

RELATÓRIO GLOBAL DE INSOLVÊNCIAS



PERSPECTIVA DE INSOLVÊNCIA GLOBAL PARA 2020: UMA ELEVAÇÃO SUAVE, PORÉM MAIS AMPLA, NAS INSOLVÊNCIAS CORPORATIVAS

- 04 As insolvências corporativas globais devem aumentar em +6% em 2020
- 06 A Ásia lidera o aumento global em insolvências corporativas
- 07 Uma inversão de tendência a partir de um nível historicamente baixo na América do Norte
- 08 A grande cisão na América Latina: Queda no Brasil, aumento no Chile e na Colômbia
- 09 Europa: Rumo a um crescimento amplo, mas moderado, nas insolvências

SUMÁRIO

EXECUTIVO



Maxime Lemerle, Head of Sector and Insolvency Research
+33 (0) 1 84 11 54 01
maxime.lemerle@eulerhermes.com

- Em nível global, a tendência de aumento das insolvências corporativas continuou em 2019 (+9% a/a), sobretudo devido ao crescimento prolongado dessas insolvências na China (+20%) e, em menor medida, uma inversão de tendência na Europa Ocidental (+2%) e na América do Norte (+3%). Nesse contexto, nosso Índice de Insolvência Global próprio voltou para um nível um pouco inferior ao de 2013, mas permaneceu -14% abaixo do nível historicamente elevado de 2009.
- Além desse número mais elevado de insolvências, identificamos um nível alto e persistente de falências de grandes empresas – aquelas com mais de 50 milhões de euros de volume de negócios - com 249 grandes insolvências totalizando mais de 145 bilhões de euros em volume de negócios do primeiro ao terceiro trimestre de 2019. Os focos de insolvência foram o setor de construção na Ásia; energia e varejo na América do Norte e varejo e serviços na Europa Ocidental.
- Em 2020, as falências corporativas devem crescer pelo quarto ano consecutivo (+6% a/a). A combinação de um ritmo mais lento e prolongado de momentum econômico, notavelmente em economias avançadas no setor industrial, e os efeitos retardatários de disputas comerciais, incertezas políticas e tensões sociais, manterão as empresas sob pressão.
- Embora a flexibilização das condições monetárias e financeiras globais ajude, o aumento da concorrência de preços e dos custos de insumos limitará as margens e se traduzirá em tristezas adicionais para mais empresas na maioria dos países.
- A Ásia será o principal contribuinte para o crescimento de insolvências (+8% a/a) em 2020, sobretudo graças à China (+10%) e à Índia (+11%). A Europa Ocidental, onde o crescimento econômico continuará abaixo do limiar histórico que costuma estabilizar o número de insolvências (+1,7%), terá um aumento na maioria dos países, mas esse aumento será moderado, especialmente na Alemanha (+3%), Itália (+4%) e Espanha (+5%), bem como no Reino Unido (+3%).
- No todo, quatro em cinco países apresentarão um aumento nas insolvências em 2020, com o Brasil (-3% a/a) e a França (0%) sendo as principais exceções.

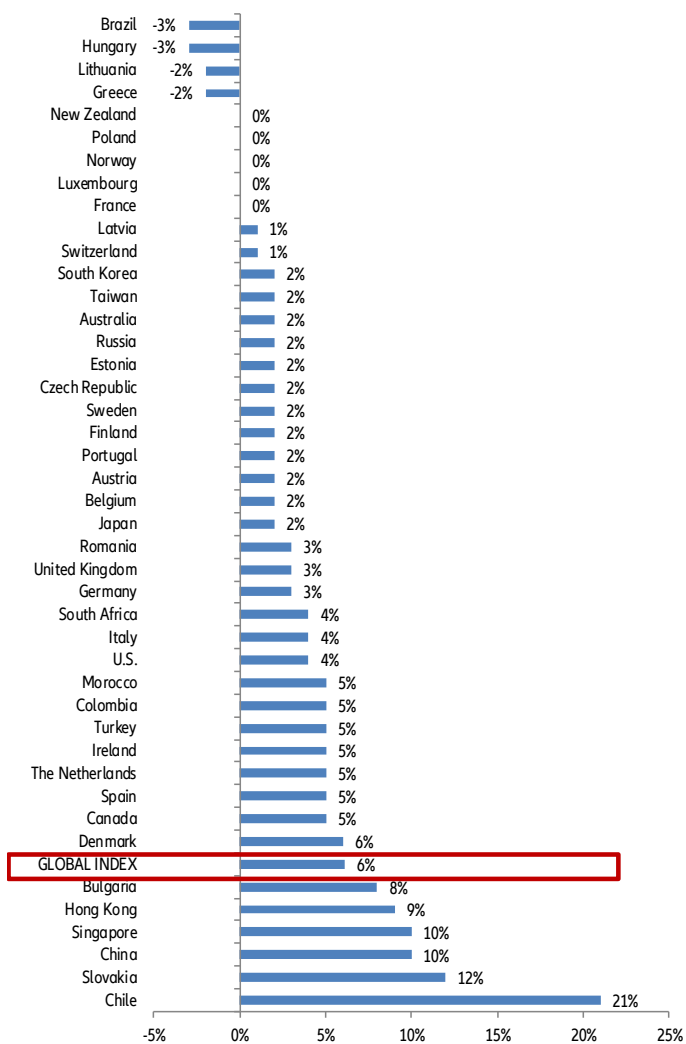
Aumento esperado das insolvências
em 2020, de acordo com o nosso
Índice Global de Insolvências

+6%



Photo on Unsplash

Gráfico 1 Insolvências em 2020 (variação anual em %)



Fontes National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

AS INSOLVÊNCIAS CORPORATIVAS GLOBAIS DEVEM AUMENTAR EM +6% EM 2020

Em 2019, as insolvências globais cresceram pelo terceiro ano consecutivo. De fato, o nosso Índice de Insolvência Global, que abrange 44 países que representam 87% do PIB mundial, deve registrar um aumento de **+9%** a/a em 2019. Esse desfecho reflete o crescimento prolongado dessas insolvências na China (+20%) e, em menor medida, uma inversão de tendência na Europa Ocidental (+2%) e na América do Norte (+3%); ele também reflete uma tendência um pouco pior do que a esperada em comparação com a nossa projeção anterior lançada em setembro (+8%), devido a um número mais elevado de insolvências em países específicos como o Chile, a Colômbia, a Índia, a Rússia e Singapura.

