



market monitor

Focus op landen en sectoren

December 2010

Insolventiecijfers gaan bijna overal de goede kant op

In hun landenrapporten voor de Market Monitor van deze maand melden de meeste van onze risico-acceptanten (verzekeraars c.q. underwriters) een daling van het aantal bedrijfsinsolventies. Wij voorspellen dat het aantal insolventies in Frankrijk in 2010 met 10% zal dalen. Ook in Noorwegen liep het aantal insolventies in het derde kwartaal met 8% j-o-j terug. In Australië daalde het aantal bedrijven waarvoor een bewindvoerder werd aangesteld ook, evenals het aantal insolventie-aanvragen, al liggen beide nog altijd hoger dan vóór de crisis. Uit officiële cijfers voor Canada blijkt een enorme jaar-op-jaardaling van het aantal bedrijfsinsolventies in september (-29,2%), wat een verbetering van het betalingsgedrag in de meeste sectoren weerspiegelt.

In Spanje, een land waarvan de economische problemen regelmatig in de pers verschijnen, daalde het aantal bedrijfsfaillissementen in het derde kwartaal van 2010 met 32% k-o-k. Hoewel het Spaanse herstel wankel blijft, zouden de ingrijpende structurele en financiële hervormingen die door premier Zapatero zijn aangekondigd enig vertrouwen moeten wekken in de economie, op zijn minst op de lange termijn, zo niet in de onmiddellijke toekomst.

Zelfs in Italië, waar het aantal bedrijfsfaillissementen in het derde kwartaal met 13,8% j-o-j steeg, is er reden tot enig optimisme, omdat we geloven dat de piek nu voorbij is en dat het aantal insolventies volgend jaar met 5% zal dalen.

In dit nummer...

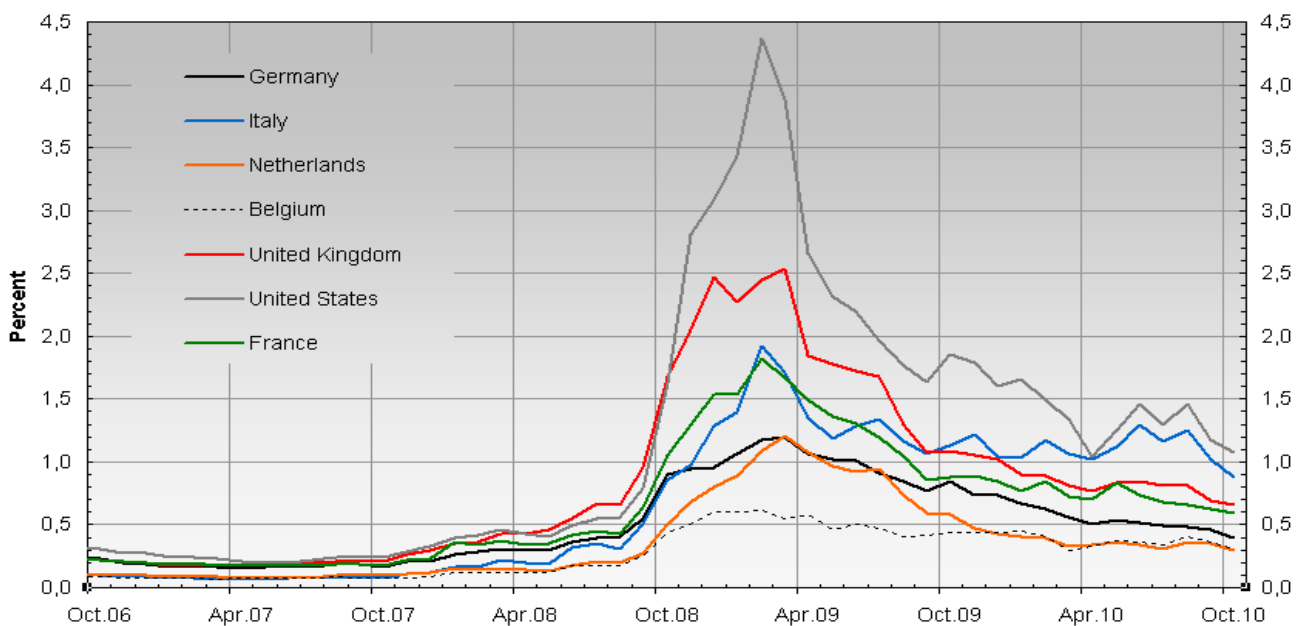
...bespreken we volgende landen en sectoren:

- Frankrijk – met de schijnwerpers op de sector van elektronische componenten en de IT sector
- Canada – met de schijnwerpers op de verwerkende industrie en de bosbouw
- Italië
- Spanje
- Noorwegen
- Australië
- India

Verwachte wanbetalingen in West Europa en de VS

Eén van de belangrijkste factoren voor ondernemers is de trend van insolventie op hun markten. De EDF (Expected Default Frequency – ook wel VWF, verwachte wanbetalingsfrequentie) grafiek die u in elke uitgave van Market Monitor aantreft, is gebaseerd op beursgenoteerde ondernemingen uit de desbetreffende markten en toont 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. 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

Interpretatie van de verwachte wanbetalingsfrequentie

We stellen opnieuw vast dat de VWF in alle onderzochte economieën afneemt, wat betekent dat de trend die we in de Market Monitor van vorige maand hebben beschreven doorzet. Daarnaast daalde het mediaanniveau van de VWF voor al die landen tot het laagste niveau in meer dan twee jaar. Italië noteerde de grootste daling met 14 basispunten, gevolgd door de VS met 9 basispunten, Duitsland, België en Nederland (respectievelijk met 6 en 5 basispunten).

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



Uitstekend



Goed



Redelijk



Somber



Guur



Het herstel heeft zich gestabiliseerd

Volgens INSEE, het Franse bureau voor de statistiek, groeide het Franse bbp in het derde kwartaal van 2010 met 0,4%. Dit bevestigt het brede maar trage economische herstel. Na de lage groei in het tweede kwartaal steeg de consumptie van huishoudens in het derde kwartaal met 1,2%. De indicator van het consumentenvertrouwen stond in november twee punten hoger dan in oktober, maar blijft nog steeds onder het langetermijngemiddelde. De productie van de verwerkende industrie steeg met 0,7% k-o-k en 7% j-o-j. De bruto-investeringen in vaste activa stegen met 0,5%, na een stijging van 0,7% in het tweede kwartaal. De export bleef gestaag groeien (+3%, na een groei van 2,7% in het tweede kwartaal), terwijl de import licht vertraagde (2,1%, na een stijging van 3,9% in het tweede kwartaal).

