

# marketmonitor

Focus op landen en sectoren



September 2009

## De vooruitzichten voor belangrijke landen en sectoren

Atradius brengt u maandelijks een snapshot over een aantal belangrijke landen en sectoren. Onze risicoanalisten hebben een eigen kijk op de wereldeconomie die we graag met u delen zodat u het beste uit uw kredietverzekering kunt halen.

En nog belangrijker; onze risicoanalisten kijken niet alleen naar het laatste nieuws maar schatten met hun ervaring en expertise ook de toekomstige ontwikkelingen in. In elke Atradius Market Monitor leest u hun vooruitzichten voor enkele belangrijke exportmarkten en sectoren.

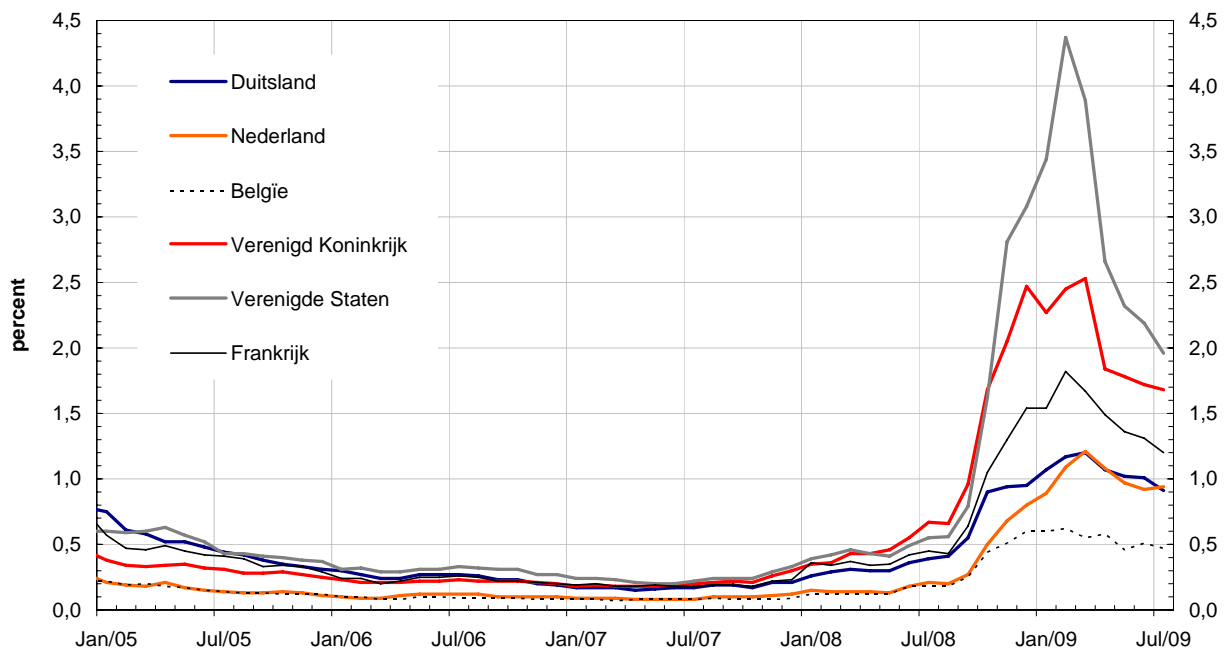
## In dit nummer...

... de volgende landen en onderwerpen:

- Italië – met de schijnwerpers op de ICT- en de voedingsector
- Australië – met de schijnwerpers op de mijn- en bouwindustrie
- Frankrijk
- Zwitserland
- Zweden
- China
- India

## 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 die u in elke uitgave van 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%.



Bron: KMV Credit Monitor en Atradius Economic Research

De opleving van de aandelenkoersen en de aanzienlijke daling van de volatiliteit op de aandelenmarkten hebben zich vertaald in lagere modelgegenereerde prognoses voor de wanbetalingsfrequentie in de zakenwereld. In zowel Noord-Amerika als Europa zijn de verwachte wanbetalingsfrequenties de afgelopen maanden aanmerkelijk gedaald.

In juli 2009 viel het mediaanniveau van de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) van quasi alle Westerse economieën terug in vergelijking tot de voorgaande maanden. Terwijl Nederland een lichte vooruitgang boekte zien we een lichte achteruitgang voor België en het VK, Frankrijk, Duitsland en de VS gingen zelfs iets meer achteruit dan de vorige maand. Het mediaanniveau van de VWF van bedrijven in de VS staat nu weer onder de 200 basispunten, na een piek van ongeveer 440 basispunten in het eerste kwartaal van 2009. We mogen echter niet uit het oog verliezen dat het nog altijd ruim boven het langetermijngemiddelde staat.

Hetzelfde geldt voor de recente ontwikkelingen van de VWF in de Europese markten. Hoewel de huidige VWF-niveaus over het algemeen afnemen, blijven ze in lijn met die van eind 2008, wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven.