2019 foi marcado por ao menos dois fatores cruciais que contribuíram para este desfecho: (i) o **ritmo econômico** mais brando; e (ii) o nível mais elevado de **incertezas** devido às questões políticas e disputas comerciais. No todo, as empresas não apenas encararam uma demanda global mais fraca, mas também um comércio global mais fraco, notavelmente em termos de mercadorias e valor, o que levou à queda nas manufaturas globais e ao aumento na concorrência por preços, além de questões de inventário devido à estocagem preventiva (por exemplo, o caso Brexit) e ao excesso de oferta (por exemplo, no setor automotivo).

Nesse contexto, a tendência de crescimento revelou-se ampliada, com insolvências crescendo em todas as regiões e na maioria dos países, tanto os emergentes quanto os desenvolvidos.

Com base nos mais recentes dados infra anuais disponíveis por país, prevemos que 29 países da nossa amostra (ou seja 66%) encerrem 2019 com mais insolvências do que em 2018.

O risco de **grandes** insolvências também continua elevado. De fato, os três primeiros trimestres de 2019 indicaram outro lote de 249 insolvências de grandes empresas — especialmente aquelas com mais de 50 milhões de euros de volume de negócios. Isso representa um número relativamente estável de casos em comparação com o mesmo período de 2018 (+1), mas ainda há uma piora em termos de rotatividade acumulada (+39,1 bilhões de euros a 145,2 bilhões de euros), o que poderia ter sérios efeitos nos fornecedores ao longo das cadeias de fornecimento. Nesse sentido, o varejo (com 37 grandes insolvências entre o primeiro e o terceiro trimestre), os **setores** de construção (33) e serviços (27) foram os mais afetados em 2019, e a Europa Ocidental (104), Ásia (64) e América do Norte (51) foram as **regiões** mais afetadas.

Para 2020, esperamos outro aumento nas insolvências, o quarto ano consecutivo de uma tendência em crescimento, embora o ritmo seja o mais lento desde 2016 (**+6%**). Essa perspectiva reflete um conjunto de desafios que as empresas enfrentarão em 2020, além das questões de negócios normais: (i) um ritmo moderado de crescimento econômico, com as principais economias, principalmente as avançadas, registrando um crescimento do PIB abaixo do potencial, que historicamente se mostrou necessário para estabilizar o

nível de insolvências (+1,7% para a Europa Ocidental); (ii) os efeitos de atraso das disputas comerciais, especialmente o comércio mais fraco, aumentam os custos de insumos e as mudanças na cadeia de suprimentos, criando um cenário com vencedores e perdedores; (iii) os efeitos de atraso das incertezas políticas e tensões sociais, notadamente em termos de problemas de estoque e perda de negócios e (iv) uma discrepância prolongada entre os setores manufatureiros, mais expostos a questões de comércio internacional, e os setores de serviços, que se beneficiam da resiliência da demanda doméstica.

Em outras palavras, prevemos que a demanda mais branda aumente a vulnerabilidade das empresas com custos fixos elevados e empresas com grandes inventários ou problemas de exigência de capital de giro, enquanto a concorrência de preços mais estrita e um aumento nos custos de produção, especialmente os salários, limitarão as margens e se traduzirão em infortúnios adicionais para muitas empresas. Ao mesmo tempo, esperamos que as políticas monetárias continuem fornecendo apoio em 2020, contribuindo para um financiamento de dívida mais sustentável no curto prazo; elas ajudarão a reduzir o crescimento de insolvências em 2020, mas aumentarão os riscos de liquidez em uma perspectiva de médio prazo.

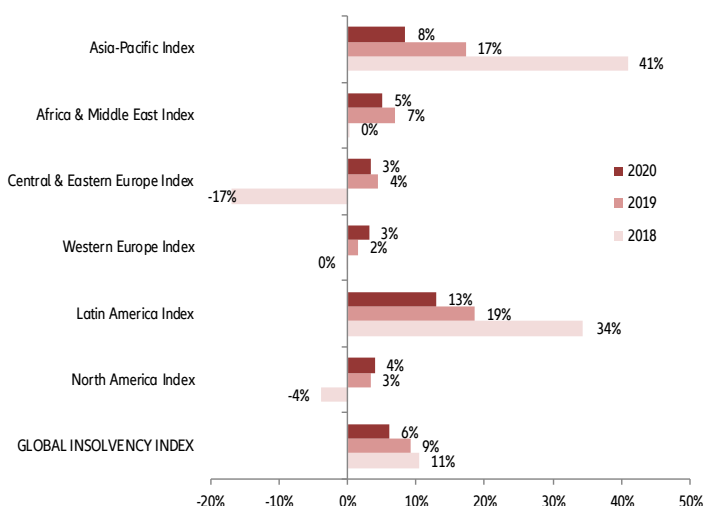
Em 2020, esperamos que 4 em 5 países registrem um aumento no número de insolvências (em comparação com 2 em 3 em 2019). Também esperamos que 1 em 2 países registrem mais insolvências do que o registrado na média ao longo do período de 2003-2007, antes da crise financeira de 2008. Países que exibiram uma criação de negócios dinâmica ao

longo dos últimos anos enfrentariam um volume adicional de insolvências devido ao número de empresas jovens que estão fracas demais para sobreviver.

