



market monitor

Focus op landen en sectoren

Augustus 2010

Eindelijk een stabilisatie van het aantal insolventies?

Tijdens de economische crisis was de stijging van het aantal insolventies in een bepaald land grotendeels evenredig met de krimp van het BBP van het betrokken land, hoewel de omvang en het tijdstip ervan verschilden. Wij verwachten dat het aantal insolventies in 2010 in verschillende grote economieën zal afnemen, maar in andere economieën verder zal stijgen.



De recente toename van de economische groei en de huidige verwachtingen van een gematigd herstel in het VK en de VS wijzen erop dat de situatie op het gebied van insolventies het komende jaar licht zal verbeteren. Na de grote stijgingen in 2009 verwachten wij dat het aantal insolvente bedrijven dit jaar zal afnemen met 10% in het VK en 5% in de VS. Dit patroon van een stabiliserend aantal insolventies zien we ook in veel landen van de eurozone, al zijn er enkele belangrijke verschillen: terwijl verwacht wordt dat het aantal insolventies in Frankrijk, België en Nederland dit jaar respectievelijk 10%, 5% en 5% lager zal liggen dan vorig jaar, kunnen andere landen zich aan een verdere stijging ten opzichte van 2009 verwachten (Italië +10%, Spanje +5% en Duitsland +5%). Deze stijgingen zijn echter veel kleiner dan die van vorig jaar (bijv. +72% in Spanje).

Ondanks de algemene tekenen van stabilisatie en in sommige landen zelfs een daling van het aantal insolventies, valt geen significante verbetering te verwachten. De aanhoudende bedreigingen voor het economisch herstel zijn immers niet gering en kunnen de daling van het aantal insolventies gemakkelijk ombuigen in een stijging.

Christophe Cherry

Country Manager België - Luxemburg

In dit nummer...

...bespreken we de volgende landen en sectoren:

- Nederland – met de schijnwerpers op de bouwsector en de sector van de duurzame consumptiegoederen
- Spanje – met de schijnwerper op de bouw- en de voedingssector
- Verenigde Staten
- België
- Polen
- Japan
- Singapore

Op de volgende pagina's beschrijven we de verwachte impact van wanbetalingen in diverse landen. Naast de risico-inschatting van underwriters geven we de algemene economische vooruitzichten per land met 'weer' symbolen:



Uitstekend



Goed



Redelijk



Somber



Guur



Nederlandse economie herstelt naarmate exportgroei versnelt

De snelle stijging van de export begon eind vorig jaar en kwam in een stroomversnelling na ons vorige verslag over Nederland in mei. Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) steeg de waarde van de uitvoer in de eerste vijf maanden van het jaar met 17% j-o-j. Uit de recentste cijfers van mei blijkt dat het volume van de export met 17% is gegroeid, terwijl de waarde van de export met 25% is gestegen tot 30 miljard euro (zie onderstaande grafiek). Dit maakt dat de Nederlandse export bijna terug op het niveau van vóór de recessie staat. Deze stijging van de export is in grote mate te danken aan de daling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en aan de indrukwekkende prestatie van Duitsland, dat Nederlands grootste handelspartner is (goed voor 25% van de Nederlandse export). Toch zijn de investeringen nog steeds relatief laag en stijgt de consumptie slechts langzaam.

Export van goederen (volume)



Sectoren zoals de grondstoffensector, de sector van oliegerelateerde producten, de kunststofindustrie, de machine-industrie, de transportsector, de chemische industrie, de metaalindustrie en de halfgeleiderindustrie profiteren nog steeds het meest van de toegenomen buitenlandse vraag. Dit heeft tot gevolg dat de industriële productie versnelt: volgens het CBS bedroeg de stijging 10% j-o-j in april en 7% j-o-j in mei. Terwijl we in mei uitstekende resultaten hebben gezien voor de transportsector (+31%) en de sectoren onedele metalen en metaalproducten (+27%), boekte de voedingsindustrie een stijging van slechts 2%. Toch daalde het producentenvertrouwen van -0,7 in juni tot -2,4 in juli, omdat de fabrikanten minder optimistisch waren over de vooruitzichten voor de productie in de volgende drie maanden.

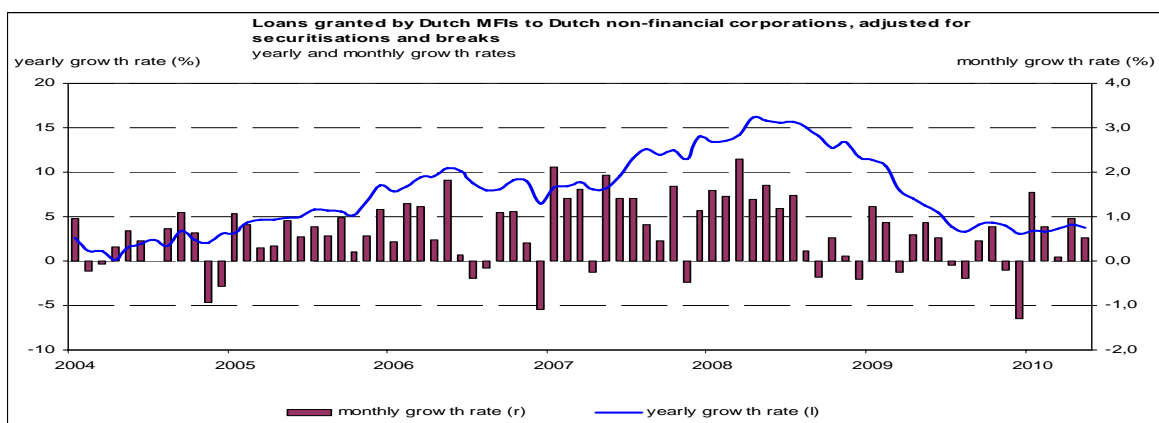
Terwijl de export de motor is van de economische groei, komt er geleidelijk een einde aan de 13 maanden durende krimp van de particuliere consumptie, die in mei zowaar met 1,2% steeg. Ook zien we een verbetering van de werkloosheidscijfers: van 6,1% in februari tot 5,6% in juni.

De spaargelden van huishoudens, die tijdens de kredietcrisis toenamen, stegen in de eerste vijf maanden van 2010 met ongeveer € 10 miljard tot € 294 miljard, tegenover € 266 miljard eind 2008 en € 246 miljard eind 2007. Uit dit patroon kunnen we afleiden dat zodra het consumentenvertrouwen terugkeert en de overheidsuitgaven weer onder controle zijn, de consumptieve bestedingen zullen aantrekken en zo de economische groei zullen versterken.



Tegenover de spaargelden van huishoudens staat de schuldenlast per huishouden. De grootste schuld die Nederlanders hebben, is doorgaans ofwel de hypotheek voor de aankoop van hun huis, ofwel een latere lening waarbij het huis als onderpand fungeert ('home equity loan'). Hoewel de hypotheekgroei bijna nul bedraagt, blijft de waarde van home equity loans stijgen, tot een recordhoogte van € 610 miljard aan het eind van het eerste kwartaal van 2010. Dit is € 35 miljard meer dan aan het eind van het eerste kwartaal van 2009, en € 56 miljard meer dan aan het eind van het eerste kwartaal van 2008.

