

ERDŐS KÁROLY – NAGY DÁVID

CSŐD-HELYZETKÉP (2012-2016) VILÁGSZERTE

AZ ELMÚLT ÉVEK (2012-2016) CSŐD-HELYZETKÉPE VILÁGSZERTE

Globális gazdasági és fizetéseképtelenségi helyzetkép a számok és fejlemények tükrében

A konjunkturális rendeződés Nyugat-Európában az utóbbi években mindinkább lendületbe jött, a hangulati indikátorok összességükben és a régiók többségében felfelé mutatnak. Mindezideig a politikai bizonytalansági tényezők a régió egészében nem mutattak nagyobb fékező hatást.

Eközben azonban még mindig nem teljesen világos, hogy milyen következményekkel jár a BREXIT, vagy az új USA kormányzat politikai kurzusa az európai gazdaság egészére. Helyenként még egy államok közötti kereskedelmi háborútól is félnek. Nem bizonyos, hogy elegendők lesznek a felfelé mutató növekedési számok Európa országaiban ahhoz, hogy a fizetéseképtelenségi csődfejleményeket a továbbiakban is pozitívan befolyásolják.

A következőkben áttekintjük, hogyan néz ki, miként változik az európai vállalatok gazdasági stabilitása, a csődök és fizetéseképtelenségi veszélyeztetettségek tekintetében. Különösen kritikus ez az exportorientált középvállalatok esetében, akiknek nincs saját termelési részlegük és értékesítési támaszpontjuk a külföldi országokban. Számukra ebből következően igencsak kockázatosak a gazdálkodásuk szempontjából a globális konjunkturák változási tendenciái, a váratlan és kiszámíthatatlan események hatásai.

A 2015/2016. évi fizetéseképtelenségi helyzetkép Nyugat-Európában

A vállalatok fizetéseképtelenségi helyzete Nyugat-Európában (az Európai Unió 15 országában, továbbá Norvégiában és Svájcban), az elmúlt év során bekövetkezett csődesetek összegzett számait tekintve továbbra is javuló tendenciát mutat, ami a csődszámok további csökkenését jelenti.

A nyugat-európai régió egészében 2016 januárjában 5.700 csőddel volt kevesebb az előző évhez képest, ami szám szerint 169.455 csődesetet jelentett. Ez az előző évhez képest 3,3 %-os csökkenést, javulást mutat. Az előző évben az összegzett csődök száma még 175.154 volt. Annak ellenére, hogy a megelőző években is tendenciális csökkenés volt érzékelhető, a 2016. évi érték még azonban mindig magasabb volt a 2008-ban, a pénzügyi válság előtti 155.581 értéket jelentő csődeljárások összes számánál. A csökkenés mértéke 2016-ban az előző évekhez képest kimutatott 5,5 illetve 3,8 %-os csökkenő értékhez képest némi lassulást mutat.

1. táblázat: Vállalati csődök Nyugat-Európában (2012-2016)

	2016	2015	2014	2013	2012	Változás 2015/16 %-ban
Belgium	9.170	9.762	10.736	11.739	10.587	-6,1
Dánia	6.674	4.029	4.049	4.993	5.456	+65,6
Németország	21.560	23.180	24.030	26.120	28.720	-7,0
Finnország	2.408	2.574	2.954	3.131	2.956	-6,4
Franciaország	56.288	61.429	60.853	60.980	59.556	-8,4
Görögország	108	189	330	392	415	-42,9
Nagy-Britannia	17.927	15.983	17.660	18.935	21.252	+12,2
Írország	1.032	1.049	1.164	1.365	1.684	-1,6
Olaszország	15.057	16.015	16.101	14.272	12.311	-6,0
Luxemburg	983	873	845	1.016	1.033	+12,6
Hollandia	4.399	5.271	6.645	8.375	7.373	-16,5
Norvégia	4.544	4.462	4.803	4.564	3.814	+1,8
Ausztria	5.534	5.422	5.600	5.626	6.266	+2,1
Portugália	7.168	7.288	7.200	8.131	7.763	-1,6
Svédország	6.019	6.432	7.158	7.701	7.737	-6,4
Svájc	6.504	6.098	5.867	6.495	6.841	+6,7
Spanyolország	4.080	5.097	6.564	8.934	7.799	-20,0
Összesen	169.455	175.154	182.132	192.769	191.563	-3,3

Forrás: CREDITREFORM adatbank

A 17 nyugat-európai ország közül csak 6 nemzetgazdaságban következett be 2016 folyamán a csődszámok tekintetében a növekedés. **Dániában** kiugróan magas emelkedést, a csődszámoknál (+65,6 %-os) növekedést regisztráltak. **Nagy-Britanniában** is a fizetéképtelenségek továbbra is újra emelkedtek az előző évhez képest (+12,2 %-kal). Hasonló mértékben következett be növekedés **Luxemburgban**, ahol ez (+12,6 %-ot) tett ki. Kisebb mértékű és jelentőségű volt a növekedés **Svájcban** (+6,7 %-os) mértékben, továbbá **Ausztriában** (+2,1 %-os) és **Norvégiában** (+1,8 %-os) volt a csődesetek emelkedése.

Európa déli államaiban így **Görögországban** (-42,9 %-ban), Spanyolországban pedig (-20 %-kal) csökkentek a csődszámok. Láthatóan lényegesen kevesebbek lettek a fizetéképtelenség helyzetébe került vállalatok száma, annak ellenére, hogy a pénzügyi válságok kihatásai ezen országokban továbbra is meghatározóak. Számos esetben mennek ki a cégek csődbe menettel a piacról ezen országokban úgy, hogy a tulajdonosok egyszerűen az üzletüket otthagyják, bezárják. **Hollandiában** (-16,5 %-os) volt a csődszámok csökkenése, az előző években kimutatható javuló tendenciát folytatva **Franciaországban** öt év óta először csökkentek jelentős mértékben a csődbejelentések (-8,4 %-kal). **Németországban** a csődök csökkenése kétszer akkora mértéket jelentett, mint Nyugat-Európa egészében összesített érték, ami (-7 %-os) csődszámokbani csökkenést jelentett.

Nyugat-Európa egészében az általános tendenciákat tekintve a gazdasági és pénzügyi válságot követő erős csődnövekedésekhez képest a feszültségek fokozatos enyhülését lehet érzékelni.

Egyes országokban, így **Németországban** és **Nagy-Britanniában** a 2016. évi csődszámok kimutathatóan még kisebb értéket is képviselnek, mint a válság előtti években mért csődesetek számai. **Franciaországban** azonban ez az érték még mindig a 2008. évi nivåó

felett van. Hasonlóképpen **Spanyolországban** is az évenkénti csődök száma még magasabb, mint a válság előtti évek során, noha egy észrevehető megnyugvás megy végbe az ország egészében. **Olaszországban** a csődszámok a válság következtében évenként fokozatosan növekedtek, az utóbbi évben érzékelhető bizonyos trendváltás (-6,0 %-os csődszám csökkenéssel), amely tendenciát a következő években még igazolni kell(ene).

A konjunkturális fejlődés **Nagy-Britanniában** 2016 folyamán észrevehetően gyengébb volt, bár a jelenlegi 17.927 csődszám értéke igencsak alatta van a 2009. évi 25. 288-as értéknek. A bruttó hazai terméknövekedés mindössze 2 %-kal növekedett, melyből a meghatározó részt a privát fogyasztás növekedése képviselte. A vállalati befektetések a BREXIT bizonytalansága miatt a 2016. év egészében nagyon elmaradtak, gyengék voltak.