## Tekenen dat dieptepunt werd bereikt

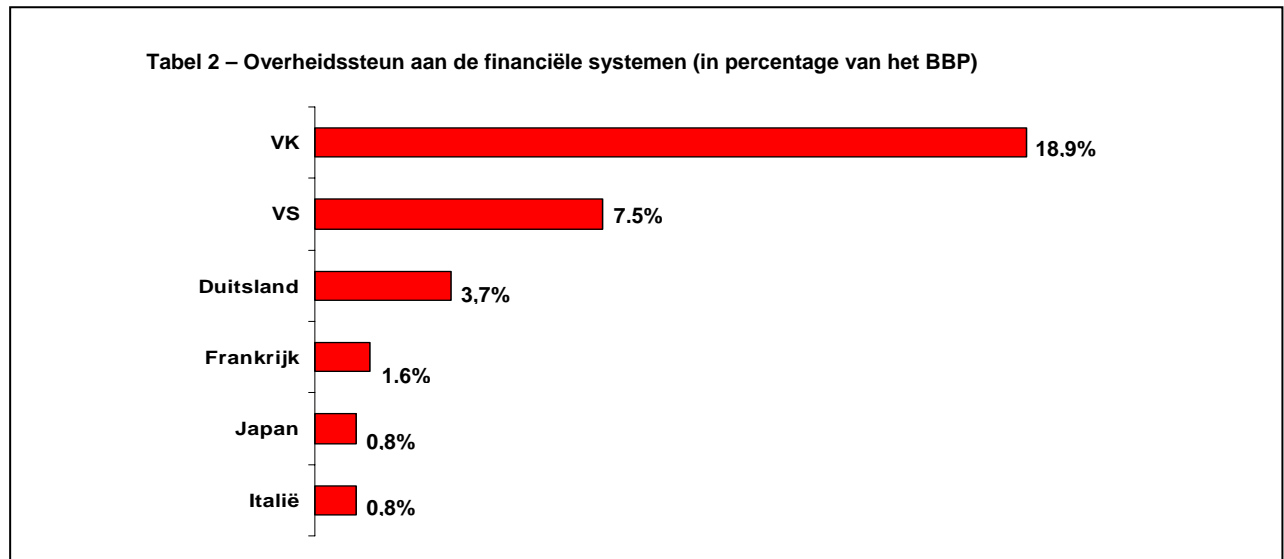
Tijdens het eerste kwartaal van 2009 daalde het Italiaanse bbp nog met 2,4%. Het volgende kwartaal was de daling al teruggelopen tot 0,5%, wat wijst op een uitbodeming van de recessie. In juli stond de Italiaanse PMI-index (purchasing managers' index) op 45,4 punten, het hoogste niveau sinds het einde van vorig jaar. Daarnaast namen ook de fiscale opbrengsten minder snel af (-1,9% eind juni tegen -3,4% eind mei), wat wijst op een positievere bedrijfsomgeving. Daarnaast lag tijdens het tweede kwartaal het aantal uitschrijvingen lager dan de voorbije twee jaar (zie schema hierna).

Aantal inschrijvingen en uitschrijvingen van bedrijven (per jaar, tweede kwartaal van elk jaar)						
In absolute waarden en in percentage						
Jaar	Inschrijvingen	Uitschrijvingen	Vershil	Percentage intschrijvingen	Percentage uitschrijvingen	Groei- percentage
2003	97.013	56.762	40.251	1,67%	0,92%	0,74%
2004	118.217	68.983	49.234	2,00%	1,10%	0,90%
2005	116.057	73.618	42.439	1,94%	1,10%	0,84%
2006	109.599	68.838	40.761	1,81%	1,13%	0,67%
2007	116.338	76.041	40.297	1,90%	1,25%	0,66%
2008	112.550	75.681	36.869	1,84%	1,24%	0,61%
2009	97.841	69.835	28.006	1,61%	1,15%	0,46%

Bron: InfoCamere

Er zijn echter nog steeds duidelijke aanwijzingen van een sterke verslechtering van de betalingsethiek, met in de eerste jaarhelft van 2009 voor 2,2 miljard euro aan geprotesteerde facturen, een toename van 12,7% op jaarbasis. Het aantal bedrijfsfaillissementen nam opnieuw af en er wordt verwacht dat deze trend zich ook in de komende maanden voortzet. Terwijl de verwachte mediaan wanbetalingfrequentie (Expected Default Frequency of EDF) voor het Italiaanse bedrijfsleven tussen maart en mei afnam, is deze sinds juni opnieuw toegenomen. De EDF voor juli 2009 ligt 100 basispunten boven het niveau van juli 2008. Dit hoge risico op wanbetaling bij beursgenoteerde bedrijven is in lijn met het huidige en verwachte niveau voor het totale aantal bedrijfsfaillissementen in Italië.

De Italiaanse banksector werd nauwelijks getroffen door de subprimecrisis aangezien de meeste banken de nadruk leggen op traditioneel bankieren. Bijgevolg hoefde de Italiaanse regering, in tegenstelling tot in heel wat andere landen, geen grote kapitaalinjecties te doen om het financiële systeem te ondersteunen (zie tabel 2 hieronder). Eind mei bezaten de banken 47,7 miljard euro aan probleemactiva. Ofschoon dit een toename is van 6,1% op jaarbasis, betreft het nog steeds slechts 3,15% van de totale activa, tegen 3% in dezelfde periode van 2008.



Bron: *Il Sole 24 Ore*

Door de hoge overheidsschuld heeft Italië minder opties dan andere Europese landen om de economie te stimuleren. Het stimuleringspakket van de Italiaanse regering is goed voor 65 miljard euro – 4,2% van het bbp – gespreid over drie jaar. 55% hiervan is bestemd voor nieuwe investeringen, 26% voor de uitbreiding van de zogeheten “cassa integrazione”, een fonds dat werknemers compenseert die tijdelijk minder uren of helemaal niet werken (in juli bedroeg de Italiaanse werkloosheidsgraad 7,9%) en 11% voor de aanmoediging van de consumptiebestedingen. Momenteel voert de regering besprekingen met de nationale bankenvereniging (ABO) om de terugbetaaltermijnen voor kortetermijnfinancieringen (voornamelijk factoring of voorschotten op facturen) te verlengen (tot 270 dagen). De financiële instellingen die zich bij deze overeenkomst zouden aansluiten, zouden in ruil voor de mogelijke verliezen fiscale voordelen genieten. We wachten nu het resultaat van de onderhandelingen af.

## Stabilisatie op laag niveau verwacht

Voor de volgende maanden verwachten we een stabilisatie van de economie – zij het op een laag niveau – naarmate de groeicijfers van een aantal van de belangrijkste handelspartners verbeteren (zowel Frankrijk als Duitsland vertoonden in het tweede kwartaal een positieve groei). Dit zal bijdragen tot een herstel van sectoren als de metaalbewerking en machinebouw, twee sectoren die zwaar werden getroffen door de recessie. Consensus Economics verwacht voor heel 2009 een daling van het BBP met 4,8%, met ten vroegste in het eerste kwartaal van 2010 opnieuw een positieve groei.

## Italië enkele sectoren in de schijnwerper

### Informatie- en communicatietechnologie (ICT)

#### Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang een weerslag gehad op de ICT-sector?

