

marketmonitor

Focus op landen en sectoren



December 2009

Meer rooskleurige vooruitzichten

Maand na maand zijn er meer aanwijzingen dat het algemene economische klimaat verbetert. Net als in de vorige editie van de Market Monitor zien we verdere tekenen van economische stabilisatie in de grote economieën. In Frankrijk - waar de export toeneemt en de particuliere vraag robuust blijft - is de recessie technisch gezien voorbij. Hoewel er in Italië geen herstel werd verwacht vóór 2010, zien we toch al voorzichtige tekenen van een opleving. Verwacht wordt dat de Canadese economie in 2010 stopt met krimpen en een groei van 2% tot 3% zal boeken, mede dankzij de binnenlandse vraag en de stijgende grondstofprijzen. Brazilië en Chili tonen de veerkracht die kenmerkend is voor veel emerging markets in Zuid-Amerika en Azië, die naar het lijkt lering hebben getrokken uit de tegenspoed waarmee ze in eerdere economische crisissen werden geconfronteerd.

Er is echter nog altijd reden tot voorzichtigheid. In veel landen zal het ondernemersklimaat in 2010 ongunstig worden beïnvloed door de sterke stijging van het aantal bedrijfsfaillissementen. In de VS is de werkloosheid in november licht gedaald, maar in de grote westerse economieën wordt de komende maanden een verdere werkloosheidstijging verwacht wat negatieve gevolgen kan hebben voor de binnenlandse vraag in 2010.

In dit nummer...

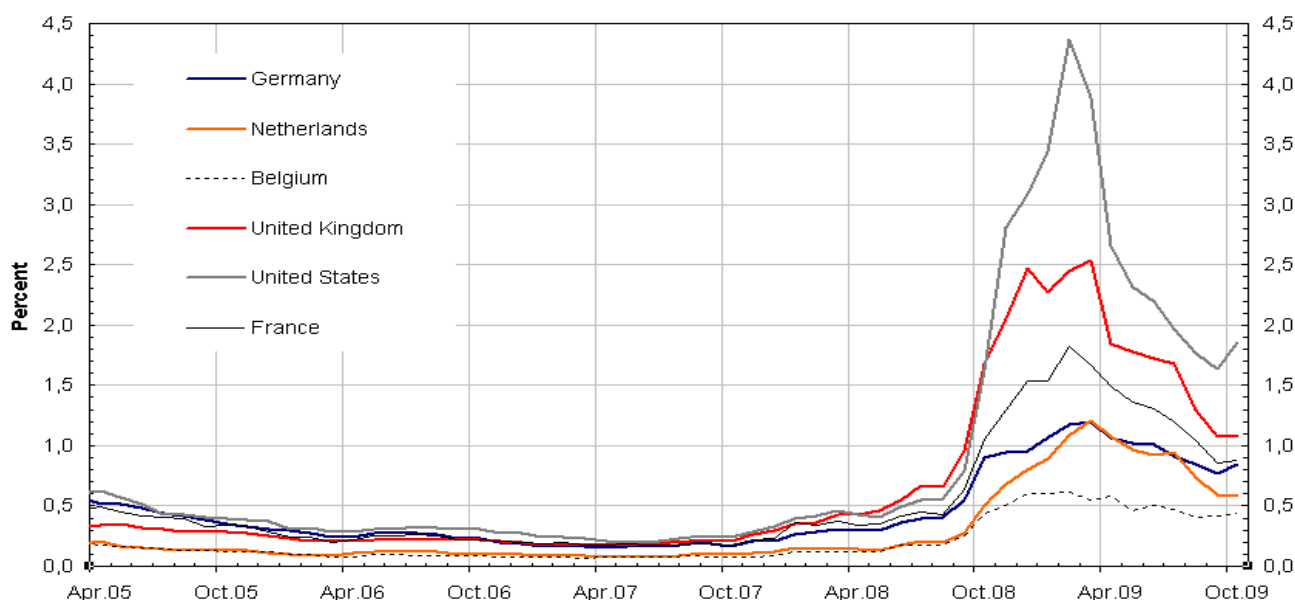
... de volgende landen en onderwerpen:

- Frankrijk - met de schijnwerpers op auto-industrie en detailhandel
- Canada – met de schijnwerper op de olie- en gasindustrie en de agrarische sector
- Italië
- Noorwegen
- Nieuw-Zeeland
- Brazilië
- Chili

Verwachte wanbetalingen in West-Europa en de VS

Eén van de belangrijkste factoren voor ondernemers is de trend van insolventie op hun markten. De EDF grafiek (Expected Default Frequency) die u in elke uitgave van de Market Monitor aantreft, is gebaseerd op beursgenoteerde ondernemingen uit de desbetreffende markten en op de kansen op wanbetaling in de diverse sectoren in het volgende jaar. In deze context, wordt wanbetaling gedefinieerd als het niet nakomen van een geplande betaling, of het in gang zetten van een faillissementsprocedure. De kans op wanbetalingen wordt berekend op basis van drie parameters: de marktwaarde van de middelen van de onderneming, haar volatiliteit en haar huidige kapitaalstructuur. Als leidraad, de kans dat één onderneming op honderd slecht zal betalen wordt weergegeven als 1%.

