



ALLIANZ TRADE STUDIE

Die weltweite Zahlungsmoral verschlechtert sich

Studie zur Entwicklung von Betriebskapitalbedarf und Außenstandstagen

Die weltweite Zahlungsmoral hat sich im vergangenen Jahr so stark verschlechtert wie seit 2008 nicht mehr: Die globalen „Days Sales Outstanding“ (DSO) – also der Zeitraum zwischen Rechnungslegung und deren Bezahlung – sind um 3 Tage angestiegen auf nunmehr 59 Tage. Der Anstieg ist damit fast doppelt so hoch wie 2022. Zu diesem Ergebnis kommt die jüngste Studie von Allianz Trade. Deutsche Unternehmen begleichen ihre Rechnungen im Schnitt nach 54 Tagen (+0,8 Tage). Auch Firmen in den Niederlanden oder Skandinavien zahlen schneller als der weltweite Schnitt. In Frankreich, Italien und Spanien sowie im asiatischen Raum werden die Rechnungen im Durchschnitt deutlich später bezahlt. Die Zahlungsmoral gilt als wichtiger Indikator für potenzielle Zahlungsausfälle und damit Vorbote für Insolvenzen.

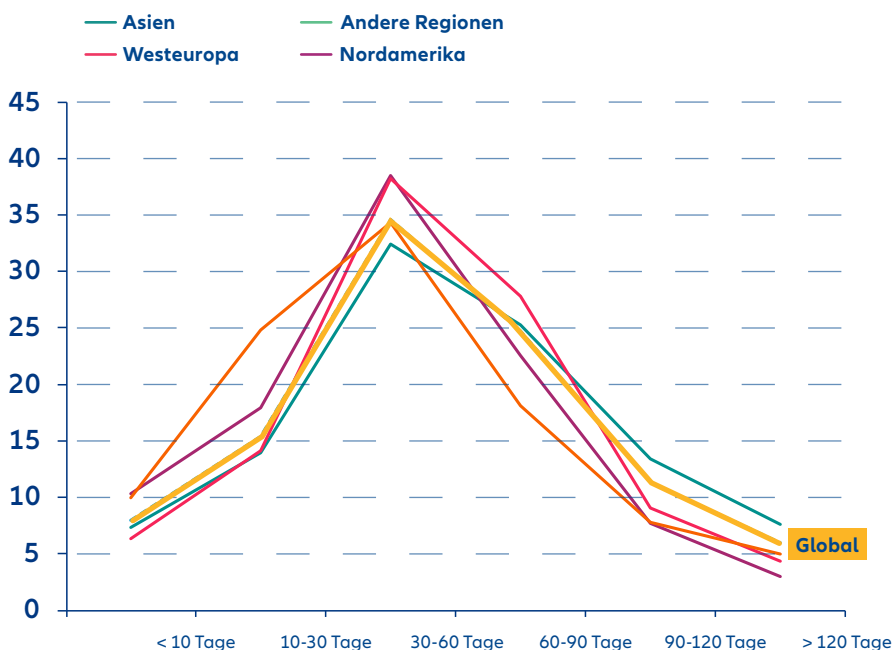


Abbildung 1:
Q4 2023 DSO, nach Anzahl der Tage des Umsatzes, nach Region, in % der Anzahl der Unternehmen
(Quelle: Eikon/Refinitiv, Allianz Research)

Die Finanzierungspässe von Unternehmen erreichten im Jahr 2023 ein Rekordhoch, was vor allem auf den größten Anstieg der Zahlungsfristen seit 2008 zurückzuführen ist.

