

marketmonitor

Focus op landen en sectoren



Augustus 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...

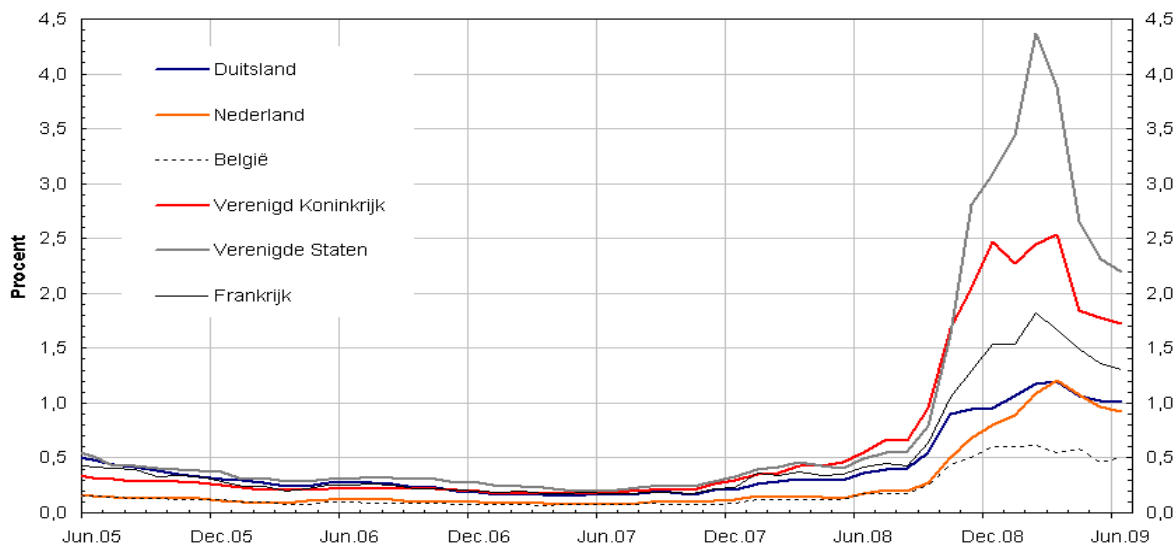
... de volgende landen en onderwerpen:

- **Nederland – met de schijnwerpers op de metaalindustrie en detailhandel**
- **Ierland – met de schijnwerpers op de bouwsector en detailhandel**
- **Verenigde Staten**
- **België**
- **Polen**
- **Singapore**
- **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 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%.

Median EDF evolution by country



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.

Het mediaanniveau van de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) van bedrijven in de VS staat nu weer onder de 220 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.

De recente ontwikkeling van de VWF's kan erop wijzen dat de risicoperceptie is afgenomen. Dit kan in het beste geval worden omschreven als een geleidelijke omkering van de extreme aversie die volgde op het faillissement van Lehman Brothers in september 2008.

Gemengde signalen voor de economie

De eerste signalen dat de economische ontwikkeling aan het stabiliseren is kunnen we langzamerhand waarnemen. Nederland heeft dan al wel een lange periode van krimp achter de rug. Het is nog te vroeg voor een uitspraak of nu herstel volgt. De krimp in het eerste kwartaal 2009 bedroeg 4,5% ten opzichte van het eerste kwartaal 2008.

Het producentenvertrouwen wordt geleidelijk minder negatief van een dieptepunt van bijna -23 in februari 2009 naar -15 in juni 2009. Het consumentenvertrouwen is van het dieptepunt in maart 2009 van -34 opgekrabbeld naar -24 in juni, maar stabiliseert in juli op hetzelfde niveau. Hoewel de dalende lijn in april werd voortgezet, zien we in mei 2009 dat de volumedaling in de export minder is geworden en van -13/15% in de eerste 4 maanden in mei 2009 terugveert naar -10%. In geldwaarde uitgedrukt is de daling overigens nog steeds enorm met een min van 21%. Vooral de daling van de grondstofprijzen heeft daar een groot aandeel in. Zowel de invoer als de uitvoercijfers hebben vergelijkbare waardedalingen.

De werkloosheid is in juni 2009 gestegen tot 4,8% (juni 2008: 4%). De tijdelijke WW regelingen zijn door de overheid verlengd, waardoor het officiële werkloosheidscijfer geen goede afspiegeling is van de realiteit.

