



market monitor

Zich aanpassen aan de uitdagende
economische omgeving

Januari 2010

Economie aan de beterhand, maar er blijven grote risico's

Bij de belangrijkste Europese economieën blijft de toestand van stabilisatie aanhouden. Duitsland, de vierde economie ter wereld, bleef tijdens het laatste kwartaal van 2009 het pad van het herstel bewandelen, en voor 2010 wordt een groei tot 2% verwacht.

De krimp van het Britse BBP was lager dan verwacht, en de werkloosheidsramingen voor dit jaar werden neerwaarts bijgesteld. De Spaanse economie lijkt uit te bodemen na een ernstige verslechtering tijdens de eerste maanden van 2009.

Na een lichte toename van de indicator voor verwachte wanbetalingfrequentie in oktober 2009 sloot de indicator in november voor bijna alle grote economieën opnieuw aan bij de dalende trend. Ofschoon voor enkele grote Europese economieën de verwachte wanbetalingfrequentie in november zijn laagste niveau voor 2009 bereikte, bleven de cijfers voor alle opgevolgde markten niettemin ruim boven hun langetermijnniveau. We verwachten dat in de meeste van de grote markten het aantal faillissementen de volgende maanden nog zal toenemen, maar minder dan in 2009.



Tegen deze achtergrond blijven we aanmanen tot voorzichtigheid, niet alleen bij nieuwe handelsavonturen, maar ook in zaken met bestaande klanten. Bedrijven moeten meer voorzichtigheid aan de dag leggen bij AL hun handelstransacties, door veranderingen in het betalingsgedrag van bestaande klanten op te volgen en de financiële kracht van nieuwe prospecten grondig na te gaan.

Christophe Cherry
Country Manager België - Luxemburg

In dit nummer...

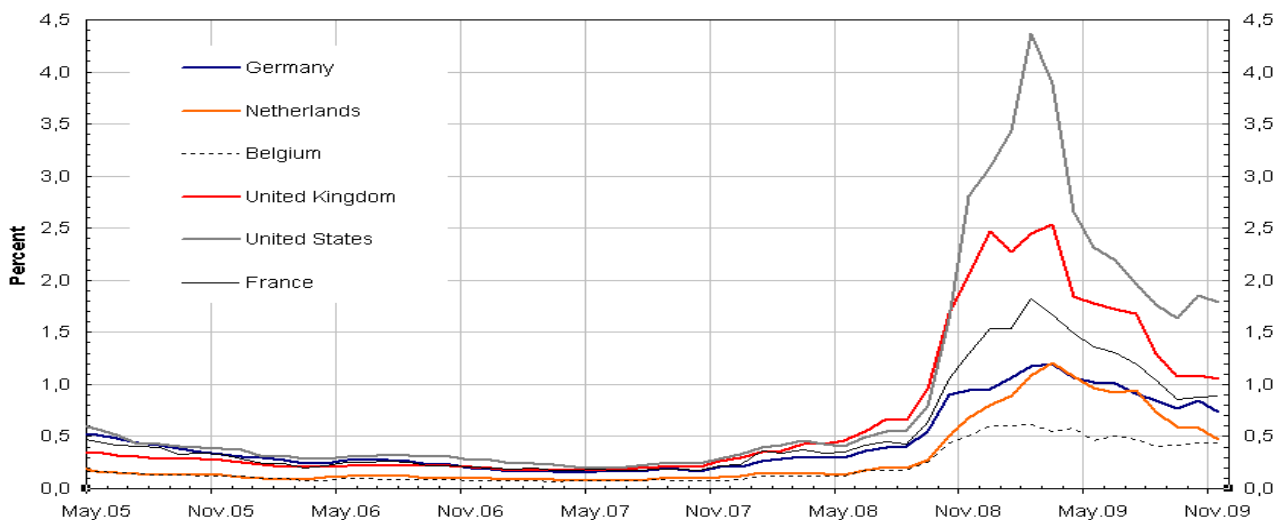
... de volgende landen en onderwerpen:

- Duitsland – met de schijnwerper op de bouwsector en textielnijverheid
- Spanje – met de schijnwerper op de autosector en de metaalnijverheid
- Verenigd Koninkrijk
- Mexico
- Turkije
- Slovenië

Verwachte wanbetalingen in West Europa en de VS

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

Median EDF evolution by country



Bron: KMV Credit Monitor en economisch onderzoek door Atradius

Na een lichte toename van het mediaanniveau van de verwachte wanbetalingfrequentie in oktober 2009, sloot de indicator in november voor bijna alle grote economieën opnieuw aan bij de dalende trend die we al meerdere maanden zien. Duitsland en Nederland hebben de grootste daling op maandbasis (11 basispunten), gevolgd door de VS (7 basispunten) en het VK (4 basispunten). Enkel voor Frankrijk zagen we voor de tweede opeenvolgende maand een toename, doch met slechts één basispunt.

Voor België, Duitsland, Nederland en het VK bereikte de mediaan van de verwachte wanbetalingfrequentie in november het laagste punt tot nog toe voor 2009. Voor alle opgevolgde markten bleef de indicator ruim boven zijn langetermijnniveau, wat wijst op een hoog wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde ondernemingen.

Op de volgende pagina's analyseren we de impact van wanbetalingen op verschillende sleutelmarkten. Naast de mening van onze kredietanalisten geven we eveneens de algemene vooruitzichten weer door gebruik te maken van de volgende meteorologische symbolen.



Uitstekend



Goed



Normaal



Somber



Slecht



Herstel zet zich voort

Duitsland bleef op het herstelpad met voor het laatste kwartaal van 2009 een vermoedelijke groei van 0,6%. Dit cijfer volgt op groeicijfers voor het eerste kwartaal van 0,4% en voor het tweede kwartaal van 0,7%. Voor 2010 zijn de meeste economen gematigd optimistisch, met groeiprognoses tussen 1,2 en 2%. Dit beklemtoont dat het herstel zal versnellen, maar onvoldoende om de grote krimp van eind 2008/begin 2009 volledig te compenseren.