Median EDF evolution by country



Bron: KMV Credit Monitor en Atradius Economic Research

In Noord-Amerika en Europa bereikten de verwachte wanbetalingfrequenties (VWF) in februari/maart hun hoogste niveaus. Daarna hebben we elke maand tot september een aanmerkelijke verbetering gezien mede door de opleving van de aandelenkoersen en de aanzienlijke afname van de volatiliteit op de aandelenmarkten. De VWF lagen voor alle markten nog steeds ruim boven hun langetermijngemiddelde, wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingrisico bij beursgenoteerde bedrijven.

In oktober 2009 ging het mediaanniveau van de verwachte wanbetalingfrequentie van op één na alle grote economieën licht omhoog met 1-2 procentpunten. Alleen in Duitsland (+7 basispunten) en de VS (+23 basispunten) werden hogere stijgingen genoteerd. In België nam de verwachte wanbetalingfrequentie evenwel met 2 basispunten af. Het valt nog te bezien of dit het begin is van een verslechterende trend of een eenmalige afwijking van de algemene daling van de verwachte wanbetalingfrequenties die we sinds februari waarnemen.

De recessie is voorbij

Met een bbp-groei van 0,3% in het derde kwartaal is er technisch gezien een einde gekomen aan de recessie in Frankrijk. De Franse export heeft geprofiteerd van de opleving van de internationale handel en de industriële productie steeg in het derde kwartaal van 2009 met 3,3% k-o-k. De nieuwe industriële orders stegen met 8,7% – dankzij de grotere vraag uit het buitenland (+14,2%) – en in de automobielsector met 36%. Toch was het kwartaalniveau van de nieuwe industriële orders nog altijd 15,3% lager dan een jaar geleden.

De particuliere vraag blijft dynamisch. De consumptie van vervaardigde producten door huishoudens steeg met 2,4% in september en 1,1% in oktober. De werkloosheid is in het derde kwartaal van 2009 gestabiliseerd op 9,5%. De koopkracht zal in 2009 naar verwachting met 2,1% toenemen dankzij de lage inflatie en de overheidssubsidies.

Volgens bedrijfsleiders in de belangrijkste economische sectoren is het Franse ondernemersklimaat in november verder verbeterd, zij het in lichte mate. De indicatoren voor het ondernemersklimaat zijn gestegen tot 87 punten, tegenover 86 punten in juni, wat 19 punten meer is dan het dieptepunt dat afgelopen maart werd bereikt. Toch staan ze nog altijd ver onder hun langetermijngemiddelde (zie onderstaande tabel).

Business climate and turning point indicators

	Jun. 09	Jul. 09	Sep. 09	Oct. 09	Nov. 09
Business climates					
France	76	79	83	86	87
Industry	79	82	86	89	89
Wholesale trade	-	74	79	-	75
Building	92	91	93	93	93
Retail trade	82	88	95	97	104
Services	68	70	79	85	86

Source: INSEE, Business tendency surveys

Over het algemeen kampt de Franse industrie nog steeds met overcapaciteit. De benuttingsgraad bedraagt slechts 71% maar daalt niet verder. De investeringsuitgaven zullen in 2009 met 22% dalen en de groei van

de bedrijfskredieten was negatief in de drie maanden tot eind november. In oktober daalde het volume van bedrijfsleningen met 24% j-o-j. Deze trend is nog dramatischer voor kortlopende leningen. De consumentenkredieten en hypotheekleningen daarentegen zijn dankzij de lagere rente gestabiliseerd.

Volgens de recentste Atradius Payment Practices Barometer beoordeelde ongeveer 66% van de ondervraagde Franse bedrijven het betalingsgedrag in Frankrijk als "slecht" of "redelijk". Over het algemeen beoordeelden Franse bedrijven het betalingsgedrag van bedrijven in het buitenland positiever dan het betalingsgedrag van bedrijven in eigen land. De gemiddelde betalingstermijn in Frankrijk nam af van 46 dagen in de winter van 2008/2009 tot 38 dagen in de zomer van 2009. Het aantal bedrijven dat zijn sociale lasten niet betaalt, is sterk gestegen (van slechts 0,8% in september 2008 tot ongeveer 1,4% een jaar later). De hoofdschuldigen zijn kleine bedrijven met minder dan 10 werknemers. Het aantal bedrijfsfaillissementen zal een piek bereiken in 2009, met bijna 68.000 uitgesproken faillissementen, of een stijging van 17% ten opzichte van 2008. Bijna alle sectoren zijn getroffen, uitgezonderd de voedingsindustrie en de landbouwsector. In oktober 2009 steeg de verwachte wanbetalingsfrequentie met 2 basispunten, na acht maanden op rij te zijn gedaald. De verwachte wanbetalingsfrequentie ligt nog steeds boven haar langetermijngemiddelde, wat wijst op een hoog wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven (zie grafiek op pagina 2).

Bescheiden herstel zet zich voort

We zien het begin van een herstel, al zal dat herstel ten minste de komende drie maanden bescheiden blijven. Het IMF voorspelt dat het bbp dit jaar met 2,4% zal krimpen en volgend jaar met 0,9% zal opveren. De bedrijfsinvesteringen zullen in 2010 op een laag niveau blijven en zullen in het eerste kwartaal van 2010 naar verwachting met 3% dalen. De nadruk zal immers liggen op de handhaving in plaats van de verhoging van de productiecapaciteit. Mogelijk zal de particuliere consumptie in 2010 licht dalen als gevolg van de hogere inflatie en de lagere overheidssubsidies. De buitenlandse vraag zou dynamisch moeten blijven, maar de sterkte van de euro ten opzichte van de dollar kan gevolgen hebben voor het Franse concurrentievermogen en de Franse export. Wij verwachten dat het aantal bedrijfsfaillissementen in 2010 met ongeveer 2% zal stijgen, wat veel minder is dan de stijging dit jaar.