No total, essa perspectiva de insolvência exige mais seletividade e ações de gerenciamento de crédito preventivas. Ela também pede um monitoramento

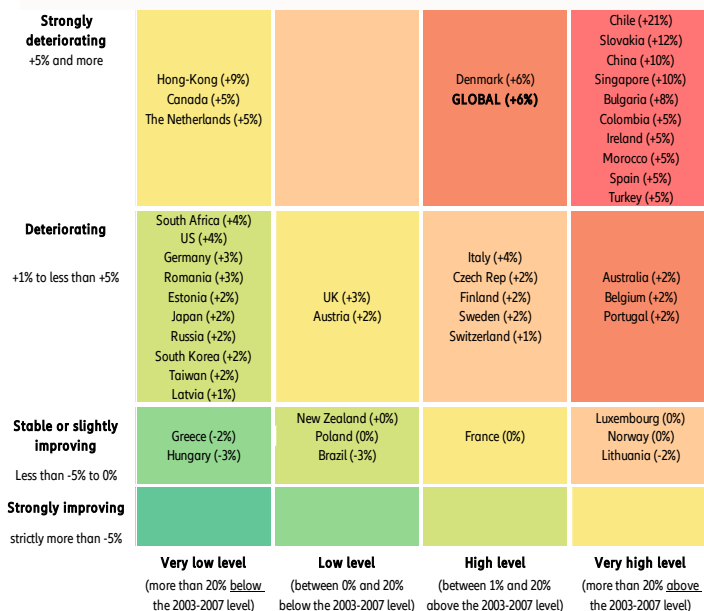
próximo das disputas comerciais, além de outros riscos de política que criarão um alto nível de volatilidade ao longo de 2020.

Gráfico 2 Índice de Insolvência Global da Euler Hermes e índices regionais (mudança anual em %)



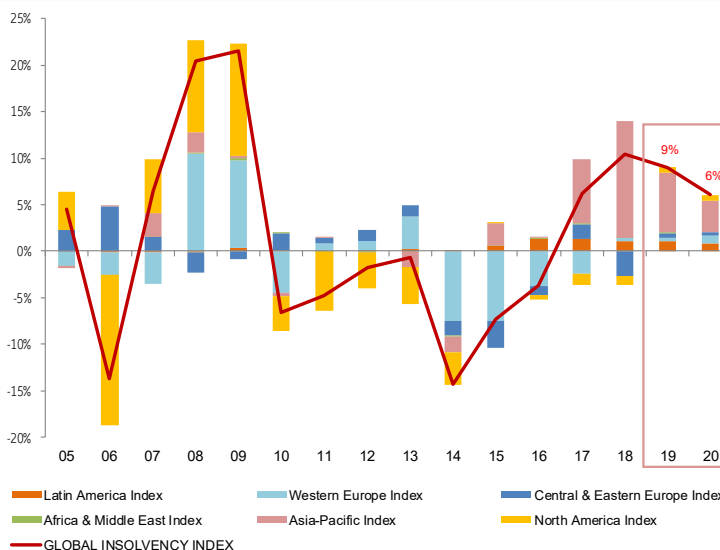
Fontes: National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Gráfico 3 Mapa de Calor de Insolvências da Euler Hermes 2020



Fontes: National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Gráfico 4 Índices de Insolvência da Euler Hermes por região (contribuição para a mudança anual no Índice de Insolvência Global da Euler Hermes)



Fontes: National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

ÁSIA LIDERA O AUMENTO GLOBAL EM INSOLVÊNCIAS CORPORATIVAS

A Ásia continuará a ser a principal contribuinte para a elevação global em insolvências em 2020, com um aumento de +8% (após +17% em 2019). Esse impulso viria de uma elevação continuada na China e na Índia e uma recuperação na maioria dos outros países da região, tanto os emergentes quanto os mais avançados. A região também se tornou um contribuinte chave para a contagem das insolvências mais relevantes em termos globais: Em 2019, a Ásia representava 1 em cada 4 insolvências de grandes empresas ao longo do período entre o primeiro e o terceiro trimestres, com casos notáveis nos setores de construção, agroalimentar, metais e produtos químicos. A Ásia também representou 17 dos 30 principais casos de grandes insolvências, principalmente devido à China.

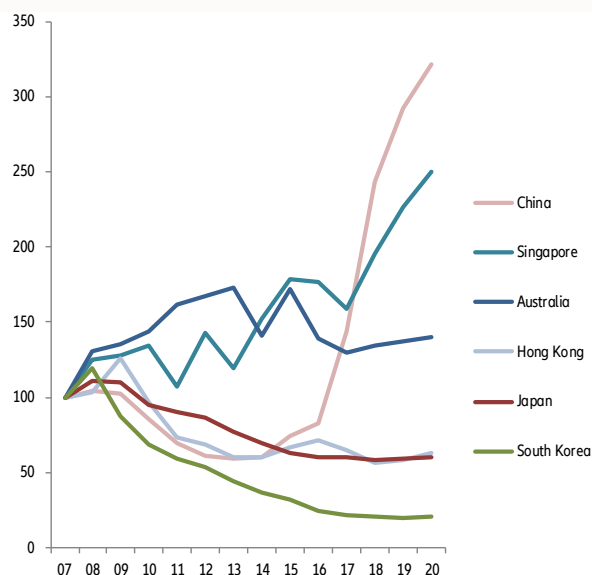
Na China, esperamos que o crescimento nas insolvências fique mais brando em 2020 (+10%), após um aumento de dois dígitos em 2019 (+20%). O ritmo reduziu após o crescimento nas insolvências apresentado em 2017-2018, consequência, em parte, de uma disposição das autoridades de usar a estrutura da insolvência para limpar o estoque de empresas estatais "zumbi". A projeção para 2020 reflete (i) os efeitos de atraso dos infortúnios comerciais, especialmente para setores orientados para ex-

portação; (ii) a desaceleração do momentum econômico da China, com o PIB crescendo em menos de +6% e capacidades excessivas em alguns setores como o de carros elétricos e (iii) algumas ineficiências na transmissão da política monetária para Pequenas e Médias Empresas através de bancos menores. Na Índia, as insolvências de empresas devem continuar crescendo no nível dos dois dígitos (+11% em 2020, após +35% em 2019). Os setores de construção, atividades de negócios, comércio e metais básicos serão os mais afetados. Dois fatores estão em ação: primeiro, o aumento gradual do uso da lei da insolvência que foi estabelecido recentemente em 2016, e em segundo lugar, uma perspectiva econômica mais fraca.