Sinds ons vorige verslag over Frankrijk in de Market Monitor van september is het ondernemersklimaat geleidelijk verbeterd, maar in november stabiliseerde het zich (zie onderstaande tabel).

Business climate indicators

	Oct. 09	Nov. 09	Dec. 09	Jan. 10	Feb. 10	Mar. 10	Apr. 10	May 10	June 10	July 10	Sept. 2010	Oct. 2010	Nov. 2010
Business climates													
France	86	88	87	90	90	92	96	96	97	98	102	104	104
Industry	89	90	89	91	91	93	96	97	96	98	99	102	100
Wholesale trade	-	79	-	83	-	87		95		100	103		103
Building	93	93	93	93	93	91	92	93	92	94	94	95	96
Retail trade	97	104	100	103	100	98	105	103	102	100	107	109	107
Services	85	86	86	88	89	92	98	98	98	98	99	101	102

Bron: INSEE, Business tendency surveys

In november ging de productie van de verwerkende industrie licht achteruit na een dynamische periode van 6 maanden. Hoewel de voorraadniveaus laag blijven, zijn de prognoses positief dankzij stijgende exportorders.

In november nam de activiteit in de elektrosector en in de machine-industrie af. Momenteel is de activiteit nog steeds redelijk, maar de voorspellingen zijn tamelijk pessimistisch. In de transportsector en de auto-industrie is de activiteit toegenomen dankzij de lage voorraadniveaus. Waarschijnlijk zal de productie echter dalen als gevolg van een bijzonder laag aantal orders. De prestaties van de farmaceutische, rubber- en kunststofindustrie zijn zeer positief, en gezien de lage voorraadniveaus en de grotere buitenlandse vraag zal de productie toenemen. Hoewel de activiteit in de chemische industrie is gedaald, blijven de vooruitzichten positief, wederom als gevolg van de lage voorraadniveaus. De productie in de textielsector daarentegen blijft vertragen, en de schaarste aan nieuwe orders is een teken dat de vooruitzichten problematisch zijn.

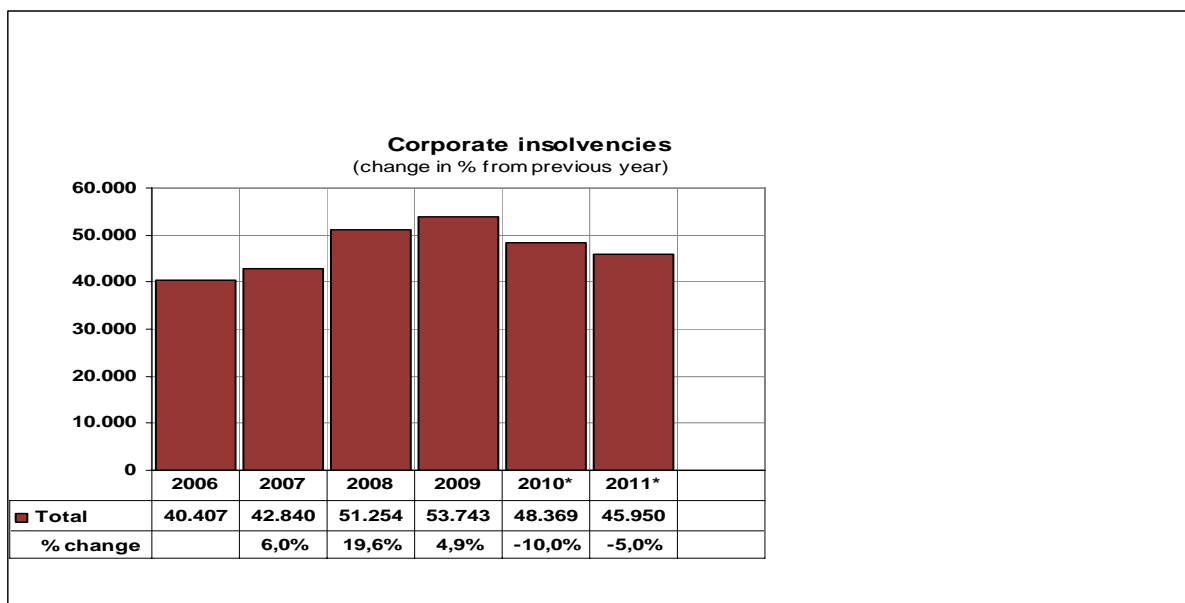
De bouwsector herstelt zich langzaam, maar de prognoses zijn onzeker omdat zowel het aantal nieuwe als nog niet verwerkte orders onder het normale gemiddelde ligt en de productiecapaciteit nog niet volledig wordt benut. De resultaten van de retailsector in het derde kwartaal waren positief, na een moeilijk tweede kwartaal. In november vertraagde de activiteit echter, en de prognoses zijn minder optimistisch.



De kredietverstrekking voor de particuliere sector (exclusief financiële instellingen) bleef toenemen en steeg in september met 3,6% j-o-j en 3,9% k-o-k. Dit bevestigt de positieve trend die we afgelopen zomer hebben gezien. De kredietverstrekking aan bedrijven steeg met 1% j-o-j, en eindelijk vertraagde de achteruitgang in de verstrekking van kortlopende leningen (van -8,6% naar -5,5%). De kredietverstrekking voor investeringen bleef stijgen: met 2,9% j-o-j.

Waarschijnlijk 10% minder insolventies in 2010

Volgens Altares daalde het aantal wanbetalende bedrijven tussen januari en september 2010 met 3,8% j-o-j tot 44.556. Deze trend was nog positiever in het derde kwartaal, toen het aantal insolventies met 7,4% terugliep. Wat insolventies betreft, lieten de meeste sectoren duidelijke tekenen van verbetering zien, met name de verwerkende industrie (-20%), de bouw (-7,8%) en de retailsector (-8,8%). In de foodsector daarentegen steeg het aantal insolventies met 12%, vooral bij bakkerijen. Op basis van deze algemene verbetering van de trend voorspellen we dat het aantal bedrijfsinsolventies dit jaar met 10% zal afnemen, gevolgd door een verdere daling van 5% in 2011.



Bron: Atradius Economic Research

In oktober 2010 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde ondernemingen in Frankrijk voor het eerst dit jaar tot onder 60 basispunten (59 om precies te zijn), of het laagste niveau sinds augustus 2008 (zie grafiek op pagina 2).