Auto-industrie

Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag (gehad) op de auto-industrie?

Sinds het najaar van 2008 heeft de Franse auto-industrie te lijden onder de massale voorraadafbouw en de herstructurering van de productiecapaciteit. In het derde kwartaal van 2009 zagen we echter positieve signalen, zoals een stijging van de autoproductie met 20% k-o-k. In oktober steeg de autoverkoop met 20%, en sinds het begin van het jaar is de automarkt met 4% gegroeid. We mogen echter niet uit het oog verliezen dat deze ontwikkeling voornamelijk te danken is aan de tijdelijke sloopregeling. De markt van de bedrijfs- en industriële voertuigen verkeert nog steeds in een malaise en ziet zijn omzet sinds het begin van het jaar in dalende lijn gaan.

Wat is de huidige trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen, en waarom?

In het derde kwartaal van 2009 nam de betalingsachterstand in de transportsector en de auto-industrie met 0,5 dagen toe tot gemiddeld 13,6 respectievelijk 11,5 dagen. Het wanbetalingspercentage bedraagt 1,9% en ligt hoger dan het nationale gemiddelde van 1%.

Waarop moeten toeleveranciers aan de auto-industrie in het bijzonder letten?

Bij de verkoop van producten aan de auto-industrie is het belangrijk te weten in welke mate de klant toegang heeft tot vers geld. Het afgelopen jaar hebben de meeste bedrijven zich hard ingespannen om hun behoefte aan werkkapitaal te beperken en hun liquiditeitsbehoefte tot een minimum te beperken. Nu de markt aantrekt en de bedrijven hun voorraden moeten aanvullen, zullen ze alleen aan hun werkkapitaalbehoefte kunnen voldoen als ze voldoende toegang hebben tot kredietlijnen.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten (6 maanden) voor de auto-industrie?

Voor de komende 6 maanden verwachten we een lichte daling van de autoproductie. De verwachting dat de overheidssubsidies in 2010 zullen worden stopgezet, heeft de verkoop de afgelopen maanden kunstmatig omhoog gedreven. Maar ondanks een positief derde kwartaal, liepen de ontvangen orders in september met 8% terug. De buitenlandse vraag blijft een belangrijk element, maar verwacht wordt dat de Europese markt in het eerste kwartaal van 2010 met 10% zal krimpen.

Detailhandel

Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag (gehad) op de detailhandel?

De detailhandel voelt de crisis, maar de Franse detailhandelssector heeft toch enige veerkracht getoond. Na een verontrustende zomer steeg de particuliere consumptie met 2,4% in september en 1,1% in oktober. Een bemoedigend teken voor het laatste kwartaal van 2009. De omzet in de detailhandel bleef stabiel in de eerste helft van 2009, maar steeg met 0,8% in het derde kwartaal.

Wat is de huidige trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen, en waarom?

Hoewel de ontwikkelingen globaal gezien positief waren, steeg het aantal faillissementen in de retailsector met 13,4% tot 3.500 uitgesproken faillissementen in de eerste helft van 2009.

Waarop moeten toeleveranciers aan de detailhandel in het bijzonder letten?

Ze moeten letten op het verleden en de locatie van de winkel en moeten nagaan of de winkel speciale diensten kan aanbieden die kunnen concurreren met die van e-tailers. Binnen de retailsector zijn huisvesting en telecommunicatie dynamisch, terwijl postorderbedrijven ernstige problemen ondervinden.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten (6 maanden) voor de detailhandel?

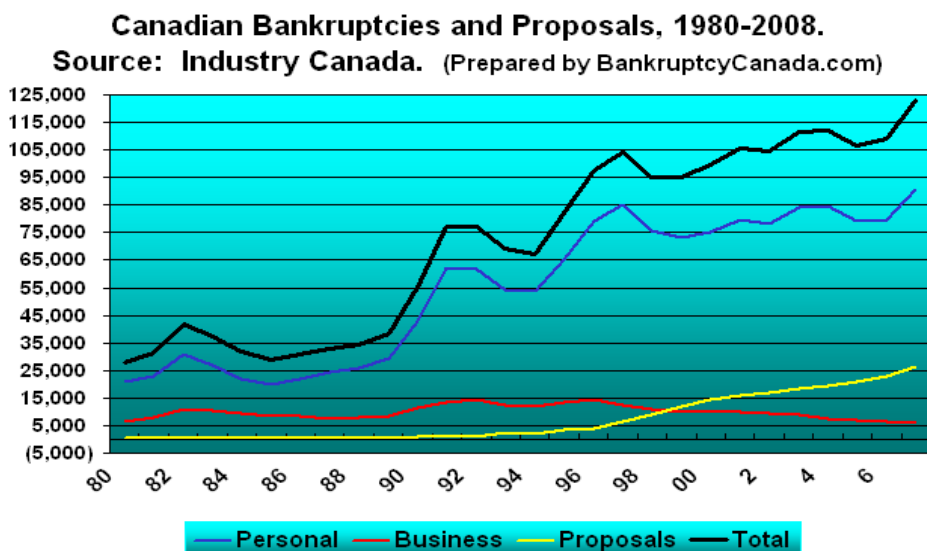
De kortetermijnvooruitzichten zijn positief voor het laatste kwartaal van 2009, maar eerder neutraal voor begin 2010. We zien enkele positieve signalen, zoals de stijging van de kredietverlening aan particulieren in combinatie met lage rentevoeten, maar de oplopende werkloosheid en de stijgende spaarquote zullen gevolgen hebben voor de particuliere consumptie in het begin van 2010.