Németországban a vállalatok fizetéseképtelenségi helyzet-képei 2016 folyamán érték el a legalacsonyabb szintet a csődszámok tekintetében, azóta, hogy 1999-ben bevezették az országban az új Csődtörvényt. Az összes csődjelentések száma 2016-ban 21.560 volt (2015-ben 23.180). A csökkenés az előző években még nagyobb mértékű is volt, az egyre javuló gazdasági helyzet is változatlan maradt. A bruttó hazai termék 2016-ban (+1,9 %-kal) növekedett, mely némiképp magasabb is volt, mint egy évvel korábban. Az állami beruházások és a személyi fogyasztások növekedései jelentették együttesen a konjunktúra hajtóerejét, a növekedés impulzusai a német gazdaság egészében kimondottan belföldről származtak.

A **Benelux országokban** 2016 folyamán összességében jelentősen csökkentek a csődök számai. A három országban összességében 14.552 csődbejelentés volt az előző évi 15.906 értékhez képest, amely (-8,5 %-os) javulást jelent. A csödesetek alakulása a három egymást követő évekbeni egyértelmű csökkenést jelent. Különösen jelentősen csökkentek a csődök **Hollandiában** (-16,5 %-kal), amely 4.399 esetet jelen, **Belgiumban** (-6,1 %-os csökkenéssel) 9.170 csödesetet regisztráltak, míg **Luxemburgban** (+12,6 %-os növekedéssel) 983 vállalat ment csődbe. Itt a 2013. évi 1016-ot kitevő csődszámokhoz képest a legnagyobb számú csödesetet jelentettek. Hollandiában a csődszámok 2016-ban beálltak a válság előtti szintre, és láthatóan Belgiumban is tovább tart a gazdaság egészében a pozitív fejlődés.

2016 folyamán **Svájc** azon kevés országok közé tartozott, ahol a csődfejlémények a gazdaságban növekedő krízis állapotokat jelentettek. A csődbejelentések az előző évi 6.098-ról 6.504-re mintegy (+6,7 %-kal) növekedtek. Az euróhoz képest viszonylag erős svájci frank paritásbeli változásai jelentettek gondokat mind az exportgazdaságban, mind pedig a turizmus mérlegeiben. A gazdasági növekedés a nemzetgazdaság egészében az előző évhez képest nem volt számottevő.

Az előző évhez képest **Ausztriában** is növekedtek a vállalati csődök 5.422-ről 5.534-re, ami (+2,1 %-os) emelkedést jelent. Hosszabb távon tekintve ez viszonylag alacsony szám, az elmúlt tíz év átlagát tekintve évente Ausztriában mintegy 6.100 cég ment csődbe. Az ország konjunktúra dinamikája az utóbbi években érzékelhetően felgyorsult, a bruttó hazai termékek növekedése 1,0 %-ról 1,5 %-ra növekedett, különösen a belső fogyasztás növekedése következtében, a vállalatok csőd-helyzetében valószínűsíthető a megnyugvás.

A skandináv országokban (melynél az elemzésben) **Dánia**, **Svédország** és **Norvégia** mellett **Finnország** (mint EU-ba tartozó ország) is beszámít, kettéoszlik az egyes országok csődfejléménye. Miközben **Finnországban** és **Svédországban** egyaránt a vállalati csődszámok (-6,4 %-kal) csökkentek, addig **Norvégiában** (+1,8 %-kal) és **Dániában** pedig kiugróan magas (+65,6 %-os) méretű volt a csődszámok 2016. évi növekedése. Az utóbbi igencsak rekordszámú csődeljárások növekedése Dániában attól következett be, hogy radikális módszerekkel az előző évek során feltorlódott csődeljárásokat a bíróságok hathatósan feldolgozták, és ezek közé besorolták még a kisebb alaptőkékkel rendelkező (mini) cégek fizetéseképtelenségi eljárásait is, beépítve azokat a vonatkozó jogszabályokba, (a német csődtörvényhez hasonlóan).

Franciaországban a vállalatok csődjeinek adatai az átmeneti megnyugvás, a stabilizálódás képét mutatják. Az előző évi rekordszámú csődökhöz (61.429 eljárás) képest 2016-ban a bíróságok (-8,4 %-kal) kisebb számú (56.288) csődeljárást indítottak. Franciaország ezzel a görög, spanyol és a holland nemzetgazdaságok mellett besorolható azon országok közé, ahol az előző évhez képest a csődesetek száma Franciaországban a legalacsonyabb mértékű lett a 2011. éveket követően. Stabílnak mutatkozott a gazdasági növekedés is, mely 2016-ban (+1,3 %-os) növekedést mutatott. A vállalati beruházások megélnkültek, különösen a belföldi gazdaság kereteiben. Mindezekkel együttesen az átmeneti javulás mellett a konjunkturális fellendülés összességében még gyenge maradt.

A válság előtt mért adatokhoz képest **Olaszország** azon nemzetgazdaságokhoz sorolható be, ahol a csődök száma még mindig tartósan magas. A 2016. évi 15.057 csődszám ellenére, ami az előző évihez képest (-6 %-os) csökkenés a vállalati fizetésektelenségi eljárások száma továbbra is nagyon magas. A 2008. évben ezzel szemben Olaszország egészében még csak 6.498 csődöt jelentetnek. Az egykor még erősebb gazdaságú ország, mintegy tíz esztendeje nem tud kikeveredni a gazdasági krízishelyzetéből. Mind a gazdasági növekedés, mind a termelékenység meghatározóan stagnál és alig-alig magasabb, mint 15 évvel ezelőtt. A banki szféra tartós válsága is veszélyezteti a vállalatok fejlődését. Az olaszországi cégeknek a többsége a kisebb termelési volumenű és alaptőkével rendelkező egységekbe tagozódik, melyeknek ugyancsak hiányzik a döntéseknél piacbefolyásoló, meghatározó ereje a globális versenyszférában.

Az előző évhez képest hasonló a csőd-helyzetkép **Portugáliában** is. Az előző évhez képest kis mértékben csökkent a vállalati csődök száma 7.168-ra, amely (-1,6 %-os) csökkenést jelent. Ennek ellenére az indított eljárások száma még mindig magasnak mondható. A 2016. folyamán az országban a gazdaság növekedése mindösszesen egy százalék körül mozgott, ami kizárólag a privát, személyes fogyasztás növekedésének az eredménye. A magángazdaságok eladósodottsági foka továbbra is nagyon magas, ebből következően kevésbé vannak meg a feltételei, esélyei vállalatok stabilitásának javulására.

Kedvezőbb képet mutat az Ibériai-félszigeten a másik ország. **Spanyolországban** a csődök száma (-20 %-kal) csökkent 4. 080-ra. 2012-ben 7.799, 2013-ban 8.934 volt még a csődök száma. A spanyol nemzetgazdaságban a bruttó nemzeti össztermék is növekedik, 2015-ben és 2016-ban is évi (+3 %-kal). A válságot úgy tűnik maguk mögött hagyták.

A helyenkénti javuló konjunkturális helyzet ellenére **Írországban** a vállalati csődök száma továbbra is az egymást követő évek során viszonylag magas (2016-ban 1.032, 2015-ben 1.049). Annak ellenére, hogy az ország kimondottan a konjunkturális fellendülés állapotában van (2016-ban (+4 %-os) volt a bruttó nemzeti össztermék növekedésének a mértéke) a vállalati csődök száma azonban csak kis mértékben csökkent. Az ír gazdaság javuló versenyképessége is a gazdasági reformokon és a racionális költségcsökkentő eljárásokon, intézkedéseken alapul, de hát ennek áldozatai is vannak (a csődbement cégek). Írország számára további kockázatot jelent, hogy nagyon közel van az angol piachoz, tehát jelentős rizikót jelenthetnek nekik a következőkben a BREXIT kihatásai is.