Deze licht positieve voorspellingen zien we ook terug in het stijgende ondernemersvertrouwen: de Duitse Ifo-index voor het ondernemersklimaat in de industrie en de handel steeg in december tot 94,7 punten, dit betekent een negende maandelijkse stijging op rij. De indicatoren voor zowel het huidige bedrijfsklimaat als de vooruitzichten zijn opnieuw hoger ten opzichte van de voorgaande maanden (zie tabel hierna). Energieleveranciers, de farmaceutische industrie en de voedingsnijverheid kijken de toekomst positief tegemoet, terwijl de metaalsector, de engineering en de autosector hun vooruitzichten minder gunstig inschatten. De chemische industrie meldt erg positieve vooruitzichten, terwijl voor engineering en de printsector pessimisme domineert.



Tussen januari en september 2009 steeg het aantal bedrijfsfaillissementen jaar-op-jaar met 11,2% tot 24.717. Toch was dit een verbetering ten opzichte van de toename met 15,3% tussen januari en juli. Ondanks het versnellende herstel van de Duitse economie verwachten we dat het aantal bedrijfsfaillissementen ook voor de rest van het jaar met 10% is blijven toenemen, tot ongeveer 32.200 voor heel 2009. Deze trend zal zich in 2010 voortzetten – tot 35.500 bedrijfsfaillissementen – terwijl de achterstallige bedragen aanzienlijk zullen afnemen in vergelijking tot 2009. De zwaarst getroffen sectoren zijn de automobielsector, metaal/staal en engineering. Het voorbije jaar zagen we 90 faillissementen bij toeleveranciers voor de automobielsector: een toename van niet minder dan 330% ten opzichte van 2008. Tijdens diezelfde periode noteerde de sector van de metaalverwerking een toename van 140% en bij engineering was er een verdubbeling. De bouwsector, de elektronicasector en de retail zijn minder hard getroffen.

In november 2009 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (EDF) voor Duitsland in vergelijking met de vorige maand (zie grafiek op pagina 2), waarmee ze haar laagste niveau voor 2009 bereikte. Terwijl hij in het algemeen afneemt, blijft deze indicator voor Duitsland meer dan dubbel zo hoog als in de zomer van 2008, wat erop wijst dat er bij beursgenoteerde bedrijven nog steeds een hoog risico op wanbetalingen bestaat.

Sinds midden december 2009 heeft de Duitse overheid middelen vrijgemaakt in het kader van een tegengarantieprogramma om private verzekeringsmaatschappijen te ondersteunen bij dekking van wanbetalingsrisico's bij contracten voor goederen, arbeid en diensten. Dit concept werd gezamenlijk uitgewerkt door de Duitse kredietverzekeraars en de federale overheid. Het "Top-Up Cover"-programma voor kredietlimieten werd ontwikkeld om leveranciers die al een kredietverzekering hebben een bijkomende verzekeringsdekking te bieden.

Zullen de strakkere kredietvoorwaarden een krachtige groei belemmeren?

Ofschoon heel wat van de Duitse macro-economische indicatoren opnieuw positief zijn, bestaat het gevaar dat strakkere kredietvoorwaarden door de banken het bedrijfsleven en de economische groei afremmen. Tegen eind 2009 was er een stijging van het aantal bedrijven dat klaagde over een moeilijke toegang tot leningen. Volgens een studie van het Ifo-instituut meldde in december 2009 niet minder dan 44,3% van de bedrijven dat banken strengere kredietvoorwaarden stelden, een toename van 1,4% ten opzichte van de vorige maand. Met 50% meldde de bouwsector de grootste problemen om aan kredieten te geraken.

Om voor 2010 een potentiële creditcrunch te voorkomen, riep de Duitse regering begin december een top bijeen met hoge vertegenwoordigers van de banken en het bedrijfsleven. Deze had als resultaat dat banken beloofden om meer kredieten te verstrekken, in het bijzonder aan kleine en middelgrote bedrijven, en dat een "kredietbemiddelaar" werd aangesteld om de dialoog tussen banken en Duitse kmo's met onvoldoende krediettoegang te bevorderen. Daarnaast werd beslist dat de banken en de KfW Bank – een overheidsinstelling die de economische bedrijvigheid in eigen land moet stimuleren – samen de ineengestorte securitisatiemarkt nieuw leven zouden inblazen. We zien dat laatste als een zeer belangrijke stap voor de heropleving van de herfinancieringsmarkt voor banken en het versterken van hun mogelijkheid om bedrijven nieuwe leningen te verstrekken.

Ondanks alle politieke initiatieven om een creditcrunch te vermijden, blijft een van de belangrijkste vragen hoe de banken zullen reageren op een verslechtering van de rating van heel wat kredietnemers na de publicatie van de jaarrekeningen voor 2009. Als kredietbeslissingen enkel op basis van de resultaten van 2009 worden genomen, zonder rekening te houden met de verbeterde vooruitzichten en (waarschijnlijk) betere tussentijdse resultaten voor 2010, kan er zich alsnog een creditcrunch voordoen. Voor banken zal de uitdaging erin bestaan om jaarverslagen met een toekomstgerichte blik door te nemen, met speciale aandacht voor de bedrijfsverwachtingen en de vooruitzichten van de kredietnemer voor 2010.

comptes intérimaires (sans doute) meilleurs en 2010, on pourrait être confronté à une pénurie de crédit. Le défi sera alors pour les banques d'analyser les bilans d'entreprises dans une perspective d'avenir, en prêtant spécialement attention aux prévisions économiques des emprunteurs et de leurs perspectives pour 2010.



De bouwsector

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

Sinds het najaar van 2008 trof de economische crisis de Duitse bouwsector met 6 maanden vertraging. Tussen januari en september 2009 daalde het aantal nieuwe orders met 7,5% en de omzet (j-o-j) met 6,8%.