Ao mesmo tempo, e mais frequentemente a partir de níveis mais baixos, esperamos que as insolvências corporativas tenham um aumento moderado no Japão (de +1% em 2019 para +2% em 2020) e na Austrália (+2% para 2019 e 2020), bem como em Taiwan (+2% em 2020) e Hong Kong (+9%), onde as incertezas políticas exacerbam as dificuldades corporativas.

Singapura, ainda excessivamente dependente da economia global e do crescimento da China, além de estar vulnerável para tensões comerciais, se destacará com outro aumento notável (+10%), mas com um número baixo de casos adicionais (+5 insolvências).

Gráfico 5 Insolvências em países seletos da Ásia (base 100: ano 2007)



Fontes: National Statistics, Euler Hermes, Allianz Research

¹ O ritmo reduzido para 2019 é sugerido por dados não oficiais devido à ausência de um informe oficial da Suprema Corte Popular da República Popular da China.

UMA INVERSÃO DE TENDÊNCIA MODERADA A PARTIR DE UM NÍVEL HISTORICAMENTE BAIXO NA AMÉRICA DO NORTE

Após uma década de declínios estáveis para um nível historicamente baixo, com menos de 22.200 casos em 2018, o número de insolvências nos EUA começou a aumentar em 2019. A resiliência da economia dos EUA no nível macro, também visível no mercado de empregos, não bastou para impedir que um número levemente mais alto de empresas abrisse falência.

Parte dessa inversão de tendência vem do impulso no capítulo 12, que é dedicado aos fazendeiros: a disputa comercial com a China, com idas e vindas quanto a tarifas retaliatórias sobre produtos agrícolas dos EUA, e os pedidos oficiais de encontrar outras fontes para grãos de soja certamente trouxe problemas para os fazendeiros, acumulando dificuldades existentes após vários anos de condições climáticas ruins.

Ainda assim, a recuperação também vem de outros setores que enfrentam uma concorrência intensa nos preços, custos de importação mais altos e desafios estruturais devido à digitalização/inação, como no varejo.

Nesse sentido, os EUA continuam a se destacar registrando um número significativo de insolvências de grandes empresas (46 casos ao longo dos três primeiros trimestres de 2019), especificamente nos setores de energia e varejo, representando quatro das 10 maiores insolvências globais no mesmo período.

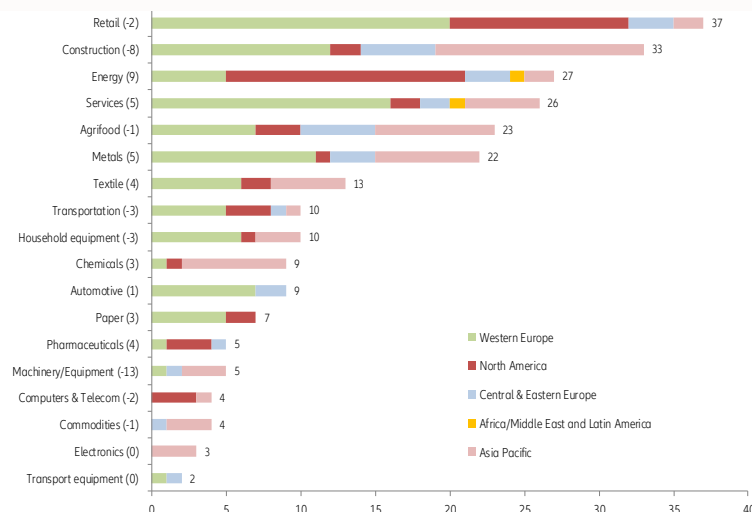
Em 2020, esperamos que o ciclo de expansão dos EUA continue desacelerando, permanecendo abaixo do potencial, enquanto as empresas mais expostas à demanda estrangeira verão apenas uma recuperação limitada do choque

global no comércio.

Nesse contexto, considerando também que a criação de negócios voltou em 2012, o que está gerando mecanicamente algumas insolvências de empresas jovens, esperamos que os EUA registrem outro aumento moderado nas insolvências corporativas em 2020 (+4% para 23.800 casos, em comparação com +3% em 2019).

Enquanto isso, o Canadá terá a confirmação da inversão de tendência registrada em 2019 (+5%) com outro aumento em 2020 (+5%), de modo que o Índice de Insolvências Norte Americano mostrará uma recuperação bastante semelhante em 2020 (+4%).

Gráfico 6 Insolvências relevantes (*) por setor e região do primeiro ao terceiro trimestre de 2019 (em números)



Fontes: National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

(*) empresas com volume de negócios que excede 50 milhões de euros. Os números entre colchetes mostram a mudança no número de insolvências entre Q1-Q3 2018 e Q1-Q3 2019.

A GRANDE CISÃO NA AMÉRICA LATINA: QUEDA NO BRASIL, AUMENTO NO CHILE E NA COLÔMBIA

Em um nível regional, esperamos que as insolvências na América Latina continuem crescendo em 2020 (+13%) pelo nono ano consecutivo. No entanto, esse desfecho mascararia duas tendências opostas.

Por um lado, esperamos que uma redução gradual nas insolvências finalmente ocorra no Brasil em 2020 (-3%),

após um 2019 mais difícil do que o esperado para as empresas, em parte devido ao impacto macroeconômico do atraso na reforma da previdência (nível estável de 2.700 casos em 2019, notavelmente para PMEs e, em termos de setores, serviços e varejo).