Betriebskapitalbedarf auf Höchststand

Der weltweite Betriebskapitalbedarf (WCR) stieg 2023 das dritte Jahr in Folge und erreichte den höchsten Stand seit 2008 (+2 Tage auf 76). Wie in den Vorjahren verschob sich der Trend beim WCR von Quartal zu Quartal, mit einem starken Anstieg in Q1 (+7 Tage q/q), gefolgt von einer Entspannung in Q2 (-2), einem leichten Anstieg in Q3 (+1) und einem Rückgang in Q4 (-3). Im zweiten Jahr in Folge fielen die Veränderungen in der zweiten Jahreshälfte jedoch schwächer aus als üblich. Insgesamt führte die Kombination aus nachlassendem Wirtschaftswachstum, höherer Inflation – von den Inputkosten bis zu den Löhnen – und höheren Finanzierungskosten zu einem Anstieg der globalen WCR um +2 Tage für das Gesamtjahr, verglichen mit +4 im Jahr 2022 und +2 im Jahr 2021. Im 4. Quartal 2023 lag der globale WCR bei 76 Tagen im Umsatz.

Die Außenstandsdauer der Verkäufe (Days Sales Outstanding, DSO) erwies sich als Hauptursache für den jährlichen Anstieg des weltweiten WCR, mit dem höchsten Anstieg seit 2008, der fast doppelt so hoch war wie im Jahr 2022. Die weltweiten DSO stiegen um +3 Tage auf 59 im Jahr 2023, was darauf hindeutet, dass die Unternehmen länger auf ihre Zahlungen warten, was das Risiko von Cashflow-Problemen erhöht. Im vierten Quartal verzeichneten 42 % der Unternehmen DSO von mehr als 60 Tagen des Umsatzes, ein leichter Rückgang gegenüber dem vierten

Quartal 2022 (-3 Prozentpunkte). Darüber hinaus sind 6 % der Unternehmen mit DSO von über 120 Tagen des Umsatzes konfrontiert. Gleichzeitig blieb die Außenstandsdauer der Forderungen (DPO) stabil (+0 Tage auf 35 Tage), während die Außenstandsdauer der Bestände (DIO) leicht zurückging (-0,4 Tage auf 52 Tage).

Westeuropa: Moderater Anstieg des WCR

Westeuropa verzeichnete im Jahr 2023 einen moderaten Anstieg des WCR (+1) nach +3 im Jahr 2022. Im Gegensatz zu den USA ist dieses regionale Ergebnis

jedoch weitgehend auf den anhaltenden Druck durch die Lagerbestände (+0,5 Tage im Jahr 2023) nach zwei Jahren des Anstiegs (+1 und +2 in den Jahren 2021 bzw. 2022) zurückzuführen, wobei in den meisten Ländern, insbesondere in Deutschland, Frankreich und Spanien, ein kontinuierlicher Aufwärtstrend zu beobachten war. Die einzige Ausnahme bildeten die nordischen Länder. Gleichzeitig blieben die Veränderungen im Zahlungsverhalten auf regionaler Ebene moderat, wobei eine bescheidene Verlängerung der DSO durch eine geringfügige Beschleunigung der DPO vollständig ausgeglichen wurde.

	2023 changes				Q4 2023 level			
	DSO	DPO	DIO	WCR	DSO	DPO	DIO	WCR
Agrifood	2	-0,4	-4	-1	47	33	50	64
Automobil	1	0,3	-1	-1	53	40	58	70
Chemie	2	-0,5	-2	0	66	39	64	91
Rohstoffe	10	1,7	-1	8	60	33	17	44
Computer & Telekommunikation	2	1,0	-3	-2	67	39	64	92
Bau	6	0,7	2	7	74	41	54	87
Elektronik	5	0,6	0	4	71	30	73	114
Energie	2	-0,4	2	4	48	36	25	37
Haushaltsgeräte	3	-0,4	-2	1	61	39	67	90
Maschinen & Anlagen	4	-0,7	2	7	77	43	79	113
Metall	1	-0,4	-2	0	63	40	72	95
Papier	1	-2,3	-3	0	65	42	44	68
Pharma	2	-0,4	2	5	64	31	63	96
Einzelhandel	1	0,6	0	0	25	33	48	40
Finanzdienstleistungen	2	2,0	-2	-2	44	26	36	54
Hotel/Restaurant/Touristik	-1	-3,5	-1	2	18	18	13	14
Anderer B2B-Dienstleistungen	2	0,0	2	4	57	29	25	54
Anderer B2C-Dienstleistungen	1	-0,7	-1	1	34	19	12	27
Software & IT-Dienstleistungen	6	0,8	2	7	60	22	14	52
Textilien	0	1,0	-2	-4	53	32	77	98
Transport	1	-1,1	1	3	39	23	13	29
Transportausrüstung	1	-2,9	-3	-1	75	40	79	114
Alle Branchen	3	0	0	2	59	39	55	76