De ICT omvat b2b-informatietechnologie en consumentenelektronica, in het bijzonder traditionele IT-producten (pc's, notebooks, printers, servers, standaard software); verbruiksgoederen (cartridges, tapes, toners); toebehoren voor netwerken (modems, routers, mobiele telefoons); digitale toestellen en vrijetijdsproducten zoals fotocamera's, videocamera's en videospelletjes. De wereldwijde economische teruggang had een negatieve impact op de sector, zowel in Italië als daarbuiten aangezien heel wat eindgebruikers (80% bedrijven, 15% overheid, 5% consumenten) moesten snoeien in hun kosten en investeringen hebben uitgesteld. Bedrijven besteedden minder aan IT-consultants, probeerden om de kosten te drukken door nieuwe overeenkomsten af te sluiten met IT-leveranciers, stelden updates van hardware uit en lasten een pauze in voor investeringen in nieuwe en vooruitstrevende technologieën. Aangezien tal van financiële instellingen, met traditioneel veel ICT-opdrachten, zwaar hebben gereorganiseerd en kostenbesparingsprogramma's hebben doorgevoerd, had ook dit een grote invloed op de sector.

#### Wat is de huidige trend voor laattijdige betalingen, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?

Tussen januari en juli 2009 steeg het aantal meldingen van niet-betaling in de Italiaanse ICT-sector met 5% (uitgedrukt in waarde), wat veel minder is dan in andere sectoren. Er waren echter wel een aantal grote wanbetalingen, waaronder bij één grote IT-verdeler en andere bij subdealers. Deze vloeiden voort uit een zwakkere vraag en het onvermogen tot betaling van eindgebruikers. De sector werd ook getroffen door strengere fiscale controles om fiscale fraude en btw-ontduiking te voorkomen.

#### Waarop moeten toeleveringsbedrijven voor de ICT-sector in het bijzonder letten?

Wanneer we deze wanbetalingen bekijken, is er één constante: de gefailleerde bedrijven betaalden altijd al hun leveranciers op tijd, tot ze ineens het faillissement of een vereffening vroegen. Dit geeft aan dat het opvolgen van de betaalregelmaat niet altijd volstaat. In plaats daarvan bevelen we aan om de omzettrend na te gaan: wees voorzichtig indien de bestellingen gevoelig afnemen. Daarnaast wordt ook aanbevolen om alle verzoeken voor langere betaaltermijnen te weigeren. Aangezien er in deze sector heel wat fraudezaken zijn geweest, raden we aan om op de hoede te zijn voor bestellingen waarvoor niet eens geprobeerd werd om een prijsvermindering te bekomen, of indien de beweringen over de financiële slagkracht van het bedrijf overdreven lijken.

#### Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten (6 maanden) voor de ICT-sector?

Tot het einde van het jaar verwachten we voor de sector een omzetsdaling van om en bij de 10%. Ofschoon deze daling niet eens zo groot is, betekent dit voor veel bedrijven wel dat ze geen break-even zullen draaien, dat ze meer voorraad zullen hebben (die in waarde daalt) en dat hun bankschulden vermoedelijk zullen toenemen. Van een aantal producten, zoals mobiele telefoons, notebooks en pc's zal zowel de kwantiteit als de prijs afnemen, met bijgevolg een reëel gevaar voor bedrijven die in deze producten gespecialiseerd zijn. We verwachten een verdere marktaanpassing, met gemiddeld grotere verdelers/handelaren. Grotere bedrijven genieten betere betalingsvoorwaarden bij leveranciers en meer mogelijkheden om via schaalvoordelen de kosten te drukken.

## Voedingsnijverheid

### Hoe heeft de wereldwijde economische neergang een weerslag gehad op de voedingsnijverheid?

De Italiaanse voedingsnijverheid zag zijn volumes maar licht dalen, maar leed tegelijkertijd wel onder een ernstige rentabiliteitsvermindering, met negatieve gevolgen voor de kwetsbare financiële structuur die typisch is voor deze sector. De vraag verlegde zich naar goedkopere producten, waardoor de marges van heel wat producenten en handelaren onder druk stonden. We zagen een toegenomen vraag naar wit vlees, pasta en merkloze producten, terwijl rundvlees, wijn, olijfolie en duurdere producten marktaandeel verloren.

### Wat is de huidige trend voor laattijdige betalingen, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?

Italiaanse banken hebben hun blootstelling aan de voedingsnijverheid, zoals aan een aantal andere sectoren, met 10% afgebouwd als reactie op de afnemende liquiditeit (zie kader hieronder). Bijgevolg is het niveau aan probleemleningen niet aanzienlijk verslechterd, maar blijft het hoog in vergelijking tot het Italiaanse gemiddelde. Grotere voorraden en langere inningstermijnen, ingevolge een stagnerende vraag, worden gefinancierd met handelskredieten, waardoor het kredietrisico binnen de sector verhoogt.

	Mar - Jun 09			Mar - Jun 2008							
	Units	Million euro	Million euro	Units	Million euro	Million euro					
	Number grantees	Bad debt	Granted	Number grantees	Bad debt	Granted	Δ number of grantees	Δ bad debt	Δ granted	Bad debt / Granted 09	Bad debt / Granted 08
Total	199.020	35.357	948.766	221.647	36.266	916.280	-10,2%	-2,5%	3,5%	3,7%	4,0%
Food products	6.771	1.469	30.673	7.522	1.800	36.362	-10,0%	-18,4%	-15,6%	4,8%	5,0%
Agriculture products	11.677	2.060	37.335	12.926	2.093	31.024	-9,7%	-1,6%	20,3%	5,5%	6,7%

Bron: Banca d'Italia, Atradius

### Waarop moeten toeleveringsbedrijven voor de voedingsnijverheid in het bijzonder letten?

Elke verslechtering van de betalingsgewoonten moet een leverancier onmiddellijk alarmeren, in het bijzonder wanneer afnemers op bijna 100 dagen betalen. Een onverwachte volatiliteit van de grondstofprijzen is een bijkomende risicofactor die de liquiditeit van bedrijven kan aantasten. Dit geldt in het bijzonder voor zuivelbedrijven en maalderijen. Houd ten slotte rekening met het relatieve hoge risico op fraude in deze sector. We bevelen aan om bij nieuwe afnemers de nodige omzichtigheid aan de dag te leggen, in het bijzonder wanneer deze actief zijn in de zuidelijke regio's van het land.

