6) ve bunun 2018 yılında da devam etmesini bekliyoruz (-%3). Ancak, 2014 yılında yeni İflas Kanununun getirdiği yeni uygulamalar nedeniyle Şili'de iflaslar artmaya devam edecek (+%5).

Zor bir 2017 sonrası Orta ve Doğu Avrupa'da yeniden iyileşme var

T2017 yılında iflaslarda yeniden artış yaşanmasının (%4) iki nedeni vardı. Öncelikle; Rusya, Polonya ve Romanya'da KDV sorunlarına bağlı olarak şirketlerin karşılaştığı zorluklar... İkincisi ise Slovakya'da İflas Kanununun değişmesiyle iflasların %78 artması (şahıs firmaları dahil)... 2018 yılında bölgenin iflaslarda düşüşün yeniden görüleceği olumlu eğilimine geri dönmesi bekleniyor (2014-16 döneminde %4 düşüş vardı).

Maxime Lemerle

Grafik 3 Euler Hermes Küresel İflas Sıcaklık Haritası 2018

Ciddi olarak kötüleşen kesinlikle %5'ten fazla	İngiltere (+%8) Romanya (+%7)			Çin (+%10) Fas (+%8)
	Tayvan (+%5) Yeni Zelanda (+%2) Japonya (+%1) Hong Kong (+%1)	Polonya (+%5) Slovakya (+%3) İsveç (+%2)		Singapur (+%5) Şili (+%5)
Aynı veya iyileşen -%5 ila %0	Kanada (%0) Estonya (%0) Rusya (%0) Güney Kore (%0) ABD (-%2) Avusturya (-%2) Güney Afrika (-%3) Almanya (-%4) Hollanda (-%5) Letonya (-%5)	Finlandiya (-%2) Bulgaristan (-%5)	İsviçre (%0)	İspanya (%0) Avusturalya (%0) Norveç (-%3) Kolombiya (-%3) Lüksemburg (-%4) İrlanda (-%4) Türkiye (-%4) Belçika (-%5) Litvanya (-%5)
Ciddi olarak iyileşen kesinlikle -%5'den fazla	Brezilya (-%7) Yunanistan (-%1%0)		Fransa (-%7) İtalya (-%1%0)	Portekiz (-%7) Çek Cum. (-%7) Danimarka (-%9) Macaristan (-%12)
	Çok Düşük Seviye 2003-2007 seviyesinden 10% veya daha az)	Düşük Seviye 2003-2007 seviyesinden %0 ila 10% daha düşük)	Yüksek Seviye 2003-2007 seviyesinden %1 ila 10% daha fazla)	Çok Yüksek Seviye 2003-2007 seviyesinden 10% daha fazla)