Binnenlandse bestedingen drijvende kracht achter herstel

In het derde kwartaal van 2009 begon de Canadese economie langzaam uit de recessie te klimmen. Volgens het Canadese bureau voor de statistiek groeide het reële bbp met 0,1% k-o-k. Dit was de eerste kwartaalgroei sinds het derde kwartaal van 2008. Canada belandde in het vierde kwartaal van 2008 als een van de laatste ontwikkelde economieën in een recessie, en komt nu ook als een van de laatste uit het slop.

De fabrikanten bleven onder druk staan. In het derde kwartaal van 2009 daalde de productie van de goederen producerende sectoren voor het negende kwartaal op rij (-1,4%), maar in september werd er weer een stijging (+0,9%) opgetekend: de eerste maand-op-maand stijging sinds juli 2008. Canadese fabrikanten en exporteurs hadden nog steeds te lijden onder de sterke Canadese munt ten opzichte van de Amerikaanse dollar, en onder de zwakke vraag vanuit de VS. De export en import groeiden beide in volume na enkele kwartalen van volumedalingen, maar de import groeide veel sneller dan de export.

Het herstel wordt toegeschreven aan de binnenlandse bestedingen, en niet aan de stimuleringsuitgaven van de overheid. De binnenlandse vraag steeg met 1,2% in het derde kwartaal van 2009 en de consumentenbestedingen namen met 0,8% toe – de grootste toename sinds het vierde kwartaal van 2007. Motorvoertuigen en meubelen vertegenwoordigden de grootste aankopen.



De stijging van de consumentenbestedingen resulteerde in hogere consumentenschulden en zou het herstel in de weg kunnen staan. Het consumentenvertrouwen blijft immers broos als gevolg van de zwakke arbeidsmarkt en de nog steeds hoge werkloosheid (8,6%). Indien de werkloosheid op korte termijn stijgt of als de rentevoeten stijgen, zouden meer consumenten in financiële problemen kunnen komen en kan het reeds hoge aantal faillissementen van particulieren verder toenemen. Het totale aantal faillissementen steeg

in september met 43%; het aantal faillissementen van particulieren met maar liefst 47,4%. Verrassend genoeg daalde het aantal bedrijfsfaillissementen met 0,4%.

Volgens de recentste Atradius Payment Practices Barometer beoordeelde ongeveer 32% van de ondervraagde Canadese bedrijven het betalingsgedrag in Canada als "slecht" of "redelijk". In de zomer van 2009 betaalden binnenlandse zakenpartners na gemiddeld 41 dagen, waarmee de toegestane betalingstermijn met gemiddeld 8 dagen werd overschreden. Buitenlandse zakenpartners betaalden na gemiddeld 45 dagen, wat 12 dagen meer was dan de gemiddelde contractuele betalingstermijn.

In 2010 tussen 2% tot 3% groei

De vooruitzichten voor de Canadese economie worden rooskleuriger. De financiële situatie van de huishoudens en de balansen van financiële instellingen zijn sterker dan in veel andere landen en verwacht wordt dat de Canadese economie in 2010 weer zal groeien. Bijgestelde prognoses spreken van een groei van 2% tot 3% in 2010. De inflatie zal naar verwachting geen probleem vormen op korte termijn. De Canadese consumentenprijsindex kende opnieuw een jaar-op-jaar stijging, na een daling in de vorige vier maanden. Verwacht wordt dat de arbeidsmarkt zwak blijft, met dalende inkomens en stijgende werkloosheid tot gevolg. Dit zou de inflatie mee onder controle moeten helpen houden, omdat leveranciers van goederen en diensten hun prijzen slechts in beperkte mate zullen kunnen verhogen.

Actuele gegevens wijzen erop dat we een opwaartse correctie van de grondstofprijzen mogen verwachten als gevolg van het feit dat China erin geslaagd is zijn economie weer op de rails te krijgen. En aangezien de Canadese economie in grote mate steunt op de export van grondstoffen en natuurlijke rijkdommen, zullen de hogere prijzen het herstel een verdere impuls geven.

Olie- en gasindustrie

Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag (gehad) op de olie- en gasindustrie?

De wereldwijde economische recessie heeft geleid tot een daling van de vraag naar energie, wat op zijn beurt heeft geleid tot een overaanbod en een neerwaartse druk op de prijzen. Bedrijven in deze sector hebben hierop gereageerd door de productie terug te schroeven en de investeringsuitgaven voor nieuwe en bestaande projecten te verlagen.

Wat is de huidige trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen, en waarom?

Bedrijven in deze sector hebben hun capaciteit op korte termijn verlaagd en het betalingsverzuim is duidelijk toegenomen. In lijn met de toename van het betalingsverzuim is het aantal faillissementen in deze sector met 15,2% gestegen in het derde kwartaal van 2009.

Waarop moeten toeleveranciers aan de olie- en gassector in het bijzonder letten?

Toeleveranciers aan deze sector moeten op de hoogte zijn van het eindgebruik van de producten die ze leveren, zodat ze meer inzicht krijgen in de problemen waarmee hun klanten kunnen worden geconfronteerd. Zo zouden leveranciers aan de nieuwbouwsector, waar de vraag momenteel afneemt, te maken kunnen krijgen met projectvertragingen of annuleringen als gevolg van incassoproblemen.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten (6 maanden) voor de olie- en gasindustrie?