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

In het tweede kwartaal van 2009 is het consumentenvertrouwen voor het eerst sinds 2007 opnieuw gestegen, wat positieve verwachtingen schept voor een heropleving van de consumentenbestedingen. We hebben een voorzichtig vertrouwen in een herstel van de verkoop tijdens de kerstperiode. Toch zullen een aantal subsectoren structureel zwakker blijven dan de internationale concurrentie en zullen ze bijkomend marktaandeel verliezen. Zo zijn rund- en varkensvlees bijvoorbeeld goedkoper in het buitenland, wat zal leiden tot een hogere vleesimport en bijgevolg moeilijkere omstandigheden voor Italiaanse landbouwers en producenten van veevoeder.

## Snelle actie om recessie tegen te gaan

In vergelijking met andere OESO-landen stelt Australië het goed in de huidige wereldwijde economische omgeving aangezien het, alleszins vanuit technisch standpunt, een recessie heeft kunnen voorkomen. Door een opeenstapeling van begrotingsoverschotten in het verleden stond de Australische overheid er goed voor en heeft ze snel kunnen reageren bij het uitbreken van de financiële crisis. Tijdens het vierde kwartaal van 2008 werd een drievoudig stimuleringspakket ter waarde van 70 miljard Australische dollar (ongeveer 41 miljard euro) geïmplementeerd. Consumenten werden gesteund via aanmoedigingspremies die in 2008 en 2009 werden uitbetaald. Dat verhoogde niet alleen het consumentenvertrouwen maar ondersteunde ook de kleinhandel tegen een mogelijke terugval. De acties van de regering waren eveneens gunstig voor het bedrijfsleven en de infrastructuur van het land, met positieve gevolgen die overal in de economie merkbaar waren.

De Reserve Bank of Australia (RBA) heeft de rentetarieven snel laten dalen tot op een historisch laag niveau. Op 1 september 2009 stemde de RBA er mee in om de Official Cash Rate (OCR), het belangrijkste monetaire beleidsinstrument, op 3% te houden. Hoewel de tarieven momenteel onveranderd blijven, geeft dit aan dat zij, zich baserend op de tekenen van een economisch herstel, voor het einde van het jaar een rentestijging verwacht.

De belangrijkste Australische banken hebben gedurende de volledige economische cyclus voldoende veerkracht vertoond, en hebben geen enkele overheidssteun nodig gehad. Ze hebben allemaal recent en met succes flinke kapitaalsverhogingen kunnen doorvoeren met geld uit de markt.

We zagen een toename van het aantal faillissementen maar de seizoenstendensen vertonen min of meer hetzelfde patroon als in het verleden. Dit geldt ook voor de betaaltermijnen, maar in een aantal sectoren, bijvoorbeeld de staalnijverheid, zien we grotere achterstanden dan elders.

Uit cijfers van het Australische bureau voor de statistiek blijkt dat de werkloosheidsgraad in mei 2009 was gestegen tot 5,7%, en tegen het eind van het jaar verwacht men uit te komen rond de 6,5%. Dit is aanzienlijk minder dan oorspronkelijk werd verwacht bij het uitbreken van de economische crisis.

## Positief, maar delicaat evenwicht

Alles wijst er op dat de Australische economie een betere tijd tegemoet gaat. Het vertrouwen keert terug, bij zowel consumenten als bedrijven. Tijdens het eerste kwartaal van 2009 groeide het BBP met 0,4% en tijdens het tweede kwartaal zelfs met 0,6%, wat meer was dan verwacht. Dit was zowel het gevolg van hogere consumentenbestedingen als bedrijfsinvesteringen in machines en uitrusting.

Bedrijven doen niet langer aan voorraadafbouw; stocks worden voorzichtig aangevuld naarmate de vraag stijgt. De Australische regering kondigde aan dat de fiscale stimuli mogelijk in het vierde kwartaal worden afgebouwd, naargelang de economische situatie verder verbetert. Toch mogen de positieve trends in de economie niet helemaal tot gejuich stemmen: Australië kampt nog met een aantal onzekerheden voor de middellange termijn, waaronder de verdere ontwikkeling van de buitenlandse vraag en de grondstofprijzen.

## Australië enkele sectoren in de schijnwerper

### **Mijnbouw:**

#### **Hoe heeft de wereldwijde economische neergang een weerslag gehad op de Australische mijnbouw?**

Eind 2008 en begin 2009 zagen we in deze sector een aantal faillissementen en stopgezette projecten als gevolg van de ineenstorting van de prijs van basismetalen en een gebrek aan financiering.

#### **Wat is de huidige trend voor laattijdige betalingen, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?**

De voorbije 6 maanden zagen we een aantal faillissementen en bijna-faillissementen van grotere mijnuitbaters. Die treffen alle sectoren, van start-ups tot meer gevestigde spelers. De voorbije 6 maanden werden 85 gevallen van wanbetaling genoteerd – een toename met 15% gedurende de voorbije 6 maanden. Samen vertegenwoordigden deze 11,66 miljoen euro, een alarmerende toename met 287% in vergelijking tot de 2,75 miljoen euro van de vorige zes maanden.

Er worden niet geregeld officiële cijfers gepubliceerd, maar we zien nu wel een vertraging bij het aantal meldingen van faillissementen waarbij mijnbouwbedrijven betrokken zijn.

We zien een trend ontstaan waarbij mijnbouwbedrijven aflossingsplannen voorstellen en naleven. Dit is een positieve evolutie ten opzichte van het laatste kwartaal van 2008 en het eerste kwartaal van 2009 toen, hoewel in principe wel mogelijk, dergelijke plannen onwerkbaar waren als gevolg van de lage grondstofprijzen.

#### **Waarop moeten toeleveringsbedrijven voor de mijnbouwsector in het bijzonder letten?**

Terwijl ook de plaatselijke banken voorzichtig blijven voor deze sector, is het voor een leverancier vooral belangrijk na te gaan dat het bedrijf over voldoende bankfinancieringen beschikt om de kasstroom te verzekeren en over projectfinanciering voor minstens de volgende twaalf maanden. Om de leefbaarheid van een klant te beoordelen moet men daarnaast de verhouding tussen de prijzen van grondstoffen op de spotmarkt en de directe exploitatiekosten (cash cost) per ontgonnen eenheid begrijpen.