Por outro lado, esperamos que protestos sociais, ambiente político incerto e

menor confiança nos negócios gerem insolvências em outros países da região: prevemos outro aumento no Chile (+21% antecipado em 2020), bem como na Colômbia (+5%), onde as medidas adotadas para acelerar o tratamento de insolvências pendentes já impulsionou as insolvências em 2019 (+34%).

Gráfico 7 Insolvências na América Latina (base 100: ano 2007)



Fontes: National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

EUROPA: RUMO A UM CRESCIMENTO AMPLO, MAS MODERADO, NAS INSOLVÊNCIAS

Em 2019, a Europa Ocidental como um todo deve apresentar o primeiro aumento nas insolvências desde 2014. Ainda assim, essa tendência de crescimento será limitada (+2%), uma vez que ela reflete: (i) um conjunto de países que ainda nota uma redução ao longo do ano (França, Irlanda, Portugal, Grécia); (ii) uma estabilização geral na Alemanha e na Itália, apesar da inversão de tendência na segunda parte do ano; (iii) um aumento moderado na maioria dos outros países (+1% na Áustria e na Suíça, +2% na Noruega, +3% nos Países Baixos, +5% na Suécia e na Dinamarca) e "apenas" três países com um aumento mais intenso: Luxemburgo, Bélgica e o Reino Unido, a caminho de apresentar +6% em 2019 após um notável crescimento de +10% em 2018.

2020 deve ser o ano da extensão dessa tendência de crescimento regional. Prevemos que o contexto global manterá a pressão sobre os preços e o volume de negócios das empresas. De fato, as corporações europeias devem enfrentar (i) uma dinâmica econômica limitada pelo segundo ano seguido; (ii) ventos favoráveis prolongados para os setores industriais, especialmente aqueles mais expostos ao comércio internacional e às mudanças estruturais relacionadas especificamente a questões de inovação digital e problemas de mobilidade "verde" – com o setor automotivo na linha de frente e (iii) questões de esvaziamento de estoques e inventário prolongadas no primeiro semestre de 2020. O número bastante alto de grandes in-

solvências, com 104 casos ao longo dos primeiros três trimestres de 2019, é uma fonte adicional de dificuldades para fornecedores afetados. Ao mesmo tempo, o aumento nos custos de insumos e de salários limitará as margens e, apesar de políticas monetárias propícias, se traduzirá em infortúnios adicionais para um número maior de empresas - mas de um ponto de partida desigual entre cada país.

Após uma década de declínios para níveis historicamente baixos, as insolvências de empresas devem observar uma recuperação de +3% para 19.950 casos na Alemanha, devido à perspectiva econômica mais fraca, especificamente para o setor industrial e, notavelmente, a cadeia de fornecimento da indústria automotiva, enquanto o país já observou um aumento notável nas insolvências relevantes em 2019. Na Itália, os efeitos de atraso de incertezas políticas e a dinâmica de crescimento persistentemente baixo afetarão as empresas e impulsionarão uma recuperação de +4% após um 2019 estagnado. Na Espanha, a inversão de tendência que começou em meados de 2019 deve continuar em 2020, com um aumento de +5% refletindo a desaceleração da economia e a perda da competitividade graças aos custos de trabalho mais elevados. No Reino Unido, esperamos que os resultados da eleição de dezembro de 2019, com uma maioria conservadora sólida, abaxem (algumas das) incertezas, ao menos no curto prazo, e aumentem o crescimento econômico. Ainda assim,

antecipamos que as pressões de queda nos preços prevalecerão, dada a necessidade de reabsorver a estocagem pós-contingência. Isso sustentaria outro aumento (embora mais lento) nas insolvências em 2020 (+3%). A Bélgica continuará com novos recordes no número de insolvências (de +7% em 2019 para +2% em 2020), mas parte da elevação se deve menos a motivos cíclicos e mais a mudanças na lei – agora usada para insolvências de profissões liberais e também pelos tribunais para livrar-se de empresas inativas e limitar certas formas de fraude. A França deve se destacar com um número estável de insolvências após quatro anos consecutivos de declínio estável (-18% desde 2015, chegando a 52.000). Ainda assim, esperamos que esse número mascare tendências desiguais entre setores e tipos de empresas, com outro declínio nas insolvências de empresas individuais, mas ainda com dificuldades prolongadas para as maiores empresas, notando que as autoridades adotaram medidas para sustentar as empresas mais afetadas pelas greves.

No todo, a Europa Ocidental apresentará um aumento mais amplo, mas mais moderado, em 2020 (+3%) comparado a 2019. O índice de insolvência regional permanecerá bem abaixo de seu pico observado em 2013 (-32%).



Ao mesmo tempo, a Europa Central e Oriental também deve registrar um aumento moderado nas insolvências em 2020 (+3%), com tendências muito menos desiguais do que aquelas observadas em 2019 nos países da região.

Na Rússia, a melhoria da economia será gradual, com o PIB expandindo a +1,3% para aumentar significativamente a situação das empresas e evitar outra elevação nas insolvências de +7% em 2019 — impulsionada sobretudo pelas insolvências no comércio (+5%), serviços para empresas (+10%), serviços de acomodações e alimentos (+16%) - para +2% em 2020.

A Polônia também deve manter um número elevado de insolvências, levemente acima do pico de 2013, dado o problema estrutural da rentabilidade das empresas polonesas, o que é exacerbado quando o crescimento econômico é mais brando.

O maior aumento nas falências ocorrerá na Eslováquia (+12%), mas é lá que as mudanças feitas na lei de insolvência em 2017 continuaram a impulsionar a falência de empresas unipessoais, que agora representam mais de 80% do número total de falências.