Abbildung 2:

2023 WCR-Teilkomponenten, nach globalen Sektoren, in Anzahl der Umsatztage (Quelle: Eikon/Refinitiv, Allianz Research)

Auf regionaler Ebene belief sich der WCR im 4. Quartal 2023 auf 69 Tage, wobei die DSO leicht unter dem globalen Durchschnitt lag (56 Tage, d. h. 3 Tage weniger). Die europäischen Länder weisen jedoch weiterhin deutliche Unterschiede in der DSO auf, mit kürzeren durchschnittlichen DSO in Deutschland, den Niederlanden und den nordischen Ländern und längeren in Südeuropa, insbesondere in Frankreich, Spanien und Italien. Insgesamt ist in Westeuropa eine Streuung der DSO zu verzeichnen, die dem weltweiten Durchschnitt recht nahe kommt, da 6 % der Unternehmen in weniger als 10 Tagen bezahlt werden (8 % weltweit) und 41 % in mehr als 60 Tagen (42 % weltweit), wobei der Anteil der Unternehmen mit der längsten DSO deutlich geringer ist als in Asien.

Alle Branchen von höheren Zahlungsfristen betroffen

In fast allen Branchen haben sich DSO und WCR erhöht. Obwohl strukturelle Unterschiede bedeuten, dass einige Branchen anfälliger für den Konjunkturzyklus und Schocks sind als andere, verzeichneten fast alle einen Wiederanstieg der DSO im Jahr 2023. Auch wenn es zwei von drei Branchen gelang, ihre DPO zu verkürzen oder ihre Lagerbestände anzupassen, reichte dies nicht aus, um einen Anstieg der WCR in den meisten Branchen zu vermeiden. Die drei Branchen mit der niedrigsten WCR im Jahr 2023 waren Hotels/Gaststätten/Tourismus (14), sonstige B2C-Dienstleistungen (27) und Verkehr (29).

Am anderen Ende des Spektrums mit einer WCR von über 100 Tagen lagen der Fahrzeugbau (114 Umsatztage), die Elektronik (114) und der Maschinenbau (113), gefolgt von Textilien, pharmazeutischen Erzeugnissen, Metallen und chemischen Erzeugnissen mit einer WCR von über 90 Tagen. Was die DSO betrifft, so ergibt sich im Großen und Ganzen das gleiche Bild mit zwei zusätzlichen Ausreißern: der Einzelhandel, der dank seiner bar zahlenden Kunden die zweitniedrigste DSO (25) verzeichnete, und das Baugewerbe, das eine der höchsten DSO (74) aufwies.

Dreizehn der 22 untersuchten Branchen zeichnen sich durch einen erheblichen Anstieg des globalen WCR im Jahr 2023 aus, wobei Maschinenbau