#### **Wat zijn volgens Atradius de korte termijnvooruitzichten (6 maanden) voor de mijnbouwindustrie?**

De prijzen voor basismetalen wisten de laatste vijf maanden opnieuw uit hun dieptepunt omhoog te krabbelen. De prijs van koper is bijna verdubbeld terwijl de spotprijs voor ijzererts met bijna 30% steeg. Ondanks de prijsverbeteringen blijven we voorzichtig in onze kortetermijnvooruitzichten voor de mijnbouwsector, omdat moet worden afgewacht of de recente prijsstijgingen het gevolg zijn van voorraadopbouw of eerder een duurzame toename van de onderliggende vraag.

### **Bouw en bouwmaterialen:**

#### **Hoe heeft de wereldwijde economische neergang een weerslag gehad op de bouw- en bouwmaterialensector?**

Deze sector werd in ruime mate getroffen door het gebrek aan financieringsmogelijkheden. Het commerciële en industriële vastgoed blijft worstelen met een zwakke vraag en met de beschikbaarheid van financiering voor nieuwe projecten. Deze trend zal nog even aanhouden aangezien bedrijven hun doelstellingen neerwaarts bijstellen en trachten om cash aan te houden om hun balansen te versterken, terwijl banken en andere kredietverschaffende instellingen bij de toekenning van middelen strengere voorwaarden opleggen.

#### **Wat is de huidige trend voor laattijdige betalingen, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?**

De bouwsector wordt traditioneel het eerst getroffen in een crisis. En ofschoon we een verdere achteruitgang zagen op het gebied van betaaltermijnen, was deze gedurende de voorbije 6 maanden niet zo dramatisch als in andere delen van de economie, gewoon omdat deze sector de voorbije twaalf maanden al onder druk stond.

Er waren wel enkele grote faillissementen, maar de meeste bedrijven die de boeken moesten neerleggen, waren toch kleinere firma's. In dit soort bedrijven zijn onregelmatige betaalpatronen eerder schering en inslag en we hebben geen toename gezien van het aantal voorgestelde afbetalingsplannen.

De voorbije 6 maanden noteerden we 411 gevallen van wanbetalingen (voor een totale waarde van 10,76 miljoen euro), een toename van 23% ten opzichte van de vorige zes maanden toen slechts 334 gevallen werden gemeld (voor een totale waarde van 8,71 miljoen euro).

#### **Waarop moeten toeleveringsbedrijven voor de bouw- en bouwmaterialensector in het bijzonder letten?**

Zorg dat je zeker bent dat je te maken hebt met een gereputeerd bedrijf. Volg openstaande facturen van nabij op en beperk uitstaande schulden tot een minimum. Probeer te doorgronden hoe projecten worden gefinancierd: leveranciers moeten behoedzaam omgaan met grote projecten voor kleine bedrijven en waar nodig hoofdelijke garanties vragen van een bestuurder of de eigenaar.

#### **Wat zijn volgens Atradius de korte termijnuitzichten (6 maanden) voor de bouw- en bouwmaterialensector?**

Het pakket stimuleringsmaatregelen van de overheid richtte zich specifiek tot de residentiële woningbouw. De combinatie van subsidies bij de aankoop van een eerste woning, de historisch lage rentevoeten en het wegvallen van "stamp duty" hebben geleid tot een hoger aantal bouwtoelatingen en stimuleerde de huizenmarkt. In het tweede kwartaal van 2009 was het aantal bouwtoelatingen met 2,5% toegenomen. De overheidsinitiatieven zullen ook de volgende maanden en jaren nog bijdragen tot de bouwsector, met infrastructuurprojecten en specifieke doelstellingen zoals de renovatie en verbetering van scholen in het hele land.

## Opnieuw groei in het tweede kwartaal van 2009 ...

Na een daling met 1,3% in het eerste kwartaal van 2009, groeide het Franse BBP tijdens het tweede kwartaal opnieuw met 0,3%. Deze groei werd gestut door een relatief dynamische export en toegenomen consumentenbestedingen, aangemoedigd door overheidssubsidies voor de aankoop van wagens en werkverschaffingsmaatregelen in de openbare sector. In juni bleef de index voor fabrieksorders voor alle sectoren zwak, ofschoon er enige verbetering merkbaar was voor een aantal individuele sectoren, waaronder de chemie, farma en textiel. Hoewel de overheidssubsidies de automobielandustrie een duw in de rug hebben gegeven, is het nog steeds moeilijk om de sectorvooruitzichten op middellange termijn juist in te schatten.

De bouwsector vertoonde meer veerkracht dan in onze laatste analyse werd verwacht. Hoewel de algemene vooruitzichten voor de bouw nog steeds eerder zwak blijven, heeft het orderboek zich zo goed als gestabiliseerd op 5,3 maanden toekomstige orders (tegen 5,6 maanden in maart 2009). Dankzij een gematigde maar nog steeds positieve consumptie, verbetert de situatie voor de kleinhandel.

Volgens de voornaamste bedrijfsleiders uit de belangrijkste economische sectoren verbeterde het Franse bedrijfsklimaat opnieuw in juli 2009, zij het licht. De bedrijfsklimaatindicatoren stegen tot 75 punten, tegen 74 in juni, en kwamen daarmee op 7 punten boven het absolute laagterecord van maart. Niettemin bleven ze ver beneden het langetermijngemiddelde (zie kader hieronder).

### Bedrijfsklimaatindicatoren

	maart 09	april09	mei 09	juni 09	Juli 09
<b>Bedrijfsklimaat</b>					
<b>Frankrijk</b>	68	69	71	74	75
<b>Industrie</b>	69	71	73	76	78
<b>Groothandel</b>	69	-	71	-	73
<b>Bouw</b>	95	92	92	92	91
<b>Kleinhandel</b>	85	79	84	83	88
<b>Diensten</b>	60	60	64	68	69

Bron: INSEE, onderzoek van businesstrends

De Franse industrie blijft in het algemeen gebukt gaan onder overcapaciteit. Als gevolg hiervan verwacht men in 2009 een daling van de kapitaalinvesteringen met ruim 20%. De toegang tot krediet (zowel voor consumenten als bedrijven) is sinds het najaar van 2008 blijven afnemen. Na een toename van het aantal faillissementen met 21% gedurende het eerste kwartaal van 2009 (15.000 uitspraken) is de trend nog verder verslechterd. Cijfers van Altares geven aan dat het aantal bedrijfsfaillissementen in het tweede kwartaal van 2009 15% hoger lag dan tijdens het tweede kwartaal een jaar eerder (met 14.000 uitspraken). Toch willen we hierbij opmerken dat, na een verdere verslechtering tijdens de drie eerste maanden van het jaar, de meest recente cijfers op een minder sterke terugval wijzen voor verschillende sleutelsectoren zoals de bouw, kleinhandel, landbouw en voedingsindustrie.