De Economist Intelligence Unit en het Internationaal Monetair Fonds voorspellen dat het Franse bbp in 2010 met 1,6% zal groeien, gevolgd door een bbp-groei van 1,4% tot 1,6% in 2011. Verwacht wordt dat de investeringen in de verwerkende industrie in 2011 met niet minder dan 9% zullen toenemen. Tegelijk wordt echter ook verwacht dat de particuliere consumptie zal stagneren, wat aangeeft hoe broos het huidige herstel wel is.



Electronische componenten

Hoe verging het de sector elektronische componenten (verwerkende industrie en groothandel) de afgelopen zes maanden?

Deze sector heeft het relatief goed gedaan, dankzij de sterke opleving van de auto-industrie en de dynamische activiteit in de luchtvaartindustrie. De vraag vanuit de sector elektronische apparatuur is stabiel gebleven.

Wat is de huidige trend op het gebied van betalingsachterstand, wanbetaling en insolventie, en hoe is die trend te verklaren?

De insolventietrend in deze sector is positief. Wij hebben echter vastgesteld dat er sinds kort weer meer claims worden ingediend die betrekking hebben op debiteuren in de subsector elektronische machines, maar het is nog te vroeg om over een opwaartse trend te spreken.

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

De kortetermijnvooruitzichten voor deze sector zijn nog steeds bevredigend, met stabiele vooruitzichten voor de auto-industrie, de luchtvaartindustrie en de fabrikanten van elektronische apparatuur.

Welke benadering volgt Atradius bij het verzekeren van bedrijven tegen debiteuren in deze sector?

De eindmarkten voor elektronische componenten hadden het moeilijk in 2008 en 2009, en de financiële situatie van bedrijven in de sector is verzwakt als gevolg van opgebouwde verliezen en de kredietschaarste. Dit is vooral het geval in Frankrijk, waar elektronicafabrikanten voornamelijk middelgrote bedrijven zijn. Wij hanteren een voorzichtige verzekeringsbenadering die afhankelijk is van de vraag of het betrokken bedrijf een (voldoende) gediversifieerd productaanbod heeft en financieel flexibel genoeg is om het hoofd te bieden aan investeringsbeperkingen en om zijn behoefte aan werkkapitaal te financieren.



IT

Hoe verging het de IT-sector (software- en computerservicebedrijven en groothandel) de afgelopen zes maanden?

Nadat de uitgaven voor IT-aankopen zeven jaar lang gestaag zijn gestegen, was 2009 een zeer teleurstellend jaar dat eindigde met een krimp van -2% tot -3% in de wereldwijde IT-sector. De prestaties in het eerste kwartaal van 2010 waren nog steeds zwak, maar sinds het tweede kwartaal zien we significante tekenen van herstel.

Wat is de huidige trend m.b.t. betalingsachterstand, wanbetaling en insolventie, en hoe is die trend te verklaren?

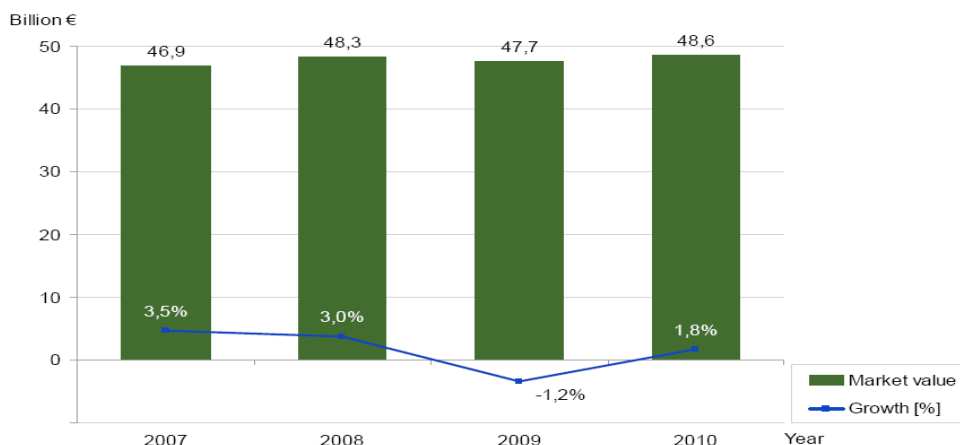
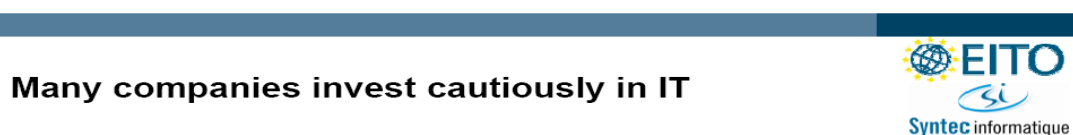
De insolventietrend voor software- en computerservicebedrijven is gunstig geëvolueerd. We zien positieve prestaties in de groothandel van IT-producten en bij software- en computerservicebedrijven, met weinig kredietverzekeringsclaims.

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

Software- en computerservicebedrijven zullen in 2010 bescheiden groeien. We verwachten dat kleine en middelgrote spelers het meest zullen profiteren van het herstel dankzij hun grotere flexibiliteit. De meeste bedrijven werven opnieuw aan, en 75% van de belangrijkste groepen verwacht een uitbreiding van het personeelsbestand vóór eind 2010. Voor de subsector IT-groothandel zouden de komende maanden ook positief moeten zijn, met een groei van ongeveer 5%, voornamelijk dankzij de vraag van individuele eindklanten. Er wordt echter verwacht dat de IT-aankopen door bedrijven voorlopig zwak blijven.

Welke benadering volgt Atradius bij het verzekeren van bedrijven tegen debiteuren in deze sector?

Onze aanpak is over het algemeen positief, maar we houden het gedrag van de belangrijkste IT-klanten (zoals de publieke sector, banken en verzekeringsmaatschappijen) nauwlettend in de gaten gezien de budgettaire beperkingen en de daaruit voortvloeiende besparingen op IT-aankopen. Hoewel de vooruitzichten voor de IT-markt positief zijn, stellen we vast dat de prijzen en marges aanzienlijk onder druk staan, wat een negatief effect kan hebben op leveranciers in de sector.