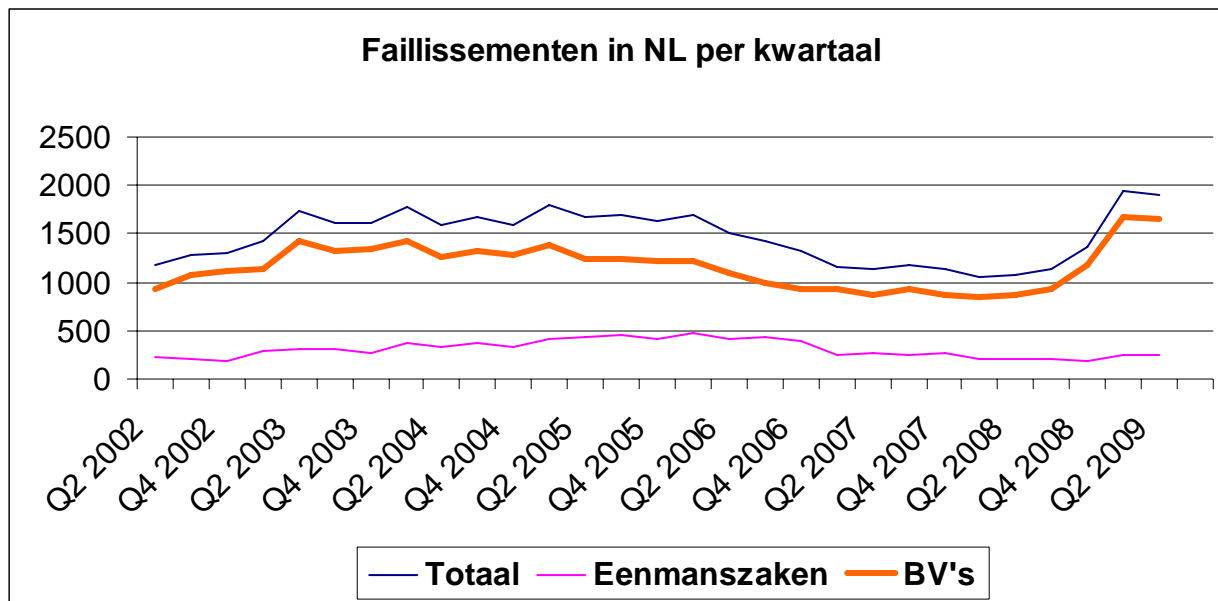
De Nederlandse overheid heeft naast de steun aan de banken nu ook regelingen in het leven geroepen om de bedrijvigheid te ondersteunen. De Tijdelijke Aanvullende Staatskredietverzekering (TASK) welke door de Nederlandse kredietverzekeraars wordt uitgevoerd is hiervan een goed voorbeeld. Hiermee is het mogelijk om aanvullende dekking te krijgen op een bestaande of nieuwe kredietverzekering.

Ook zijn de afgelopen tijd enkele beursgenoteerde bedrijven erin geslaagd herfinanciering en aanvullende financiering via omvangrijke claim - emissies te realiseren. Verlaging van de schuldpositie stond daarbij voorop en daarmee is de kans op overleven aanmerkelijk vergroot.

Stabilisatie van het aantal faillissementen?

Ook in het tweede kwartaal van 2009 blijft het aantal bedrijfsincasso's in Nederland ongekend hoog. Ten opzichte van hetzelfde kwartaal vorig jaar steeg het aantal incassozaken met 54%; vergeleken met het eerste kwartaal van dit jaar nam het aantal incasso's met 9,4% toe. Frappant is dat het gemiddelde bedrag per ingediend incasso met 15% daalde ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Reden is de afgenomen handelsactiviteit van Nederlandse bedrijven en de lagere bedragen die zij in rekening brengen.

Hoewel het aantal bedrijfsfaillissementen in de eerste 6 maanden van 2009 vrijwel verdubbeld is ten opzichte van 2008 is er sprake van stabilisatie van het aantal faillissementen. Het aantal faillissementen in het tweede kwartaal 2009 is gelijk aan het aantal in het eerste kwartaal. Een voortzetting en wellicht verbetering van deze trend is niet onaannemelijk daar het einde van de voorraadvermindering, 'het de-stocking effect', in zicht is en bedrijven over zullen gaan tot aanvulling van de voorraden.



Bron: *Centraal Bureau voor de Statistiek*

Binnen deze cijfermatige ontwikkeling zien we een verschuiving optreden; terwijl de Industrie en handel een lichte daling van het aantal faillissementen laten zien is een opmerkelijke stijging in en verschuiving naar de (zakelijke) dienstverlening waarneembaar. Het aantal faillissementen in de bouwsector blijft onveranderd hoog en zal de rest van het jaar naar verwachting hoog blijven. De verkoop van nieuwe huizen blijft dramatisch achter en de prijs van bestaande woningen is inmiddels met ruim 5% gedaald ten opzichte van de top in augustus 2008 en bevindt zich nu op het niveau van april 2007. Starterswoningen lijken goed in de markt te blijven, terwijl de verkoop van 'twee - onder - een - kappers' en andere delen van het hogere segment ingezakt is.

Schijnwerper op een sector in Nederland

Metaalindustrie

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

De metaalindustrie en daaraan gelieerde recycling business hebben de afgelopen twaalf maanden de recessie aan den lijve gevoeld. De recessie heeft vooral de voorraadhoudende bedrijven in deze sector in de houdgreep. De forse prijsdalingen en afwaardering van de voorraden terwijl tegelijkertijd de afzet volledig ingestort is, heeft menig bedrijf in de metaal onder forse druk gezet. De recycling business heeft de afzetprijzen van de te recyclen metalen fors zien dalen. Dalingen van 50 a 60% zijn normaal.

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

Deze sector wordt getroffen door de sterke wereldwijde afname in bouw en industriële bedrijvigheid. Prijzen en marges staan hierdoor zwaar onder druk. Veel bedrijven hebben daardoor moeite om aan hun betalingsverplichtingen te voldoen. Met een stijging van 44% in het aantal incassozaken en 72% in hoogte van de vorderingen, is de economische teruggang duidelijk merkbaar in de branche

De faillissementvergelijking in de industrie over de eerste vijf maanden van 2008 en 2009 geeft een stijging van 155% te zien over de eerste 5 maanden van 2009; positief is dat de eerste signalen over het tweede kwartaal 2009 een daling laten zien ten opzichte van het eerste kwartaal.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de metaalsector?