Branchen	DSO						DIO						WCR					
	<10 Tage	10-30 Tage	30-60 Tage	60-90 Tage	90-120 Tage	>120 Tage	<10 Tage	10-30 Tage	30-60 Tage	60-90 Tage	90-120 Tage	>120 Tage	<10 Tage	10-30 Tage	30-60 Tage	60-90 Tage	90-120 Tage	>120 Tage
Agrifood	5	22	46	19	6	1	4	20	41	22	8	4	6	13	32	28	15	6
Automobil	6	20	37	28	8	1	4	17	37	26	12	4	5	12	27	28	18	10
Chemie	2	10	35	30	20	4	1	10	35	30	16	7	2	6	23	30	25	14
Rohstoffe	4	11	44	17	11	13	56	15	18	9	0	3	26	7	37	15	4	11
Computer & Telekommunikation	2	9	34	33	16	7	7	7	28	31	18	9	2	5	21	31	26	16
Bau	18	17	22	17	14	12	25	12	22	17	12	11	6	11	22	22	20	18
Elektronik	1	4	33	37	18	7	1	4	30	35	20	11	1	2	17	32	29	19
Energie	3	17	52	19	6	3	45	17	25	8	4	1	22	13	36	18	8	3
Haushaltsgeräte	3	14	38	28	11	6	2	11	32	28	17	10	3	7	24	28	24	14
Maschinen & Anlagen	1	5	29	37	16	12	4	3	23	34	22	14	1	2	17	31	29	21
Metall	9	13	32	23	14	10	3	13	32	29	16	8	3	7	22	29	23	17
Papier	1	5	44	35	13	2	11	6	47	26	7	2	6	2	31	35	19	7
Pharma	2	9	35	34	13	6	4	9	31	32	17	7	3	5	21	30	24	16
Einzelhandel	36	34	22	5	1	2	6	36	35	16	5	2	15	30	31	15	7	2
Finanzdienstleistungen	22	23	26	13	6	10	44	13	22	12	6	3	12	18	32	20	12	7
Hotellerie/Gastronomie/Tourismus	24	55	16	4	1	0	64	22	8	3	2	1	48	32	13	5	2	1
Andere B2B-Dienstleistungen	4	12	41	29	11	3	60	5	15	11	5	3	11	8	31	27	14	9
Andere B2C-Dienstleistungen	17	31	34	11	5	2	70	17	8	4	1	0	33	30	24	9	2	2
Software & IT-Dienstleistungen	4	12	42	29	10	4	81	5	8	4	1	1	10	7	42	25	12	5
Textil	4	19	43	25	7	3	1	11	33	32	16	7	0	9	27	31	21	12
Transport	7	25	47	17	3	1	71	19	7	2	1	0	28	26	33	7	4	2
Transportausrüstung	4	12	23	27	20	14	5	11	24	30	20	10	0	9	19	25	24	23

Abbildung 3: Q4 2023 WCR und Unterkomponenten, nach Anzahl der Umsatztage, in % der Anzahl der Unternehmen, nach globalem Sektor (Quelle: Eikon/Refinitiv, Allianz Research)

(+7 Tage), Software/IT-Dienstleistungen (+7), Bau (+7) und Rohstoffe (+8) die Liste anführen, gefolgt von Pharmazeutika, Elektronik, B2B-Dienstleistungen und Energie.

Besonders stark sind Branchen betroffen, die eher im B2B-Bereich angesiedelt sind und die indirekt von den Input- oder Energiepreisen abhängen. Es überrascht nicht, dass die meisten von ihnen auch auf der Liste der globalen Branchen stehen, die gleichzeitig mit einem Anstieg der DSO und der Vorräte konfrontiert waren, wobei die meisten von ihnen bereits große Vorräte für den Geschäftsbetrieb benötigen. Auf globaler Ebene stellen wir fest, dass 19 % der Unternehmen Vorräte mit einem Umsatz von mehr als 90 Tagen haben. In drei Branchen überschreiten mehr als 30 % der Unternehmen diesen Wert: Fahrzeugbau (30 %), Elektronik (38 %) und Maschinenbau (36 %). Interessanterweise verzeichneten auch zwei B2C-Branchen einen Anstieg der WCR: Hotels/Gaststätten/Tourismus (+2) und B2C-Dienstleistungen (+1). In beiden Branchen konnten die Vorräte zwar abgebaut werden, doch reichte dies nicht aus, um die schnellere Bezahlung der Lieferanten auszugleichen, insbesondere im Hotel- und Gaststättengewerbe/Tourismus (DPO sank um -2 Tage).