Gráfico 8 Mudanças nas insolvências de empresas por setor para países seletos da Europa (2019 vs. 2018, números ytd disponíveis em meados de dezembro de 2018, em %)

	Agriculture	Manufacturing, Mining & Utilities	Construction	Retail/ Trade	Transportation/Logistics/Storage	Services	Other
Belgium	66%	12%	10%	4%	4%	13%	-
Denmark	-6%	18%	-3%	4%	32%	11%	-29%
France	-8%	-6%	-5%	-4%	5%	-3%	-32%
Germany	13%	9%	-8%	-2%	2%	-3%	-3%
Italy	-	5%	-10%	2%	-	-1%	-8%
Netherlands	-18%	3%	12%	4%	-1%	2%	19%
Norway	-13%	-8%	4%	1%	-1%	0%	2%
Spain	-29%	13%	-19%	9%	0%	-2%	5%
Sweden	14%	6%	1%	7%	-2%	8%	-15%
UK	8%	10%	4%	1%	-1%	4%	16%

Fontes: National Statistics, Solunion, Euler Hermes, Allianz Research

Apêndice Estatístico

Tabela 1 Nível de insolvências das empresas

	% of World GDP (**)	% of Global Index	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020f
GLOBAL INSOLVENCY INDEX *	86.4	100.0	97	117	142	133	126	124	123	106	98	94	100	111	121	128
North America Index *	26.9	31.1	78	116	161	147	124	105	87	72	67	65	62	60	62	64
U.S.	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	22 900	23 800
Canada	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	2 800	2 940
Latin America Index *	3.1	3.6	39	32	41	37	35	40	46	48	77	112	137	183	218	246
Brazil	2.4	2.8	1 694	1 240	1 551	1 308	1 189	1 495	1 680	1 734	2 164	2 705	2 737	2 751	2 751	2 660
Colombia	0.4	0.4	132	133	250	323	318	294	357	378	499	564	714	973	1 300	1 360
Chile	0.3	0.4	143	150	171	131	133	127	141	163	401	757	1 050	1 388	1 680	2 030
Western Europe Index *	21.5	24.9	99	131	174	167	174	191	204	169	151	141	133	133	135	139
Euro zone Index *	15.7	18.2	102	136	188	184	193	220	240	197	177	159	149	146	148	153
Germany	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	19 370	19 950
France	3.3	3.8	49 218	54 731	62 726	60 039	59 886	61 170	62 904	62 713	63 263	58 901	54 984	54 379	52 100	52 000
United Kingdom	3.5	4.1	23 728	30 398	35 133	29 607	31 196	28 967	24 958	22 601	19 824	19 825	19 285	21 161	22 325	22 995
Italy	2.5	2.9	6 160	7 502	9 381	11 232	12 153	12 543	14 128	15 685	14 729	13 472	12 023	11 227	11 200	11 700
Spain	1.6	1.9	952	2 634	4 567	4 388	5 166	6 911	8 417	5 804	4 729	4 091	3 933	3 915	4 100	4 300
The Netherlands	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	3 740	3 930
Switzerland	0.9	1.0	4 314	3 892	4 067	4 658	4 697	4 513	4 570	4 240	4 519	4 648	4 766	4 952	5 000	5 050
Sweden	0.7	0.8	5 791	6 298	7 638	7 274	6 958	7 471	7 701	7 154	6 426	6 019	6 394	7 223	7 600	7 750
Norway	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	5 120	5 120
Belgium	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	10 600	10 800
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	5 040	5 140
Denmark	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	2 550	2 700
Finland	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	2 942	2 942	3 000
Greece	0.3	0.3	524	342	368	380	474	455	437	335	206	111	114	104	96	94
Portugal	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	2 540	2 590
Ireland	0.4	0.5	363	773	1 406	1 525	1 638	1 684	1 365	1 164	1 049	1 032	874	767	690	725
Luxembourg	0.1	0.1	623	583	698	918	988	1 066	1 086	876	902	1 021	1 020	1 356	1 440	1 440
Central & Eastern Europe Index *	4.5	5.2	243	186	207	236	235	255	267	258	255	246	260	216	226	233
Russia	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	11 000	11 200
Turkey	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	14 700	15 400
Poland	0.6	0.7	480	420	673	691	730	941	926	822	747	805	900	988	990	990
Czech Republic	0.3	0.3	1 115	1 141	1 553	1 601	1 778	1 899	2 224	2 403	2 191	2 115	1 803	1 343	1 383	1 411
Romania	0.3	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	6 260	6 450
Hungary	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	5 100	4 950
Slovakia	0.1	0.1	598	435	586	782	728	714	798	700	622	495	876	1 959	2 309	2 578
Bulgaria	0.1	0.1	467	545	520	556	641	647	815	631	525	440	435	476	500	540
Lithuania	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	1 820	1 780
Latvia	0.0	0.0	1 010	1 620	2 578	2 535	812	870	806	947	797	726	584	593	575	580
Estonia	0.0	0.0	202	423	1 055	1 029	623	495	459	428	376	335	343	273	278	283
Africa & Middle East Index *	0.5	0.6	86	99	117	116	110	100	105	110	120	145	148	149	159	167
South Africa	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	1 950	2 030
Morocco	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	8 536	9 000
Asia-Pacific Index *	29.9	34.6	89	94	87	80	77	73	68	61	65	64	82	116	136	148
China	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	12 750	14 000
Japan	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	8 300	8 450
India	1.7	1.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	800	959	1 290	1 430
Australia	1.7	1.9	4 705	6 124	6 370	6 750	7 596	7 859	8 124	6 625	8 079	6 559	6 120	6 317	6 440	6 600
South Korea	2.0	2.3	2 294	2 735	1 998	1 570	1 359	1 228	1 001	841	720	555	494	469	455	465
Taiwan	0.7	0.8	1 044	805	341	268	256	254	209	132	162	203	227	217	200	205
Singapore	0.4	0.5	106	132	135	142	113	151	126	161	189	187	168	207	240	265
Hong Kong	0.4	0.5	455	468	573	438	333	312	274	271	305	325	296	255	265	288
New Zealand	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	1 950	1 950

(*) PIB 2018 considerando às taxas de câmbio atuais

(**) O Índice de Insolvência Global (ou Regional) da Euler Hermes Global é a soma ponderada dos índices nacionais, sendo cada país ponderado pela parcela de seu PIB nos países utilizados na amostra (44 países representando 86,4% do PIB global em 2018). Os índices nacionais são baseados em fontes nacionais ou dados internos da Euler Hermes sobre insolvências, usando uma base de 100 no ano 2000. As previsões são revisadas a cada trimestre, com o acordo das unidades de negócios da EH.