Na bijna 12 maanden zien we stabilisatie optreden, veel contracten zijn afgewikkeld, voorraad afgebouwd en aangepast aan de nieuwe realiteit. Gunstig is nu wel dat minder financiering nodig is voor zowel voorraad als debiteuren. Absoluut noodzakelijk is aanpassing van de kosten aan de lagere bruto marge. Voor de komende 6 tot 12 maanden zien we een geleidelijk herstel op een lager niveau door de geleidelijke stijging van de grondstofprijzen en stabilisatie in de afzet.

Essentieel zal zijn of de afgesproken koop- en verkoopcontracten nageleefd kunnen worden. Gezien de soms lange looptijd van deze contracten is het niet te voorspellen wie deze crisis wel of niet zal overleven. Menig metaalbedrijf is inmiddels in staat van non-betaling terechtgekomen. Essentieel blijft hoe nieuwe contracten tot stand komen en een 'goede' prijs hoeft niet altijd een 'goede' deal te blijken; het risico van non-betaling blijft vooralsnog hoog.

Schijnwerper op een sector in Nederland

Detailhandel

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

De start van 2009 was veelbelovend; de consumenten zijn door prijsstabilisatie, prijsdalingen én de verbeterde inkomenssituatie als gevolg van de in 2007 en 2008 afgesproken CAO's in een goede uitgangspositie terecht gekomen. De tijdelijke en deeltijd WW regelingen zorgen ervoor dat de inkomenssituatie op peil blijft. Echter de zorg voor de toekomst, ontslagen en aangekondigde saneringen in vele sectoren maakt diezelfde consument terughoudend in zijn bestedingen. De spaarquote neemt toe. Over de eerste vijf maanden rapporteert CBS dat er 13 miljard euro gespaard is tegen 6 miljard euro in dezelfde periode van 2008. Nadeel hiervan is dat deze gelden niet in de bestedingen terecht komen.

Gevolg is dat de retail onder druk komt te staan; de consumptie van duurzame goederen is na een geringe daling in het laatste kwartaal van 2008 vanaf januari 2009 in een vrije val gekomen met in mei zelfs een daling van bijna 11 % ten opzichte van mei 2008, terwijl de retail juist in die maand door de bestedingen van vakantiegeld zou moet scoren. In het algemeen lag de consumptie in mei 2009 3,6% lager dan in mei 2008! Ook de bestedingen in voedingsmiddelen hebben te leiden onder deze situatie met een daling van 2 tot 3%.

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

Het aantal faillissementen in de detailhandel is de eerste 5 maanden van 2009 bijna 100% hoger dan 2008 en laat nog geen stabilisatie zien. Deze ontwikkelingen hebben impact op het gehele retailkanaal. Gunstige uitzondering zullen de discounters zijn, die kunnen profiteren van het toenemende prijsbewustzijn van de consumenten.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de retailsector?

De verwachting voor 2009 is dat er geen verbetering zal optreden. De prijsstunters en de grote retailers die op het prijsbewustzijn inspelen zullen de winnaars zijn in deze recessie. Leveranciers dienen zeer argwanend te zijn bij overschrijding van de afgesproken betalingsconditie of soms de stilzwijgende invoering van de verlenging van een 30/60 dagen termijn naar 60/90 dagen. Met name het laatste is een belangrijk signaal van een liquiditeitsprobleem.

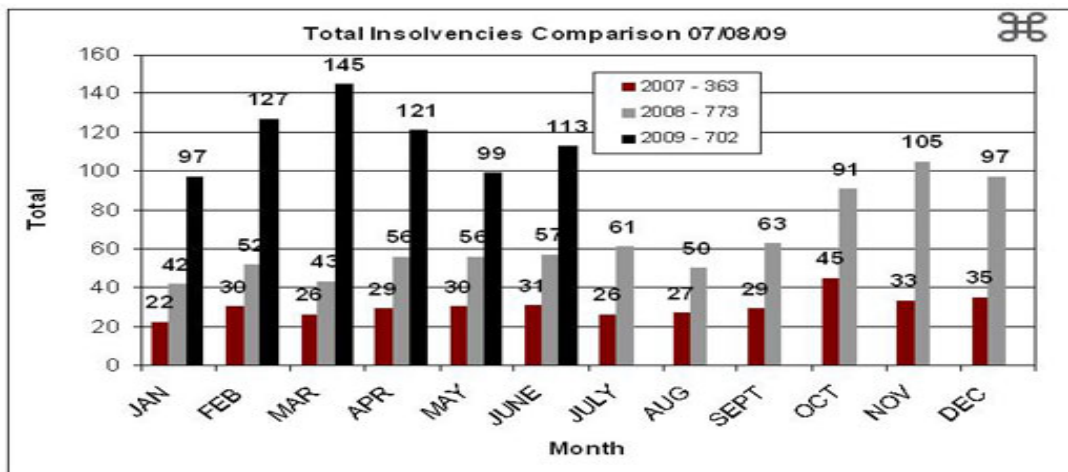
Nog steeds een somber beeld

De Ierse economie kromp dramatisch snel in het eerste kwartaal van dit jaar met een bbp-krimp van 8,5% ten opzichte van dezelfde periode in 2008, zoals de recentste cijfers van het *Central Statistics Office* aangeven. Uit de seizoengecorrigeerde schattingen blijkt dat het bbp in het eerste kwartaal van 2009 met 1,5% is gedaald ten opzichte van het vierde kwartaal van 2008. In de eerste drie maanden van 2009 lagen de consumentenbestedingen meer dan 9% lager dan in dezelfde periode in 2008, terwijl de kapitaalinvesteringen met 34% kelderden. De industriële productie liep met 10,5% terug, inclusief een daling van het bouwvolume met 31,4%.