Drei Branchen schließlich verzeichneten nur einen begrenzten Anstieg der WCR, nämlich Chemie, Papier und Einzelhandel.

In Branchen, die eher auf B2C-Kunden ausgerichtet sind, war ein Rückgang der WCR wahrscheinlicher. Die Entlastung der WCR fiel in den Branchen Agrar- und Ernährungswirtschaft (-1), Automobilindustrie (-1) und Computer/Telekommunikation (-2) moderat

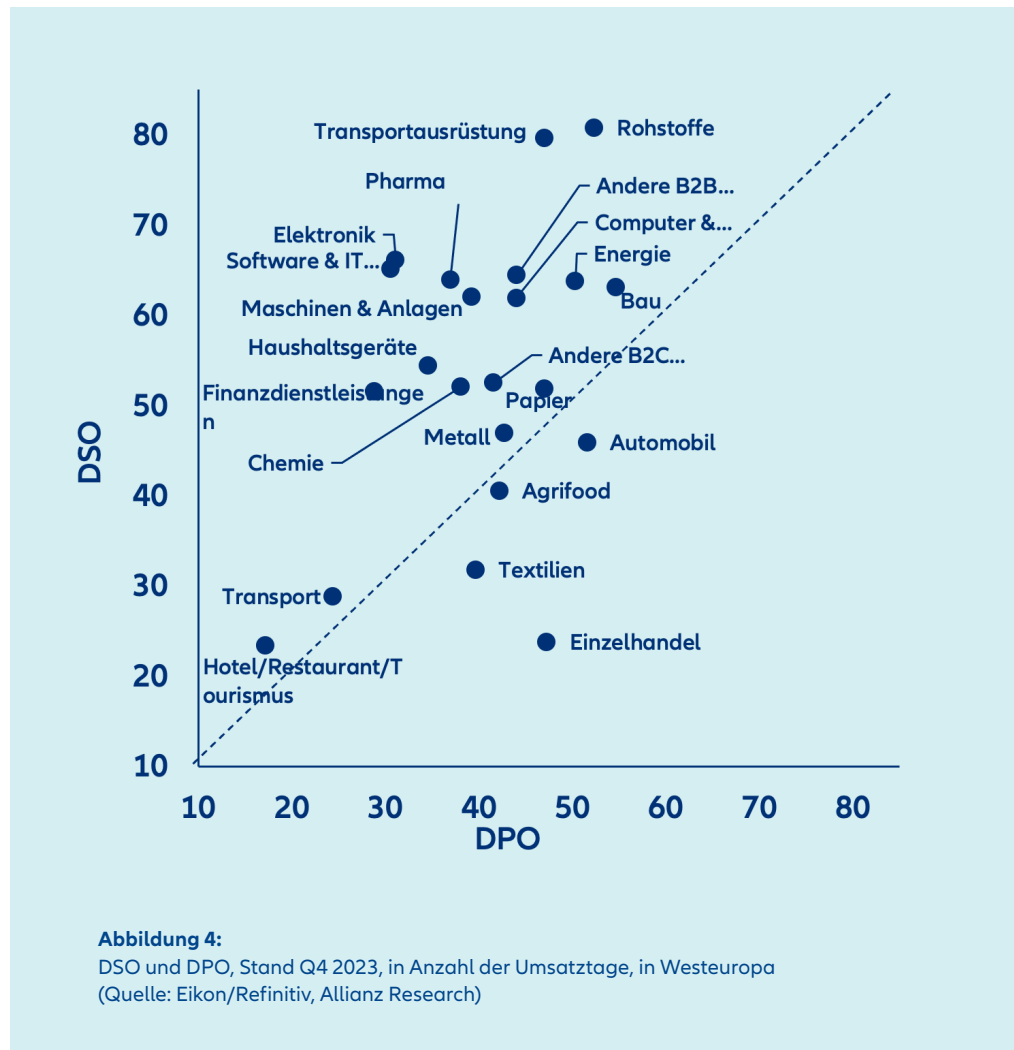


Abbildung 4: DSO und DPO, Stand Q4 2023, in Anzahl der Umsatztage, in Westeuropa (Quelle: Eikon/Refinitiv, Allianz Research)