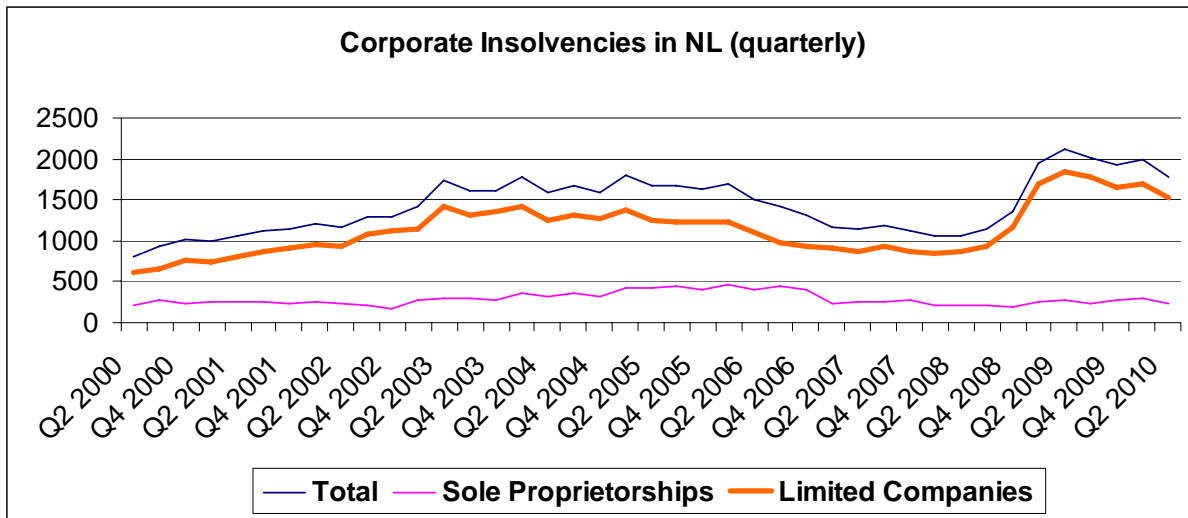
Volgens De Nederlandsche Bank (DNB) zet de zakelijke kredietverlening door Nederlandse banken zijn maandelijkse groei sinds begin 2010 voort, na een terugval in november en december 2009 (zie onderstaande grafiek). In mei 2010 bereikte het totale uitstaande bedrag een nieuwe recordhoogte van € 338,3 miljard.



Bron: De Nederlandsche Bank (DNB)

Daling van het aantal insolventies in de loop van 2010

Na de uitzonderlijk sterke stijging van het aantal insolvente bedrijven in 2009 (+73,5%) en de lichte stijging in het eerste kwartaal van 2010, volgde een daling in het tweede kwartaal (zie onderstaande grafiek). In de eerste zes maanden van het jaar steeg het aantal insolvente bedrijven in de bouw met 28% j-o-j, terwijl de handel en industrie dalingen van respectievelijk 24% en 10% noteerden. Uit deze ontwikkeling kunnen we afleiden dat het aantal insolventies dit jaar met 5% j-o-j zal dalen tot ongeveer 7.500 bedrijven. Op de korte termijn verwachten we dat het aantal insolventies dicht bij het huidige hoge niveau zal blijven.



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS)

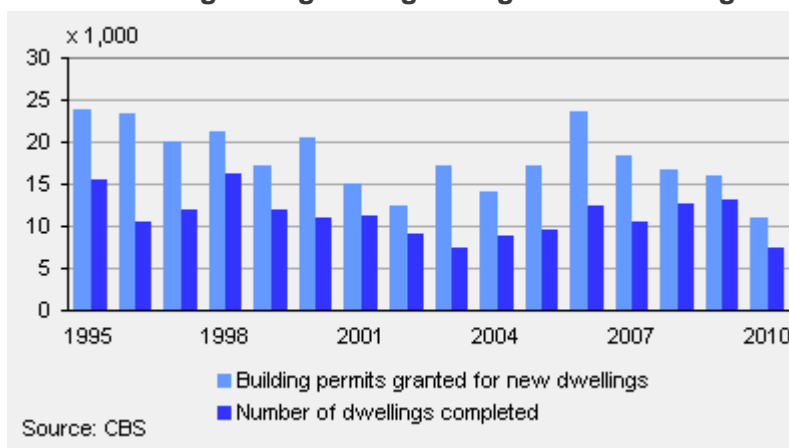


Bouw en bouwmaterialen

Hoe verging het de bouwsector de afgelopen zes maanden?

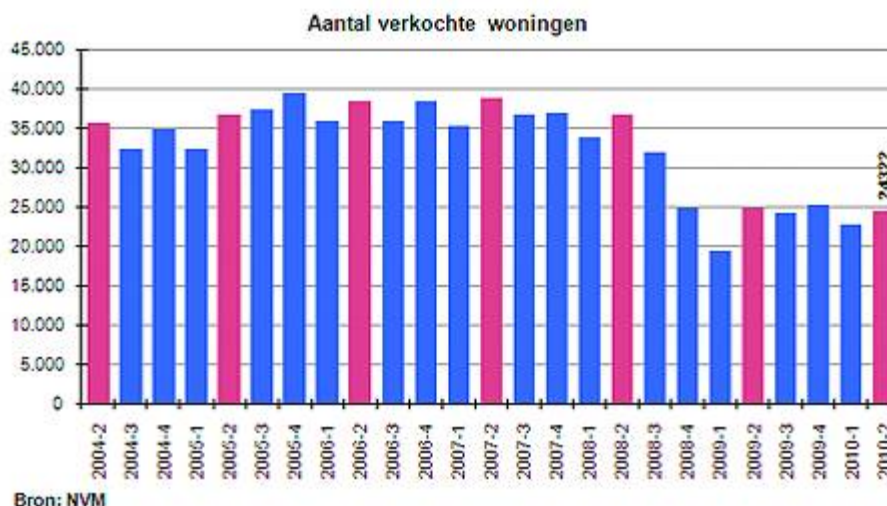
De bouwsector is nog steeds een belangrijk punt van zorg. In het verleden was deze sector goed voor 4% van het BBP. De huidige situatie heeft dus ernstige gevolgen voor de nationale economie. Volgens het CBS daalde de woningbouwproductie in het eerste kwartaal van 2010 met 44% tot het laagste niveau sinds 1995, en daalde het aantal verleende bouwvergunningen met 32% j-o-j (zie grafiek hieronder).

Verleende vergunningen en gereedgekomen woningen in het eerste kwartaal



De groei van de leningen voor de aankoop van een woning is bijna nul. De verkoop van huizen in de eerste helft van 2010 is nog steeds niet opgeveerd na het lage peil van 2009 (zie onderstaande grafiek).

Aantal verkochte woningen





Dit heeft onvermijdelijk een impact niet alleen op de bouw zelf, maar ook op andere sectoren zoals de doe-het-zelfsector en de sector interieurinrichting, die tussen januari en mei met meer dan 5% j-o-j kromp.

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

Er zijn veel gevallen van betalingsachterstand en wanbetaling. Uiteraard gaan wij op zoek naar de meest recente financiële informatie over bedrijven in deze sector om de kredietverzekeringsdekking die we redelijkerwijs kunnen bieden en de adviezen die wij onze klanten kunnen geven nauwkeurig te kunnen bepalen.

Om de huidige trend in de context te plaatsen: het aantal insolventies in de bouwsector steeg in de eerste helft van dit jaar met 28% j-o-j, wat dubbel zo veel is als in de periode 2006-2008. Gezien de omvang van de malaise in de sector zijn de huidige aantallen echter niet zo teleurstellend. Er zijn zelfs tekenen dat veel bedrijven financieel sterk genoeg zijn om zich aan de nieuwe realiteit van de markt aan te passen.

Waarop moeten toeleveranciers aan deze sector in het bijzonder letten?

Wees op uw hoede voor tekenen van een juridisch of ander geschil met uw klant, alsook voor een verzoek om betalingstermijnen of uitstel van betaling. Los dergelijke problemen onmiddellijk op, omdat ze vaak worden gebruikt om te verbergen dat men niet in staat is te betalen.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de bouwsector?

De vooruitzichten hangen af van beslissingen door de nieuwe regering, met name het wegnemen van de onzekerheid over de toekomstige fiscale aftrekbaarheid van rentebetalingen op hypotheekrentes. Als deze betalingen fiscaal aftrekbaar blijven, kunnen we na een krimp van twee jaar een belangrijke verbetering in de markt verwachten. Als de onzekerheid blijft, dan ook het lage niveau van de verkoop.

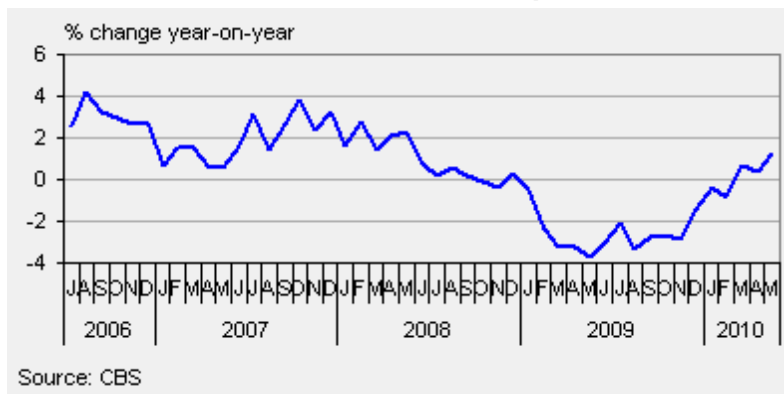


Duurzame consumptiegoederen

Hoe verging het de sector duurzame consumptiegoederen de laatste zes maanden?