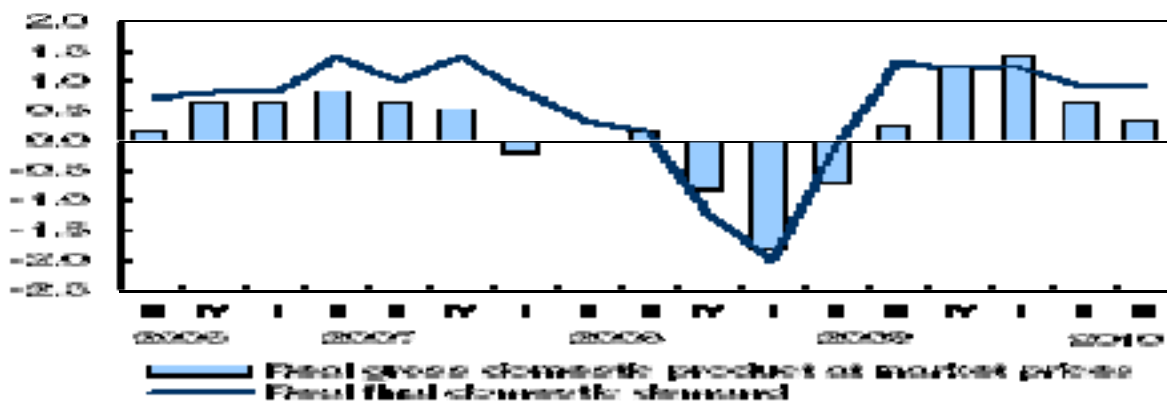
Bron: European Information Technology Observatory (EITO)



Een scherpe daling van het aantal bedrijfsinsolventies

Volgens Statistics Canada, het Canadese bureau voor de statistiek, groeide de Canadese economie in het derde kwartaal van 2010 trager dan verwacht. De groei werd belemmerd door de teruggelopen export en de zwakkere huizenmarkt. Het bbp groeide met 1% k-o-k, na een stijging van 2,3% in het tweede kwartaal. Economen hadden gemiddeld een groei van 1,5% verwacht, tegenover een bbp-groei van 2,5% in de VS. De binnenlandse vraag groeide met 0,9%, onder meer dankzij een stijging van de investeringen in machines en installaties met 6,5%. De verwerkende industrie, de mijnbouw en de publieke sector waren de belangrijkste groeimotoren in het derde kwartaal, maar ook de toegenomen consumentenbestedingen droegen bij aan de groei.

Final domestic demand outpaces gross domestic product
quarterly % change

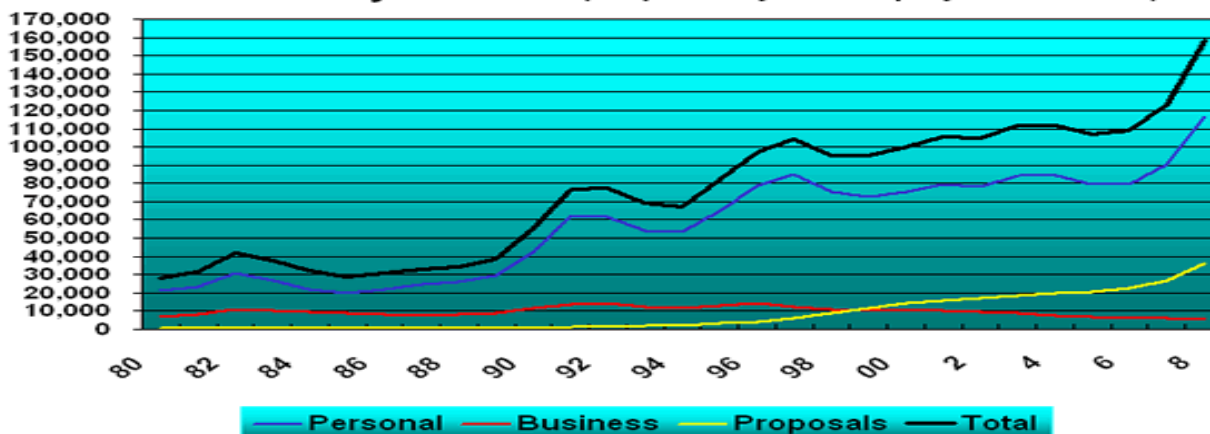


Bron: Statistics Canada (Canadese bureau voor de statistiek)

Volgens het Office of the Superintendent of Bankruptcy Canada daalde het totale aantal insolventies van bedrijven en particulieren (in de onderstaande grafiek aangeduid met 'bankruptcies and proposals') in september 2010 met 26,5% j-o-j; bij particulieren bedroeg de daling 26,4%, bij bedrijven 29,2%. In september 2010 daalde het aantal bedrijfsinsolventies met 21% j-o-j, vooral dankzij minder bedrijfsfaillissementen in de transportsector, de magazijnsector, de detailhandel, de verwerkende industrie, de bouw en de landbouwsector.

Canadian Bankruptcies and Proposals, 1980-2009.

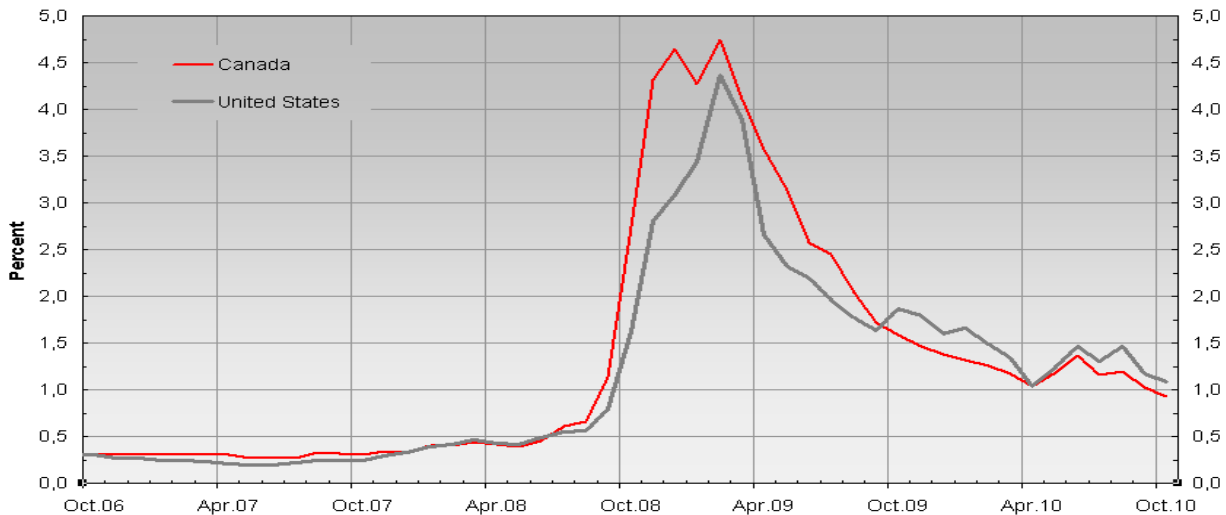
Source: Industry Canada. (Prepared by BankruptcyCanada.com)





In oktober 2010 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde ondernemingen in Canada opnieuw ten opzichte van de voorgaande maand. Eind oktober stond de VWF op 93 basispunten, of 382 punten onder de piekwaarde die in februari 2009 werd bereikt. De Canadese VWF staat momenteel op het laagste niveau in meer dan twee jaar (zie grafiek).