und in der Textilbranche (-4) deutlich aus. Diesen Branchen gelang es, den Anstieg der DSO durch eine Anpassung ihrer Lagerbestände abzumildern, insbesondere in der Agrar- und Ernährungswirtschaft und im Bereich Computer/Telekommunikation. Die DPO verringerte sich auch in der Agrar- und Ernährungswirtschaft.

Einfluss auf die Zahlungsbedingungen

Die Verwaltung von Verbindlichkeiten und Forderungen wird von verschiedenen wirtschaftlichen, finanziellen und rechtlichen Erwägungen beein-

flusst, die wiederum von Branche zu Branche sehr unterschiedlich sind. So können Unternehmen in Zeiten des Wirtschaftswachstums versucht sein, großzügigere Zahlungsbedingungen zu gewähren, da ihre Kunden von steigenden Umsätzen profitieren und sich keine Gelegenheit entgehen lassen wollen, ihr Geschäft auszubauen. In Zeiten des wirtschaftlichen Abschwungs hingegen können sie die Bedingungen verschärfen, um ihre Liquidität zu erhalten und zu stärken. Finanzielle Zwänge, insbesondere Zinssätze und der Zugang zu Krediten, spielen ebenfalls eine entscheidende

Rolle bei den Zahlungsbedingungen. Niedrigere Kreditkosten ermöglichen es den Unternehmen in der Regel, ihre Barmittel flexibler zu verwalten, während höhere Zinssätze eine einschränkende Wirkung haben können und die Unternehmen dazu veranlassen, Zahlungen an Lieferanten aufzuschieben, um ihre Liquidität zu erhalten, und von ihren Kunden schnellere Zahlungen zu verlangen.

Anhand von Daten für mehr als 2000 Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich, Frankreich, Deutschland, Italien und Spanien über einen Zeitraum von 18 Jahren stellen wir jedoch fest, dass die Rentabilität (d. h. die Bruttomarge) der wichtigste Bestimmungsfaktor für die Zahlungsfristen ist – gemessen an der Differenz zwischen DSO und DPO.

Es zeigt sich, dass ein Anstieg der Rentabilität um 1 Prozent die Differenz zwischen DSO und DPO um mehr als 7 Umsatztage verringern kann. Rentable Unternehmen haben im Allgemeinen mehr Spielraum bei der Verwaltung ihrer Forderungen und Verbindlichkeiten. Sie könnten Lieferanten frühzeitig bezahlen, sich Rabatte sichern oder die Lieferantenbeziehungen verbessern. Weniger profitable Unternehmen hingegen können die Zahlungsfristen für Lieferanten verlängern, um Liquiditätsengpässe zu vermeiden. Oft sind auch branchenspezifische Dynamiken im Spiel. Die Baubranche zum Beispiel hat mit langen Projektlaufzeiten und variablen Kosten zu kämpfen. Folglich könnten Unternehmen in dieser Branche flexible Zahlungsfristen bevorzugen, um der Unvorhersehbarkeit ihrer Geschäfte Rechnung zu tragen. Im Gegensatz dazu arbeiten schnelllebige Konsumgüterunternehmen mit gerin-

gen Gewinnspannen und benötigen eine strenge Kontrolle der Forderungen, um ihre Liquidität zu erhalten.

Europa: Zahlungsbedingungen vor Verschlechterung

In diesem Zusammenhang deutet die sich abzeichnende Rentabilitätskrise in Europa darauf hin, dass sich die Zahlungsbedingungen in dieser Region erheblich verschlechtern könnten. Eine schwächere und länger anhaltende Nachfrage wird wahrscheinlich zu einem verstärkten Wettbewerb führen, der eine geringere Preissetzungsmacht und einen Rückgang des Umsatzwachstums zur Folge hat, was den Druck auf die Rentabilität in einer Zeit weiterhin hoher Betriebskosten erhöht, wobei die Energiepreise und die Arbeitskosten kaum Entlastung bringen.