Hoewel de consumptie van huishoudens zich geleidelijk heeft hersteld van een krimp tot een bescheiden groei (zie onderstaande grafiek), staat deze sector nog steeds onder extreme druk.

Volume van de binnenlandse consumptie van huishoudens



Volgens het CBS stegen de bestedingen aan duurzame consumptiegoederen met slechts 1% j-o-j in mei. Ondanks de grote sportevenementen van 2010 die hebben bijgedragen tot de verkoop van flatscreen-tv's, lijdt de sector nog steeds onder de zwakke vraag die nu al twee jaar aanhoudt. Hoewel de consumenten meer besteden, is de non-foodsector in de periode van januari tot mei met 3,3% gekrompen. Bij elektronica en witgoed bedroeg de daling maar liefst 3,8%.

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

Veel bedrijven in deze sector hebben in 2009 en tot nu toe in 2010 met verlies gewerkt. Kleinere bedrijven voelen de gevolgen van de hevige concurrentie het meest. We zien dus veel gevallen van wanbetaling en insolventie.

Waarop moeten toeleveranciers aan deze sector in het bijzonder letten?

Elk verzoek om langere betalingstermijnen of uitstel van betaling moet een alarmbel doen rinkelen, omdat dit een teken kan zijn van potentiële wanbetaling in de nabije toekomst.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de sector duurzame consumptiegoederen?

Gezien de huidige onzekerheid over de maatregelen van de regering om het begrotingstekort terug te dringen, is het onwaarschijnlijk dat de consumentenbestedingen zullen toenemen. Afgezien van een verdere krimp verwachten we ook dat een aantal bedrijven zullen verdwijnen, waarbij de grotere winkelketens hun marktaandeel zullen vergroten.

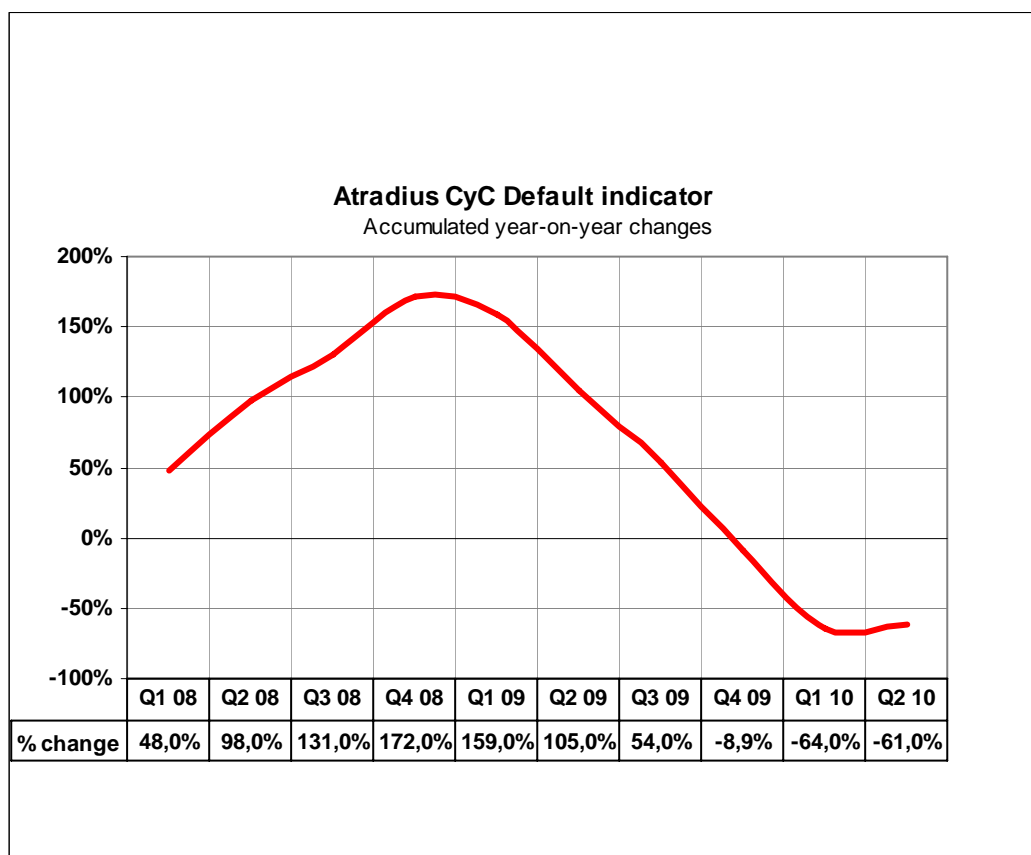


Eindelijk herstel – zij het schoorvoetend

Onder druk van het negatieve sentiment op de financiële markten heeft de Spaanse regering eindelijk maatregelen genomen om de staatsschuld aan te pakken, waarbij het de bedoeling is het begrotingstekort terug te dringen tot 6% van het BBP in 2011. In de eerste maanden van 2010 liet de Spaanse economie tekenen van herstel zien, zij het zeer bescheiden. Volgens het Spaanse instituut voor de statistiek groeide het BBP in het eerste kwartaal van 2010 met 0,1% k-o-k. Dit was de eerste k-o-k stijging in twee jaar. De particuliere consumptie veerde met 0,5% op, voornamelijk dankzij de hogere autoverkoop (als gevolg van de stimuleringsmaatregelen van de overheid) en de btw-verhoging die op 1 juli inging. Ondanks deze opleving daalden de investeringen met 2,7% k-o-k, tegenover een daling van 1% in het vierde kwartaal van 2009. De bouwsector paste zich verder aan aan de ongunstige economische omstandigheden. De daling van de investeringen in kapitaalgoederen vertraagde echter aanzienlijk. De uitvoer steeg met 8% j-o-j dankzij de toegenomen vraag, vooral vanuit EU-landen. In juni steeg de industriële productie met 3,1%, wat voornamelijk toe te schrijven was aan intermediaire goederen en niet-duurzame consumptiegoederen.

De arbeidsmarkt blijft de zwakke schakel in de Spaanse economie. In het tweede kwartaal van 2010 bedroeg het werkloosheidspercentage meer dan 20% en zaten 4,6 miljoen mensen zonder werk. Om deze ontwikkeling tegen te gaan en het concurrentievermogen en de flexibiliteit op de arbeidsmarkt te verbeteren, heeft de regering een reeks dringende hervormingen goedgekeurd om de economische groei op de middellange en lange termijn te stimuleren.