Median EDF evolution by country: North America



Bron: KMV Credit Monitor en Atradius Economic Research

Verbetering van het betalingsgedrag

Insolventiestatistieken weerspiegelen meestal eerdere cycli. De daling van het aantal bedrijfsinsolventies in het tweede en derde kwartaal van 2010 wijst erop dat het betalingsgedrag in de meeste commerciële sectoren sinds 2009 verder verbetert. Aangezien de globale Canadese economie verbetert, verwachten we dat de wanbetalingsfrequentie in Canada op korte termijn zal blijven dalen.

De verwerkende industrie wordt nog steeds geconfronteerd met teruglopende consumentenbestedingen, en blijft daardoor een van de sectoren met het hoogste percentage wanbetalingen. Bovendien zijn groothandelaren op basis van hun positie als tussenpersonen ook kwetsbaar voor cashflowproblemen die worden veroorzaakt door te late betalingen, wat vaak leidt tot verdere vertragingen in de betaling van hun eigen crediteuren. In de agrarische- en natuurlijke hulpbronnen sectoren was het percentage wanbetalingen laag, wat te verwachten viel aangezien ze tot de meer stabiele sectoren behoren. In de vastgoedsector, met zijn vele verborgen faillissementen, bestond de neiging om de werkelijke omvang van het aantal wanbetalingen kleiner voor te stellen.

De Canadese centrale bank verwacht dat het economische herstel geleidelijker zal verlopen dan ze in haar Monetary Policy Report van juli had voorspeld, met een groei van 3,0% in 2010, 2,3% in 2011 en 2,6% in 2012. Algemeen zal de economische groei in Canada naar verwachting minder afhankelijk worden van de bestedingen van huishoudens en de stimuleringsmaatregelen van de overheid, en zouden de bedrijfsinvesteringen en de export een grotere rol moeten gaan spelen. Verder merkt zij op dat de economische output nu hoger is dan de piek van vóór de recessie, en dat er voor alle 400.000 banen die tijdens de recessie verloren gingen inmiddels nieuwe in de plaats zijn gekomen. De werkloosheid blijft echter hoog (7,9% in oktober 2010), en het aantal mensen dat op zoek is naar werk neemt toe. In de VS daarentegen is slechts ongeveer een vijfde van de banen die tijdens de recessie verloren gingen teruggewonnen.



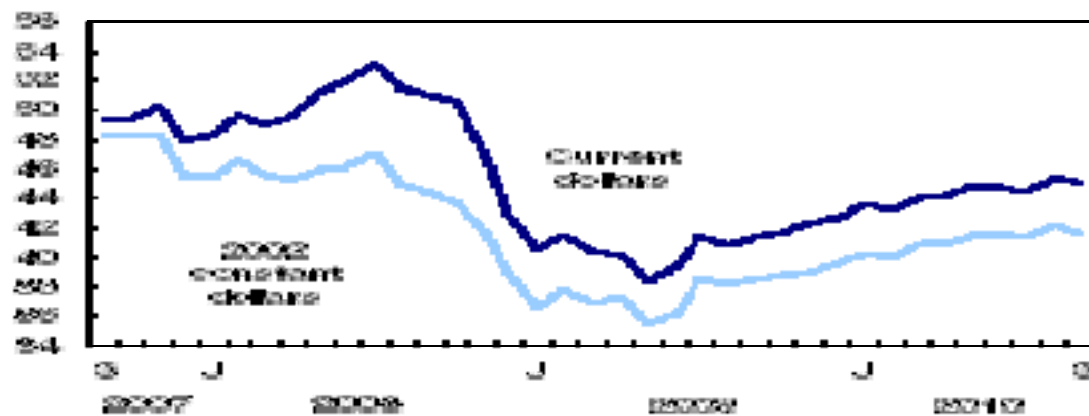
Verwerkende industrie

Hoe verging het de verwerkende industrie de afgelopen zes maanden?

Tijdens de wereldwijde economische recessie nam zowel de binnenlandse als buitenlandse vraag naar in Canada vervaardigde producten drastisch af. Het bbp van de verwerkende industrie daalde van CAD 170 miljard in 2008 tot CAD 151 miljard in 2009. Tegen het einde van het derde kwartaal van 2010 had de vraag zich een beetje hersteld en begon de output/productie te stijgen. Als we de groeitrend van het bbp eind september 2010 doortrekken naar het einde van het jaar, zal het bbp van de verwerkende industrie in 2010 uitkomen op CAD 161 miljard. Het herstel lijkt evenwel te worden afgeremd door een trager dan verwacht herstel in de VS. Bedrijven in deze sector kampten met een hyperconcurrerende markt, een probleem dat nog verergerd werd door de hoge koers van de Canadese dollar. In maart 2009 was CAD 1 gelijk aan USD 0,79. Sindsdien is de Canadese dollar gestaag in waarde gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar, en sinds januari 2010 is de CAD/USD-koers niet onder 0,95 gezakt.

Manufacturing sales decrease in September

\$ billions



1. Seasonally adjusted.

Bron: Statistics Canada (Canadese bureau voor de statistiek)

Wat is de huidige trend m.b.t. betalingsachterstand, wanbetaling en insolventie, en hoe is die trend te verklaren?

Veel bedrijven in deze sector betalen nog steeds te laat, al zijn het er lang niet zo veel als in 2009. Het aantal insolventies daalt.

Waarop moeten toeleveranciers aan de verwerkende industrie in het bijzonder letten?

Toeleveranciers aan de verwerkende industrie moeten weten wat de eindmarkt is voor de producten die door hun klanten worden vervaardigd. Worden die producten in Canada verkocht, moet worden nagegaan of de desbetreffende eindmarkt wel stabiel is. Worden die producten echter geëxporteerd, dan moet worden nagegaan hoe het betrokken bedrijf de problemen van de buitenlandse concurrentie en de hoge koers van de Canadese dollar heeft aangepakt.