### **... maar nog steeds gemengde signalen voor de Franse economie**

Ondanks een aantal positieve signalen blijven de algemene vooruitzichten voor de rest van het jaar onzeker. Na een verdere achteruitgang tijdens het eerste kwartaal wordt nu verwacht dat het Franse BBP zich in het derde kwartaal zal stabiliseren. Consensus Economics voorspelt voor 2009 een daling van het BBP met 2,9%, en voor 2010 een lichte groei van 0,3%. Na 9 maanden van massale voorraadafbouw verwachten we een toename van de binnenlandse orders, ondersteund door de buitenlandse vraag. In juli bereikte de Franse PMI-index (Purchasing Managers' Index) met 48,1 punten het hoogste niveau sinds ruim een jaar. Desondanks wordt verwacht dat de werkloosheid de volgende maanden zal toenemen, en dit zou de private consumptie als een van de belangrijke pijlers van de economische activiteit negatief kunnen beïnvloeden. Als gevolg hiervan zou het begin van herstel zoals we dat we nu zien de rest van het jaar zwak kunnen blijven.

We verwachten dat het aantal bedrijfsfaillissementen ook tijdens de tweede jaarhelft hoog zal blijven, voor alle sectoren, met uitzondering van de landbouw, voedingsnijverheid en farmaceutische industrie. Toch sluiten we een lichte daling ten opzichte van de voorbije maanden niet uit. De verwachte wanbetalingsfrequentie (Expected Default Frequency of EDF) blijft voor Frankrijk boven het langetermijnniveau, wat wijst op een hoog risico op wanbetaling bij beursgenoteerde bedrijven, ofschoon we hiervoor wel een verbetering blijven zien (zie tabel blz. 2).

### **Toenemend aantal faillissementen en verslechtering van het betalingsgedrag**

De Zwitserse producerende nijverheid en de dienstensector ondervinden momenteel beduidend meer hinder van de gevolgen van de crisis dan tijdens de voorbije maanden werd verwacht. De exportgedreven economie van het land wordt immers zwaar getroffen door de ongunstige ontwikkelingen in de eurozone en de VS. Het aantal bedrijfsfaillissementen nam sterk toe tijdens de eerste helft van 2009 (2.500 gevallen), met voor juli zelfs een maandrecord van 550 dossiers. De zwaarst getroffen sectoren zijn de exportafhankelijke machinebouw, met een toename van het aantal faillissementen met 80% op jaarbasis, de groothandel, investeringsmaatschappijen (toename van 150% door het ineensklappen van de waarde van hun participaties en het ontbreken van mogelijkheden voor herfinanciering) en selectiekantoren (een toename van 250%, voornamelijk als gevolg van de vrij algemene aanwervingsstop).

Ofschoon er geen tekenen zijn van een algemene credit crunch, staan Zwitserse banken steeds weigerachtiger tegenover het verstrekken van kredieten aan bedrijven met financiële problemen. De toenemende liquiditeitsproblemen bij een groeiend aantal bedrijven hebben de voorbije maanden tot een snelle verslechtering van het betalingsgedrag geleid. Volgens Dun & Bradstreet werden tussen januari en april facturen gemiddeld 20,1 dagen te laat betaald, een nieuwe piek. Tijdens het eerste kwartaal van 2007 bedroeg dit nog 10,8 dagen. We verwachten voor de volgende maanden een verdere verslechtering van de betalingsethiek aangezien voor heel wat Zwitserse bedrijven de liquiditeitsproblemen zullen aanhouden.

### **Uitbodeming in zicht voor een aantal sectoren**

Er van uitgaande dat de productie in de eurozone tijdens de tweede helft van 2009 zal afvlakken of zelfs herstellen, verwachten we dat de afnemende trend in verkopen voor Zwitserse exportgedreven sectoren, die begin dit jaar zware klappen hebben gekregen, de volgende maanden minder snel zullen achteruitgaan, de bodem van de curve bereiken of zelfs een licht herstel vertonen. De verwachting voor een uitbodeming van de recessie blijkt ook uit recente PMI-indexen (Purchasing Managers' Index). Dankzij het pakket stimulerende maatregelen van de overheid zal de bouwsector een bescheiden opleving kennen. De volgende maanden wordt ook gestart met een groot aantal openbare werken.

Daar staat tegenover dat we verwachten dat de volgende maanden een aantal andere sectoren, die tot nog toe maar weinig hinder ondervonden van de recessie, meer problemen zullen kennen. De toename van de werkloosheid - er wordt gewag gemaakt van 3,8% dit jaar en van 5,5% in 2010 - zal een negatieve weerslag hebben op de consumentenbestedingen en bijgevolg de kleinhandel treffen. We verwachten bijgevolg een sterke toename van het aantal faillissementen (30-40%) bij KMO's die actief zijn in de kleinhandel, ambachten en het restaurant- en hotelwezen.

Als gevolg hiervan, en ondanks een mogelijk herstel van de export, menen we dat de moeilijke situatie met betrekking tot faillissementen niet snel zal opklaren. Het aantal faillissementen zou dit jaar kunnen toenemen tot ruim 5.000, en het vooruitzicht op een algemeen herstel in 2010 blijft onzeker. Maar in elk geval wordt het minder waarschijnlijk dat de verslechterende trend zich nog verder doorzet. Het Zwitserse staatssecretariaat voor economische zaken SECO verwacht dat het BBP in 2009 met 2,7% en in 2010 met 0,4% zal teruglopen.