Az egyes gazdasági ágazatok részesedése a csődökben

A csődesetek a különböző ágazatok között is váltakozó mértékben mutattak Nyugat-Európa nemzetgazdaságaiban csökkenő tendenciát. Csak a **szolgáltató szektor** cégeiben nem volt 2016. év folyamán a csődök számában csökkenés. Az előző évben ezen ágazatban még (-4,6 %-os) csökkenés volt a megelőző évhez képest az ágazat egészében. A szolgáltatók kiszolgáltatottsága azonban nagyon erős hatása alatt volt a dániai csőd-helyzetkép alakulásában, amint az az előbbieken felvázolásra, bemutatásra került. A feltorlódott

eljárások radikálisan gyors felpörgetésével növekedtek meg jelentősen a felszámolások, különösen ebben az ágazatban.

A feszültség, a csődveszélyeztetettség csökkenése egyértelműen felerősödött az utóbbi időszakban **építőiparban** és a **kereskedelemben**. Az építőiparban már a 2015. évben is a csődöknek egy igen jelentős (4,9 %-os) csökkenése volt tapasztalható, ez pedig 2016-ban még tovább csökkent (-7,2 %-kal).

A kereskedelem ágazatában a csődök száma hasonlóképpen jelentős mértékben (5,1%-kal) csökkent, míg az előző évben ez lényegesen kevesebb (-1,7 %-ot) jelentett.

A **feldolgozó ipari** vállalatoknál tovább folytatódott a csődök számának csökkenése 2016 folyamán (-6,4 %-kal).

Változatosan alakultak az egyes ágazatokban bekövetkezett csődök dinamikája a különböző országokban. Különösen például **Spanyolországban** az építőiparban a csődök az előző évhez képest (- 28,3 %-kal) csökkentek, a feldolgozó iparban pedig (-25,2 %-os) volt a cégek körében a csökkenés mértéke. A **Benelux államokban** is a fő iparágakban a csődök csökkenése volt érzékelhető, itt is az építőipar vezet (-17,7 %-os) csökkenéssel. Ugyanez a trend **Franciaországban** is megfigyelhető, ahol az építőipari ágazatban a cégek csődbemenetelei (-13,4 %-os) mértékben csökkentek.

Németországban a gazdaság egészében kimutatható a pozitív fejlődés, a kereskedelemben a csődök (-5,2 %-kal) csökkentek 2015-höz képest, a feldolgozóiparban (-5,8%-kal) és a szolgáltató ágazatban pedig (-9,6 %-kal) csökkentek a cégek összegzett csődszámai.

Nagy-Britannia minden gazdasági ágazatában növekedtek a vállalati csődök összességükben, legjelentősebben a szolgáltatói ágazatban (+15,8 %-kal). Erőteljes növekedés következett be ezen ágazat egészében a **skandináv országokban** is. (+22,9 %-os mértékben), miközben ezekben az országokban a feldolgozó ipari cégek körében csökkenő csődszámokat lehet megállapítani (-1,5 %-kal).

Az **osztrák** építőiparban sok nyugat-európai országban tapasztalható trenddel ellentétben a csődök száma növekedést mutat, (+10,2 %-os) mértékben, míg a feldolgozó iparban ezzel ellentétesen jelentős csődszámbeli csökkenés következett be (-9,1 %-kal).

A nyugat-európai országok gazdaságaiban továbbra is a **szolgáltató ágazat** cégei képviselik a legnagyobb részt a csődbe ment vállalatok között, az összes csődből 2016 folyamán ezen ágazat vállalkozásai (+38,4 %-os) tettek ki. Az abszolút számok tekintetében is ez 2015-höz képest (+1,5 %-os) növekedést jelent.

Majdnem változatlan (10 %-os) mértéket kitevő e tekintetben a **feldolgozóipari ágazat** részesedése az összes csődökből. A hosszabb távú perspektíváiban az **építőiparban** tapasztalható leginkább a csődök csökkenése tartósan. Ezen ágazatba sorolt cégek részesedése a csődökből 2010 és 2012 között még (21 %-os) volt. A feldolgozó ipari cégek az EU 15 országa, továbbá Svájc és Norvégia nemzetgazdaságaiban csak egy viszonylag kis részét teszi ki az összes csődöknek. Ezzel szemben **Olaszországban** a bejelentett csődöknek mintegy egyötöde (20,7 %) a feldolgozó iparból jön, amely a kimondottan kicsi tőkeerejű így sérülékenyebb kis cégek miatt van. Míg összehasonlítás tekintetében ezen vonatkozásban teljesen más a helyzet Németországban.

A **kereskedelem** ágazatában lévő cégeknél a **Benelux** országokban, de különösen **Franciaországban** az átlagosnál nagyobb mértékű csődérintettséget lehet érzékelni, annak következtében, hogy ezen országokban ezek nagyobb arányban részesülnek a nemzetgazdaságok összes teljesítményében is.

Nyugat-Európa országainak többségében elsődlegesen a csődfejleményeket a **szolgáltatóipari cégek** határozzák meg. Különösen jellemző ez Svájcra és Nagy-Britanniára, ahol a csődök jelentős , nagy része ezen ágazatba tartozik.

A 2. számú táblázat adatsorai tartalmazzák a főbb gazdasági ágazatok körében a csődesetek megoszlási arányait, a közölt országokban, illetve régiókban.

2. táblázat: A vállalati csődök 2015/2016. évi megoszlása ágazatok szerint

	Feldolgozóipar		Építőipar		Kereskedelem		Szolgáltatók	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Benelux	6,2	6,7	14,0	15,6	39,4	37,4	40,3	40,3
Skandinávia	7,9	9,1	19,6	20,1	28,5	30,7	43,9	40,2
Németország	8,0	7,9	15,8	15,1	31,9	31,3	44,4	45,7
Franciaország	9,4	9,4	23,8	25,2	35,2	35,4	31,6	30,0
Nagy-Britannia	11,0	11,4	17,0	16,9	24,4	25,3	47,7	46,3
Spanyolország	13,1	14,0	18,1	20,2	27,4	27,5	41,4	38,3
Olaszország	20,7	20,2	20,8	20,8	30,1	30,6	28,4	28,4
Ausztria	4,9	5,5	18,9	17,5	33,2	33,7	43,0	43,3
Svájc	6,4	6,5	19,4	19,3	20,9	20,6	53,3	53,6
ÖSSZESEN	10,0	10,3	19,6	20,3	32,0	32,4	38,4	36,9

Forrás: CREDITREFORM adatbank

Az összesített adatok szerint 2016-ban a nyugat-európai cégek körében a 2015. évhez képest a **feldolgozó iparban** (10,3 %-ról, 10 %-ra). Az **építőipar** egészében (20,3%-ról 19,6 %-ra), a **kereskedelemben** (32,4 %-ról 32 %-ra) csökken, míg a **szolgáltató szektorban** (36,9 %-ról 38,4 %-ra) növekedett a csődbe jutott vállalatok összegzett részvételi aránya az adott évi csődök összességében.

Igencsak változatos és ellentmondásra okot adó, összehasonlításra alkalmatlan képet kaphatunk, ha áttekintjük az egyes országokban a 10.000 cégre vonatkoztatott csődök számait, az úgynevezett csődkvóták értékeit 2016-ban.

A 3. számú táblázat tartalmazza az adott országok csődtörvényei szerint a 10.000 cégre vonatkoztatott 2016-ban regisztrált csődök számbeli értékeit, a csődkvótákat.