De kortetermijnvooruitzichten voor de olie- en gassector zijn positief. Nu de wereldeconomie weer aantrekt, is de vraag naar olie en gas gestegen. Dit wordt bevestigd door de recente stijgingen van de energieprijzen, die hebben geleid tot een verhoging van de productie en kapitaaluitgaven.

Agrarische sector

Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag (gehad) op agrarische sector?

De economische teruggang heeft de vraag naar vlees en zuivelproducten doen dalen. Dit heeft geleid tot een lager verbruik van voedergewassen en dus ook een lagere vraag naar gewassen bestemd voor veevoer. Daarnaast kregen Canadese landbouwers ook nog eens af te rekenen met ongunstige weersomstandigheden, die een negatief effect hebben gehad op de gewasopbrengsten en de gewaskwaliteit. De afgenomen vraag en de lagere prijzen hebben geleid tot een beperking van de uitgaven in de sector (bijvoorbeeld minder gebruik van kunstmest).

Wat is de huidige trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen, en waarom?

Ondanks de huidige uitdagingen zijn er weinig gevallen van betalingsverzuim geregistreerd en zijn er weinig aanwijzingen dat het aantal faillissementen is toegenomen. Het is echter belangrijk op te merken dat de overheid vanwege het belang van de agrarische sector stimuleringsmaatregelen heeft genomen en op die manier waarschijnlijk een grote rol heeft gespeeld in het stabiliseren van de kredietkwaliteit. Daarnaast zijn de betalingstermijnen in deze sector vrij lang en kan het dus maanden duren voordat incassoproblemen aan het licht komen.

Waarop moeten toeleveranciers aan de agrarische sector in het bijzonder letten?

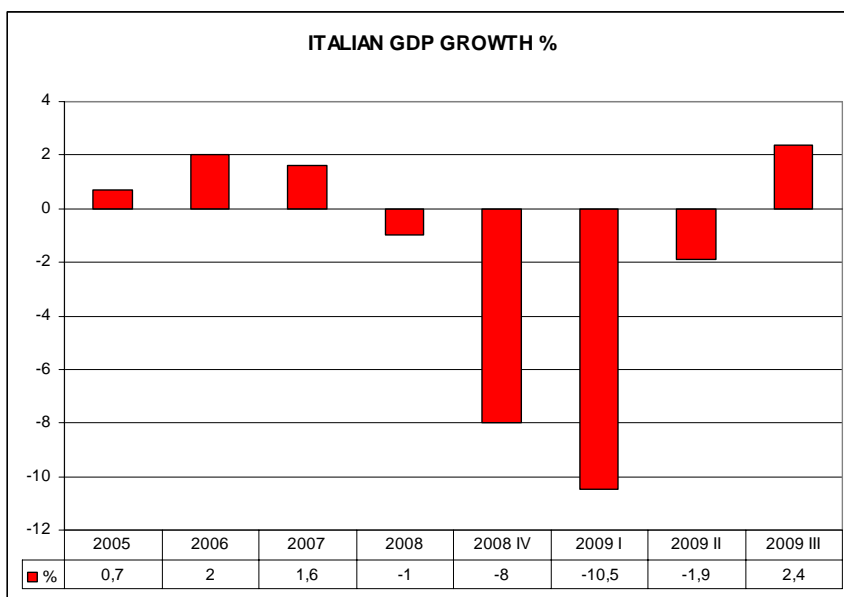
De agrarische sector bestaat voor een groot deel uit landbouwers (eenmansbedrijven). Het is belangrijk dat leveranciers weten met wie ze te maken hebben en dat ze de nodige informatie inwinnen over klanten waarmee ze contracten sluiten.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten (6 maanden) voor de agrarische sector?

De kortetermijnvooruitzichten zijn stabiel. Naarmate de wereldwijde vraag stijgt, zouden ook de prijzen moeten stijgen. Als de gewasopbrengst en gewaskwaliteit verbeteren, zouden de vooruitzichten voor deze sector positief moeten worden en zou de agrarische sector ten volle moeten kunnen profiteren van de herstellende wereldeconomie.

Het herstel is eerder dan verwacht begonnen ...

Volgens voorlopige cijfers van de Italiaanse centrale bank groeide het Italiaanse bbp in het derde kwartaal van 2009 met een verrassende 2,4% k-o-k (zie onderstaande grafiek). Dit wijst erop dat het herstel, waarvan eerder verwacht werd dat het pas in het eerste kwartaal van 2010 zou starten, nu reeds begonnen is.