Volgens de tsb/ESRI-index zijn de huizenprijzen in mei verder gedaald met 1,3% m-o-m en 10,9% j-o-j. Cijfers van de vastgoedwebsite myhome.ie geven aan dat de vraagprijs voor huizen in de eerste vijf maanden van het jaar met bijna 15% is gezakt.

De verkoop van nieuwe auto's ging verder achteruit, van 124.000 stuks in de eerste helft van 2008 tot 47.000 stuks in dezelfde periode van 2009. Deskundigen uit de sector voorspellen dat er in 2009 in totaal 57.000 nieuwe auto's zullen worden verkocht – het laagste niveau sinds 1987.

In lijn met deze ernstige verslechtering van het Ierse ondernemingsklimaat is het aantal faillissementen fors blijven stijgen in de eerste helft van 2009. Van het begin van het jaar tot juni gingen 702 ondernemingen over de kop, wat niet veel minder is dan de 773 bedrijfsfaillissementen in heel 2008. De bouw, dienstensector, detailhandel en horeca waren de zwaarst getroffen sectoren.



Bron: *Insolvency Journal*

Verdere verslechtering in het verschieft

Er lijkt geen enkel teken van herstel te zijn op de korte termijn. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) verwacht dat het bbp dit jaar en volgend jaar met respectievelijk 8,5% en 3% zal krimpen. Recente gegevens over het aantal in aanbouw

genomen woningen, de detailhandelverkoop en de Purchasing Managers' Index wijzen op een verdere daling in de tweede helft van het jaar. Aangezien het begrotingstekort in 2009 zou kunnen oplopen tot 10-12%, is fiscale consolidatie van primordiaal belang, hoewel de bezuinigingsmaatregelen die daarmee gepaard gaan ongetwijfeld impopulair zullen blijken.

De gestage daling van de bouwactiviteit zal leiden tot een hogere werkloosheid, die naar verwachting zal oplopen tot 12% tegen eind 2009 en 15,5% in 2010. In combinatie met de lagere lonen en de hoge mate van onzekerheid zal dit zware gevolgen hebben voor de consumptie.

Het IMF schat dat de verliezen waarmee de banken tot eind 2010 zullen worden geconfronteerd kunnen oplopen tot 35 miljard euro, of circa 20% van het bbp. De regering heeft echter enorme steun gegeven om het financiële stelsel te stabiliseren door middel van globale garanties en herkapitalisaties. In april kondigde de regering de oprichting van het *National Asset Management Agency* (NAMA) aan om de banksector fundamenteel te herstructureren.

Als de huidige trend op het gebied van faillissementen zich doorzet, kunnen we een stijging verwachten van 82% ten opzichte van 2008 en maar liefst 287% ten opzichte van 2007. Van het begin van dit jaar tot mei kwamen 65 bedrijven onder beheer van een curator, wat meer is dan het totaal van 57 in heel 2008. Dit wijst erop dat de banken strenger optreden om schulden terug te vorderen van bedrijven.

De schijnwerper op een sector in Ierland

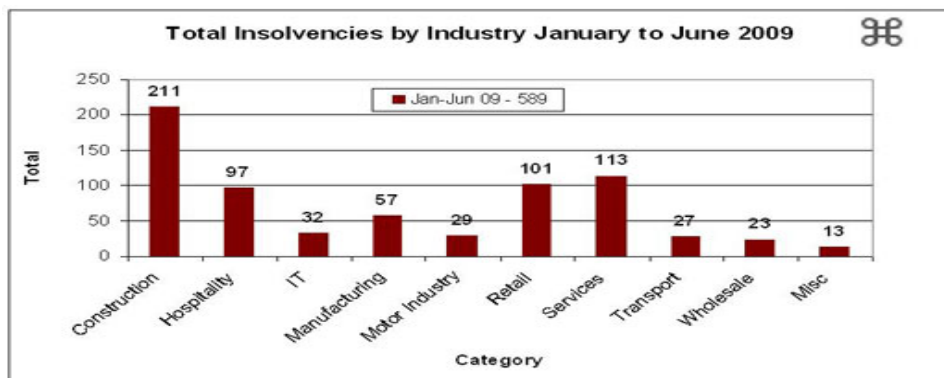
Bouwsector

Hoe heeft de economische crisis zijn weerslag (gehad) op de bouwsector?

Alle indicatoren wijzen op aanhoudende problemen in deze sector. De bouw van nieuwe woningen is aanzienlijk gedaald, omdat het overaanbod van de afgelopen jaren moeilijk weg te werken blijkt vanwege de kredietschaarste en de zwakke consumentenvraag. De kredietschaarste en het overaanbod tasten nu ook de commerciële sector aan. De *Construction Industry Confederation* (Confederatie Bouw) vreest dat de in het *National Development Plan* vermelde infrastructuurprojecten niet tegen de geplande prijzen zullen doorgaan, vooral als gevolg van de verslechterde toestand van de overheidsfinanciën.