3. táblázat: Csődkvóták Nyugat-Európában (2016-ban)

	Csődök száma 10.000 cégre vetítve
Luxemburg	283
Dánia	256
Svájc	192
Belgium	140
Franciaország	138
Norvégia	123
Ausztria	95
Svédország	82
Nagy-Britannia	73
Portugália	71
Finnország	68
Németország	67
Írország	56
Hollandia	34
Olaszország	31
Spanyolország	12
Összesen	70

Forrás: Eurostat adatok

A táblázatban szembevetődnek az igencsak szélsőségesen egymástól eltérő, nagyságban különbözőket tartalmazó csődkvóták értékei. Ez egyértelműen az európai szinten átfogó és tudatos jogharmonizációt nélkülöző cég- és csődtörvényekből következethető le. Nem egyértelmű, hogy a cégek közül melyeknek a cégformája érintett a vállalkozások alapító tőkéjének nagyságától függően melyek tartoznak az egyes országokban a szabályozott csődeljárás törvényeinek hatályai alá. Helyenként a csődeljárásokhoz sorolják a felszámolásokat, végelszámolásokat is, továbbá az egyszerűsített és kényszerű végelszámolásokat, valamint a cégek automatikus törléseit is, míg egyes országokban csak a reorganizáció jellegű, klasszikus csődöket számítják be,

Figyelembe kell venni azonban azt is, hogy a jogszabályilag meghatározott csődeljárás a piacról való kilépésnek csupán az egyik szabályozott lehetősége. Helyenként, mint például Dél-Európában a csődeljárás választása nem tipikus megoldása a cégek megszüntetésének. A különböző egyedi cégbezárások és vállalkozások csődeljárást nélkülöző likvidációja teljesen eltorzítja, lehetetlenné teszi az egyes országok csődstatistikáinak összehasonlíthatóságát. Számos esetben a vállalkozást bármilyen eljárás nélkül megszüntetik, bezárják, otthagyják őket, a cégjegyzékből a bíróságok automatikusan törlik.

Az összesített nyugat-európai 10.000 cégre jutó csődkvóták átlagértékei 2015-ben 71, míg 2016-ban 70 volt. A standard középszónába tartozó országok közé sorolható így Portugália 71, Nagy-Britannia 73, Finnország 68, Németország 67, Svédország 82, Írország 56 és Ausztria 95 csődkvóta értékekkel. A dél-európai országok Görögország, Spanyolország és Olaszország a sajátos csődszabályok és vállalkozási tradícióik következtében találhatóak a csődkvóták sorában a táblázat végén.

A cégek finanszírozási és likviditási helyzete Nyugat-Európában

Nyugat-Európa gazdasága mintegy 3,1 millió cégének benyújtott éves közzétett mérlegeinek összegzésével, statisztikai elemzésével áttekinthető, értékelhető a vállalkozások általános jövedelmi helyzete. Az adatok összevetésével lehetővé válik a cégek pénzügyi stabilitására, a csődkockázatra vonatkozó következtetések levonása is. Az értékelések és elemzések a 2015. évre vonatkoznak, összevetve azokat a megelőző 2014. év hasonló adataival.

Az aktualizált adatok a pénzügyi, likviditási feszültségek folyamatos csökkenését mutatják az **EBIT-mutatók** tekintetében, melyek az adózás előtti nyereség és a forgalom arányát mutatják.

A 2015. év folyamán a nyugat-európai cégeknek (15,5 %-a) (az előző évben még csak 14,7 %-a) tudott kimutatni több mint 25 %-os forgalmi nyereséget. A vállalatok egy hatoda (16,6 %) realizált (10 és 25 %) közötti haszonkulcsot (ebit-mutatót), ez is magasabb arányt képvisel az előző évi értéknél. Észrevehetően csökkent azon vállalatok száma, amelyek negatív jövedelemszerúséget mutatnak, ezek aránya (25,3 %-os arányról 23,5 %-ra) csökkent. A 2012. évhez viszonyítva ez az aránymutató még nagyobb mértékben, (-4,4 %-kal) csökkent.

Az építőiparban és a kereskedelemben ugyan továbbra is csak kevés cég tud kimutatni magas jövedelmezőséget, az építőiparban (12,1%), a kereskedelemben (4,8%) de a konjunkturális fejlődés ezeken az ágazatokban is egyértelműen pozitívnak mondható. Negatív mutatóval a kereskedelmi ágazatban levő cégeknek a továbbiakban is jelentős része (26%) szerepel, míg az építőiparban az ide sorolható vállalkozások a cégek 22,2 %-át teszik ki annak ellenére, hogy mindkét ágazatban az előző évhez képest az ebit-mutatók tekintetében több mint két százalékos javulás történt. A mérlegek tanulságai szerint a cégek összességében a konjunkturális, pénzügyi és gazdasági fejlődés az utóbbi időszakban tendenciálisan pozitívnak minősíthető.

A jövedelmezőség javulásával együttesen kevésbé történt átható változás, javulás a **cégek saját tőke arányát** kimutató mérlegsorban. A vállalati mérlegek szerint csak minden második cég (51,3 %) tudta javítani a saját tőke arányának mértékét. A vállalkozásoknak mintegy egynegyede (24 %) igen alacsony saját tőke arányt tud kimutatni (10 % alatti értékben), mely nagyjából az előző évi aránynak felel meg. Az ötven százaléknál magasabb saját tőkearányt a cégek több mint egyharmada (36,5 %) tud kimutatni, az előző évi (35,6 %-kal) szemben.

A 4. számú táblázat adatsorai révén nyomon követhetőek az elmúlt négy év során az egyes kategóriák szerinti saját tőkék arányaiban történt változások 2012-2015 évek folyamán.

4. táblázat: A nyugat-európai cégek saját-tőkehányadai (2012-2015)

	2015	2014	2013	2012
10 % alatt	23,0	23,5	23,9	24,3
30 %-ig	21,7	22,0	22,4	22,9
50 %-ig	18,8	18,9	19,0	19,1
50 % felett	36,5	35,6	34,7	33,7

Forrás: CREDITREFORM adatbank

Az utóbbi év folyamán, 2015-ben kis mértékben (0,5 %-kal) csökkentek a kisebb (10 % alatti) saját-tőkehányaddal rendelkező vállalkozások, és szerényebb módon (0,9 %-kal) növekedtek az (50 % feletti) saját tőkével rendelkező cégek arányai.

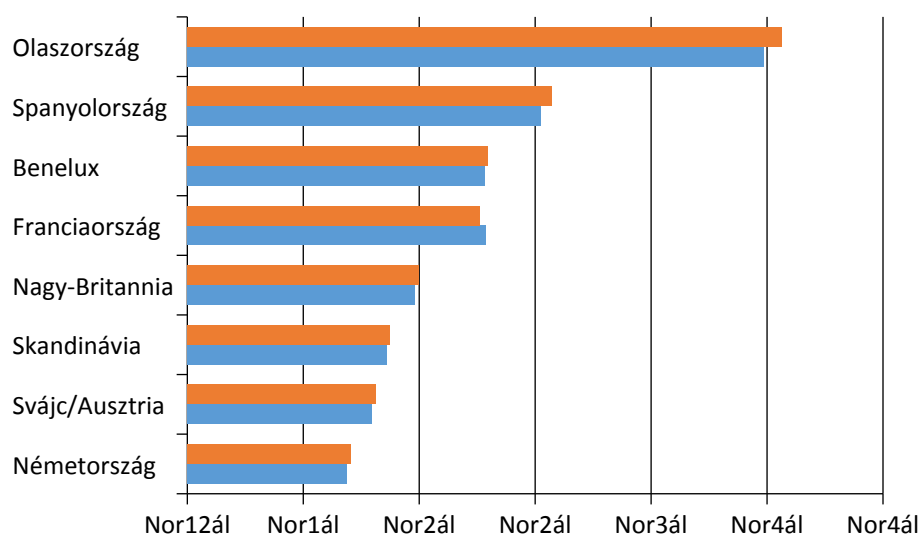
A fokozatos konjunkturális fejlődés, a pénzügyi stabilitás erősödése, a jövedelmezőség javulása mellett a saját tőke növekedésével azonban visszahúzóan, ellentmondásosan hatott a banki szférának az időközben bevezetett igencsak kedvezőbb hitelfelvételi feltételeinek alakulása. Mindez az Európai Központi Bank rendkívül alacsony rátájú kamatpolitikájának a következménye. Kimutathatóan visszafogták, akadályozták a cégek saját-tőke-arányának a növelését, mintegy gátolták a saját tőkeképzést. A cégek kihasználják az olcsóbb, hozzáférhető idegen tőkét, a beruházásaikat, forgótőke jellegű beszerzéseiket, ebből finanszírozzák, ezáltal csökkentik azokban a saját tőkéjük részesedését. Ezen hatás érzékelhető leginkább az építőipar ágazatában, ami megmagyarázza egyrészt a csökkenő csődbejelentések számait is, továbbá mindezek megfigyelhetők a feldolgozó iparban is.