Door de verslechtering in heel wat sectoren werd de bouw van commercieel vastgoed het hardst getroffen, met voor de eerste negen maanden van 2009 een daling (j-o-j) van de vraag met 17,5% en een omzetzaling van 11%. Daar staat echter tegenover dat de openbare bouw profiteerde van de overheidsuitgaven voor grote investeringen in infrastructuurprojecten. Hiervoor wordt uitgegaan van een toename met 5%.

Voor heel 2009 verwacht de Confederatie van de Duitse Bouwnijverheid een omzetzaling van 4%. Hoofdzakelijk dankzij een aantal fiscale aanmoedigingsmaatregelen werd de bouwsector minder hard getroffen dan tal van andere sectoren.

Wat is de trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen?

Het betalingsgedrag van bouwbedrijven is niet verslechterd in vergelijking met dat in andere sectoren. De geziene betaalachterstand komt echter frequenter voor bij bouwbedrijven die voor de overheid werken, die zelf eerder lange betaaltermijnen hanteert (bijvoorbeeld de gemeenten).

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de bouwsector?

We verwachten dat de bouwsector zijn huidige prestaties ook in 2010 zal voortzetten, grotendeels gesteund door nieuwe overheidsopdrachten. De verwachte omzetzaling van -1,5% is kleiner dan die voor 2009. De woningbouw zou licht herstellen. Bij de openbare bouw verwacht men een toename van 8% omdat heel wat infrastructuurwerkzaamheden en projecten voor overheidsgebouwen uit het stimuleringspakket dat vorig jaar werd goedgekeurd, nu worden aangevat. De bouw van commercieel vastgoed zal pas herstellen na een duurzaam en blijvend herstel van de economie. Voor 2010 verwacht met een verdere omzetzaling van -10%.



Textielindustrie

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

Het aantal werknemers in de textiel- en kledingindustrie daalde tussen oktober 2008 en oktober 2009 met 10,4%, en deze trend zal zich op middellange termijn voortzetten. De omzet daalde met 16,8%, waarbij pre-producers het zwaarst werden getroffen (-20,6%) en de subsector kleding relatief minder klappen kreeg (-12%).

Met een dalende export en een kleiner aantal bestellingen van Duitse retailers nam ook de productie en het aantal bestellingen af met een dubbel cijfer. Daar staat tegenover dat de producentenprijzen tijdens de eerste 10 maanden van 2009 geleidelijk stegen, met 0,7% (textiel) en 0,9% (kleding).

De kleinhandel kreeg in 2009 af te rekenen met een dalend klantenaantal en het faillissement van enkele grotere bedrijven. Toch waren de resultaten van deze subsector in 2009 niet zoveel slechter dan in 2008, door de meer dan gemiddelde prestaties van winkels in de grote stadscentra. Deze ontwikkeling werd ook ondersteund door een krachtige private consumptie in 2009, die met 0,3% steeg door akkoorden over loonstijgingen, een lagere inflatie en pakketten met stimuleringsmaatregelen.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de textielindustrie?

In 2010 zal de private consumptie vermoedelijk verslechteren door stijgende grondstofprijzen, een toegenomen werkloosheid en een hogere spaarquota. Dit zou een negatief effect kunnen hebben op de volledige textielsector, met minder klanten, een dalende omzet en toenemende prijsdruk.



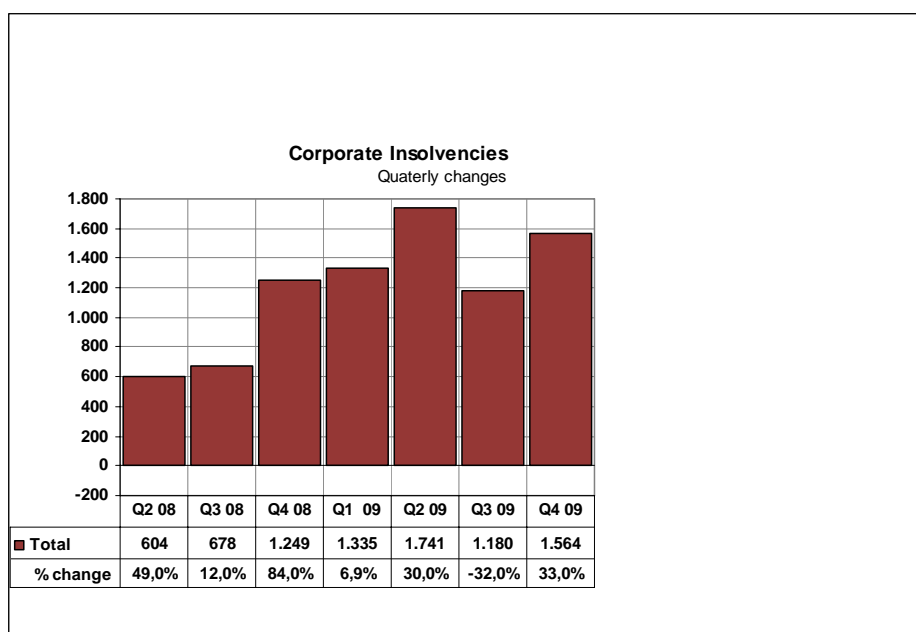
Recessie boedemt uit

Terwijl bijna alle grote economieën tekenen van herstel vertonen, lijkt Spanje na een sterke terugval in de eerste maanden van 2009 nu de bodem bereikt te hebben. Hoewel de belangrijkste indicatoren voor de economische activiteit en werkgelegenheid nog steeds negatief blijven, zwakt de recessie af, en het derde kwartaal van 2009 lijkt een keerpunt in de krimp van de Spaanse economie. Volgens het Spaanse instituut voor de nationale statistiek daalde het bbp tijdens het derde kwartaal slechts met 0,3% ten opzichte van het vorige kwartaal, terwijl dat in het tweede kwartaal nog 1,1% was, en in het eerste zelfs 1,6%. De negatieve impact van de teruglopende binnenlandse vraag op de totale groei begon in het derde kwartaal ook af te zwakken na de fiscale stimuleringsmaatregelen en een stijging van de consumptie bij de gezinnen.