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

De bouwsector was goed voor 211 (31% van alle) faillissementen in de eerste helft van dit jaar (zie onderstaande grafiek). Onze klanten blijven ons melden dat het aantal betalingsachterstanden in de bouwsector in stijgende lijn gaat, al gaat de toename minder snel dan vroeger – het bewijs dat de sector krimpt. We zien dat banken curatoren aanstellen voor ontwikkelingsmaatschappijen en ontwikkelaars die zich tegen schuldeisers willen beschermen door bij een rechtbank een verzoek tot aanstelling van een curator in te dienen. Deze gebeurtenissen zullen een domino-effect hebben in de hele sector, wat betekent dat we een verdere toename van het aantal faillissementen kunnen verwachten.



Bron: *Insolvency Journal*

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

Wij voorspellen dat de komende zes maanden moeilijk zullen zijn voor deze sector. De meeste bouwactiviteiten vereisen bankfinancieringen, maar vanwege de problemen waarmee veel ontwikkelaars worden geconfronteerd, staan banken niet te springen om aan deze ondernemingen te lenen of om leningen van deze ondernemingen te herfinancieren. De renovatiesector heeft niet de verwachte stijgingen gezien, nu consumenten hun kapitaaluitgaven uitstellen vanwege onzekerheid over hun werk en besteedbare inkomen (met hogere belastingen sinds april 2009).

De schijnwerper op een sector in Ierland

De *Construction Industry Confederation* schat dat de infrastructuurprojecten en bouwprojecten voor nieuwe openbare gebouwen die in 2009 van start zullen gaan een waarde van slechts €0,5 miljard tot €1 miljard zullen vertegenwoordigen, aangezien de regering bij de herziening van de begroting in april 2009 nogmaals heeft gesnoeid in het programma van overheidsinvesteringen om de overheidsfinanciën te saneren. De komende 12 maanden zullen naar schatting tot 100.000 banen verloren gaan als gevolg van de stopzetting of het uitstel van diverse projecten.

Detailhandel

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

In het tweede kwartaal van 2009 daalden de detailhandelverkopen met 16,5% j-o-j. Daarmee werd voor de 16de maand op rij een daling genoteerd. In dezelfde periode liep de omzet van kruidenierswinkels met 10,6% terug, waaruit blijkt dat alle behalve de grote exploitanten het moeilijk hebben. De verkoop van kleding en schoenen ging het sterkst achteruit. Zo daalde de verkoop van herenkleding en schoenen met maar liefst 25,7% respectievelijk 20,5%. De problemen waarmee deze sector wordt geconfronteerd, gaan van huurprijzen tot het consumentensentiment: het winkelbezoek en de uitgaven zijn in alle grote centra gedaald als gevolg van de oplopende werkloosheid en de hogere inkomstenbelasting voor particulieren.

In 2008, toen het Britse pond verzwakte tegenover de euro, reisde een groot aantal consumenten naar Noord-Ierland om er te profiteren van de lagere winkelprijzen. Dit ging zo door in het begin van dit jaar, omdat de Ierse btw steeg terwijl de btw in het Verenigd Koninkrijk werd verlaagd. Torlach Denihan, directeur van *Retail Ireland*, schat dat deze 'handel' ongeveer 3% van de totale consumentenbestedingen zal wegtrekken uit de Ierse economie. In een poging om deze ontwikkeling tegen te gaan, hebben grote winkels zoals TESCO, Dunnes Stores en Supervalu hun prijzen verlaagd, in sommige gevallen zelfs met 22%. Deze verlaging en de grensoverschrijdende handel hebben onafhankelijke handelaren enorm onder druk gezet.

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

De detailhandelssector was goed voor 101 (14% van alle) faillissementen in de eerste helft van 2009 (zie onderstaande grafiek). Grote exploitanten die dit jaar failliet gingen, waren onder meer Golden Discs, Chartbusters, Sasha, Land of Leather en Zavvi.

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

Er is zeer weinig om positief over te zijn in deze sector. Als de consumentenbestedingen voor de rest van het jaar op het huidige niveau blijven, schatten wij dat tot 25.000 extra banen verloren zullen gaan. Het enige hoopvolle teken is dat het tempo waarmee de detailhandel achteruitgaat (in juni 'slechts' 12%) afneemt.

Positieve tekenen aan de horizon...

De VS is nog niet uit de recessie, maar er zijn enkele voorzichtige en vrij positieve signalen dat het land minstens dat punt nadert. De fiscale stimuleringsmaatregelen hebben de afgelopen maanden gezorgd voor enige stabilisatie van de groeiprognozes. Het bedrijf Consensus Forecasts heeft zijn prognose opwaarts bijgesteld en voorspelt momenteel dat het bbp in 2009 met 2,8% zal krimpen, gevolgd door een redelijk sterk herstel in 2010 met een groei van 1,9%.

Een stimuleringsregeling van de Amerikaanse regering die aantrekkelijke kortingen aanbiedt aan particulieren die hun oudere voertuig met hoog brandstofverbruik inruilen voor een nieuwe zuinigere auto, heeft voor een kortstondige impuls gezorgd: in de laatste paar maanden werden bijna 250.000 nieuwe voertuigen verkocht. Het is echter onwaarschijnlijk dat de verkoop op dit hoge niveau zal blijven. Toch heeft deze verkoopstijging de geplaagde sector kortstondig soelaas geboden en, wat belangrijker is, de consument meer vertrouwen gegeven in de toekomst.