Büyük Çaplı İflaslar Geniş-Tabanlı Artış

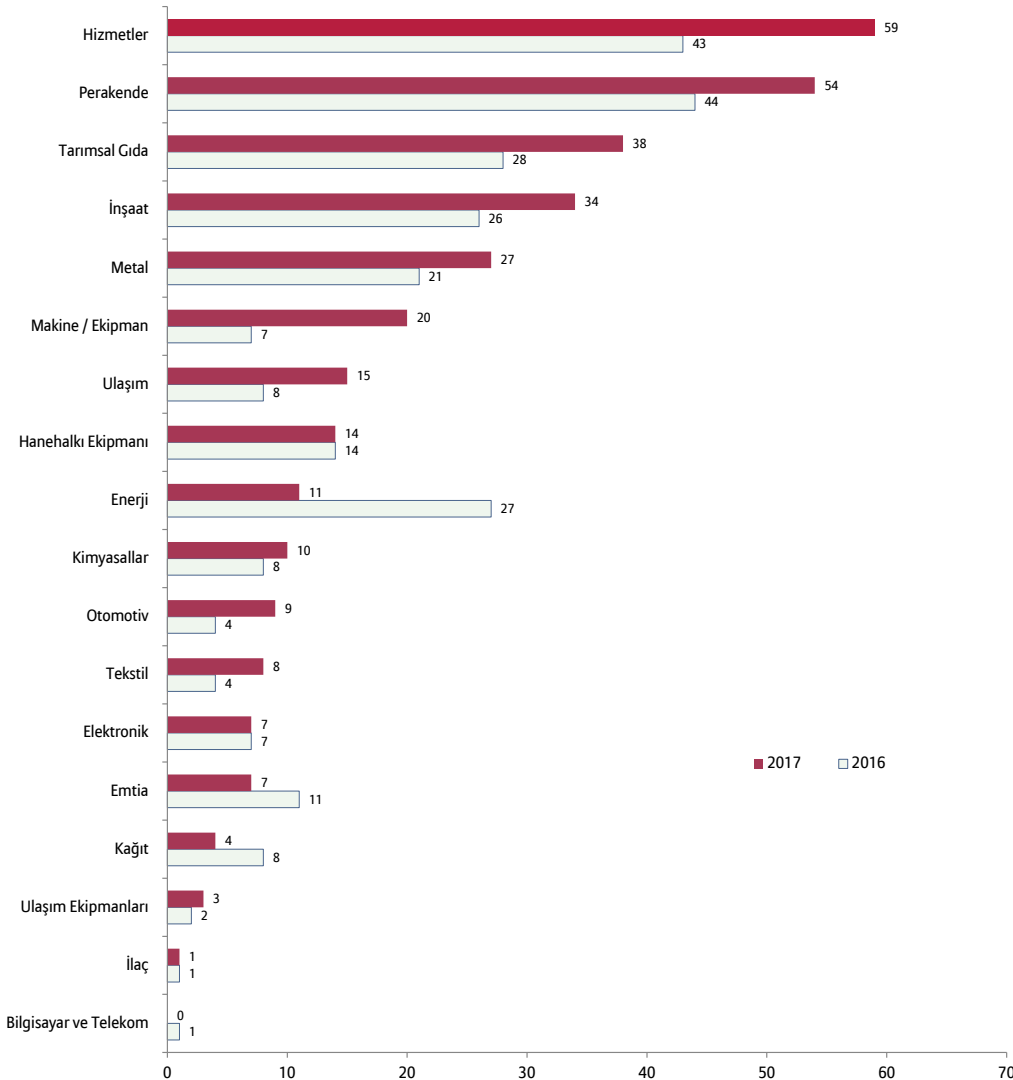
2018 yılında toplam iflas sayılarında düşüş olması beklense de iyileşme her yerde eşit seyretmeyecek. 2017 yılında büyük çaplı iflaslarda (yani 50 milyon EUR üzeri cirosu olan şirketlerin iflası) geçtiğimiz sene her çeyrekte önemli oldu. Tüm sene için bu tip iflas sayısı (57 tane arttı) 2017 yılında 321 şirketin kepenk indirdiğini gösteriyor. Söz konusu şirketlerin toplam cirosu 104 milyar EUR'ydü. Bu da 2016 yılına göre 10 milyar EUR artış demek.

Batı Avrupa (42 artışla 138) ve Asya (+17 ile 63) artışlarda başı çekiyor. Sektörler bazında bakıldığında; Orta ve Doğu Avrupa'da Hizmetler, Kuzey Amerika'da Perakende, Batı Avrupa'da ise İnşaat ve Tarımsal Gıda 20'den fazla büyük çaplı iflasın gerçekleştiği alanlardı.

Küresel büyüme devam ediyor ama riskler tırmanışta: Rekabet Hizmet sektörünü, dijital yıkım Perakendeyi, emtia fiyatları Tarımsal Gıdayı, borçluluk oranları İnşaatı ve fazla kapasite Metal sektörü için başlıca tehditler.

Kuzey Amerika ve Avrupa'daki birkaç vaka dışında Enerji sektörü büyük çaplı iflasların azaldığı tek sektördü.

Grafik 4 Büyük çaplı iflaslar (*) sektör bazında (adet)



(*)50mn EUR'yi aşan şirketler

Kaynak: Euler Hermes