De consumentenprijsindex bleef jaar-op-jaar tussen maart en oktober 2009 negatief, maar in november noteerde men opnieuw een stijging van 0,3%, hoofdzakelijk na een toename van de energieprijzen met 1,9%.

Het toenemende Spaanse overheidstekort blijft echter de belangrijkste hindernis voor een duurzaam herstel. De combinatie van een sterke daling van de belastinginkomsten (-20,9% j-o-j), de toegenomen uitgaven voor werkloosheidsuitkeringen (+24,7% j-o-j) en de crisismaatregelen van de overheid hebben het begrotingstekort doen toenemen tot 7% van het bbp. De overheid wil dit tekort tegen 2013 terugdringen tot 3%.

De bedrijfsomgeving blijft moeilijk, met een groot aantal laattijdige betalingen en wanbetalingen. Volgens de gegevens waarover we beschikken, op basis van cijfers in het Boletín Oficial del Estado (het Spaanse staatsblad), verwachten we voor het vierde kwartaal van 2009 1.564 faillissementen. Dat is 33% meer dan in het vorige kwartaal, maar nog steeds minder dan tijdens het tweede kwartaal van 2009, toen het aantal falingen een absolute recordhoogte bereikte (zie tabel hieronder).

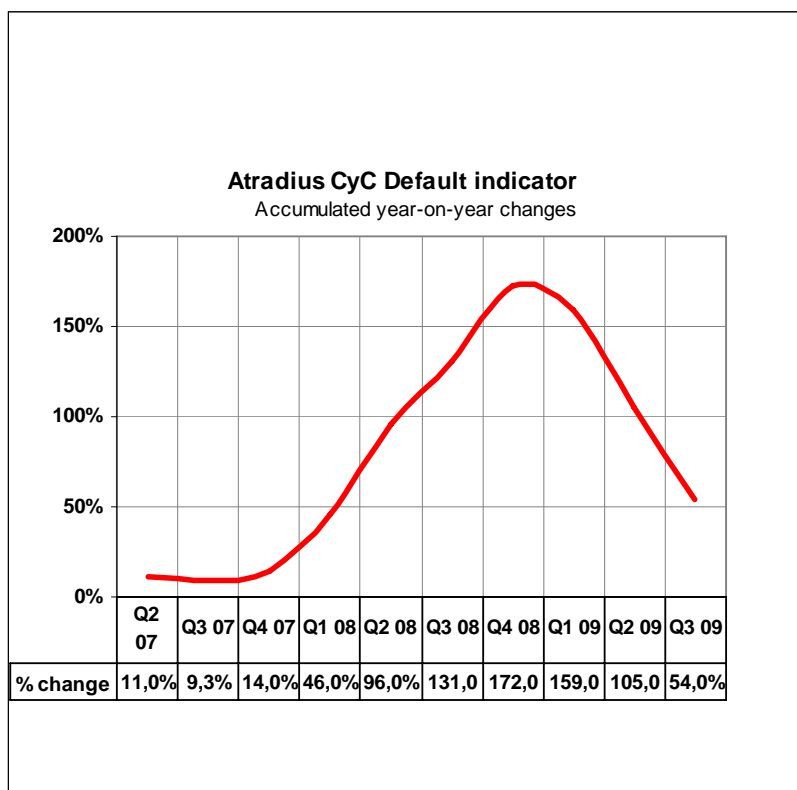


Bron: Atradius



In november daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (Expected Default Frequency of EDF) voor Spaanse beursgenoteerde bedrijven ten opzichte van de maand ervoor. Terwijl ze in het algemeen afneemt, blijft de huidige Spaanse wanbetalingsfrequentie meer dan dubbel zo hoog als in de zomer van 2008, wat erop wijst dat er bij beursgenoteerde bedrijven nog steeds een hoog risico op wanbetalingen bestaat.

Toch zagen we sinds onze laatste Market Monitor-analyse van oktober verdere aanwijzingen voor een veranderend patroon inzake betaaltermijnen bij bedrijven. Volgens de Atradius Crédito y Caución Default Indicator steeg het mediaanniveau van de wanbetalingsfrequentie in het derde kwartaal van 2009 met 54% ten opzichte van een jaar eerder, wat een verdere afname betekent van het aantal wanbetalingen sinds de piek van het laatste kwartaal van 2008 (zie grafiek hieronder). Dit geeft ook aan dat Spaanse bedrijven zich verder blijven aanpassen aan de moeilijke omgeving en een strakker kredietbeleid voeren.



Bron: Atradius

Een verdere verbetering van de wanbetalingsfrequentie in 2010 zal vooral afhangen van de kracht van het verwachte herstel en het feit of bedrijven voldoende toegang zullen krijgen tot bankleningen om het opnieuw opvoeren van hun bedrijfsactiviteit te financieren.



Auto-industrie

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

De auto-industrie, een van de belangrijkste pijlers van de Spaanse economie, werd vooral tussen het derde kwartaal van 2008 en mei 2009 zwaar getroffen door de crisis, hoewel de positieve prestaties tijdens de eerste zes maanden van 2008 de negatieve gevolgen voor de productie, export en onderdelenproductie in zekere mate hebben afgezwakt.

De binnenlandse markt verzwakte door een afkalvend consumentenvertrouwen ingevolge een gestegen werkloosheid en een krappere toegang tot consumentenkredieten. De toename (j-o-j) van het aantal inschrijvingen van nieuwe wagens door privépersonen sinds september 2009 is het resultaat van directe steun of subsidies door de nationale en regionale overheden en de autobouwers bij de aankoop van een nieuwe auto. Daar staat tegenover dat de situatie voor de segmenten van de bedrijfswagens en de bedrijfsvoertuigen blijft verslechteren door een gebrek aan dergelijke salesincentives en financiering – in combinatie met de verslechterde algemene economische situatie. Zoals de autobouwers leden ook de toeleveranciers op dezelfde manier onder de situatie. Tussen oktober 2008 en oktober 2009 moesten meer dan 25 toeleveranciers hun fabrieken sluiten en een groot aantal schuldeisers van toeleveranciers aan de autosector heeft het faillissement moeten aanvragen.