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

De kortetermijnvooruitzichten voor de verwerkende industrie zijn redelijk goed. Naarmate de wereldeconomie en de Amerikaanse economie weer aantrekken, zal de vraag naar in Canada vervaardigde producten automatisch stijgen. De vooruitzichten voor de sector op korte tot middellange termijn zijn echter niet positief als de bedrijven in deze sector de marktproblemen niet aanpakken en niet effectiever concurreren.



Bosbouwsector (houtproducten, pulp- en papierindustrie)

Hoe verging het de bosbouwsector de afgelopen zes maanden?

Tijdens de wereldwijde economische recessie nam de vraag naar Canadese bosbouwproducten af en daalde het bbp van de sector van CAD 15,3 miljard in 2008 tot CAD 14,4 miljard in 2009. Tegen het einde van het derde kwartaal van 2010 had de vraag zich hersteld en begon de output/productie te stijgen. Eind september ging de trend van het bbp van de bosbouwsector terug in richting van het niveau van vóór 2009, namelijk CAD 14,9 miljard op jaarbasis.

Wat is de huidige trend op het gebied van betalingsachterstand, wanbetaling en insolventie, en hoe is die trend te verklaren?

Er zijn weinig aanwijzingen dat het aantal wanbetalingen of insolventies in deze sector toeneemt. De enige zinvolle gegevens over wanbetaling komen uit de pulp- en papierindustrie, waar overcapaciteit en zware schuldenlasten uit vroegere periodes van consolidatie geleid hebben tot fabriekssluitingen en een vermindering van de capaciteit, en in sommige gevallen tot reorganisaties in het kader van een faillissementsprocedure: het bekendste voorbeeld is Abitibi Bowater Inc.

Waarop moeten toeleveranciers aan de bosbouwsector in het bijzonder letten?

Toeleveranciers aan deze sector moeten in het bijzonder letten op de verkoopvoorwaarden en ervoor zorgen dat alle overeengekomen voorwaarden de industriestandaarden weerspiegelen. Hoe langer de overeengekomen betalingstermijn, hoe groter de kans dat de klant niet betaalt, niet het volledige bedrag betaalt of de factuur betwist.

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

De kortetermijnvooruitzichten voor de bosbouw zijn redelijk goed. De vraag is zich beginnen te herstellen, en nu het probleem van de overcapaciteit van de baan is, zou de output moeten stijgen. Zolang het economische herstel van de VS aanhoudt, zou de Canadese bosbouwsector verder moeten groeien.



Kerstperiode geeft impuls aan verkoop van elektronische en IT-producten

Volgens ISTAT (het Italiaanse bureau voor de statistiek) groeide het bbp in het derde kwartaal van 2010 met 0,2% k-o-k en 1% j-o-j, wat vooral te danken was aan de hogere toegevoegde waarde van de industrie en dienstensector. Diverse sectoren hebben aan deze bbp-groei bijgedragen, met name de dienstverlenende sectoren, zoals de hotelsector, de transportsector en de informatiesector (+1,5%), maar ook de verwerkende industrie en de bouw (+0,9%), de sector financiële dienstverlening (+0,3%) en de nutssector (+0,3%). In de landbouwsector daalde de toegevoegde waarde echter met 0,7%. In het derde kwartaal stegen de industriële omzet en nieuwe orders met respectievelijk 2,0% en 2,1% k-o-k. In oktober steeg het ondernemersvertrouwen licht tot 99,8, het hoogste cijfer sinds juni 2008 (zie onderstaande grafiek).



Bron: Tradingeconomics.com

Na een daling in de eerste acht maanden van 2010, ging het consumentenvertrouwen er in september en oktober opnieuw op vooruit. In het derde kwartaal steeg de door ISTAT gepubliceerde detailhandelsindex met 0,3% k-o-k. Volgens Confcommercio (de vereniging van groothandelaren en detaillisten) zullen de uitgaven van het gemiddelde gezin tijdens deze kerstperiode heel tevredenstellend zijn, al zal de waarde van die uitgaven in reële termen (na inflatie) met 1,2% dalen: van € 1.354 vorig jaar naar € 1.337. Italiaanse consumenten zullen hun geld met name uitgeven aan eten en aan elektronische en ICT-producten (zoals computers, iPads en LCD-televisies), terwijl de aankoop van traditionele producten zoals kleding en schoenen zal afnemen. De elektronica-/ ICT-sector heeft al geprofiteerd van de omschakeling van analoge naar digitale tv-uitzendingen, waardoor consumenten ertoe werden aangezet om een nieuw tv-toestel of een decoder te kopen.



Bankkredieten en achterstallige betalingen per sector

	Bankkredieten 09-2010	Aantal achterstallige betalingen 09-2010	Percentage achterstallige betalingen 2010
Agriculture	38.887	2.533	7%
Hotels en restaurants	38.490	2.270	6%
Metaal	62.294	4.109	7%
Transport en logistiek	36.462	1.607	4%
Voeding	29.687	1.933	7%
Kleding en schoenen	26.015	3.619	14%
Professionele en technische activiteiten	46.638	1.139	2%
Bouw	165.812	10.166	6%
Groot- en kleinhandel in auto's en motorfietsen	141.523	9.925	7%
Onroerend goed	115.870	4.785	4%

Bron: Italiaanse centrale bank

Aantal insolventies zal afnemen

Volgens de Italiaanse kamer van koophandel steeg het aantal bedrijfsinsolventies in het derde kwartaal van 2010 met 13,8% j-o-j. Het aantal insolventies is verspreid over alle sectoren, met min of meer dezelfde trend. De enige bijzonderheid is dat het aantal insolventies in de groothandelssector in 2010 opnieuw gestegen is, na een daling in 2009. Van januari tot september steeg het aantal insolventies met 23% j-o-j, wat aangeeft dat de piek nu voorbij is. Wij verwachten dat het aantal insolventies in 2011 met 5% zal dalen.

In vergelijking met vorige maand, daalde in oktober van dit jaar wederom de verwachte wanbetalingsfrequentie VWF in Italië tot 88 basispunten, 110 punten lager dan haar piek uit februari 2009. De Italiaanse VWF bereikte het laagste niveau in meer dan twee jaar (zie grafiek pagina 2).