### Groot aantal faillissementen verwacht voor 2009

Volgens het Zweedse bureau voor de statistiek daalde het BBP in het tweede kwartaal van 2009 met 6,0% op jaarbasis, en steeg dus met 0.2% tegenover het niveau van het eerste kwartaal. Nadat de Zweedse centrale bank in eerste instantie de ernst van de kredietcrisis had onderschat en de rentevoet hoog hield, heeft deze met een verlaging van het belangrijkste rentetarief tot 0,25% al snel een krachtige actie ondernomen om de economische situatie te verbeteren. Er wordt verwacht dat de lage rente nog heel 2009 en 2010 zal aangehouden worden om de economie te helpen stimuleren.

De Zweedse aandelenmarkt kent sinds maart een heropleving. De gecumuleerde waarde op de Zweedse beurs is duidelijk gestegen, en heel wat aandelen wisten opnieuw omhoog te krabbelen vanuit hun dieptepunt, waaronder deze van de vier grote banken. Het herstel van de aandelenkoersen sinds maart heeft zich ook vertaald in een lagere verwachte mediaan wanbetalingsfrequentie (Expected Default Frequency of EDF) voor bedrijven. Toch lag de EDF voor Zweden in juli 2009 nog steeds 95 basispunten boven het niveau van juli 2008, en dit hoge risico zien we ook terug in het grote aantal faillissementen. Volgens Upplysningscentralen UC, Zwedens belangrijkste bureau voor bedrijfs- en kredietinformatie, steeg het aantal faillissementen tijdens het eerste kwartaal van 2009 met niet minder dan 36%, tot 4279. Voor het hele jaar verwachten we een toename met minstens 40% op jaarbasis.

In het algemeen is de betalingsethiek van Zweedse bedrijven slechts lichtjes verslechterd, en blijft deze tot de beste binnen Europa behoren.

**Automobielnijverheid:** De vraag naar nieuwe wagens en vrachtwagens blijft laag, met negatieve gevolgen voor de productie bij Volvo, Saab Automobile en Scania. Saab Automobile's eigen herstructureringsperiode (het Zweedse equivalent van het Amerikaanse Chapter 11) eindigde officieel op 20 augustus. Het is nog steeds niet duidelijk of en hoe het bedrijf zal overleven aangezien de financieringsmaatregelen voor de overname van de Zweedse bouwer van sportwagens Koenigsegg nog steeds onduidelijk zijn.

**Bouw:** De private woningmarkt heeft een verbazingwekkend goed jaar achter de rug, waarbij een aantal fabrikanten dankzij de lage rente beter dan ooit gevulde orderboekjes hadden. Doe-het-zelfzaken deden het goed dankzij een snel doorgevoerd programma met belastingverminderingen en dankzij het feit dat veel mensen er voor kozen om thuis te blijven in plaats van in het buitenland met vakantie te gaan.

**Hout:** De productievolumes namen minder af dan in andere landen. Zagerijen stellen het ondertussen beter aangezien zowel de aanvoervolumes als de prijzen zijn gestegen. Klanten hebben zich opnieuw bevoorrad met Zweeds hout omdat de prijzen dankzij gunstige wisselkoersen opnieuw erg competitief werden. De bestellingen bereiken een voldoende hoog niveau.

**Kleinhandel:** In juli 2009 steeg de kleinhandelsverkoop van verbruiksgoederen met 1,4% op jaarbasis, terwijl de omzet van duurzame goederen zelfs met 8,7% steeg, in grote mate dankzij een eerder regenachtige zomer.

### Toegenomen bedrijfsvertrouwen

Ofschoon nog steeds heel wat Zweedse bedrijven kampen met een lage vraag en een aantal sectoren gebukt gaan onder overproductie, zijn er nu meer positieve tekenen dan tijdens het eerste kwartaal, onder meer door de licht toegenomen algemene vraag. Nieuwe orders namen van juni tot juli met 8.3% toe. Verschillende beursgenoteerde bedrijven publiceerden in hun tussentijdse verslagen opnieuw bemoedigende cijfers, en het vertrouwen van de bedrijven en de overheid in de Zweedse economie is sinds de eerste maanden van het jaar toegenomen. Het nationale instituut voor economisch onderzoek (Konjunkturinstitutet) verwacht voor 2009 een daling van het BBP met 5%, maar voor volgend jaar opnieuw een groei met 1,5%.

## Enkele tekenen van herstel

De Chinese overheid heeft de economie van het land sneller kunnen omvormen dan de meeste analisten mogelijk achtten. Tijdens het tweede kwartaal van 2009 groeide de Chinese economie met 7,9% op jaarbasis, waarmee de groei een stuk hoger uitkwam dan de 6,1% van het eerste kwartaal. Hiermee komt China opnieuw op schema voor de algemene groeiverwachting van 8% die de regering heeft vooropgesteld. Er wordt verwacht dat het BBP in het derde kwartaal verder zal toenemen tot 8,5%, door het stimuleren van consumentenbestedingen en een eerder soepel monetair beleid. We blijven echter waakzaam over de impact van deze strategie, en blijven monitoren of dit effect resulteert op de toename van niet presterende leningen, inflatoire druk en volatiliteit in de onroerend goed prijzen of de beurs. We volgen nauw enige overcapaciteit in bepaalde handelssectoren, voornamelijk in de staalsector.

Tijdens de eerste jaarhelft pompte het Chinese banksysteem 7,37 biljoen yuan (1,08 biljoen USD) in nieuwe leningen, een toename met meer dan 28% ten opzichte van dezelfde periode een jaar eerder. Deze leningen hebben gedurende de eerste zes maanden van 2009 bijgedragen tot de economische expansie. Het Chinese stimuleringsplan richtte zich vooral op de aanleg van infrastructuur, met spoorwegen, wegen en andere overheidswerken. Dit gaf een boost aan de omzetten van bouwfirmas, overigens nog steeds grotendeels staatsbedrijven, en van een aantal private toeleveranciers van cement en gereedschap.

Terwijl de staatsbedrijven maximaal voordeel haalden uit het soepele monetaire beleid, kwam dit veel minder ten goede aan private bedrijven en volstond het ook niet om voldoende nieuwe banen te creëren om de impact van de financiële crisis te compenseren. Kleine en middelgrote bedrijven bleven verstoken van krediet, ondanks de "boom", aangezien banken erg terughoudend zijn om aan kmo's leningen te verstrekken, door de hoge risico's bij private bedrijven (bedrijfsgrootte, onvoldoende activa, onbetrouwbare financiële informatie, onzekerheid rond private aandeelhouders).