A többi gazdasági ágazatban ez a tendencia ilyen mértékben nem érzékelhető, csekély kihatása volt mindezeknek a kereskedelem és szolgáltatás ágazataiban. Főként azoknál, amelyek eleve alacsony saját tőke ellátottsággal rendelkeznek. Ezen ágazatokban lévő cégeknek a vonatkozó adatai 2012 és 2015 között lényegében alig változtak.

A nyugat-európai régió egyes országaiban a cégek működésében, a likviditásuk szempontjából meghatározó, hogy a vállalkozások áruíért, szolgáltatásuk teljesítményeiért, a kibocsájtott **számláik követeléseik** kiegyenlítésének, kifizetésének mekkora a **napokban kifejezett futamideje**.

A régióban a vállalatok partnereinek 2015. évi **átlagos követelések teljesítési, kiegyenlítési futamideje** némi javulással 55,4 nap volt, az előző évi 56,2 napi értékhez képest. Az elemzett, vizsgált országok túlnyomó többségében a követelési futamidők kiegyenlítésében általában rövidülés volt tapasztalható. Mindezek tételesen áttekinthetők az 5. számú sávós diagramon.

5. táblázat: Követelési futamidők 2015-2014 folyamán



A diagram felső sávcsíkjában a 2015. évi míg az alsó pedig a 2014. évi napokban mért átlag futamidőket mutatja be. Az egyes országok között csak Franciaországban volt növekedés 50,5 napról 51,5 napra. Észrevehető javulás volt tapasztalható **Spanyolországban** és **Olaszországban**, de ennek ellenére az átlagos követelés, kiegyenlítési futamidő ezen utóbbi országnak még mindig kiugróan igen magas: 99,4 nap. **Németországban** a követelési

futamidő 27,5 nap (kevesebb mint egy hónap), **Ausztriában** és **Svájcban** 31,8 nap és **Skandináviában** 34,4 nap volt 2015 folyamán. **Nagy-Britannia** e tekintetben a középmezőnyben található az előző évhez képest némi javulással, a 2015. évi 39,2 napi kiegyenlítési átlag futamidővel.

A 2016. évi csőd-helyzetkép Közép- és Kelet-Európában

A közép- és kelet-európai régió tizenkét országának nemzetgazdaságaiban a nyugat-európai régió egészéhez képest 2016-ban nem tapasztalható összességében a cégcsődök csökkenése. Az év folyamán regisztrált csödesetek száma 2015-höz képest (93.298 eljárásról) növekedett 2016-ban 98.668-ra, ami (+5,8 %-os) emelkedést jelent. Ez szembetűnő, különösen azt figyelembe véve, hogy egy évvel előtte még mintegy (8,3 %-os) csökkenést lehetett megállapítani. Az évenként az összesített csődszámok tekintetében ez a „hullámvasútszerű”, pulzáló csökkenés-növekedés szemléletesen áttekinthető a 6. számú táblázat összesített adataiban.

6. táblázat: A 2012-2016. évi csődstatisztikai adatok Közép- és Kelet-Európában

	2016	2015	2014	2013	2012	Változás 2015/16 %-ban
Bulgária	871	1.083	1.031	1.232	383	-19,6
Észtország	335	376	428	469	506	-10,9
Horvátország*	38.052	24.074	7.776	9.019	6.922	+58,1
Lettország	731	802	964	818	881	-8,9
Litvánia	2.560	2.012	1.594	1.561	1.354	+27,2
Lengyelország	597	770	864	926	908	-22,5
Románia	8.053	10.269	20.696	27.924	26.807	-21,6
Szerbia	2.104	2.072	2.062	k. A.	k. A.	+1,5
Szlovákia	692	715	831	880	866	-3,2
Szlovénia	1.228	1.154	1.302	941	595	+6,4
Csehország**	2.438	3.004	3.563	6.021	8.398	-18,8
Magyarország***	41.007	46.967	60.596	46.397	50.224	-12,7
Összesen	98.668	93.298	101.707	96.188	97.844	+5,8

* 2015-ben új csődtörvényt vezettek be, ami korlátozza az összehasonlíthatóságot;

** 2013 óta a magánszemélyek fizetéseketelenségét külön törvény szabályozza.

*** az adatokba beleszámítják a csődök mellett az egyéb felszámolási és cégmegszüntetési formákat is.

Mindazonáltal a régió egészéből csupán a 12 ország egyharmadában, 4 nemzetgazdaságban volt a csődszámok tekintetében növekedés. A kiugróan magas csödesetek emelkedése észlelhető Horvátországban, ahol 2015 folyamán új csődtörvény került bevezetésre. Ennek nyomán igencsak markáns csődszámbeli növekedés (+58,1 %) mutatkozik, ami egyértelmű az új szabályok tartalmi, értelmezésbeli kereteiből és azok alkalmazásából következik, adódik. **Litvániában** (+27,2 %-kal) növekedtek az év folyamán indított csődeljárások, kisebb arányú növekedés mutatkozott 2016 folyamán **Szlovéniában** és **Szerbiában** is.

A következőkben részletesebben is megtekinthetjük (a Szerbia kivételével, valamennyi Európai-Unió közösségében lévő) nemzetgazdaságok csőd-helyzetképének közel múltbeli alakulását.

Azon országok közé tartozik ezúttal **Bulgária**, ahol észrevehető csökkenés következett be a csődeljárások indításában (-19,6 %-kal). A felszámolásoknak csupán egy töredéke bonyolódik a hosszadalmas csődeljárások keretében, ezen a téren voltak bizonyos törvényi módosítások is, hogy a csődöket átfutási időkből kellően rövidítsék. Az ország gazdasági helyzete a belpolitikai problémák ellenére időközben meglepően jól alakult, a bruttó nemzeti össztermék 2016 folyamán (jó 3 %-kal) emelkedett, különösképpen a privátszférában a személyes fogyasztás mutatott pozitív impulzusokat, emellett tovább csökkent az ország egészében a munkanélküliség is.

Az előző évek során **Horvátországban** bevezetett **új csődtörvény** következtében 2015 folyamán kiugróan (209,6 %-kal) emelkedtek a regisztrált csődök, mely növekedés 2016-ban is tovább folytatódott (+58,1 %-os) mértékben. Ez szám szerint azt jelentette, hogy a 2015. évi 24.074 csődszám a tárgyévben 38.052-re emelkedett. A megváltoztatott jogszabályok értelmében az átmeneti fizetéseképtelenség helyzetébe került cégeknél a hatóságok hivatalból indítják el a csődeljárásokat. Az esetek többségében a (saját) tőkéjüket elvesztett cégekről van szó, és leggyakrabban az építőipar és a kereskedelem ágazatának cégei tartoznak az érintettek közé. A horvát nemzetgazdaság konjunkturális dinamikája, a hosszas válságidőszak után 2016-ban biztatóan alakult, a bruttó nemzeti össztermék (+2,7 %-kal) növekedett. Fokozottam lendületbe jött az utóbbi időben mind a hazai, mind pedig a külkereskedelmi konjunktúra, (valószínűsíthetően összefüggésben az Európai- Unióba történt belépéssel egyidejűleg).