Fontes: National Statistics, Euler Hermes, Allianz Research (e: estimate; f: forecast) - Data are available on the website app [MindYourReceivables](#) and on our [OpenData](#) platform

Tabela 2 Crescimento de insolvências das empresas

	% of World GDP (**)	% of Global Index	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020f
GLOBAL INSOLVENCY INDEX *	86.4	100.0	6%	20%	22%	-7%	-5%	-2%	-1%	-14%	-7%	-4%	6%	11%	9%	6%
North America Index *	26.9	31.1	37%	48%	39%	-9%	-15%	-16%	-16%	-18%	-7%	-2%	-4%	-4%	3%	4%
U.S.	24.8	28.7	42%	52%	41%	-7%	-15%	-16%	-17%	-19%	-8%	-2%	-4%	-4%	3%	4%
Canada	2.0	2.3	-7%	-2%	-12%	-25%	-11%	-11%	-2%	-2%	-1%	-7%	-6%	-1%	5%	5%
Latin America Index *	3.1	3.6	-18%	-19%	29%	-11%	-6%	15%	15%	6%	59%	47%	21%	34%	19%	13%
Brazil	2.4	2.8	-21%	-27%	25%	-16%	-9%	26%	12%	3%	25%	25%	1%	1%	0%	-3%
Colombia	0.4	0.4	-32%	1%	88%	29%	-2%	-8%	21%	6%	32%	13%	27%	36%	34%	5%
Chile	0.3	0.4	8%	5%	14%	-23%	2%	-5%	11%	16%	146%	89%	39%	32%	21%	21%
Western Europe Index *	21.5	24.9	-10%	32%	33%	-4%	4%	10%	7%	-17%	-10%	-7%	-5%	0%	2%	3%
Euro zone Index *	15.7	18.2	-10%	34%	38%	-2%	5%	14%	9%	-18%	-10%	-10%	-7%	-2%	1%	3%
Germany	4.6	5.3	-15%	0%	12%	-2%	-6%	-6%	-8%	-7%	-4%	-7%	-7%	-4%	0%	3%
France	3.3	3.8	6%	11%	15%	-4%	0%	2%	3%	0%	1%	-7%	-7%	-1%	-4%	0%
United Kingdom	3.5	4.1	-20%	28%	16%	-16%	5%	-7%	-14%	-9%	-12%	0%	-3%	10%	6%	3%
Italy	2.5	2.9	-41%	22%	25%	20%	8%	3%	13%	11%	-6%	-9%	-11%	-7%	0%	4%
Spain	1.6	1.9	13%	177%	73%	-4%	18%	34%	22%	-31%	-19%	-13%	-4%	0%	5%	5%
The Netherlands	1.0	1.2	-23%	1%	72%	-11%	-4%	21%	13%	-19%	-21%	-17%	-23%	-6%	3%	5%
Switzerland	0.9	1.0	-5%	-10%	4%	15%	1%	-4%	1%	-7%	7%	3%	3%	4%	1%	1%
Sweden	0.7	0.8	-6%	9%	21%	-5%	-4%	7%	3%	-7%	-10%	-6%	6%	13%	5%	2%
Norway	0.5	0.6	-6%	28%	38%	-12%	-2%	-12%	20%	5%	-7%	2%	0%	10%	2%	0%
Belgium	0.6	0.7	1%	10%	11%	2%	7%	4%	11%	-9%	-9%	-6%	9%	-1%	7%	2%
Austria	0.5	0.6	-6%	0%	9%	-8%	-8%	3%	-10%	-1%	-5%	1%	-3%	-2%	1%	2%
Denmark	0.4	0.5	21%	54%	-10%	-3%	-22%	4%	-15%	-21%	15%	18%	-4%	7%	5%	6%
Finland	0.3	0.4	-1%	14%	30%	-11%	1%	1%	7%	-6%	-12%	-7%	-9%	13%	0%	2%
Greece	0.3	0.3	-2%	-35%	8%	3%	25%	-4%	-4%	-23%	-39%	-46%	3%	-9%	-8%	-2%
Portugal	0.3	0.3	18%	45%	31%	7%	11%	39%	-10%	-20%	4%	-23%	-14%	-13%	-6%	2%
Ireland	0.4	0.5	3%	113%	82%	8%	7%	3%	-19%	-15%	-10%	-2%	-15%	-12%	-10%	5%
Luxembourg	0.1	0.1	0%	-6%	20%	32%	8%	8%	2%	-19%	3%	13%	0%	33%	6%	0%
Central & Eastern Europe Index *	4.5	5.2	-4%	-24%	11%	14%	-1%	8%	5%	-4%	-1%	-3%	6%	-17%	4%	3%
Russia	1.7	2.0	-9%	-50%	-24%	-17%	-9%	1%	-13%	5%	7%	4%	10%	-11%	7%	2%
Turkey	1.1	1.3	5%	-4%	9%	29%	12%	7%	8%	-9%	-13%	-10%	19%	-8%	8%	5%
Poland	0.6	0.7	-26%	-13%	60%	3%	6%	29%	-2%	-11%	-9%	8%	12%	10%	0%	0%
Czech Republic	0.3	0.3	-10%	2%	36%	3%	11%	7%	17%	8%	-9%	-3%	-15%	-26%	3%	2%
Romania	0.3	0.3	0%	3%	27%	18%	-9%	36%	10%	-30%	-50%	-18%	9%	-9%	-25%	3%
Hungary	0.2	0.2	6%	13%	33%	20%	14%	13%	-40%	29%	-45%	-21%	-13%	-13%	-10%	-3%
Slovakia	0.1	0.1	-54%	-27%	35%	33%	-7%	-2%	12%	-12%	-11%	-20%	77%	124%	18%	12%
Bulgaria	0.1	0.1	31%	17%	-5%	7%	15%	1%	26%	-23%	-17%	-16%	-1%	9%	5%	8%
Lithuania	0.1	0.1	-20%	58%	93%	-11%	-22%	10%	11%	9%	18%	38%	9%	-30%	-13%	-2%
Latvia	0.0	0.0	16%	60%	59%	-2%	-68%	7%	-7%	17%	-16%	-9%	-20%	2%	-3%	1%
Estonia	0.0	0.0	-43%	109%	149%	-2%	-39%	-21%	-7%	-7%	-12%	-11%	2%	-20%	2%	2%
Africa & Middle East Index *	0.5	0.6	3%	14%	18%	-1%	-5%	-9%	6%	5%	9%	21%	2%	0%	7%	5%
South Africa	0.4	0.5	4%	5%	25%	-3%	-11%	-24%	-13%	-13%	-5%	-1%	-3%	-1%	6%	4%
Morocco	0.1	0.2	0%	35%	5%	13%	12%	20%	18%	15%	15%	24%	12%	-1%	7%	5%
Asia-Pacific Index *	29.9	34.6	11%	6%	-8%	-8%	-4%	-5%	-6%	-11%	7%	-1%	28%	41%	17%	8%
China	14.9	17.2	20%	5%	-2%	-16%	-18%	-13%	-4%	2%	24%	11%	74%	69%	20%	10%
Japan	6.5	7.6	6%	11%	-1%	-14%	-4%	-5%	-10%	-10%	-9%	-4%	0%	-2%	1%	2%
India	1.7	1.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35%	11%
Australia	1.7	1.9	0%	30%	4%	6%	13%	3%	3%	-18%	22%	-19%	-7%	3%	2%	2%
South Korea	2.0	2.3	-9%	19%	-27%	-21%	-13%	-10%	-18%	-16%	-14%	-23%	-11%	-5%	-3%	2%
Taiwan	0.7	0.8	68%	-23%	-58%	-21%	-4%	-1%	-18%	-37%	23%	25%	12%	-4%	-8%	2%
Singapore	0.4	0.5	-18%	25%	2%	5%	-20%	34%	-17%	28%	17%	-1%	-10%	23%	16%	10%
Hong Kong	0.4	0.5	-18%	3%	22%	-24%	-24%	-6%	-12%	-1%	13%	7%	-9%	-14%	4%	9%
New Zealand	0.2	0.3	-6%	34%	4%	-9%	-12%	-4%	-5%	-2%	-10%	-7%	-9%	3%	-9%	0%