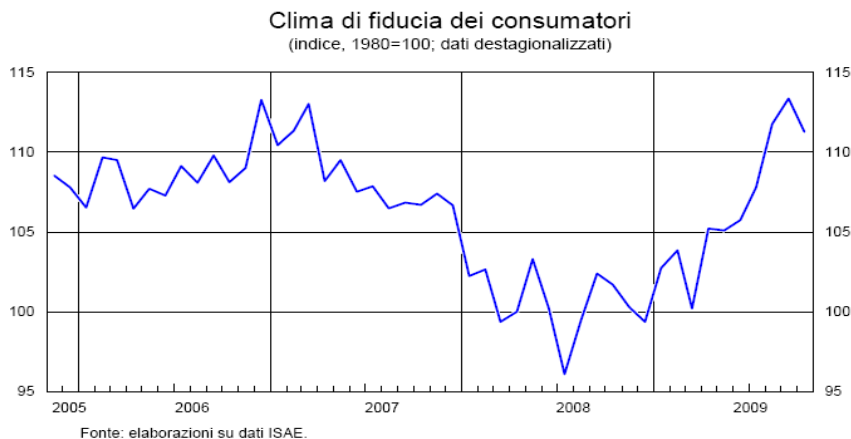


Bron: Italiaanse centrale bank

De industriële productie herstelt zich enigszins in lijn met de verbetering van de internationale handel. Italië heeft geprofiteerd van het herstel in Duitsland en Frankrijk en van de aanhoudend hoge groei in China. We zien een sterke opleving van de index van het consumentenvertrouwen, die op zijn hoogste niveau staat sinds 2007 (zie grafiek op de volgende pagina). Dit is voornamelijk te danken aan:

- de fiscale stimuleringsmaatregelen voor huishoudens en de vermindering van de belastingdruk, die beide de consumptie stimuleren;
- het sterke herstel van de beurs van Milaan sinds het begin van het jaar, en
- de deflatie dit jaar, waardoor de koopkracht van de huishoudens is verhoogd.

Index van het consumentenvertrouwen



De Italiaanse banken zien hun activa verder verslechteren. In juni 2009 liep het bedrag van de oninbare vorderingen in Italië op tot 52 miljard euro, of 3% van de totale activa. Dat was 12 miljard euro meer dan in november 2008, toen het laagste niveau ooit werd bereikt. De oninbare vorderingen vertegenwoordigen 4% van de totale activa voor industriële bedrijven en 6% voor de huishoudens (een stijging met 27% j-o-j). De grootste stijgingen werden opgetekend in de transportsector (+3,0% tot +5,69%), de textielindustrie (+7,58% tot +9,9%) en de sector elektrische apparatuur (+5,3% tot +7,2%)

... en zal zich voortzetten in 2010

Wij verwachten voor de komende maanden een matige economische groei. De huidige verwachtingen zijn dat de Italiaanse economie volgend jaar met 1% zal groeien. Wat de industriële productie betreft, wordt voor 2010 een groei van 7,4% voorspeld, tegenover een krimp van 13,5% in 2009. Er is echter nog steeds bezorgdheid over wat er met de economie zal gebeuren zodra de fiscale stimuleringsmaatregelen aflopen. Verwacht wordt dat de prijzen en kapitaalkosten zullen stijgen, waardoor de aflossing van de overheidsschuld onder druk komt te staan en een strengere begrotingscontrole vereist zal zijn. Dit kan ook gevolgen hebben voor de Italiaanse huishoudens, die hun schulden hebben zien oplopen van 30% van het beschikbare inkomen in 2000 tot 60% vandaag.

Fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen geven economische herstel boost

De OESO verklaarde in november 2009 dat het economische herstel in Noorwegen al begonnen is. De grote fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen bevorderen de consumptie en ondersteunen de werkgelegenheid. Uit voorlopige cijfers van het Noorse bureau voor de statistiek blijkt dat het bbp in het derde kwartaal van 2009 met 0,9%

k-o-k gegroeid is, dankzij de stijgende overheids- en gezinsconsumptie, de opleving van de industriële productie en export en de toegenomen activiteit op het gebied van olie- en gaswinning.

De financiële kracht van de overheid – die ze te danken heeft aan de grote oliesector – heeft er samen met diverse uitgavenprogramma's voor gezorgd dat het Noorwegen tijdens de crisis beter verging dan veel andere landen. Het zijn vooral grotere bedrijven die van deze programma's hebben geprofiteerd, terwijl kleinere bedrijven nog steeds met problemen worstelen.

De belangrijkste sectoren die door de economische recessie zijn getroffen, zijn de sector basismetalen (auto-onderdelen), de sector hout en houtproducten (bouwsector en papierindustrie) en de meubelindustrie. In de scheepsbouw- en olie-industrie zijn investeringen uitgesteld en er wordt gevreesd dat de problemen in de scheepsbouwindustrie mogelijk zullen aanhouden als gevolg van het gebrek aan nieuwe orders. Zoals men zou verwachten, is de visserijsector in Noorwegen erg belangrijk. De zalmkwekers zijn erin geslaagd hun prijzen aanzienlijk te verhogen, mede dankzij het uitbreken van een zalmvirusepidemie in Chili. De subsectoren 'witvis' en 'stokvis' daarentegen hebben het moeilijk vanwege de malaise in de belangrijkste exportmarkten van Noorwegen.

De midden-en kleinbedrijven zijn de grootste slachtoffers van de bedrijfsfaillissementen. In de eerste tien maanden van het jaar gingen in totaal 4.649 bedrijven failliet, wat 46,2% meer was dan in dezelfde periode in 2008. De stijging van het aantal faillissementen begint echter af te vlakken. In het eerste kwartaal van 2009 bedroeg de stijging maar liefst 88% j-o-j, maar in de maand november was dat nog slechts 12,4% j-o-j.

De herfinancieringsvoorwaarden zijn naar het einde van het jaar toe verbeterd. In het eerste kwartaal van 2009 gingen nog vijf beursgenoteerde bedrijven failliet, maar sinds onze vorige analyse in juni hebben we geen dergelijke bedrijven meer failliet zien gaan. De verwachte wanbetalingfrequentie is in Noorwegen constant gedaald sinds maart 2009. Momenteel staan de verwachte wanbetalingfrequenties op het niveau van eind 2008, wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven.