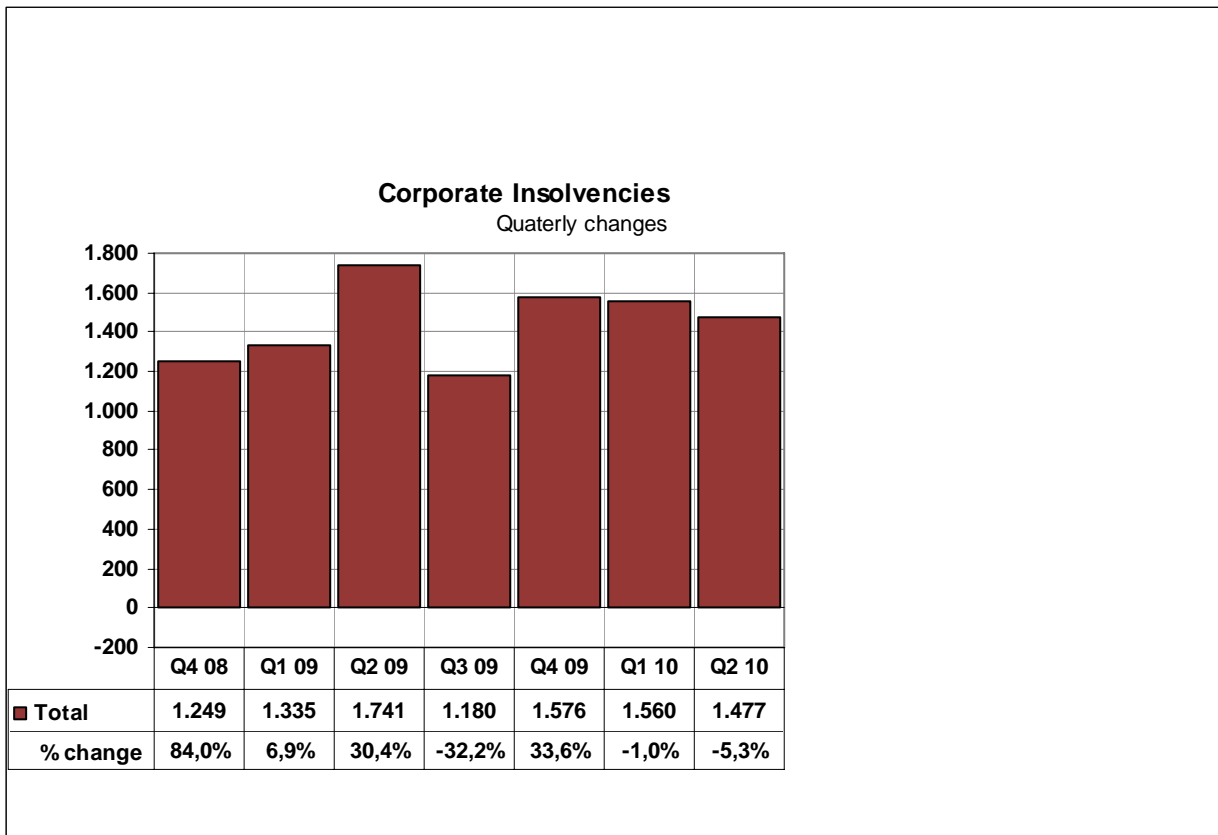
Sinds onze vorige Market Monitor-analyse in mei heeft de positieve verandering in het patroon van de betalingsachterstand van Spaanse bedrijven aan kracht gewonnen. In het tweede kwartaal daalde het mediaanniveau van de wanbetalingsfrequentie met 61% j-o-j, volgens de 'Crédito y Caución'-wanbetalingsindicator van Atradius. Dit is het derde kwartaal op rij dat het mediaanniveau verbeterde. Dat de jaar-op-jaardaling van het mediaanniveau van de wanbetalingsfrequentie in de eerste helft van dit jaar zo groot was, heeft te maken met het feit dat het van een zeer hoog niveau komt (zie onderstaande grafiek).



Bron: Atradius

Aantal insolvente bedrijven neemt af, maar blijft hoog

Spaanse bedrijven bevinden zich nog steeds op een gevaarlijk pad dat door het mijnenveld van insolventies loopt. Volgens onze gegevens, gebaseerd op in het Spaanse staatsblad gepubliceerde cijfers, gingen in het tweede kwartaal van 2010 1.477 bedrijven failliet. Dat is 5,3% minder dan in het voorgaande kwartaal en minder dan in het tweede kwartaal van 2009, toen het aantal bedrijfsfaillissementen een recordhoogte bereikte (zie onderstaande grafiek).



Bron: Atradius

Hoe de Spaanse economie zich verder ontwikkelt, is vooral afhankelijk van het resultaat van de overheidsmaatregelen om de uitgaven te beperken en het begrotingstekort te verminderen. De doelstelling op middellange en lange termijn bestaat erin het algemene concurrentievermogen van de economie te verbeteren en het begrotingstekort terug te brengen tot onder de door de EU opgelegde drempel van 3% van het BBP. Het directe effect van de bezuinigingsmaatregelen en hervormingen is positief en heeft ertoe geleid dat het vertrouwen in de Spaanse economie enigszins is teruggekeerd, wat blijkt uit het succes van de recente uitgifte van staatsobligaties. Ook bevorderlijk was de over het algemeen gunstige beoordeling van het Spaanse bankwezen in de gepubliceerde resultaten van de zogenaamde 'stresstests'.



Bouwsector

Hoe verging het de bouwsector de afgelopen zes maanden?

In het eerste kwartaal van 2010 daalde het aantal in aanbouw genomen woningen met 20% en het aantal gereedgekomen woningen met 37% j-o-j. Tussen januari en mei daalde de output van de bouwnijverheid met 18,9% j-o-j. In dezelfde periode krompen de openbare aanbestedingen met 32% (weg- en waterbouwprojecten -43% / andere ontwikkelingsprojecten -12%). Dit beïnvloedt niet alleen de bouwsector zelf, maar ook de producenten van beton en bouwmaterialen.

Hoewel in juni 21.253 nieuwe arbeidsplaatsen werden gegenereerd, waardoor het werkloosheidscijfer met 2,8% m-o-m daalde, blijft de bouw de sector met het op één na hoogste aantal werklozen (740.211). Alleen de dienstensector telt meer werklozen.

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

In 2009 steeg het aantal gevallen van betalingsachterstand, wanbetaling en insolventie in de bouwsector sterk. Er zijn echter tekenen dat deze trend enigszins vertraagde in het eerste kwartaal van 2010.

Waarop moeten toeleveranciers aan deze sector in het bijzonder letten?

In het licht van de recente mededeling van de regering dat ze de uitgaven voor openbare werken zal beperken, is het zeer belangrijk om gedetailleerde informatie in te winnen over de orderportefeuille van bouwbedrijven en hun diversificatie (zowel geografisch als sectoraal) teneinde de gevolgen van deze maatregel voor potentiële klanten te kunnen inschatten.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de bouwsector?

De huidige economische cijfers wijzen niet op een herstel in de woningbouwsector. Wat zeker niet bevorderlijk is, is de onlangs aangekondigde opschorting van openbare aanbestedingen en uitstel of afstel van openbare werken teneinde in de staatskas € 6,4 miljard te besparen in de tweede helft van 2010 en in 2011.

Ondanks de bezuinigingsmaatregelen heeft de regering de krimp in de bouwsector trachten te verminderen door maatregelen te nemen om enige activiteit op het gebied van openbare werken te behouden. Het gaat dan vooral om weg- en waterbouwprojecten en reparatie- en renovatieprojecten. Deze maatregelen zijn opgenomen in het speciale infrastructuurplan, waarmee € 17 miljard zal worden geïnvesteerd in partnershipovereenkomsten tussen de publieke en private sector tijdens de tweede helft van 2010 en in 2011.

Zelfs met deze investering zal de sector op de korte en middellange termijn te lijden hebben onder de bezuinigingen op openbare werken en het feit dat een herstel in de woningbouw nog niet in zicht is. Dit zal leiden tot een verdere rationalisering van de sector, met meer fusies en met het faillissement van bedrijven die minder gediversifieerd zijn en financieringsproblemen hebben. Dit is echter essentieel om de versnippering en het gebrek aan concurrentievermogen in de sector te bestrijden.



Voedingsindustrie

Hoe verging het de voedingsindustrie de laatste zes maanden?

De foodsector is een belangrijke pijler van de Spaanse economie en was goed voor 8% van het BBP in 2009 – een jaar waarin de sector voor het eerst een overschot op de handelsbalans boekte, omdat de invoer veel sterker daalde dan de uitvoer.

Doordat het besteedbaar inkomen per huishouden is gedaald, zijn de consumenten prijsbewuster geworden, wat bijdraagt tot het succes van witte producten (huiskmerkproducten). Producenten hebben zich moeten aanpassen aan deze marktomstandigheden. Dit heeft geleid tot meer prijzenoorlogen, omdat elke producent zijn prijzen aantrekkelijk wil houden en geen marktaandeel wil verliezen. Het nadeel is dat de hevige concurrentie de marges heeft uitgehold.

Toch doet de voedingssector het redelijk goed, met minder volatiliteit dan in andere sectoren aangezien de vraag veel minder elastisch is dan in andere sectoren.

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

Het aantal gevallen van betalingsachterstand en wanbetaling daalde in de eerste acht maanden van 2009, en deze trend zet zich dit jaar voort, zij het minder uitgesproken. Het aantal gevallen van insolventie volgt een vergelijkbaar patroon. Wel zagen we dit jaar nu en dan een stijging van het aantal insolventies als gevolg van het faillissement van enkele grotere bedrijven, maar het totale aantal insolventies is licht gedaald.

Waarop moeten toeleveranciers aan deze sector in het bijzonder letten?