Aangezien het bbp de afgelopen drie kwartalen is gegroeid, lijkt zich in Italië een bescheiden herstel af te tekenen, ondanks het feit dat de trend het afgelopen kwartaal is afgenomen. De regering voorspelt voor 2010 een groei van 1%, een stijging van de consumptie met 0,4% en een inflatie van 1,6%. Voor 2011 verwacht zowel de Economist Intelligent Unit als het IMF dat de bbp-groei op het lage niveau van 1% zal blijven. Verwacht wordt dat het nog tot eind 2015 zal duren voordat het bbp en de consumptie weer het niveau van 2007 bereiken.



Een onzeker herstel

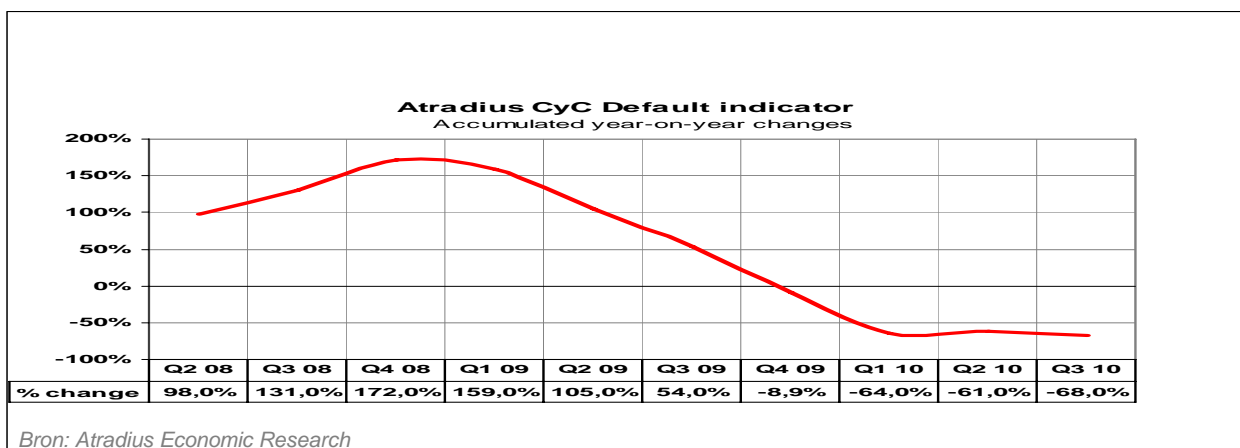
Volgens het Spaanse instituut voor de statistiek groeide het bbp met 0,2% j-o-j in het derde kwartaal van 2010, maar was er geen groei ten opzichte van het vorige kwartaal (na een stijging van 0,3% in het tweede kwartaal). Deze stagnatie komt niet als een verrassing, aangezien de Spaanse regering onder druk van het negatieve sentiment op de financiële markten bezuinigingsmaatregelen heeft ingevoerd om de staatsschuld terug te dringen. De verlaging van de overheidsinvesteringen, de afbouw van de aankoopsubsidies voor nieuwe auto's en de verhoging van het btw-tarief van 16% tot 18% in juli 2010 hebben een negatief effect gehad op zowel de particuliere consumptie als de industriële activiteit. Na de boost van de consumentenbestingen in het tweede kwartaal – die het gevolg was van het feit dat consumenten nog snel producten aankochten voordat de btw-verhoging van kracht werd – daalde de consumptie van huishoudens in het derde kwartaal. Zo liep het aantal inschrijvingen van voertuigen met 25% terug, na drie kwartalen van sterke groei. De index van de industriële productie blijft negatief en daalde in september met 0,8% j-o-j, voornamelijk als gevolg van dalingen in de kapitaalintensieve sector investeringsgoederen en in de sector duurzame consumptiegoederen.

De exportgroei vertraagde van 11,6% in het tweede kwartaal tot 8,7% in het derde kwartaal, maar aangezien de import nog sterker daalde, droeg de netto buitenlandse vraag weer positief bij aan de economische groei (de bijdrage steeg tot 1,0 punt). De toekomstige prestaties van de Spaanse export zijn grotendeels afhankelijk van de energieprijzen en van de EUR/USD-koers.

De arbeidsmarkt blijft de achilleshiel van de Spaanse economie. In oktober bedroeg de werkloosheid meer dan 19,79%, wat betekent dat 4,5 miljoen mensen zonder werk zaten. In de bouw en de verwerkende industrie gaan de ontslagen nog steeds door. In het derde kwartaal was de dienstensector de enige sector waarin nieuwe banen werden gecreëerd. Hoewel begin dit jaar een wetsvoorstel voor de hervorming van de arbeidsmarkt werd goedgekeurd, valt op de korte termijn geen grote verbetering van de werkloosheidssituatie te verwachten. Dit blijft een van de grootste obstakels voor de terugkeer naar een krachtige groei.

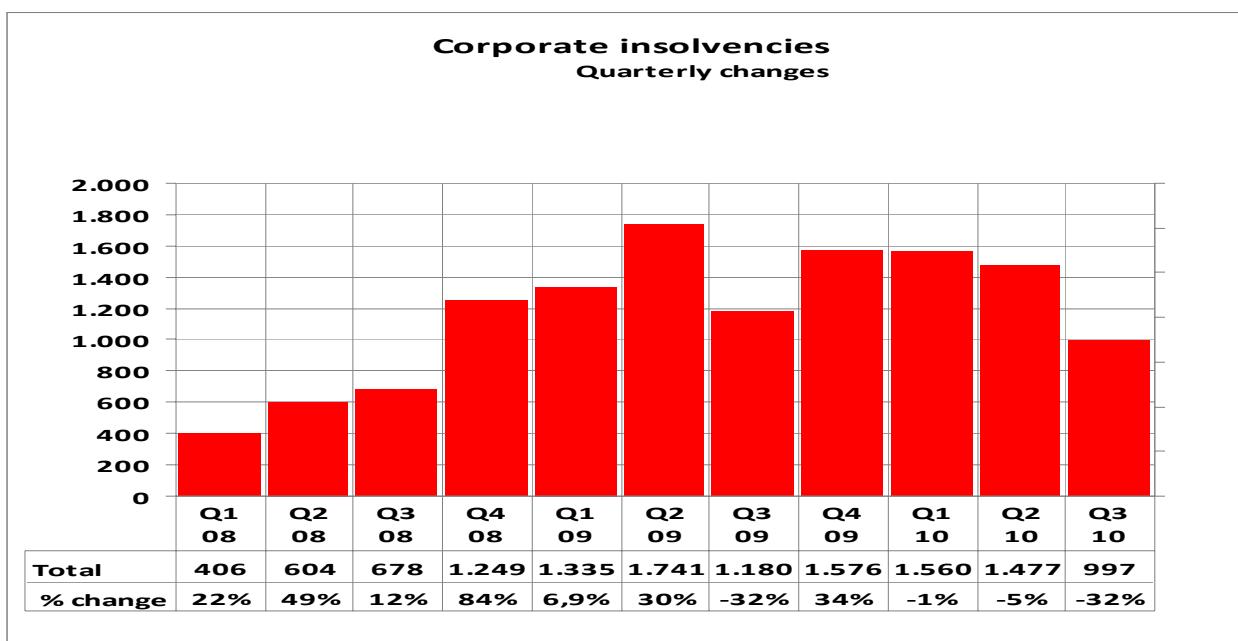
Ingrijpende hervormingen zullen het vertrouwen op lange termijn stimuleren