Az egymást követő évek során ismétlődően kedvezőbb csődkép tapasztalható **Észtország** és **Lettország** nemzetgazdaságaiban. 2016-ban a megelőző évhez képest javuló tendenciájú volt mindkét országban a csőd-helyzetkép, Észtországban a csődök (-10,9 %-kal), Lettországban pedig (-8,9 %-kal) csökkentek. Mindkét országban 2010 óta ezen értékek voltak a legalacsonyabb csődszámok. A gazdasági és politikai bizonytalanságok miatt a cégek valószínűleg kevesebb rizikót vállaltak, mely egyértelműen visszafogták a csődhelyzet kialakulását. Ezen kívül a tőkéjüket teljesen elvesztett vállalkozásoknál olykor még az eljárások véghezviteléhez is hiányoznak a szükséges pénzeszközök, eljárás-finanszírozási feltételek. Így ezen cégek értelemszerűen nem mennek végig egy szabályos csődeljáráson, ezeket a cégeket többnyire a hatóságok automatikusan törlik a cégjegyzékből.

Az előző évhez hasonlóan **Litvániában** 2016-ban is tovább növekedtek a csődök száma, magyarázhatóan a 2015. évben történt jogszabályok megváltoztatásának. Ez elsődlegesen az eljárás lefolytatásának egyszerűsítését célozva vezették be. Ez által 2015-ben a csődszámok(+25,2 %-kal), míg 2016-ban hasonló nagyságrendben (+27,2 %-kal) növekedtek, szám szerint 2.560 eljárás megindításával. Markáns növekedés volt a feldolgozóiparban, ezt követte a kereskedelmi cégek növekvő csődbemenetele. A csődtörvény módosítása azzal is járt, hogy 2017. közepétől egy csődeljárás megnyitása megnövekedett költségeket igényel. A csődeljárásokat az országban leginkább az adóhatóság és a társadalombiztosítás hivatalos szervei indítják el hivatalból.

Lengyelországban a csődök száma 2016-ban jelentősen (-22,5 %-kal) csökkent, az előző évek javuló tendenciáit követve. A 2016. év folyamán 597 csődöt regisztráltak, míg 2015-ban még 770 eljárást indítottak, mely úgyszintén kevesebb volt az előző évinél. A javulási tendenciák szinte minden gazdasági ágazatban megmutatkoznak, a munkanélküliek száma is országos szinten fokozatosan csökkent. A 2016. évben a lengyel gazdaság bruttó nemzeti össztermék szintjén a mintegy (+3 %-os) növekedéssel a dinamikus növekvő európai-uniós országok közé tartozik. A növekvő reáljövedelmek mellett a személyes

fogyasztások is jelentősen emelkedtek, ezek mellett azonban a vállalati beruházások visszafogottan, gyengébben szerepeltek.

Az évekkel korábban bevezetett **csődtörvényi reformok** következtében **Romániában** 2016 folyamán tovább csökkentek a bíróságok által indított csődeljárások összességükben.

Az új csődtörvény bevezetésével 2015-ben a csődök száma (-50,4 %-kal) mintegy felére (10.269 csődszám) csökkentek. A követő tárgyévben (2016-ban) további (-21,6 %-kal) kevesebb 8.053 eljárást indítottak a bíróságok. A legtöbb csőd a kereskedelemben volt, ezt követte az építőipari cégek fizetéseképtelensége. Az eljárások leginkább a kisebb tőkeerejű cégeket érintették.

A csődeljárások alakulására egyértelműen kedvezően hatott a kimondottan az Európai-Unió nemzetei között is magasnak mondható gazdasági növekedés, ami 2016-ban a romániai nemzeti összterméknél még az (+5 %-os) növekedést is meghaladta. Kiemelten dinamikus növekedett a belső fogyasztás és az import volumene, melyekre kiváltó okként az adócsökkentések és a realizált jelentős fizetésemelések adnak magyarázatot.

Hasonló tendenciák érzékelhetők a **Cseh Köztársaságban** is, ahol az előző évek kedvező adatsorait folytatva mintegy ötszáz eljárásbeli csökkenéssel 2.438 csődöt regisztráltak. A 2015. évi (mínusz 15,7 %-os) csökkenést megnövelve 2016-ban további (mínusz 18,8 %-os) csődszámbeli kedvező változást lehet megállapítani. A 2012. évi közel 8.400-at kitevő csődszámhoz képest a nemzetgazdaság csőd-helyzetképe észrevehetően javult, évenként és ismétlődően, melyhez egyértelműen hozzájárult megalapozóan az egyre javuló konjunkturális fejlődés. A bruttó összegzett hazai termékek az előző évi (+4,5 %-os) növekedéshez képest némileg lecsökkentek (+2,5 %-ra), elsődlegesen abból következően, hogy az európai-uniós forrásokból eredeztetett beruházások, fejlesztések átmenetileg szüneteltek, visszafogottabbá váltak. Mindezeket túlmenően az elmúlt években bevezetett természetes személyekre, magán vállalkozásokra is bevezetett privát csődök intézménye is mérsékelte a vállalkozások összes csődszámait, A vállalati csődöknél leginkább az építőipar és kereskedelmi cégek érintettek.

Az előző évhez képest csak kisebb mértékben változtak a csődszámok összességükben **Szlovákiában**. A 2015. évi (mínusz 14 %-os) csődszám csökkenéshez képest a tárgyévben csupán (mínusz 3,2 %-os) volt az összegzett csődszámok változása. A gazdasági növekedése az országban továbbra is felfelé mutat. 2016-ban a hazai bruttó össztermék (+3,6 %-kal) volt nagyobb az előző évinél. Mindezek következtében, a beruházások révén fokozatosan 10 % alá csökkent a munkanélküliségi ráta. A növekvő számú új munkahelynek köszönhetően dinamikus növekszik az országban a belső fogyasztás.

A közép- és kelet-európai országok között **Magyarország** is azon nemzetgazdaságok körébe sorolható, ahol az utóbbi évek során csökkentek a bíróságok által indított és lefolytatott eljárások. A 2015. évi csődszám csökkenés (-22,5 %-os) volt, míg ez folytatódott 2016-ban is további (mínusz 12,7 %-os) összes eljárásbeli csökkenéssel.

A régió egyes országaiban a táblázatban szereplő összegzett eljárásoknak egymástól kiugróan és nagymértékben eltérő értékeit tekintve a magyarázatot a nyugat-európai helyzetképnél megállapított, általánosan és átfogóan a szakterületen elmaradt jogharmonizáció teljes hiánya adhatja.

Magyarországon is az összegzett csőd statisztikai értékbe betagozódnak a klasszikus csődeljárások mellett a részben ezek sikertelensége után az időközben indított felszámolások is, továbbá az egyéb cégmegszüntetések adatai is.