Aangezien de twee grootste problemen in deze sector de moeilijke toegang tot financiering en de hoge schuldenlast zijn, moeten leveranciers weten wanneer de schulden van hun klanten komen te vervallen. De lagere consumentenbestedingen en de dalende winstgevendheid als gevolg van de continue prijzenoorlog kunnen het vermogen van voedingsbedrijven om aan hun verplichtingen te voldoen aantasten.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de voedingsindustrie?

De voedingsindustrie toont zich veerkrachtiger dan andere sectoren in het huidige economische klimaat. De intensiteit van de concurrentie (d.w.z. prijzenoorlogen om marktaandeel te behouden) en de lagere bestedingen van huishoudens dragen bij tot de dalende marges. Als dit leidt tot een aanzienlijke daling van de winst, kunnen er gevolgen zijn voor het investeringsvermogen van bedrijven.

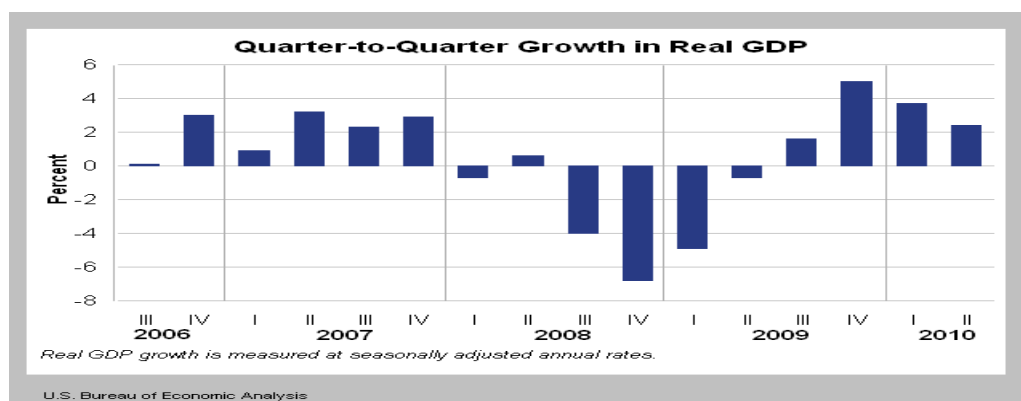


Economische groei vertraagde in het tweede kwartaal

Volgens het Bureau of Economic Analysis steeg het BBP in het tweede kwartaal van 2010 met 2,4% j-o-j. Deze groeivertraging ten opzichte van de bijgestelde groei van 3,7% in het eerste kwartaal is voornamelijk toe te schrijven aan het grotere nettotekort op de handelsbalans dan in het eerste kwartaal (als gevolg van de toegenomen import) en aan de vertraging van de particuliere investeringen.

Deze negatieve factoren werden echter deels gecompenseerd door:

- een opleving van de investeringen in woningen,
- meer bedrijfsinvesteringen in commercieel vastgoed en commerciële structuren (deze investeringen stegen voor het eerst sinds het tweede kwartaal van 2008),
- stijgingen van de uitgaven van staats- en lokale overheden, en
- een versnelling van de uitgaven van de federale overheid.

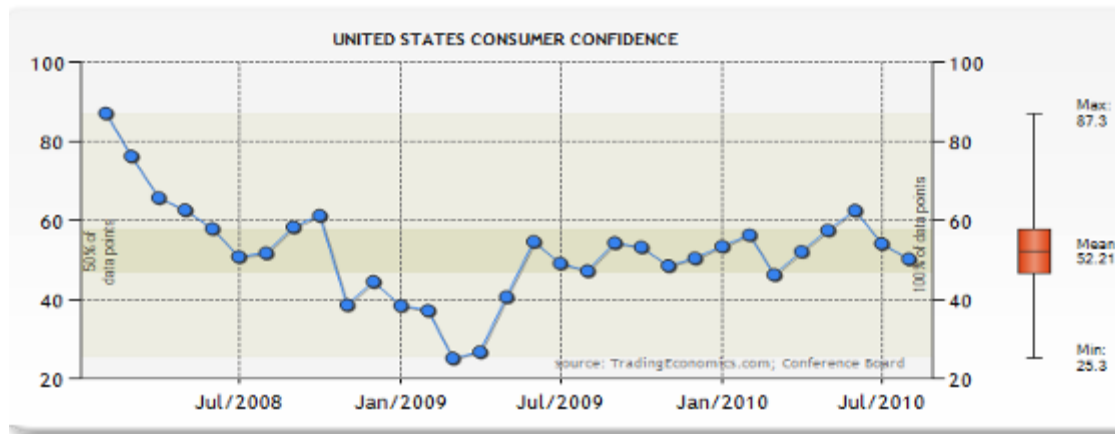


Ondanks de vertraging groeit de Amerikaanse economie nu al 4 kwartalen op rij (zie bovenstaande grafiek). Hoewel dit zeker positief is, heeft het groeitempo tot nu toe geen aanmerkelijk positief effect gehad op de werkloosheid, die momenteel ongeveer 9,5% bedraagt en vermoedelijk zal oplopen tot 9,6%.

Het consumentenvertrouwen, dat zijn laagste punt sinds november vorig jaar bereikte (zie onderstaande grafiek), wordt nog steeds beïnvloed door de bezorgdheid over de hoge werkloosheid. Als gevolg van de aanhoudende stijging van het aantal persoonlijke faillissementen en de bezorgdheid over de consumentenschuld (in 2010 zullen naar schatting 1,6 miljoen particulieren het faillissement aanvragen, tegenover 1,4 miljoen in 2009), stegen de consumptieve bestedingen slechts in bescheiden mate: +1,6% in het tweede kwartaal van 2010 en +1,9% (bijgesteld) in het eerste kwartaal. Samenvattend: het herstel houdt aan maar is wel zwak, terwijl het consumentenvertrouwen broos blijft.



Wij verwachten dat de consumenten in het derde kwartaal van 2010 wat sneller geneigd zullen zijn om geld uit te geven, gelet op de start van het nieuwe schooljaar die doorgaans gepaard gaat met hogere consumentenuitgaven. Bovendien is er na twee jaar recessie nog enige opgekropte vraag van de consument.



Bron: TradingEconomics.com, The Conference Board

Realistisch gezien zijn wij van mening dat het 'terug naar school'-effect en de kerstperiode de consument tot kopen zullen aanzetten, wat een positief effect zou moeten hebben op het BBP in het derde en vierde kwartaal. Onontbeerlijk voor een langdurige stijging van het consumentenvertrouwen en de consumptieve bestedingen zijn een aanhoudende verbetering van de werkloosheid, minder bezorgdheid over de schuldenlast van particulieren en een herstel van de woningmarkt.

Aantal insolvente bedrijven neemt af, maar blijft hoog

Volgens Automated Access to Court Electronics Records (AACER) zijn in de eerste vijf maanden van dit jaar bijna 666.000 faillissementen (van particulieren en bedrijven) aangevraagd, wat 15% meer is dan in 2009. Dit cijfer omvat ongeveer 623.000 aanvragen van particulieren, 37.000 aanvragen van bedrijven en circa 6.000 aanvragen voor een gerechtelijk akkoord. 16% van deze aanvragen werd ingediend in Californië, 7% in Florida en 6% in Michigan. Nevada heeft het hoogste aantal aanvragen per capita, gevolgd door Georgia en Tennessee.

Gezien de faillissementsaanvragen door bedrijven ligt het onderpand van veel banken in kleine ondernemingen onder de norm. Eén punt van zorg, nu het economische herstel vordert, is dat de banken onder grotere druk komen te staan om hun balansen op te schonen naarmate de waarde van onderpanden zich herstelt. Hierbij zal de druk op in gebreke blijvende debiteuren om over te gaan tot een herstructurering of liquidatie onvermijdelijk toenemen. Dit is een risicofactor voor de nabije toekomst.