De reserve van onverkochte nieuwbouwwoningen is afgenomen van tien tot acht maanden, en de verkoop van bestaande woningen neemt toe nu consumenten profiteren van "kopersmarktprijzen" en de scherpe hypotheekrente. Na een toename van 1,1% in mei stegen de fabrieksorders in juni met ongeveer een half procentpunt. Dit was de vierde stijging in vijf maanden, wat erop wijst dat de noodlijdende verwerkende industrie enigszins herstelt. In juni was de verbetering grotendeels te danken aan de stijging van de orders voor niet-duurzame goederen met 2,7%.

... maar nog vele hindernissen te nemen

Ondanks deze positieve signalen zijn er nog vele uitdagingen. De aanhoudende bezorgdheid over de economische vooruitzichten, de kredietwaardigheid van bedrijven en particulieren en de terughoudende houding van banken blijven de leningen aan Amerikaanse bedrijven en gezinnen remmen. Bedrijven met een verslechterende balans hebben het uiteraard moeilijker om financiering te krijgen, terwijl bedrijven die wel financiering krijgen het alsmear moeilijker hebben om aan de bepalingen van hun kredietovereenkomsten te voldoen en/of hun kredieten te verlengen of te verhogen.

In de tweede helft van 2009 zullen veel kleine bedrijven blijven afvallen – met name bedrijven die seizoensgebonden kredietlijnen moeten aanspreken om hun voorraden uit te breiden, essentieel werkkapitaal te verkrijgen en seizoenarbeiders te werk te stellen – omdat de essentiële kredieten die zij nodig hebben gewoon niet beschikbaar zullen zijn. Dit zal leiden tot een verdere toename van het aantal faillissementen, een trend die helaas afbreuk doet aan enkele van de positieve elementen die we beginnen te zien. Het aantal faillissementen in de VS is met maar liefst 50% per jaar gestegen, en vermoedelijk zullen er in 2009 meer dan 90.000 bedrijven over de kop gaan. Ondanks een grote daling in de afgelopen maanden, mogen we zeker niet uit het oog verliezen dat het mediaanniveau van de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) nog steeds ruim boven zijn langetermijngemiddelde ligt (zie grafiek op pagina 2). De faillissementen en het stijgende banenverlies zullen helaas aanhouden na het einde van de recessie.

Een specifiek punt van zorg is de mogelijke aanvraag van een gerechtelijk akkoord door CIT, dat essentiële liquiditeit verschaft of vergemakkelijkt aan meer dan 1.000.000 kleine bedrijven. Deze aanvraag zou problematisch zijn en zou het tekort aan beschikbaar kapitaal verder verergeren. Vele kleine regionale banken die worden geconfronteerd met het schrikbeeld van wanbetalingen binnen hun portefeuilles met leningen voor commercieel vastgoed, zullen hun kredietvoorwaarden verder aanscherpen en zullen niet in staat of niet bereid zijn om deze potentiële leemte op te vullen.

Geen echte tekenen van verbetering

Sinds onze laatste analyse in mei ontwaren we geen echte tekenen van verbetering in het Belgische ondernemingsklimaat. In het tweede kwartaal van 2009 zette de daling van het bbp zich voort. Het bbp kromp met 0,4% ten opzichte van het eerste kwartaal, en zal over heel 2009 met 4,0% tot 4,5% teruglopen. Het begrotingstekort zal naar verwachting nog verder oplopen tot ongeveer 6% van het bbp. Toch is het consumentenvertrouwen voor de vierde maand op rij verbeterd en staat het ondernemersvertrouwen op het hoogste peil sinds november 2008, vooral in de industrie en groothandel.

Het betaalgedrag van bedrijven verslechtert gestaag, met nog meer bedrijven die hun facturen meer dan 90 dagen te laat betalen. Volgens Graydon steeg het aantal bedrijfsfaillissementen in de eerste helft van 2009 met 17,33% j-o-j tot 5.037. De meeste slachtoffers vielen in de bouw (24,12%), de transportsector (18,99%), de horeca (16,22%), de telecomsector, de IT-sector, de textielindustrie, de papierindustrie, de grafische industrie en de groothandel. Als er al een sprankeltje goed nieuws te melden valt, dan is het dat in juni voor het eerst in zeven maanden het maandrecord van het aantal faillissementen niet werd gebroken. Uiteraard heeft het stijgende aantal faillissementen geleid tot een toename van de werkloosheid: in de eerste zes maanden van 2009 steeg het aantal werklozen met 57.000 tot 443.574. Het lijkt geen twijfel dat er tegen het eind van het jaar een half miljoen mensen werkloos zullen zijn.

Op 1 april werd een nieuwe wet van kracht die betrekking heeft op de herstructurering van bedrijven in financiële moeilijkheden. Deze wet geeft noodlijdende bedrijven een adempauze door hen surseance van betaling te verlenen in het kader van een vrijwillige gerechtelijke reorganisatie. Alle vorderingen tegen het betrokken bedrijf worden dan bevroren, en gedwongen executie en het faillissement worden voorkomen. Dit jaar hebben al 122 bedrijven op deze wijze tijdelijk respijt gekregen, tegenover 78 in heel 2008 in het kader van een gerechtelijk akkoord. Het effect op het aantal faillissementen valt nog te bezien, maar we verwachten een verbetering van het herstel op middellange termijn.