Slechts bescheiden stijging werkloosheid in 2010

De midden- en kleinbedrijven in de bouwsector en de scheepsbouwindustrie zouden volgend jaar blijvende problemen kunnen ondervinden. We verwachten ook dat de prijzen in de papierindustrie in 2010 onder grote druk zullen komen te staan. Het IMF voorspelt een bbp-groei van 1,3% in 2010, na een krimp van 1,9% dit jaar. De OESO verwacht een hervatting van de groei van de particuliere investeringen in 2010, zodra de consumptie weer toeneemt en de kredietmarkten weer normaal functioneren.

De werkloosheid bedraagt momenteel 3,1%. Dit percentage is iets minder dan in het voorjaar voorspeld (3,8%) en is laag in vergelijking met vele EU-landen. We verwachten wel een matige stijging van de werkloosheid in 2010. De toekomstige ontwikkeling van de olieprijs en de wisselkoers van de Noorse kroon zijn moeilijk te voorspellen, maar zullen een belangrijke rol spelen in de economische prestaties van Noorwegen in de komende maanden.

Groei in de financiële sector compenseert problemen elders

De Nieuw-Zeelandse economie klimt langzaam uit de recessie dankzij de fiscale en monetaire stimuleringsmaatregelen van de overheid. In het tweede kwartaal van 2009 steeg het reële bbp met 0,1% k-o-k. Dit was het eerste positieve kwartaalresultaat sinds eind 2007. Het herstel van het ondernemers- en consumentenvertrouwen zet zich voort. Uit een recente enquête blijkt dat het consumentenvertrouwen op zijn hoogste peil staat in 22 maanden en dat het algemene ondernemersvertrouwen met 40% is toegenomen, waarbij 27% van de respondenten verwacht dat het bedrijfsklimaat zal verbeteren.

Het optimisme over de investeringen, de werkgelegenheid en de winsten is verder toegenomen, maar heeft zich nog niet in concrete resultaten vertaald aangezien de bedrijven in het derde kwartaal van 2009 nog steeds negatieve ervaringen rapporteerden wat deze punten betreft.

De productieactiviteit (13,1% van het bbp) is sterk gekrompen en zal waarschijnlijk verder krimpen omdat de sterke munt – de NZD is sinds het begin van het jaar 25% in waarde is gestegen – nog steeds de binnenlandse productie van goederen ondermijnt. De problemen in de verwerkende industrie worden echter gecompenseerd door de financiële en verzekeringssector. De aanhoudende hausse op de vastgoedmarkt heeft immers geleid tot een grotere vraag naar financiële diensten, ondanks de inkrimping in andere economische sectoren. De vastgoedprijzen stegen in oktober voor de vijfde maand op rij, en wel met 6,0% j-o-j. De financiële en verzekeringssector is nu veruit de grootste sector van de Nieuw-Zeelandse economie en was het afgelopen decennium goed voor bijna een derde van de groei van het reële bbp.

Aan de vraagzijde zien we nog steeds een stagnerende economie. De particuliere consumptie steeg in het tweede kwartaal van 2009 met 0,4% k-o-k, wat grotendeels te danken was aan de stijgende huizenprijzen en lichte verbetering van de financiële situatie van de huishoudens (door renteverlagingen en schuldafbouw). Verwacht wordt dat de groei zal aanhouden tot in 2010, mits de positieve factoren blijven bestaan.

Er zijn ook tekenen van een verbetering in de retailsector. Als we de voertuiggerelateerde categorieën buiten beschouwing laten, steeg de 'core' detailhandelsomzet in oktober met 1,2%. Dit was te danken aan de stijging van de verkoop van kleding en manufacturen met 6,4%. In lijn met stijgende huizenprijzen zagen we solide stijgingen in de verkoop van duurzame consumptiegoederen, zoals gereedschap (+7,2%), meubels en vloerbedekking (+3,1%), waarbij de verkoop via warenhuizen met 2,4% steeg.

Herstel in zicht

Zowel het aantal bedrijfsfaillissementen als het aantal persoonlijke faillissementen is gestegen ten opzichte van vorig jaar. Sinds januari 2008 heeft Dun & Bradstreet de creditrating van bijna 82.000 Nieuw-Zeelandse bedrijven neerwaarts bijgesteld. In alle industriesectoren vinden we bedrijven waarvan de creditrating werd verlaagd, maar het meest getroffen waren jongere bedrijven en bedrijven in bouwgerelateerde sectoren en de dienstensector, die ook het meest kwetsbaar blijken voor cashflow- en betalingsproblemen.

Er zijn tekenen dat er met de groei in het tweede kwartaal van 2009 een einde is gekomen aan de recessie. Het IMF voorspelt dat het reële bbp in 2009 met 2,2% zal krimpen, maar dat het in 2010 met 2,2% zal opveren dankzij het herstel van de wereldeconomie, de recente stijging van de huizenprijzen in Nieuw-Zeeland en de lichte verbetering in de retailsector.