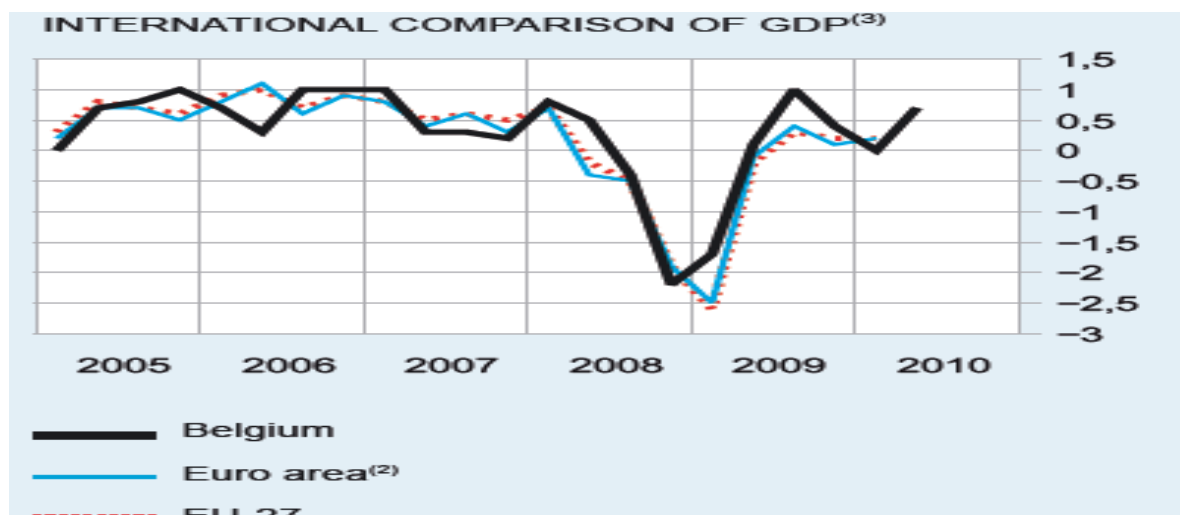


De recente verbetering van de economische groei en de huidige verwachting dat het herstel zal aanhouden (in juni 2010 verwachtte Consensus Economics een bbp-groei van 3,3% over heel 2010), maken dat het aantal insolvente bedrijven in 2011 licht zal dalen. Het aantal gevallen van insolventie op jaarbasis is gestabiliseerd op 60.000 (het hoogste peil in 10 jaar), terwijl het groeitempo de laatste drie kwartalen is gedaald, wat suggereert dat het aantal insolvente bedrijven de komende paar maanden zal beginnen dalen. Wij schatten dat na de stijging van 41,2% in 2009 het aantal gevallen van insolventie in 2010 met 5% j-o-j zal dalen.



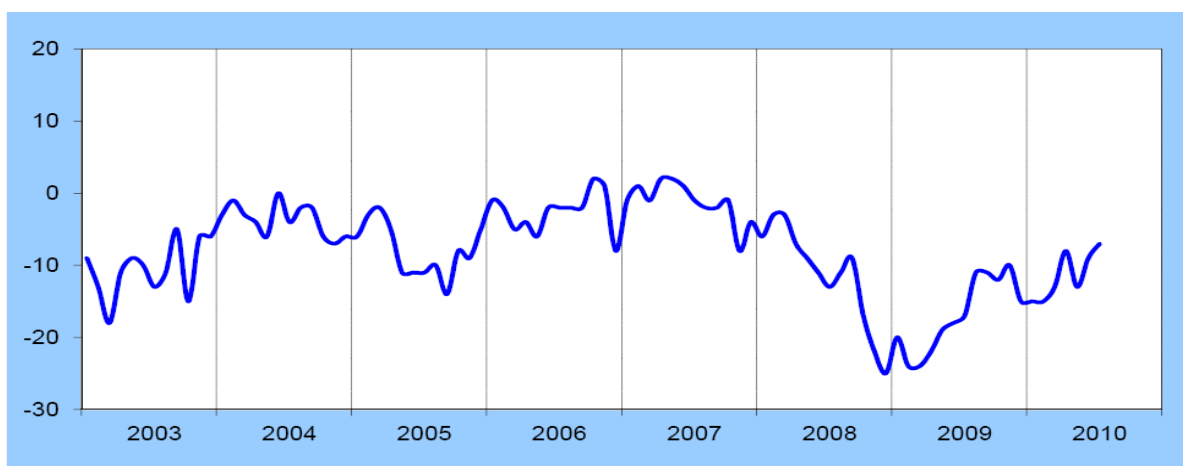
Groei wint aan kracht

Volgens de Nationale Bank van België (NBB) won de bbp-groei in het tweede kwartaal van 2010 aan kracht: +2,2% j-o-j en +0,7% k-o-k. De NBB voorspelt dat de groei zal versnellen van 1,3% in 2010 tot 1,7% in 2011. De industriële productie en de export zijn eveneens sinds het begin van het jaar gestegen.



Bron: NBB

Na een daling in mei steeg het consumentenvertrouwen in de maand juli (zie onderstaande grafiek). De verwachtingen van de consument omtrent het herstel van de Belgische economie zijn optimistischer geworden, en de vrees voor een forse stijging van de werkloosheid is afgenomen (in mei bedroeg de werkloosheid 8,6%).



Bron: NBB

In juli verbeterde het ondernemersvertrouwen in alle belangrijke sectoren (met uitzondering van de sector bedrijfsgelateerde diensten), nadat het in de twee voorgaande maanden was verzwakt (zie onderstaande grafiek).

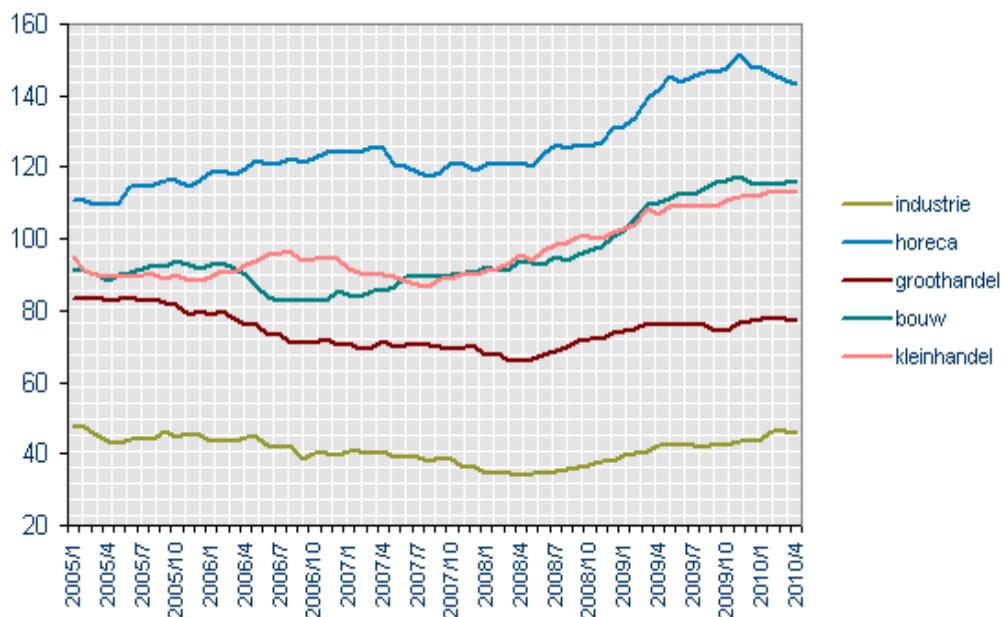


Business survey indicators

	Gross synthetic curve			Smoothed synthetic curve ¹
	June 2010	July 2010	variation in points	variation in points
Manufacturing industry	-11.2	-9.5	1.7	0.2
Building industry	-8.1	-5.6	0.5	0.9
Trade	-3.6	0.8	4.4	1.8
Business-related services	4.7	3.1	-1.6	1.8
Overall synthetic curve	-7.7	-6.5	1.2	-1.1

¹ The smoothed curve has a two-month delay for the overall synthetic curve and a four-month delay for the branches of activity.
Source: NBB.

Voortschrijdend gemiddelde van de laatste 12 maanden



Minder insolventies verwacht dan in 2009

Het Nationaal Instituut voor de Statistiek meldt dat het aantal insolventies nog steeds in stijgende lijn gaat. In het tweede kwartaal van 2010 steeg het aantal insolventies met 3,7% tot 2.518. De zwaarst getroffen sectoren waren de bouw (+20,1%) en de transportsector (+13%), terwijl de stijging in de verwerkende industrie (+3,6%) en in de retailsector (+3,1%) bescheidener was. De totale groei van het aantal insolvente bedrijven op jaarbasis is de afgelopen maanden vertraagd. Op basis van de vooruitzichten voor de economische activiteit in de rest van het jaar voorspellen we momenteel dat het aantal insolvente bedrijven in 2010 met 5% j-o-j zal dalen tot ongeveer 8.950.