A cégjegyzéki adatbanki kimutatások szerint 2016. év végén az országban kevesebb, mint ötven **reorganizáció jellegű csődeljárás**, valamint 16.829 **felszámolás** mellett, 11.133 vállalkozás határozta el a további működésének végelszámolással illetve **egyszerűsített végelszámolással** történő befejezését. A bíróságoknak mindezeket túl hasonló nagyságrendben kellett **kényszer-végelszámolási** és **kényszertörlési** végzésekkel

megszüntetni a cégek sokaságának bejegyzéseit a hivatalos cégjegyzékből. Ezen utóbbiaknál a cégeket a volt tulajdonosaik egyszerűen otthagyták, volt székhelyüket bezárják, megszüntetik, munkavállalóik járandóságát nem fizetik ki, és tetemes adózási és társadalombiztosítási hátralékok felhalmozásával egyszerűen eltűnnek.

Az utóbbi években a magyarországi összegzett fizetéseképtelenségi eljárásoknál szembevetendő az egyes eljárásoknál a számbeli csökkenés. Az átmeneti konjunkturális megélénkülés jelei mellett az is megállapítható, hogy a fellendülés dinamikája több vonatkozásban ellaposodott. A konjunktúra impulzusai számottevő mértékben jöttek az Európai – Uniós forrásokból, melyből a kis és közepes vállalatok azonban kisebb mértékben profitáltak. A fizetéseképtelenségi eljárások különösen az **építőiparban** csökkentek jelentősen, valószínűsíthetően köszönhetően a folyamatos európai-uniós forrásoknak. A kimondottan innováció töltetű ipari jellegű fejlesztések, beruházások azonban lelassultak, összességükben az uniós projektekben visszaszorultak, kevésbé domináltak. Az európai fejlesztési források, pénzek jelentős része presztízs beruházásokra pazarolódtak, melyeknek igencsak rontották a beruházások hatékonyságát is. Mindezek egyértelműen rontották a nemzetgazdaság globális versenyképességét is. Kihasztnátlan maradt gazdasági növekedés lehetséges gyorsítása, elmaradt a gazdasági modernizáció és eltolódott az uniós centrumhoz történő felzárkózás, utolérés lehetséges időszak.

Az elmúlt évek folyamán a közép-kelet-európai régió egészében a **főbb gazdasági ágazatok** csődjeinek megoszlási arányait, az egymást követő évek során realizált változások dinamikáját mutatják a 7. számú táblázat adatai.

7. táblázat: A csődök megoszlása a főbb gazdasági ágazatokban Közép- és Kelet-Európában (2014-2016)

	2016	2015	2014
Feldolgozó ipar	10,9	10,5	10,7
Építőipar	12,2	12,8	13,7
Kereskedelem	36,2	35,9	38,1
Szolgáltatók	40,7	40,7	37,5

A csődök sokaságát a régióban továbbra is a **szolgáltató ágazat** vállalkozásai jelentik az előző évhez képest változatlanul 40,7 %-os mértékben. Ezt követik a **kereskedelemben** tartozó cégek kis mértékű növekedéssel (36,2 %-kal). Az éves összehasonlításban csökkent az építőipar ágazatába sorolt vállalkozások csődérintettsége (12,8 %-ról 12,2 %-ra), míg a **feldolgozó ipari** cégek körében nőtt a 2016 folyamán bekövetkezett csődök részaránya (10,5 %-ról 10,9 %-ra).

Oroszország, Törökország , Ukrajna csőd-helyzetképének áttekintése

A nyugat-európai továbbá a közép-kelet európai régiókat követően közel sem homogén, egymástól több tekintetben is igencsak eltérő beállítottságú, kimondottan ellenkező felfogású és célú országok közé tartoznak a 8. számú táblázatban közölt nemzetgazdaságok. Az 5 évet átfogóan közölt adatsorok igencsak változatos képet mutatnak.

8. táblázat: Cégsődök (2012-2016) Oroszországban, Törökországban, Ukrajnában

	2016	2015	2014	2013	2012	Változás 2015/16 %-ban
Oroszország	12.500	14.624	14.508	13.144	11.279	-14,5
Törökország	11.038	13.701	15.822	17.400	16.063	-19,4
Ukrajna	19.853	13.696	13.198	8.811	12.016	+45,0

A táblázat adatai szerint **Oroszországban** 2016 folyamán 14,5 %-kal csökkentek a cégek fizetéseképtelenségi esetei. Az előző év során még 14.624 csóddal szemben 2016-ban csupán 12.500 eljárást indítottak el a bíróságok. A csökkenést kiváltotta részben a vonatkozó csődtörvény időközbeni változtatása is, mely értelmében 2015 óta az egyéni vállalkozók bizonyos feltételek fennállása esetén privát-csődöt is kérhetnek maguk ellen. Ez összességében szám szerint jelentősen csökkentette a cégek csődstatisztikai értékét, míg ezzel egyidejűleg nagy mértékben megnöttek a vállalkozások privát csődjeinek száma. Egyidejűleg megnövekedtek a cégek felszámolási eljárásai is, mely egyik formája a működés befejezésének, vállalkozás folytatásának nem csődeljárás keretében történő megszüntetését célozva. Ebben részben kifejeződik a közelmúlt időszak vontatott, közel sem dinamikus konjunkturális állapota is. A zuhanó nyersanyagárak, továbbá a kereskedelmi embargók következtében a tartós recesszió tovább folytatódott, a gazdaság 2016-ban is stagnált, a bruttó összes nemzeti össztermék tekintetében csökkenés volt az egymást követő évek során észlelhető. Mindenek előtt a privát, belső fogyasztás van az országban továbbra is visszafogottan válságban, hátrányos helyzetben.

A csődök összességében az egyes ágazatok körében továbbra is jelentősek az építőiparban, továbbá a járműipar autógyártások területén. A politikai indokokból elhatározott kereskedelmi embargók miatt számos kereskedelmi cég került fizetéseképtelenségi, csőd közeli helyzetbe.

Az évek óta folytatódó javuló gazdasági helyzetének köszönhetően **Törökországban** 2016-ban tovább csökkent az év folyamán csődbe jutott cégek száma. Míg 2015-ben még 13.701 vállalkozás került átmenetileg fizetéseképtelenség állapotába, 2016 folyamán ez tovább csökkent 11.038 csődesetre, amely mintegy húsz százalékos javulást jelentett.

A bruttó nemzeti össztermék azonban jelentős mérséklődéssel ezen időszakban a (+3 %-os) mérték alá esett vissza.

Az országban bekövetkezett politikai feszültségek, események ellenére (2016. év közepén történt puccskísérlet) a politikai vezetés erőteljes intézkedésekkel az állami konjunkturát, a belső fogyasztást tovább erősítette, ezáltal nagyobb visszaeséseket átmenetileg el tudták kerülni. Mindezek következtében alakult pozitívan az országban a vállalatok fizetéseképtelenségének helyzete is. Különösképpen az építőiparban érzékelhető erőteljesen a csődhelyzetek erőteljes csökkenése.

Az elmúlt években az általános politikai helyzet kedvezőtlen változásai a külföldi katonai támadások és az azt megelőző a világ egészében végbement gazdasági válság kihatásai nyomán követhetők **Ukrajna** nemzetgazdaságában az évenként növekvő vállalati csődszámok alakulásában.

A 2013 folyamán bekövetkezett 8.811 csődesettel szemben 2015-ben már 13.696 eljárás indult, még ez tovább növekedett 2016-ra, erőteljesen (+45 %-os) növekedéssel 19.853 vállalat csődbemenetelével. A tartós és mély visszaesése a nemzetgazdaságnak az elmúlt évek folyamán még erőteljesebben mutatkozik meg 2015 során, amikor hazai összesített bruttó

nemzeti termék volumene tovább (-10 %-kal) csökkent. A 2016. évben ezt a zuhanást némiképpen sikerült megállítani. Az ország gazdasága átmenetileg stabilizálódott, de továbbra is sérülékeny, a 2014-ben történt orosz-ukrán politikai összetűzés és katonai beavatkozás továbbra is érzékelhető nyomokat, folyamatos feszültségeket hagyott az ország életében.