Wat is de trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen?

Het aantal betalingsachterstanden en wanbetalingen in deze sector bereikte een piek in 2008, maar verbeterde in de loop van 2009, hoewel er tot april 2009 geen verbetering in het betalingsgedrag werd opgemerkt. Het aantal faillissementen nam af vanaf maart 2009, zowel in aantal als omvang.

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

Naast een onderzoek naar de kredietwaardigheid en het betalingsgedrag van hun klanten houden leveranciers ook best rekening met de subsectoren waarin hun klanten actief zijn, in het bijzonder personenwagens, bedrijfsvoertuigen of de onderdelenproductie. De laatste groep is het meest kwetsbaar omdat deze in grote mate afhangt van autoproducenten en hun (wijzigende) bedrijfsstrategieën. Het meest vatbaar voor problemen zijn bedrijven met enkel een lokale productie die zich grotendeels toeleggen op een paar klanten.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de auto-industrie?

De individuele autoslooplegelingen en stimuleringspakketten in verschillende Europese landen hebben bijgedragen tot een herstel van de Spaanse autosector in de tweede helft van 2009, hoewel er nog steeds onzekerheid is over de toekomst van enkele Spaanse productielocaties. Maar net zoals andere Europese auto-industrieën is de Spaanse automobielsector sterk afhankelijk van dergelijke stimuleringspakketten en enkel indien deze in voege blijven is een blijvend herstel gegarandeerd.



Metaalsector

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

Afgezien van de algemene daling van de internationale vraag had ook de sterke krimp in de bouwsector en afnemende activiteit in de auto- en de elektronica-industrie negatieve gevolgen voor de Spaanse metaalsector. De sector werd gedwongen om zowel de voorraden als de productie aan te passen aan de teruggelopen vraag. Met het aanhoudende herstel van de wereldwijde economie en de autosector (gesteund door de stimuleringspakketten), merkte de sector enige verbetering in het orderboekje, met in het laatste kwartaal van 2009 een toegenomen vraag voor metaal en staal.

Wat is de trend qua betalingsachterstanden, wanbetalingen en faillissementen?

Het aantal betalingsachterstanden en wanbetalingen was het hoogst tussen het vierde kwartaal van 2008 en het eerste kwartaal van 2009. Sindsdien zijn beiden verbeterd. Het aantal faillissementen in deze sector bereikte een piek tijdens de eerste vier maanden van 2009. Sindsdien was er een dalende trend, zowel in aantal als omvang.

Waarop moeten toeleveranciers aan de metaalsector in het bijzonder letten?

De metaalsector is structureel afhankelijk van de prestaties van de wereldwijde economie, in het bijzonder van de (momenteel dalende) vraag van de auto-industrie, de bouw en de elektronicanijverheid. Daarom moeten leveranciers, naast het controleren van de kredietwaardigheid van individuele bedrijven in de metaalsector, ook rekening houden met de situatie en vooruitzichten van de algemene economie.

Bijkomend kan ook de omvang van een bedrijf in deze sector zijn kredietwaardigheid beïnvloeden. Bedrijven met een kleiner marktaandeel staan vaak minder sterk bij prijsonderhandelingen met hun klanten, wat hen kwetsbaarder maakt omdat ze stijgende grondstofprijzen minder vlot kunnen doorrekenen.

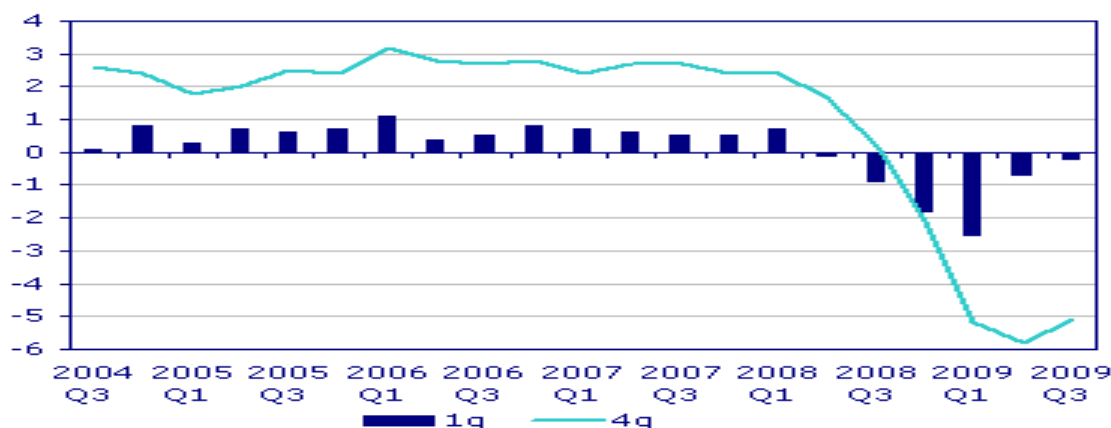
Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de metaalsector?

Aangezien een grootschalig herstel in de bouwsector op korte en middellange termijn niet waarschijnlijk is, zal elke toename van de vraag naar metaal en staal afhangen van een herstel in de elektronica-sector en een blijvende opleving van de auto-industrie, die zelf afhangt van de stimuleringspakketten van de overheid. Heel wat bedrijven uit de metaalsector hebben in 2008 en 2009 hun productiestructuren (personeel en productieapparaat) al aangepast aan de nieuwe marktomstandigheden, wat de kans verhoogt dat ze in 2010 betere prestaties zullen neerzetten.