Een verdere verbetering in de meeste sectoren

Na een groei van 1,8% in 2009 bleef de Poolse economie groeien in het eerste kwartaal van 2010: de seizoengecorrigeerde groei bedroeg 2,8% j-o-j en 0,5% k-o-k. Deze groei was voor een groot deel te danken aan de industriële productie (die in juni 2010 met 14,5% j-o-j steeg) en de particuliere consumptie. Vermoedelijk is de groei in het tweede kwartaal van 2010 verder gestegen. De recente depreciatie van de euro lijkt toch enigszins bemoedigend te zijn voor de Poolse exporteurs, die eerder waren getroffen door de sterke appreciatie van de Poolse zloty ten opzichte van de euro.

De situatie in de meeste sectoren is nu veel beter dan in 2009. Hoewel de economische verbeteringen begin 2010 niet even groot waren als in het laatste kwartaal van 2009, houdt de opwaartse trend aan. Bij bedrijven die het dieptepunt van de economische crisis in de tweede helft van 2008 en de eerste helft van 2009 hebben overleefd, zien we nu zowel de resultaten als de betalingsmoraal verbeteren. Wij verwachten een verdere verbetering na het tweede kwartaal van 2010. Onze huidige evaluatie van individuele sectoren is als volgt:

Metaalsector: De situatie voor zowel de productie als distributie is verbeterd. Over het algemeen zijn de inkomsten van bedrijven beginnen te stijgen na de forse daling in 2009, waardoor ze nu beter in staat zijn om hun betalingsverplichtingen na te komen. Hoewel de prijsverhogingen hebben geholpen, boeken veel bedrijven nog steeds povere resultaten en blijven bedrijven met een onzekere balans en een inflexibele kostenstructuur hun facturen te laat betalen.

De situatie in **de chemische sector** is nog steeds gemengd. Het herstel van het segment meststoffen was zwak, maar de verbetering van het segment industriële kunststoffen was bevredigend. Bedrijven die hun portfolio niet hebben gediversifieerd en zich uitsluitend op meststoffen hebben gericht, hebben vaak moeite om het hoofd boven water te houden in een dalende markt. De situatie in de kunststof- en rubberindustrie is nog steeds onzeker: ondanks de positieve veranderingen, die voornamelijk te danken zijn aan prijsverhogingen, blijft de vraag binnen de sector gering.

De farmaceutische industrie vertoont nog geen belangrijke tekenen van betalingsachterstand, al kampen sommige farmaceutische bedrijven met een zware schuldenlast.

De voedings- en drankindustrie is over het algemeen een van de sterkste sectoren. De resultaten van de producenten, distributeurs en retailers in deze sector zijn verbeterd, en hun betalingsgedrag is goed. De subsectoren vis en vlees zijn nog steeds vrij zwak, met een opvallend slechte liquiditeit, hoewel er in de vleessector minder gevallen van betalingsachterstand worden gemeld dan in het verleden. Wat de visindustrie betreft, verwachten we betere prestaties in het tweede en derde kwartaal van 2010.



Afgezien van de meest efficiënte ondernemingen die hun kosten het beste weten te beheersen, blijft **de transportdienstensector** het slecht doen als gevolg van de hoge schuldenlast, al zien we een lichte algemene verbetering.

Er zijn nog geen indicaties dat er betere tijden op komst zijn voor **de sector consumentenelektronica**, aangezien de neergang aanhoudt en de concurrentie heviger wordt. Met name kleine bedrijven kampen met twee problemen: een lagere omzet en een beperkte toegang tot externe financiering.

De bouwsector heeft nog steeds grote liquiditeitsproblemen, die worden verergerd door het lage niveau van de investeringen.

De grootste problemen doen zich waarschijnlijk voor in **de brandstofindustrie** (over het algemeen distributeurs), omdat de typisch hoge schuldgraad in deze sector in combinatie met de economische recessie veel bedrijven in ernstige problemen heeft gebracht.

Onze ervaring is dat betalingsproblemen vaker voorkomen in minder gespecialiseerde sectoren die homogene goederen/diensten aanbieden, terwijl bedrijven die producten van hoge kwaliteit verkopen nog steeds positieve resultaten boeken: bijvoorbeeld de subsector lpg-tanks binnen de voor het overige problematische brandstofindustrie.

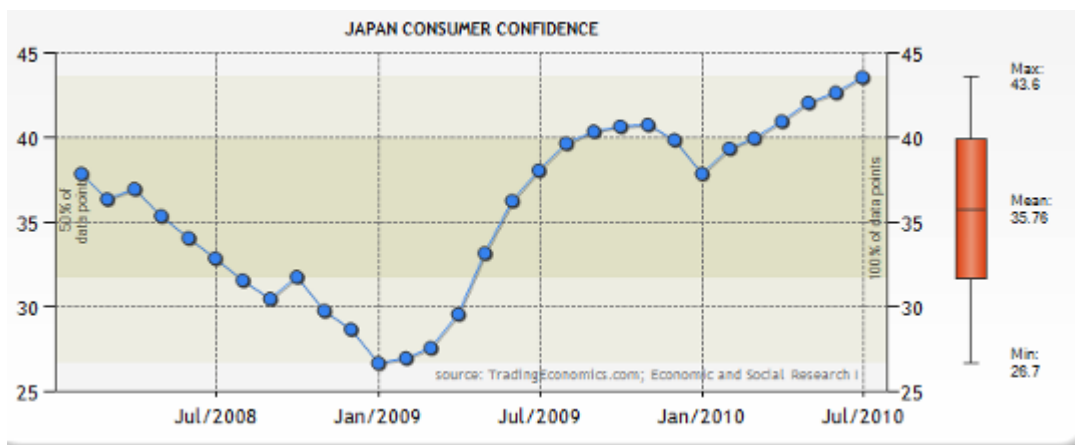
Stijging van het aantal insolventies vertraagt in de loop van het jaar

Algemeen verwachten we dat het aantal insolventies bij bedrijven dit jaar verder zal stijgen in de nasleep van de scherpe terugval in tal van sectoren – late betalingen gecombineerd met achteruitgang van de vraag en de behaalde inkomsten hebben een serieuze impact. De stijging zal in de loop van het jaar vertragen dankzij de grotere vraag en investeringen en door de betere bedrijfsresultaten. Verwacht wordt dat de economische groei in Polen zal uitkomen op 3% in 2010 en 3,4% in 2011, wat ruim meer is dan in andere Europese landen.



Het exportgeleide herstel hield het hele eerste kwartaal aan

De economie veert op na een van de diepste recessies in de naoorlogse geschiedenis (bbp-krimp van 5,2% in 2009). Het herstel heeft de afgelopen maanden aan kracht gewonnen, aangewakkerd door een robuuste export en stimuleringsmaatregelen van de overheid. In het eerste kwartaal van 2010 versnelde de groei tot 5% en steeg de export met 30%, voornamelijk dankzij de sterke vraag uit Azië. Ondanks de daling van het besteedbaar inkomen per huishouden in 2009 droeg de particuliere consumptie bij aan de groei, waarbij de groei van de consumentenuitgaven onder meer te danken was aan de fiscale stimuleringsmaatregelen en vooral aan de subsidies voor 'groene' duurzame goederen.



Bron: Trading Economics

De recessie ging gepaard met een stijging van de werkloosheid tot naoorlogse recordhoogten (in 2009 piekte de werkloosheid op 5,1% van de beroepsbevolking). De situatie op de arbeidsmarkt is echter geleidelijk verbeterd. Het werkloosheidspercentage is weliswaar nog steeds onaanvaardbaar hoog, maar zal naar verwachting licht dalen tot 4,9% in 2010. Deflatie is al vele jaren een hardnekkig probleem voor de Japanse economie. In 2009 daalde de consumentenprijsindex met 1,4%. Deflatie blijft een bedreiging, maar er zijn tekenen van verbetering. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) voorspelt een vertraging van de deflatie in 2010 en 2011.

De betalingsmoraal in Japan is nog steeds zeer hoog: gewoonlijk betalen klanten hun facturen op of vóór de vervaldag. Aangezien veel Japanse bedrijven ijverig blijven betalen tot het moment waarop ze failliet gaan, is stipte betaling niet noodzakelijkerwijs een indicatie dat een Japanse klant een gezonde cashflow genereert. Voor veel bedrijven zijn die stipte betalingen immers alleen mogelijk omdat banken hen genereus financieringen hebben toegekend, wat geleid heeft tot zwakke balansen met veel vreemd vermogen.