Csőd-helyzetkép az USA-ban

Az elmúlt évekbeni általános fizetéseképtelenségi helyzete nyomon követhető az évenkénti csődszámok adatai áttekinthetők az **Amerikai Egyesült Államokban**, a 9. számú táblázat adatsorai révén.

9. táblázat: Vállalati csődök (2012-2016) az USA-ban

	2016	2015	2014	2013	2012	Változás 2015/2016 %- ban
USA	37.997	29.897	34.588	44.122	57.768	+27,1

A világ egyik legnagyobb nemzetgazdaságának csődhelyzete az előző évhez képest 2016 folyamán jelentősen romlott, szembetűnő feszültségekkel telítődött.

A vállalati csődök alakulásában a 2016. év folyamán erőteljes növekedés tapasztalható. Az előző évhez képest bekövetkezett (+27,1 %-os) növekedéssel az év során a vállalkozások körében közel 38.000 cég ment csődbe. Ez 2013 óta a legmagasabb csődszámot jelenti. 2015-ben még az indított eljárások csökkenő mértékűek voltak az előző évek konjunkturális erősödése révén, melyek a 2008-2009 során kirobbant pénzügyi és gazdasági válságot követték.

A 2016 év során az előző évek konjunkturális fellendülésével ellentétesen a gazdasági fejlődés észrevehetően visszaesett, csupán a belső privát fogyasztás bizonyult némiképp húzó erőnek a bruttó nemzeti össztermékek tekintetében.

Nem érkeztek kellő hatású impulzusok a külkereskedelemből sem, elsősorban azért, mert az egyre erősödő dollár világszerte igencsak fékezte az amerikai termékek iránti keresletet. A magángazdaságban is ennek hatására a beruházások jócskán gyengültek, visszaestek.

A 2016. évi csőd-helyzetkép összefoglalása

A vállalati csődök száma Nyugat-Európában (EU 15 országában plusz Norvégia és Svájc) 2016-ban az előző évhez képest 5.700 eseménnyel csökkent, ez (-3,3 %-os) javulás volt a 2015-höz képest. A 17 országban ez összességében 169.455 vállalati csődöt jelentett. A vizsgált országok többségében (kétharmadában) a csődök tekintetében változó mértékű csökkenés volt észlelhető.

Spanyolországban (mínusz 20 %-os) volt a csökkenés, immár három év óta tartó folyamatos konjunkturális fellendülés, feszültségcsökkenés mellett. **Franciaországban** (-8,4 %-os) volt a csődszámokbani csökkenés, ami azt jelenti, hogy öt év óta először volt az összegzett eljárásoknál csökkenés. Ennek ellenére mindkét országban a bekövetkezett fizetéseképtelenségi eljárások még mindig magasabbak mint a pénzügyi és gazdasági válságot megelőző években.

Olaszországban a csődeljárásoknak a 2008. évi (válságot követő) magas számú meredek emelkedését követően a legutóbbi évben bizonyos enyhülés, megnyugvás tapasztalható. Ennek nyomán 2016-ban (-6 %-kal) csökkent a vállalati csődök száma, annak ellenére, hogy a csődesetek az előző évek során folyamatosan emelkedtek.

Növekedés volt megfigyelhető a vállalati csődöknél igen nagy mértékben **Dániában** (plusz 65,6 %-os) mértékben, **Luxemburgban** (plusz 12,6 %-kal) és **Nagy-Britanniában** (plusz 12,2 %-kal) nőttek a cégcsődök.

A Nyugat-Európa csődjeiben **Németország** részesedése a 2008. évi egyötödnyi részből 2016-ban egynolcadnyira csökkent.

A főbb ágazati gazdasági egységek között 2016 folyamán csupán a szolgáltató szektorba sorolt cégek körében nőtt a csődbe jutott vállalkozások száma (36,9 %-ról 38,4 %-os mértékig), viszont felgyorsult a gazdasági krízisek okozta feszültségek csökkenése az **építőiparban** és a **kereskedelemben**.

A cégek csődcockázatának általános javulását alátámasztják, igazolják a cégeknek a forgalomnövekedéssel együttesen a **nyereséghányadok növekedése** is. A cégek éves mérlegbeszámolói összegzésével kapott adatok szerint szinte minden ágazatban nőttek az adózás előtt, nyereségnek a forgalmi adatokhoz mért **ebit-mutatója**. Negatív mutatóval csupán az építőiparban és a kereskedelemben található cégeknek közel egynegyede rendelkezik.

A cégek jövedelmezőségének általános javulása mellett kevésbé javultak a cégek saját-tőke arányainak mérlegsorai. Az adatok szerint csupán a cégek közel fele (51,3 %) tudta növelni a **saját-tőke arányát**. A nyugat-európai cégeknek közel egynegyede (24,2 %) tud kimutatni igen alacsony (10 %-ot kitevő) saját-tőke arányt. A tartósan kedvező banki hitelfelvételek (az Európai központi bank kamatpolitikája révén) a cégeket nyilvánvalóan arra készíteti, hogy a beruházásaikat és a vásárlásaikat (beszerzéseiket) növekvő mértékben idegen tőkékből (hitelekből) finanszírozzák.

A cégek számláinak, követeléseinek átlagos **kiegyenlítési futamideje** a vizsgált országok többségében kis javulással 55,4 nap volt 2016-ban. Azonban az egyes országok, régiók között jelentős nagyságrendi eltérések, szóródások tapasztalhatók. Olaszországban kiugróan magas 99,4 nap, Spanyolországban 60,9 nap, a Benelux államokban és Franciaországban 51 nap körüli értékkel szemben Németországban csökkenő tendencia mellett 27,5 nap a követelések kiegyenlítésének átlagos futamideje.

A **közép- és kelet-európai régió** 12 országában összességében nem csökkentek a vállalati csődök 2016 folyamán. Az éves 98.668 eljárás (+5,8 %-os) növekedést jelent. Az emelkedés oka elsődlegesen a Horvátországban kimutatott csődök (+58,1 %-os), valamint a Litvániában bekövetkezett (+27,2 %-os) csődszám növekedés. A régió országainak kétharmadában a vállalati csődök számában azonban csökkenés volt. Lengyelországban ez (mínusz 22,5 %-ot), Romániában (-21,6 %-ot), Bulgáriában (-19,6 %-ot), A Cseh Köztársaságban (-18,8 %-ot) jelentett, míg Magyarországon (-12,7 %-ot), Észtországban (-10,9 %-ot), és Lettországon (-8,9 %-ot) csökkentek a csődök.

A csődöknek a főbb gazdasági ágazatok közötti megoszlását vizsgálva megállapítható, hogy azoknak egynolcad részét (12,2 %-ot) az építőiparba sorolt cégek tették ki, (36,2 %-a) pedig a kereskedelemben volt.

Az igen súlyos gazdasági krízis tovább folytatódott **Ukrajnában**, ahol a csődök száma 2016-ban az előző évhez képest (plusz 45 %-kal) növekedett.

Törökországban sikerült megakadályozni a negatív következményeket a zavaró tényezők ellenére. A csődök száma mindezek következtében (-19,4 %-kal) csökkent. **Oroszországban** a csődeljárási jogszabályok módosításai is hozzájárultak az összegzett csődszámok (-14,5 %-os) csökkenéséhez. Gazdaságilag az ország végső soron még elkerülte a stagnálást.

Az USA-ban a vállalati csődök száma átmenetileg növekedett. A 2016-ban kimutatott közel 38.000 csődeljárás az előző évhez képest (+27,1 %-os) növekedést jelent.