Terugval bbp en werkloosheid lager dan verwacht

De oorspronkelijk geraamde daling van het bbp met 0,3% voor het derde kwartaal van 2009 werd afgezwakt tot 0,2% (zie grafiek hieronder). Deze lichte verbetering was hoofdzakelijk het gevolg van een beter dan verwachte prestatie voor de bouwnijverheid. Tegen de verwachtingen in presteerde de dienstensector echter minder goed dan verwacht en we zullen deze sector dan ook van nabij volgen. Voor het vierde kwartaal van 2009 werd uitgegaan van groei, waarmee technisch bevestigd zou worden dat het VK uit de recessie is getreden. Ofschoon dit op zich positief nieuws is, moeten we voor ogen houden dat de bbp-prognoses nog steeds 5% lager liggen dan op het moment dat het VK in recessie ging.



Bron: Bureau voor de nationale statistiek

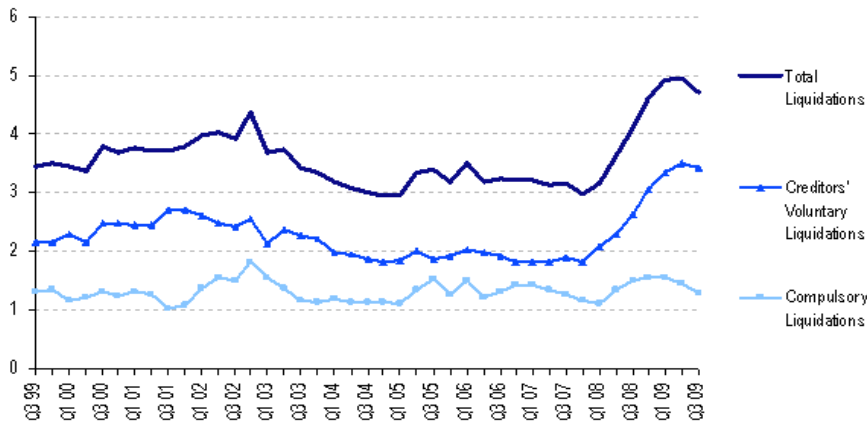
In november 2009 stegen de kleinhandelsverkopten op een vergelijkbare basis met 1,8% ten opzichte van een jaar eerder, toen de omzet met 2,6% was gedaald. In totaal stegen de verkopen met 4,1%, terwijl in november 2008 nog een daling van 0,4% werd opgetekend. Vroege indicatoren geven aan dat de kerstaankopen de klant naar de winkelstraten heeft doen terugkeren en tal van handelaars zetten sterke resultaten neer. De volgende maanden zou de situatie echter kunnen omslaan wanneer de consument de 'feel good factor' van de kerstperiode kwijt is en de impact voelt van de btw-stijging van 15 naar 17,5%.

De netto kredietverlening aan bedrijven door binnenlandse banken en bouwbedrijven bleef in november gematigd, maar lag hoger dan de vorige maanden. Na een sterke verslechtering ervan sinds het begin van de financiële crisis verkleinde in oktober de terugval van de kredietverlening door buitenlandse banken op driemaandbasis (geannualiseerd).

In het derde kwartaal waren er in Engeland en Wales 4.716 gedwongen en vrijwillige liquidaties: een stijging van 14,6% op jaarbasis, maar een daling van 4,7% ten opzichte van het vorige kwartaal (zie grafiek hieronder).

Figure 1. Company Liquidations in England & Wales

Thousands, seasonally adjusted



Bron: Dienst voor liquidaties

In november 2009 was de verwachte wanbetalingsfrequentie (Expected Default Frequency of EDF) voor het VK opnieuw teruggelopen (zie grafiek op pagina 2). De voorbije maanden zagen we een zekere mate van stabilisatie, het resultaat van een aanzienlijke verbetering van de prestaties over de voorbije 6 maanden van de FTSE-index, de belangrijkste graadmeter van de effectenbeurs van Londen. Hoewel dit duidelijk een positief teken is, dienen we hierbij op te merken dat er in vergelijking met medio 2008 nog een flinke weg af te leggen is tot wat men ooit als een normale situatie beschouwde.

Prognoses werkloosheidstoename positiever dan eerst aangenomen

Het bbp-cijfer voor het vierde kwartaal van 2009 moet nog worden bevestigd, maar we gaan uit van een daling van 4,5 à 4,7%. De groeiprognoses voor 2010 variëren tussen 1,2% (OESO), 1 à 1,5% (HM Treasury) en 2,1% (Bank of England). Welke prognose ook de juiste is, het is duidelijk dat het nog ruim tot na 2010 zal duren alvorens de terugval van de voorbije zes kwartalen opnieuw weggewerkt is.

We kunnen nu al vaststellen dat enkele sleutelindicatoren positief evolueren, maar de geschiedenis leerde ons dat wanneer het VK uit een recessie treedt, het aantal wanbetalingen en de werkloosheid nog 6 à 12 maanden blijven toenemen. We verwachten dat de cijfers voor wanbetalingen in het laatste kwartaal van 2009 stabiel blijven, maar het is nog steeds erg waarschijnlijk dat de HMRC Business Support Service, op grond waarvan bedrijven belastingbetalingen konden uitstellen, uiteindelijk een negatieve impact zal hebben op de ontwikkeling van het aantal toekomstige wanbetalingen. De talrijke bedrijven die hun btw-stortingen hebben uitgesteld, zullen vanaf het eerste of tweede kwartaal van 2010 moeten beginnen met het terugbetalen van deze schulden, wat hun kasstroom extra onder druk zet.

Maar er is ook wat goed nieuws: de CBI, de grootste Britse werkgeversorganisatie, verwachtte in het derde kwartaal van 2009 nog dat de werkloosheid in het tweede kwartaal van 2010 zou pieken op meer dan 3 miljoen. Ondertussen zijn de werkloosheidscijfers gestabiliseerd, met voor het derde kwartaal de kleinste toename sinds het voorjaar van 2008. Hierdoor heeft de CBI zijn prognoses neerwaarts bijgesteld tot een werkloosheidspiek van 2,8 miljoen.