Nog steeds broze herstelvooruitzichten

Consensus Economics verwacht dat de groei van het Japanse BBP in 2010 met 3,2% zal stijgen. Het herstel ziet er echter nog steeds broos uit, en waarschijnlijk zal het tempo van de opvering in de tweede helft van het jaar vertragen, naarmate de stimuleringsmaatregelen aflopen en de exportgroei stabiliseert. De sterkte van de yen ten opzichte van andere valuta's zal de groei van de export verder temperen en kan Japanse exportproducten uit de markt prijzen. De Japanse staatsschuld is de laatste jaren gestaag gestegen en bereikte aan het eind van begrotingsjaar 2009 een recordhoogte van 883 biljoen yen (218% van het BBP). Het IMF voorspelt dat deze schuld verder zal stijgen tot 227% van het BBP in 2010 en 235% van het BBP in 2011.

Hoewel het zelffinancierende karakter van de Japanse staatsschuld deze onderscheidt van de staatsschuld van vele andere landen met een hoge schuldgraad, en hoewel het rendement op deze schuld erop wijst dat de schuld beheersbaar blijft, is de stijgende trend niet houdbaar. De regering heeft aangegeven dat ze vastbesloten is verdere stijgingen van de schuld te beperken en de opwaartse trend om te buigen. Gezien de beperkte mogelijkheden om de uitgaven terug te dringen, zullen fiscale aanpassingen moeten steunen op nieuwe inkomstenbronnen en limieten voor de groei van de uitgaven. Dit kan worden bereikt via brede fiscale hervormingen (zoals een verhoging van de verbruiksbelasting) en door de groei van niet-essentiële overheidsuitgaven in te dammen.

Standard & Poor's waarschuwde Japan eind januari dat het met name vanwege de hoge staatsschuld en het zwakke demografische profiel de rating van het land zou verlagen van 'AA stabiel' naar 'AA negatieve vooruitzichten' als de economische cijfers zwak blijven en de groei op middellange termijn niet wordt gestimuleerd. Deze dreiging is nu uitgevoerd: de landenrating van Japan is verlaagd tot AA negatief. Japans soevereine risico heeft echter nog steeds de rating AA.



Recordbrekende prestaties

Singapore blijft in 2010 sterk presteren, met een recordgroei in de eerste helft van het jaar. Volgens voorlopige ramingen van het Singaporese ministerie van Handel en Industrie heeft de economie van de stadstaat de prognoses overtroffen met een groei van 26% k-o-k in het tweede kwartaal van 2010, waarbij de industriële productie recordhoogten bereikte. De bbp-groei voor het eerste kwartaal werd naar boven bijgesteld van de eerdere raming van 38,6% tot 45,9% — de hoogste bbp-groei sinds 1975. In het tweede kwartaal van 2010 steeg de industriële productie met 45,5% j-o-j, waarmee de groei van 38,2% in het eerste kwartaal werd overtroffen. In mei groeide de productie met 58,6% j-o-j — een verbetering van het record van april (49,7%) en de snelste groei sinds het begin van vergelijkbare metingen in 1980. In het tweede kwartaal groeide de dienstensector met 11,4% j-o-j, terwijl de bouw een groei van 13,5% liet zien (zie onderstaande grafiek).

Gross Domestic Product at 2005 Prices						
	2Q09	3Q09	4Q09	2009	1Q10	2Q10*
Percentage change over corresponding period of previous year						
Overall GDP	-1.7	1.8	3.8	-1.3	16.9	19.3
Goods Producing Industries						
Manufacturing	-0.4	7.6	2.2	-4.1	38.2	45.5
Construction	18.1	11.7	11.5	16.2	10.2	13.5
Services Producing Industries	-3.4	-1.1	3.7	-1.4	11.2	11.4
Quarter-on-quarter annualised growth rate, seasonally adjusted						
Overall GDP	18.5	11.1	-1.0	-1.3	45.9	26.0
Goods Producing Industries						
Manufacturing	35.4	23.6	-27.0	-4.1	201.4	63.0
Construction	22.9	3.9	13.6	16.2	2.5	35.9
Services Producing Industries	11.5	7.6	9.6	-1.4	16.8	11.7

*Advance estimates

Bron: Ministerie van Handel en Industrie

De groei van Singapore's binnenlandse niet-olie-export versnelde van 24,3% j-o-j in mei tot 28,7% j-o-j in juni. Alle sectoren gingen erop vooruit. Zo groeide de elektronicasector met 43,9%, terwijl de farmaceutische industrie opveerde met 29,8%.

De regering besloot dan ook haar groeiprognose voor 2010 naar boven bij te stellen van 7% à 9% (schatting van mei) tot 13% à 15%. Het ministerie van Handel en Industrie voegde er wel aan toe dat het verschroeiende tempo van de economische groei waarschijnlijk zal vertragen omdat de vraag in de exportmarkten achterblijft. De inflatie blijft relatief bescheiden. In mei voorspelde de regering dat de consumentenprijzen over heel 2010 met 2,5% tot 3,5% zouden stijgen.



In het tweede kwartaal van 2010 bedroeg de seizoengecorrigeerde werkloosheid in Singapore 2,3%, wat een verbetering is ten opzichte van de 3,2% in dezelfde periode vorig jaar. Volgens de meest recente Nielsen Global Consumer Confidence Index bereikte het consumentenvertrouwen in Singapore in het tweede kwartaal van 2010 bijna het hoogste niveau ooit. Wereldwijd behoorden de Singaporezen tot de top 10 van de consumenten met het meeste vertrouwen. Dit vertrouwen kwam tot uiting in de opening van het Marina Bay Sands Casino and Entertainment-complex (kostprijs: USD 5,5 miljard) en het Resorts World Casino van Genting Singapore plc op het eiland Sentosa, met een pretpark van Universal Studios (kostprijs USD 4,7 miljard). Singapore's casino's hebben meer dan drie miljoen bezoekers aangetrokken, duizenden banen gecreëerd en de uitgaven in hotels, restaurants en winkelcentra doen stijgen.

Onze ervaringen met B2B-betalingen in Singapore bleven gunstig, in die zin dat het aantal claims of meldingen van wanbetaling niet noemenswaardig toenam. Het aantal insolvente bedrijven blijft laag (zie onderstaande grafiek).



Bron: Singapore Insolvency and Public Trustee's Office

Het lokale bankwezen blijft goed geplaatst om zowel de binnenlandse consumptie als de economische groei te ondersteunen.

Fiscale steun aan bedrijven wordt voortgezet

Monetaire en fiscale stimuleringsmaatregelen hebben bijgedragen aan de verbluffende ommekeer in Singapore's economische prestaties. De financiële steun aan bedrijven die de Singaporese regering tijdens de wereldwijde crisis had ingevoerd, werd in december 2009 met één jaar verlengd in een poging het economische herstel vlottende te houden. De kredietsteun in het kader van het 'Special Risk-Sharing Initiative' loopt van februari 2010 tot eind januari 2011. De steunmaatregel, die tot 8,4 miljard Singaporese dollar (USD 6,0 miljard) zal kosten, moet het herstel van de kredietverlening aan bedrijven stimuleren en ervoor zorgen dat bedrijven die financiering nodig hebben een lening kunnen krijgen. Er zijn een aantal stappen gezet om de programma's geleidelijk aan te beginnen afbouwen en de economische stimuleringsmaatregelen te beperken.



Hoewel het economische herstel van Singapore op koers blijft, zijn er nog steeds enkele neerwaartse risico's. De economische groei van Azië heeft een positief effect gehad op de Singaporese economie. De uitdagingen waarmee grote westerse economieën zoals de Verenigde Staten nog steeds worden geconfronteerd, kunnen echter nadelige gevolgen hebben voor de Singaporese economie vanwege haar afhankelijkheid van de buitenlandse vraag en de wereldhandel. Wij zullen dan ook nauwlettend blijven volgen welk effect de verdere achteruitgang van de economische prestaties van Singapore's belangrijkste handelspartners heeft op het land.

Atradius Copyright.

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.

Atradius
Meir, 30
2000 Antwerpen

Avenue Prince de Liège, 74
5100 Namur

www.atradius.be