Sterk herstel zet zich voort

De Braziliaanse economie veert verder op. Uit een recent onderzoek naar het ondernemersklimaat uitgevoerd door de Fundación Getulio Vargas en het Duitse ifo Institut blijkt dat de Braziliaanse economie momenteel floreert, met positieve ontwikkelingen in de binnenlandse vraag en een omzetstijging van de vastgoedsector in 2009. Ook in de verwerkende industrie zijn er bemoedigende tekenen van herstel: in september steeg de industriële productie met 0,8% ten opzichte van augustus, waarmee voor de negende maand op rij een stijging werd opgetekend. De regering gaat door met de implementatie van maatregelen om de economie nieuw leven in te blazen. Zo heeft ze onder meer de belastingdruk verlaagd en heeft ze fiscale vrijstellingen ingevoerd voor industriële producten zoals 'flexifuel-auto's' (auto's die rijden op een mengsel van bio-ethanol en benzine).

Net als in vele andere landen is ook in Brazilië het betalingsgedrag van bedrijven de afgelopen maanden verslechterd. Toch verwachten wij momenteel een verbetering die gelijke tred houdt met het tempo van het economische herstel en de verbetering van de cashflow van bedrijven.

Grote investeringen verwacht in de komende jaren

Onze optimistische vooruitzichten voor de toekomstige economische prestaties van Brazilië steunen onder meer op twee nieuwe ontwikkelingen: de ontdekking van een gigantisch offshore olieveld dat mogelijk 5 tot 8 miljard vaten olie bevat – genoeg om de bewezen reserves van het land met 40 tot 50% uit te breiden – en het feit dat Brazilië in 2014 het WK voetbal en in 2016 de Olympische Spelen zal organiseren. Dit alles zal leiden tot een grote toename van de investeringen. Volgens het Braziliaanse energiebedrijf Petrobras zullen de investeringen in olie-exploitatie tussen nu en 2013 oplopen tot meer dan USD 40 miljard. De kosten voor de vereiste bouw en verbouwing van voetbalstadions worden momenteel geraamd op USD 3,28 miljard, terwijl de private en publieke investeringen naar aanleiding van de Olympische Spelen in totaal USD 16,6 miljard zullen bedragen. Dit zal uiteraard leiden tot een groeiende instroom van buitenlands kapitaal.

De conclusie van een studie van de Conferentie van de Verenigde Naties voor Handel en Ontwikkeling (UNCTAD) was dat Brazilië vanaf volgend jaar een centrale rol zal spelen in het herstel van de wereldwijde stromen van directe buitenlandse investeringen. Het IMF voorspelt een bbp-groei van 3,5% in 2010, maar de Braziliaanse centrale bank verwacht een stijging van maar liefst 5%. Het Braziliaanse ministerie van financiën verwacht dat de daggeldrente van de centrale bank (de SELIC-rente) in 2010 weer zal stijgen tot 10,35%.

Nog steeds gezonde economische basis

Chili is de vijfde grootste economie van Latijns-Amerika. Het land heeft nog altijd de sterkste macro-economische fundamentals in de regio, met een aantrekkelijk investeringsklimaat, grote transparantie en sterke begrotingsdiscipline. Chili is net zo min als zijn buurlanden immuun gebleken voor de wereldwijde economische crisis. Voor het eerst sinds 1999 is de Chileense economie drie kwartalen op rij gekrompen. De recente gegevens wijzen echter op een herstel, dat voornamelijk te danken is aan de hogere overheidsuitgaven, de aanvulling van de voorraden en de hogere investeringen.

De overheid heeft een stimuleringspakket van in totaal USD 4 miljard gelanceerd, waarbij de overheidsuitgaven voor infrastructuur worden opgetrokken en subsidies en belastingverminderingen worden verleend om de gevolgen van de wereldwijde financiële crisis te verzachten. Het pakket omvat ook een kapitaalinjectie van USD 1 miljard in het koper producerende staatsbedrijf Codelco ter financiering van investeringen. Dit pakket zal worden gefinancierd met de meevallende koperwinsten die in staatsinvesteringsfondsen zijn gestort.

De export van koper vertegenwoordigt ongeveer 45% van het bbp en is in 2009 sterk gedaald als gevolg van de afbouw van voorraden en de krimp van de bouwsector overal ter wereld. De inkomsten van januari tot september 2009 lagen maar liefst 90% lager dan in dezelfde periode vorig jaar. De koperprijzen staan onder hun piekniveaus van 2008 maar gaan momenteel opnieuw in stijgende lijn, gedreven door de Chinese vraag, de krappe internationale voorraden en de aanvulling van de voorraden.

Hoewel de betalingsachterstand licht is toegenomen, is dit niet typisch maar ongetwijfeld een direct gevolg van de wereldwijde economische crisis. Financiële informatie is algemeen beschikbaar en Chileense bedrijven zijn gewoonlijk zeer bereid om ons op verzoek informatie te verstrekken.

Forse groei van 4% verwacht in 2010

Wat de toekomst betreft, zouden Chili's sterke macro-economische fundamentals een solide basis moeten vormen voor een consistente groei. Er zijn echter enkele neerwaartse risico's. Chili blijft te afhankelijk van de koperexport, waardoor het kwetsbaar is voor de volatiliteit van de grondstof- en aandelenmarkten. Al met al blijven de globale vooruitzichten voor Chili op korte en middellange termijn echter grotendeels positief. Het IMF verwacht dat de bbp-groei in 2010 met 4% zal opveren.

Atradius Copyright. Hoewel we al het noodzakelijke hebben gedaan om te verzekeren dat de informatie in dit rapport verkregen is van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of omissies, of voor de resultaten bekomen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven "zoals ze is", zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgenauwheid. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of hiervan verantwoordelijk kunnen gesteld worden voor elke genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie noch voor om het even welke andere schade, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.