(*) PIB 2018 considerando às taxas de câmbio atuais

(**) O Índice de Insolvência Global (ou Regional) da Euler Hermes Global é a soma ponderada dos índices nacionais, sendo cada país ponderado pela parcela de seu PIB nos países utilizados na amostra (44 países representando 86,4% do PIB global em 2018). Os índices nacionais são baseados em fontes nacionais ou dados internos da Euler Hermes sobre insolvências, usando uma base de 100 no ano 2000. As previsões são revisadas a cada trimestre, com o acordo das unidades de negócios da EH.

Fontes: National Statistics, Euler Hermes, Allianz Research (e: estimate; f: forecast) - Data are available on the website app [MindYourReceivables](#) and on our [OpenData](#) platform

Director of Publications: Ludovic Subran, Chief Economist
Euler Hermes Allianz Economic Research
1, place des Saisons | 92048 Paris-La-Défense Cedex | France
Phone +33 1 84 11 35 64 |
A company of Allianz

<http://www.eulerhermes.com/economic-research>
research@eulerhermes.com



[euler-hermes](#)

[eulerhermes](#)

DECLARAÇÕES PRÓPRIAS

As declarações aqui contidas podem incluir perspectivas, declarações de expectativas futuras e outras declarações prospectivas baseadas nas opiniões e suposições atuais da administração e envolvem riscos e incertezas conhecidos e desconhecidos. Os resultados, desempenho ou eventos reais podem diferir materialmente daqueles expressos ou implícitos em tais declarações prospectivas.

Tais desvios podem ocorrer devido, sem limitação, (i) às mudanças nas condições econômicas gerais e na situação competitiva, particularmente nos negócios principais e nos principais mercados do Grupo Allianz, (ii) desempenho dos mercados financeiros (particularmente eventos de volatilidade, liquidez e crédito), (iii) frequência e gravidade dos eventos de sinistros segurados, inclusive de catástrofes naturais e desenvolvimento de despesas com sinistros, (iv) níveis e tendências de mortalidade e morbidade, (v) níveis de persistência, (vi) particularmente no setor bancário, a extensão das inadimplências de crédito, (vii) níveis de taxa de juros, (viii) taxas de câmbio, incluindo a taxa de câmbio EUR / USD, (ix) alterações nas leis e regulamentos, incluindo regulamentos tributários, (x) o impacto de aquisições, incluindo questões de integração e medidas de reorganização e (xi) fatores competitivos gerais, em cada caso, em uma base local, regional, nacional e / ou global. Muitos desses fatores podem ser mais prováveis de ocorrer, ou mais pronunciados, como resultado de atividades terroristas e suas conseqüências.

NENHUM DEVER ATUALIZAR

A empresa não assume nenhuma obrigação de atualizar qualquer informação ou declaração contida neste documento, exceto as informações exigidas por lei.