Ondanks de enorme inspanningen door de Chinese overheid blijft de economie van het land in grote mate afhankelijk van het herstel van de belangrijkste exportmarkten in Amerika en Europa. Tijdens de eerste jaarhelft van 2009 exporteerde China 22% minder dan tijdens dezelfde periode een jaar eerder. En hoewel we een lichte verbetering zien op de exportmarkten, zal de zwakke overzeese vraag de volgende maanden niet noemenswaardig herstellen.

Bijgevolg worden de probleemsectoren in China gedomineerd door exportgerichte bedrijven zoals kleding/textiel, speelgoed, staal/metaal en scheepsbouw. Na een sterke terugval eind 2008/begin 2009, vertoonden deze sectoren tijdens het tweede kwartaal van 2009 een aantal tekenen van een bescheiden herstel. Toch blijven bedrijven een strijd leveren om niet in de rode cijfers terecht te komen. Als gevolg hiervan hebben heel wat kleine en middelgrote bedrijven de handdoek in de ring geworpen. De staal/metaalsector kampt nog steeds met teruglopende bestellingen (vooral voor de export), dalende prijzen en een grote overcapaciteit. De Chinese regering moedigde fusies en herstructureringen in de sector aan, om meer schaalvoordelen te verwerven en om het algemene concurrentievermogen te verbeteren. Daarnaast heeft ze commerciële banken gevraagd om hun leningen te halveren voor staalbedrijven met verouderde installaties of voor bedrijven die de productie ondoordacht uitbreiden!

## Investeringsgedreven groei zet zich voort

De algemene situatie zal tijdens de tweede jaarhelft niet noemenswaardig veranderen. Er is ook geen vooruitzicht op een vroeg herstel van de exportmarkt. De overheidsinvesteringen blijven de belangrijkste drijvende kracht achter de Chinese economie, met stimuli voor de uitbouw van de binnenlandse infrastructuur en andere initiatieven voor een verbetering van de levensomstandigheden van de talrijke mensen die leven van de landbouw. Dit omvat een plan voor het inruilen van oude elektrische toestellen tegen nieuwe, een initiatief dat in grote mate vergelijkbaar is met de plannen van westerse regeringen om de verkoop van nieuwe wagens te stimuleren.

### Herstel voor de verwerkende industrie

Tijdens het tweede kwartaal van 2009 versnelde de Indiase economie opnieuw tot 6,1% op jaarbasis, tegen 5,8% in het eerste kwartaal. Toch laat de Indiase bedrijfsomgeving momenteel nog een gemengd beeld zien. Er is een herstel voor de verwerkende nijverheid, aangevoerd door de automobielsector, maar de late en zwakke moessonregens betekenden een klap voor zowel de landbouwsector als de rurale gebieden.

In augustus raakte bekend dat de autoverkoop voor de zesde maand op rij was toegenomen. Dit was te danken aan het uitbrengen van nieuwe modellen, een heropleving van de bankkredieten en lagere rentetarieven. Deze combinatie van hogere consumentenbestedingen en een grotere bereidheid van de banken om leningen te verstrekken, heeft de Indiase verwerkende industrie een flinke duw in de rug gegeven, waardoor de industriële productie in juni 2009 zelfs 7,8% hoger lag dan een jaar eerder.

Een analyse van de resultaten van 150 bedrijven uit de metaalsector voor het jaar eindigend in juni 2009, gaf aan dat terwijl de omzet met 12% daalde, de nettowinst met 30% terugliep, vooral door de hogere grondstofprijzen. De metaalprijzen lagen in het tweede kwartaal van 2009 30 tot 50% lager dan in dezelfde periode van 2008, en bedrijven die recent langetermijncontracten hebben afgesloten, zullen dit binnenkort vertaald zien in hogere winsten.

De overheidsbestedingen voor de meer dan nodige infrastructuurprojecten hebben ook de binnenlandse vraag gestimuleerd. Zo is er duidelijk behoefte aan bijkomende elektriciteitsproductie. De groei van de telecommunicatiesector wordt dan weer gedragen door de uitbreiding van de telecomnetwerken in heel India. De woningbouw trekt opnieuw aan en algemeen wordt aangenomen dat de overheidsuitgaven voor diensten zoals onderwijs dit jaar zullen toenemen.

De landbouw, goed voor één zesde van het BBP, vertoonde in het tweede kwartaal van 2009 slechts een groei van 2,4%. Signalen van Indiase bedrijven geven aan dat de percentuele groei in de rurale gebieden hoog was, maar uitging van een lagere verkoopbasis. De zwakke moesson zal vermoedelijk leiden tot een daling van de inkomsten bij de plattelandsbevolking, de voedselprijzen doen toenemen en bijgevolg de vraag in de rurale gebieden doen afnemen. Dit laat ons vermoeden dat tijdens de tweede jaarhelft zelfs dit lagere groeicijfer niet zal worden aangehouden. Terwijl de Indiase overheid voor 2009 nog steeds uitgaat van een groei van het BBP tussen de 6,25 en 7,75%, maken onafhankelijke onderzoeksinstituten als gevolg van de zwakke moesson eerder gewag van een groei van 5 à 6%.

### Betalingen in India

Het aantal meldingen van trage betalingen nam in maart/april 2009 toe als gevolg van de kredietschaarste, omdat de banken minder vlot leningen verstrekten, en de impact hiervan op de aan factors overgedragen vorderingen in het bijzonder. De ervaringen met Indiase betalingsprestaties en de handelsethiek waren doorgaans goed, hoewel soms een uitbreiding van de betaaltermijn wordt gevraagd om korte cashflowproblemen te overbruggen.

Er waren echter wijdverspreide meldingen van grote fraudezaken waarbij Indiase bedrijven betrokken zijn. Dit toont aan hoe belangrijk het voor ons en voor onze kredietverzekeringsklanten is om over de meest recente informatie over afnemers te beschikken. Dit is bijzonder moeilijk in het geval van niet-beursgenoteerde bedrijven, partnerships of eenmanszaken die niet verplicht zijn om dergelijke informatie te publiceren. Bijgevolg steunen we steeds meer op onze klanten om ons te helpen bij het verzamelen van recente financiële informatie over hun afnemers.

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 document wordt gegeven "zoals ze is", zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers 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.