Kleinere krimp bbp tegen eind 2009

Volgens het INEGI, het Mexicaanse bureau voor de statistiek, daalde het bbp van Mexico in het derde kwartaal van 2009 met -6,2%. Hiermee doet het land het iets minder slecht dan in de vorige kwartalen, toen het bbp terugliep met -7,9% (Q1) en -10,1% (Q2). Als gevolg van de recessie steeg de werkloosheid in oktober 2009 verder tot 7%, in augustus 2008 was dit nog 6,2%. Deze werkloosheid is de hoogste in 13 jaar, maar ligt nog steeds laag in verhouding tot het grote aandeel van de informele activiteit van het land. De index voor het consumentenvertrouwen daalde in november opnieuw, tot 78,2%, het laagste niveau in 2009.

Er wordt verwacht dat de remittances (bedragen die uitgeweken migranten naar het thuisfront terugsturen en die daar in de economie terecht komen) in 2009 met 14% zijn gedaald, terwijl ze de afgelopen 10 jaar jaarlijks met gemiddeld 16% stegen. De groei van door banken verstrekte consumentenkredieten zijn in november 2009 met 20% teruggelopen, na een jaarlijkse gemiddelde groei van 35% sinds 2001. Beide factoren hebben heel wat liquiditeit uit de economie gehaald.

Dit alles had een onmiddellijk effect op het betalingsgedrag van bedrijven, wat tot uiting komt in de gestage stijging van de verwachte wanbetalingsfrequentie (EDF) voor beursgenoteerde bedrijven sinds september 2008, tot op het hoogste niveau sinds 2005. De indicator bereikte een piek aan het eind van het eerste kwartaal van 2009, vertoonde daarna een lichte daling, maar steeg opnieuw in oktober en november 2009.

In de bouwsector heeft de gedaalde werkgelegenheid, de gestegen rente en de moeilijker toegang tot kredieten de vraag naar nieuwe woningen met 42% doen afnemen. De kredietcrisis bemoeilijkte de mogelijkheden van derde partijen om langetermijnkapitaal te vinden voor de financiering van infrastructuurprojecten.

In de elektronicasector is het totale volume van de productieaanvragen tegen het einde van 2009 opnieuw toegenomen, maar het niveau ligt nog steeds iets onder de cijfers van juli 2008. Het consumentenvertrouwen blijft laag en de industrie houdt nog steeds de boot af voor grote CAPEX-uitgaven.

De automobielsector is nog niet volledig hersteld, ondanks recente verbeteringen bij de productie. De sector is nog steeds in hoge mate afhankelijk van de Amerikaanse markt, en de binnenlandse vraag blijft beperkt. Dit betekent tegelijkertijd dat de submarkt van de reserveonderdelen op zijn minst stabiel zal blijven. Voor ingevoerde banden zullen niet langer invoerheffingen worden geheven. Dat is positief voor bandenhandelaars maar slecht nieuws voor de binnenlandse bandenproductie.

In de textielsector hebben we negatieve ervaringen op het vlak van claims, omdat zowel de vraag uit de VS als de binnenlandse vraag nog steeds laag is en door de sterke concurrentie uit Azië – zowel legaal als illegaal (meer dan 56% van de kledingmarkt is illegaal). De schoenindustrie maakte recent echter bemoedigende exportcijfers bekend.



Bescheiden herstel en minder volatiele wisselkoers in 2010

Voorspellingen geven aan dat het bbp dit jaar tot 3% kan groeien. Mexico startte in 2010 met een reeks belastingverhogingen op inkomsten, consumentengoederen en telefoondiensten, samen met een verhoging van de brandstofprijzen. Deze moeten zorgen voor een verlichting van het overheidstekort door de financiële crisis van het voorbije jaar en de verminderde olieproductie. Hierdoor verwacht men voor 2010 een inflatie van 4,8% (tegen 4,1% in 2009). De peso-USD-wisselkoers is minder volatiel dan in de voorbije perioden en men verwacht dat hij tegen het fiscale jaareinde 2010 tussen de 13,1 en 13,5 peso voor 1 dollar zal bedragen.

Atradius blijft veel claims ontvangen. We merken hierbij op dat het verkrijgen van promissory notes (“pagaré” in Mexico) een belangrijk element is bij het innen van de schuld, zowel voor betalingen voor en na de claim, in het bijzonder omdat de grote meerderheid van de claims het gevolg is van extreem laattijdige betalingen – door onwil van de koper om te betalen – en maar in weinig gevallen van faillissementen.



Verbetering van de macro-economische indicatoren

In het derde kwartaal van 2009 daalde het Turkse bbp met 3,3%, wat minder is dan in de voorbije kwartalen (Q1: -14,7%, Q2: -7,9%). De industriële productie is nog steeds negatief, met voor september 2009 een krimp van 8,6%. De bezettingsgraad en de consumptiecijfers voor het tweede en derde kwartaal van 2009 vertonen echter lichte verbeteringen. De traditionele aandachtspunten, in het bijzonder de inflatie en het hoge tekort op de lopende rekening, baren nu minder zorgen als gevolg van de vertraging van de consumptie en de investeringen, en de devaluatie van de Turkse lira met meer dan 20%. De werkloosheid van 13 à 16% en het lage consumentenvertrouwen ontpoppen zich momenteel als de grootste bedreigingen voor een snel herstel.

Ondanks een lage schuldratio verslechterden de overheidsfinanciën als gevolg van lagere inkomstenbelastingen, subsidies en overheidsuitgaven om de economische activiteit te ondersteunen. In december 2009 verhoogde Fitch echter de rating van Turkije met twee niveaus tot BB+. Voor de beoordeling baseerde Fitch zich hoofdzakelijk op het succesvolle beheer van de overheidsfinanciën, in tegenstelling tot in tal van andere groeimarkten en Oost-Europa.