Moeilijke tijden in het verschiet voor bepaalde sectoren

De komende maanden zullen een moeilijke periode zijn, met een verdere verslechtering van het betaalgedrag en een verdere stijging van het aantal faillissementen. De Belgische verwachte wanbetalingsfrequentie blijft boven haar langetermijngemiddelde, wat wijst op een hoog wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven (zie grafiek op pagina 2). Wij vermoeden dat met name de bouw moeilijke tijden tegemoet gaat. Het jaarlijkse bouwverlof van vier weken helpt de zaak ook niet bepaald vooruit, want zonder activiteit valt er niets te factureren. Dit zal in september tot een gebrek aan financiële middelen leiden. De metaalindustrie heeft zwaar geleden sinds het laatste kwartaal van 2008. Wij verwachten dat deze sector een van de grootste slachtoffers zal worden in termen van faillissementen en wanbetalingen voor de rest van 2009. De toestand van de transportsector, papierindustrie en textielindustrie zal ook kritiek blijven. Voorts zien we de sector duurzame consumptiegoederen achteruitgaan als gevolg van de teruggelopen consumptie. Vrolijker nieuws is dat de landbouwsector en voedingsindustrie voorlopig robuust blijven.

Polen minder getroffen dan andere Oost-Europese landen

Vergeleken met de sterke achteruitgang in alle andere Midden- en Oost-Europese markten lijkt de Poolse economie nog steeds in redelijke vorm te zijn. Het bedrijf Consensus Forecasts voorspelt momenteel een bbp-groei van 0,1% in 2009 en 1,7% in 2010. De sterke binnenlandse consumptie is de belangrijkste drijvende kracht achter deze ontwikkeling, aangezien de werkloosheid de laatste paar jaar in dalende lijn bleef gaan en zowel huishoudens als bedrijven over het algemeen minder schulden hebben dan in andere landen. De export daalt momenteel minder dan de import, en de sterke depreciatie van de zloty sinds eind 2008 heeft Poolse exporteurs geholpen in prijsgevoelige segmenten en markten. Hierdoor werd de algehele daling van de buitenlandse vraag deels gecompenseerd.

De volatiliteit van de Poolse munt heeft echter ook negatieve gevolgen gehad voor het ondernemingsklimaat. Veel bedrijven lijden nog steeds onder de duik van de munt, omdat dit de last van hun verplichtingen in vreemde valuta en hun speculatieve afdekkingsinstrumenten effectief verhoogt. Bovendien worden veel Poolse bedrijven die grote bankleningen hebben afgesloten nu geconfronteerd met moeilijke onderhandelingen over de aflossingsvoorwaarden bij verlenging of prolongatie van hun kredieten. Het is duidelijk dat veel bedrijven het moeilijk hebben om de bepalingen van hun kredietovereenkomsten na te komen.

Betalingsmoraal verslechtert

In de eerste helft van 2009 steeg het aantal bedrijfsfaillissementen met bijna 50% j-o-j, met een aanzienlijk grotere dynamiek in het tweede kwartaal. Het ziet er naar uit dat deze trend de komende paar maanden zal aanhouden.

De belangrijkste aanleiding voor de liquiditeitsproblemen is de algemene verslechtering van de betalingsmoraal in alle sectoren. We zien bovengemiddelde betalingsachterstanden in de staal- en metaalindustrie, de ICT-sector, de textielindustrie en de papierindustrie. Dit betekent dat er in deze sectoren een groter risico van wanbetaling is, althans op korte termijn. Maar zelfs in anders stabiele sectoren, zoals de voedingsindustrie/levensmiddelenhandel, de groothandel en de farmaceutische industrie zien we bedrijven in ernstige problemen. Er zijn echter ook voorbeelden van gezonde bedrijven in sectoren die achteruitgaan. Daarom is het in de huidige situatie belangrijk dat men de individuele risicosituatie van elk bedrijf nauwkeurig onderzoekt, met speciale aandacht voor waarschuwingssignalen zoals een hoge schuldenlast, blootstelling aan valutarisico's en recente overinvesteringen in vaste activa.

Het derde kwartaal zal bepalend zijn voor de verdere ontwikkeling van de Poolse economie dit jaar. Verontrustende trends zijn de oplopende werkloosheid – die eind juni 8,2% bedroeg – en de afnemende investeringsuitgaven. Er zijn zakelijke kansen in gebieden die verband houden met door de EU gesubsidieerde infrastructuurprojecten, evenals in bouwprojecten voor het Europees kampioenschap voetbal in 2012. Ondanks de probleemsectoren, verwachten wij dat flexibele en goed bestuurde ondernemingen die al stappen hebben ondernomen om de kosten te drukken en bedrijfsactiva te genereren de huidige recessie te boven zullen komen en veel sterker uit de crisis zullen komen.

Groei in tweede kwartaal overtreft verwachtingen

Als gevolg van de huidige wereldwijde crisis is Singapore afgegleden in de ergste recessie sinds zijn onafhankelijkheid. In het tweede kwartaal van 2009 veerde het bbp echter sterk op: de seizoengecorrigeerde bbp-stijging bedroeg 20,7% op jaarbasis. Dat vertaalt zich in een daling van 3,5% j-o-j, volgens het Singaporese ministerie van handel en industrie.

De ramingen van dat ministerie geven ook aan dat de dienstensector het moeilijk blijft hebben en met 4,8% j-o-j achteruitging in het tweede kwartaal van 2009. Zowel de groot- als detailhandel bleef krimpen, zij het in een trager tempo. De financiële dienstverlening ging ook minder snel achteruit naarmate het algemene marktsentiment verbeterde. De horecasector gaat echter gebukt onder de malaise in het toerisme.