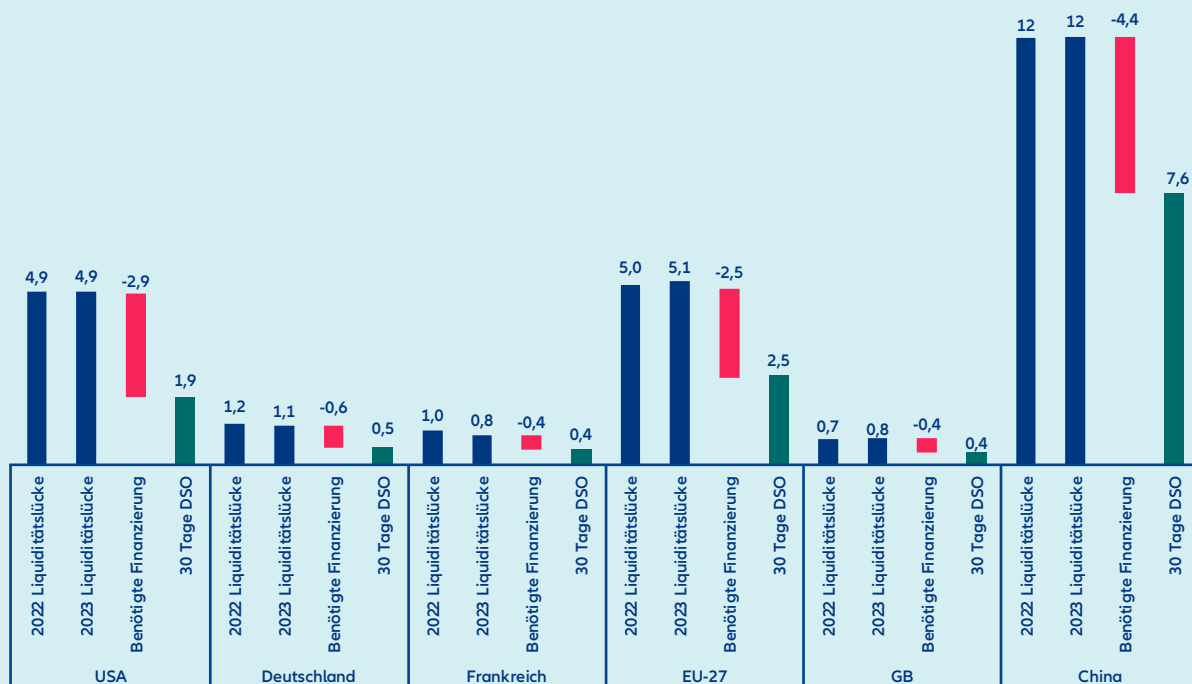


Abbildung 5:
Geschätzte Liquiditätslücken (in Bio. USD)
(Quelle: Verschiedene Quellen, Allianz Research)

Stellen Sie Ihr Unternehmen jetzt zukunftsicher auf

Wir unterstützen und informieren Sie gern:

Euler Hermes Deutschland
Niederlassung der Euler Hermes SA
22746 Hamburg

Tel. +49 (0) 40 / 88 34 - 35 36
service.de@allianz-trade.com
www.allianz-trade.de

DISCLAIMER

Hinweis: Allianz Trade übernimmt keinerlei Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit der obigen Inhalte. Allianz Trade übernimmt darüber hinaus keinerlei Haftung für diese Inhalte oder für Handlungen, die auf Basis der obigen Inhalte vorgenommen werden. Holen Sie sich bei Bedarf rechtlichen Rat.

ALLIANZ-TRADE.DE

Unter Allianz Trade werden verschiedene Dienstleistungen von Euler Hermes angeboten.