De banksector is nog steeds sterk, met een hoge solvabiliteitsratio van meer dan 18%, een hoge winstgevendheid en een transparante kredietportefeuille zonder hypothecaire producten. In augustus 2009 steeg het aantal niet-afgeloste leningen echter met 4,6%, tegen 3,8% in maart 2009, en in de eerste elf maanden van het jaar steeg het aantal ongedekte cheques met 28%. Beide factoren wijzen op een verslechterd betalingsgedrag. Toch betekent dit een lichte verbetering, voor de eerste vijf maanden van 2009 zagen we immers een toename van het aantal ongedekte cheques met 43%.

Alle sectoren worden door de economische crisis getroffen, en in het bijzonder de sectoren die met de detailhandel verbonden zijn. Zoals we ook al zes maanden geleden in deze Market Monitor vermeldden, blijven de textielindustrie, de auto-industrie, de elektronicanijverheid, de chemie en de bouwsector de sectoren met een relatief groter risico vanwege de drastische daling van de consumptie, de toenemende kredietschaarste en de verslechtering van de liquiditeit.

Textielindustrie: Deze sector blijft bijzonder kwetsbaar vanwege de combinatie van overcapaciteit, het gebrek aan merkenproductie, de lage kapitalisatie, de teruglopende binnen- en buitenlandse vraag, de concurrentie vanuit het Verre Oosten en het feit dat 13% van de bankleningen niet wordt afgelost.

Auto-industrie: De autosector is de op één na grootste exportsector van Turkije en is een belangrijke klant van verschillende andere sectoren. De vooruitzichten voor zowel de wereldwijde als de Turkse autosector blijven echter negatief: bijna alle belangrijke fabrikanten hebben hun productie in 2009 en begin 2010 tijdelijk stilgelegd.

Elektronica-industrie: Met een consumentenvertrouwen dat blijft dalen worden fabrikanten, distributeurs en vooral detailhandelaars geconfronteerd met liquiditeitsproblemen en nemen hun marges af als gevolg van de hevige concurrentie in een krimpende markt.



Nieuw stand-byprogramma van het IMF verwacht

Ondanks de verbeterde macro-economische indicatoren, die worden bevestigd door een hogere Fitch-rating voor Turkije, blijft de verslechtering qua betalingen en liquiditeit in heel wat sectoren zorgen baren.

De onderhandelingen met het IMF over een nieuw stand-byprogramma worden voortgezet, maar kunnen voorlopig nog niet worden afgerond vanwege de vereiste strikte controle op de openbare uitgaven. Mocht het niet tot een akkoord komen, dan is het mogelijk dat Turkse particuliere bedrijven problemen ondervinden om hun buitenlandse schulden te herfinancieren. Recente regeringsverklaringen lijken aan te geven dat voor de nabije toekomst een akkoord wordt verwacht.



De economische vertraging houdt aan

De exportgedreven Sloveense economie kreeg in 2009 flinke klappen. Van een reële groei evolueerde deze naar een recessie en voor 2009 verwacht men een inkrimping van het bbp met ongeveer 4%. De economische vertraging ging gepaard met een snelle toename van de werkloosheid. Men verwacht dat deze voor 2009 is opgelopen tot 8,9%, tegen 6,7% in 2008. Voor het begrotingstekort verwacht men dat dit voor 2009 zal uitkomen op 6,6% van het bbp, en in 2010 zelfs 7%, dus boven de communautaire limieten voor de leden van de eurozone. In november 2009 erkende de Europese Commissie echter dat het Sloveense begrotingstekort het gevolg is van de crisis en kreeg het land tot 2013 de tijd om zijn begrotingstekort tot onder de 3% van het bbp te brengen en daarmee tegemoet te komen aan de doelstelling van de Europese Monetaire Unie.

In 2009 nam de binnenlandse vraag sterk af, aangezien zowel de bedrijven als de gezinnen hun investeringen en bestedingen terugschroefden. In oktober 2009 lag de industriële productie 16,1% lager dan een jaar eerder, omdat de recessie in de Eurozone de vraag naar Sloveense exportproducten drastisch verminderde. Maar hoe negatief dit cijfer ook is, het is al beter dan de daling die tijdens het eerste kwartaal van 2009 werd opgetekend.

Massale overheidssteun voor de banksector

Ook de Sloveense financiële sector ontsnapte niet aan de economische crisis. De banksector ondervond al sinds het laatste kwartaal van 2008 herfinancieringsproblemen. Zowel binnen- als buitenlandse banken hadden de voorbije jaren in het buitenland geleend voor het financieren van de explosie in kredietverlening die de toename van de binnenlandse spaarinleg oversteeg. Als gevolg hiervan was het totale bedrag van de kortetermijnschuld die binnen het jaar geherfinancierd moest worden, opgelopen tot 5,5 miljard euro, ongeveer een zesde van het Sloveense bbp. Dat verplichtte de banken om cash aan te houden en de leningen aan zowel bedrijven als gezinnen te beperken. Begin 2009 hebben echter zowel de regering als de Sloveense nationale bank maatregelen genomen om de liquiditeit bij de banken te ondersteunen: de regering gebruikte haar hogere kredietrating om 1 miljard euro te lenen en plaatste het grootste deel van de opbrengst op bankrekeningen. Het vertrouwen van de gezinnen om geld op de bank te plaatsen werd niet aangetast omdat het plafond van de staatsgaranties voor deposito's werd opgeheven.

Net als in juli, toen Market Monitor ook al Slovenië onder de loep nam, zagen we opnieuw een toename van het aantal gemelde betalingsproblemen, maar er tekent zich nog in geen enkele sector een duidelijk patroon af. Extra voorzichtigheid is echter geboden voor wie handelt met bedrijven uit de automobielsector, de bouw of bouwmaterialen, engineering, ICT, de ijzer-, staal- en metaalnijverheid, textiel, hout en transport.

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 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.