De groei in de bouwsector nam af tot 18,6% j-o-j, tegenover een groei van 24,4% in het eerste kwartaal. De groei in het tweede kwartaal kwam voor het grootste deel van de verwerkende industrie die met slechts 2,4% kromp na een krimp van 24,4% in het eerste kwartaal. De industriële productie werd gedreven door de grotere vraag vanuit de biomedische sector (als gevolg van de verspreiding van de Mexicaanse griep) en de voorraadaanvulling in de elektronicasector. Twee ontwikkelingen die mogelijk geen lang leven beschoren zijn.

De insolventiecijfers zijn tot dusver in 2009 stabiel gebleven, zonder aanwijzingen voor een stijging. De leningen aan bedrijven zijn voor de achtste maand op rij gedaald door strengere kredietvoorwaarden en afnemende vraag nu bedrijven hun uitgaven hebben bevroren. Het tempo van de daling neemt echter af nu de risicobereidheid van banken lijkt terug te keren. De drie belangrijkste lokale banken van Singapore blijven zeer winstgevend en zijn goed gekapitaliseerd om het hoofd te bieden aan de stijging van de oninbare vorderingen, die tot in 2010 zal aanhouden.

De werkloosheid is sinds december 2008 miniem gestegen, van 2,5% tot 3,3%. Het aantal gedwongen ontslagen in het tweede kwartaal van 2009 (5.500) was minder dan de helft van het cijfer in het eerste kwartaal. In het tweede kwartaal groeide het Singaporese consumentenvertrouwen onder impuls van het hernieuwde optimisme van de consument en de winsten op de aandelenmarkten. Een liquiditeitsgedreven opleving van de aandelen heeft ertoe geleid dat Singapore's aandelenmarktkapitalisatie in juli steeg tot de hoogste waarde aan het eind van de maand in meer dan een jaar.

Zwak herstel gevoelig voor neerwaartse risico's

De overheid beschikt naar schatting over reserves van meer dan SGD 500 miljard. De regering heeft getoond dat ze bereid is overheidsgelden aan te wenden om de economie op te krikken en de particuliere sector te ondersteunen. Deze bereidheid blijkt uit een aantal maatregelen, die in de begroting van 2009 zijn aangekondigd in het kader van het 'Resilience Package' van SGD 20,5 miljard. Omdat de recessie in de eerste helft van het jaar in sterkte is afgenomen, heeft het ministerie van handel en industrie zijn bbp-prognose voor 2009 bijgesteld tot een krimp van 4% tot 6% – een verbetering ten opzichte van de in april voorspelde bbp-krimp van 6% tot 9%. Aangezien de economie van Singapore sterk afhankelijk blijft van de buitenlandse vraag, die goed is voor ongeveer 75% van de jaarlijkse economische groei, aarzelen we om optimistische uitspraken te doen over de vooruitzichten van de stadstaat tot we een onmiskenbaar, duurzaam herstel van de wereldwijde vraag zien. Zolang de wereldeconomie zwak blijft, blijft Singapore gevoelig voor neerwaartse risico's.

Nog steeds gezonde economische fundamentals

Wij beschouwen Chili als een van de meest stabiele en welvarende landen in Zuid-Amerika, met gezonde economische fundamentals en een stabiel politiek systeem. Het land kent relatief weinig criminaliteit en overheids corruptie en heeft een redelijk sterke banksector.

Deze factoren zouden ervoor moeten zorgen dat Chili goed bestand is tegen de gevolgen van de wereldwijde crisis, inclusief de impact van de crisissen in de economieën van zijn Zuid-Amerikaanse buurlanden. Dankzij Chili's voorzichtigte begrotingsbeleid tijdens de 'vette jaren' kan het in de regio een veilige haven worden voor investeerders.

Chili's belangrijkste sectoren zijn de mijnbouw en de landbouw. Het land is de grootste koperproducent ter wereld, waarbij de koperwinning goed is voor bijna 50% van het bbp. Dit betekent dat het land zeer kwetsbaar is voor schommelingen van de koperprijs. De afgelopen jaren ging het Chili voor de wind dankzij de vraag naar koper vanuit ontwikkelingslanden als China. 2009 wordt echter het eerste jaar sinds 1999 waarin de Chileense economie krimpt, nu de vraag naar en de prijs van koper fors gedaald zijn sinds medio 2008. Chili's centrale bank is leider in de regio wat betreft het verlagen van de rentevoeten. De regering heeft ter ondersteuning van de economie uitgebreide fiscale stimuleringsmaatregelen genomen, wat mogelijk was omdat ze in het verleden besloten had een groot deel van de koperinkomsten te sparen. Het bedrijf Consensus Forecasts schat dat het bbp dit jaar met 0,9% zal krimpen en in 2010 zal opveren met een groei van 3,4%.

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

Goede uitgangspositie om de crisis te doorstaan, ondanks een aantal risico's

Chili is een markt die zich in een gunstige positie bevindt om de huidige wereldwijde crisis te boven te komen. Er zijn echter enkele neerwaartse risico's. De afhankelijkheid van koper betekent dat Chili kwetsbaar zal blijven als de mondiale economische neergang langer aanhoudt: het economische herstel in Chili is sterk afhankelijk van een opleving van de grondstofprijzen. Veel zal ook afhangen van hoe goed zijn buurlanden de economische crisis doorkomen, aangezien de handel tussen Chili en zijn burens de afgelopen jaren een van de drijvende krachten achter de economische groei was.

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, 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.