Sinds onze vorige Market Monitor-analyse in augustus heeft de positieve verandering in het patroon van de betalingsachterstand van Spaanse bedrijven verder aan kracht gewonnen. Volgens de 'Crédito y Caución'-wanbetalingsindicator van Atradius daalde het mediaanniveau van de wanbetalingsfrequentie in het derde kwartaal met 68% j-o-j, na dalingen van 64% en 61% in de twee voorgaande kwartalen. Dit is het vierde kwartaal op rij dat het mediaanniveau verbeterde, al moet gezegd dat de scherpe jaar-op-jaardaling van de betalingsachterstand begon van op een zeer hoog niveau (zie onderstaande grafiek).





Spaanse bedrijven bevinden zich nog steeds op een gevaarlijk pad dat door het mijnenveld van insolventies loopt. Volgens onze gegevens, die gebaseerd zijn op in het Spaanse staatsblad (Boletín Oficial del Estado) gepubliceerde cijfers, gingen in het derde kwartaal 997 bedrijven failliet. Dat is een daling van 32% k-o-k en de eerste keer sinds het derde kwartaal van 2008 dat het aantal insolventies in een kwartaal onder de 1.000 blijft (zie onderstaande grafiek).



Bron: Atradius Economic Research

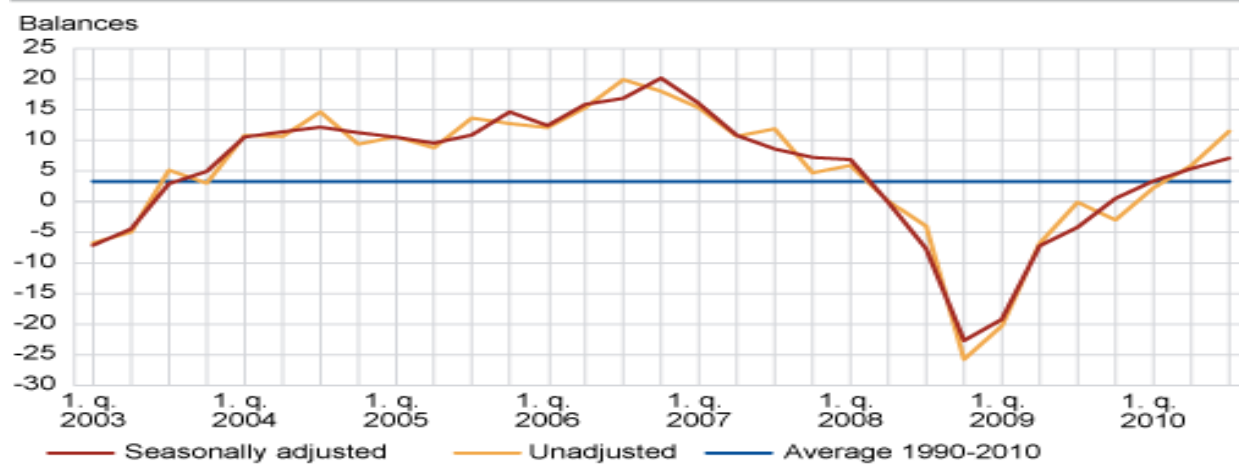
In de nasleep van de Ierse schulden crisis is Spanje onder druk komen te staan als gevolg van het negatieve sentiment op de financiële markten. Er wordt meer en meer gespeculeerd dat de crisis in Griekenland en Ierland wel eens zou kunnen overslaan naar Spanje. In november steeg de rente op Spaanse staatsobligaties tot het hoogste niveau ooit. Daarop kondigde premier José Luis Zapatero aan dat zijn regering de hervorming van de arbeidsmarkt en de pensioenen en de herstructurering van het bankwezen zal uitbreiden en versneld zal doorvoeren. Ook herhaalde hij dat de regering vastbesloten is om het begrotingstekort terug te dringen om aan de EU-eisen te voldoen. Wij denken dat dankzij deze omvangrijke hervormingsmaatregelen het vertrouwen in de Spaanse economie op de lange termijn zal terugkeren. Op korte termijn zal de Spaanse economie echter worden gekenmerkt door een lage bbp-groei als gevolg van de zwakke binnenlandse vraag, de bezuinigingsmaatregelen en de structureel hoge werkloosheid, en door de blootstelling aan het negatieve sentiment op de financiële markten. Na een bbp-krimp van 0,3% dit jaar, zal het bbp volgens een prognose van de Economist Intelligence Unit met slechts 0,4% opveren in 2011.



Producentenvertrouwen stijgt

De Noorse economie is sterk opgeleefd sinds de zomer, vooral dankzij de grotere binnenlandse vraag. Volgens het Noorse bureau voor de statistiek steeg het bbp van het Noorse vasteland in het derde kwartaal van 2010 met 0,9% j-o-j, na een groei van telkens 0,5% in de twee voorgaande kwartalen. De productie steeg matig in de verwerkende industrie (1,9%) en de bouw (1,7%). Na een lichte daling in het tweede kwartaal, steeg de consumptie van huishoudens met 1,3%. De export van traditionele goederen steeg met 2,2%, waarbij vis/visproducten en chemicaliën de grootste bijdrage leverden. De werkloosheid bleef ongewijzigd op 3,5%, wat nog steeds laag is in vergelijking met andere landen. Na de matige groei in het derde kwartaal zijn de Noorse bedrijfsleiders positief wat betreft de vooruitzichten op korte termijn (zie onderstaande grafiek).

Industrial confidence indicator. 1. quarter 2003-3. quarter 2010



¹ Industrial confidence indicator is the arithmetic average of the answers (balances) to the questions on production expectations, total stock of orders and inventories of own products (the latter with inverted sign).

Bron: Noors Bureau voor de Statistiek

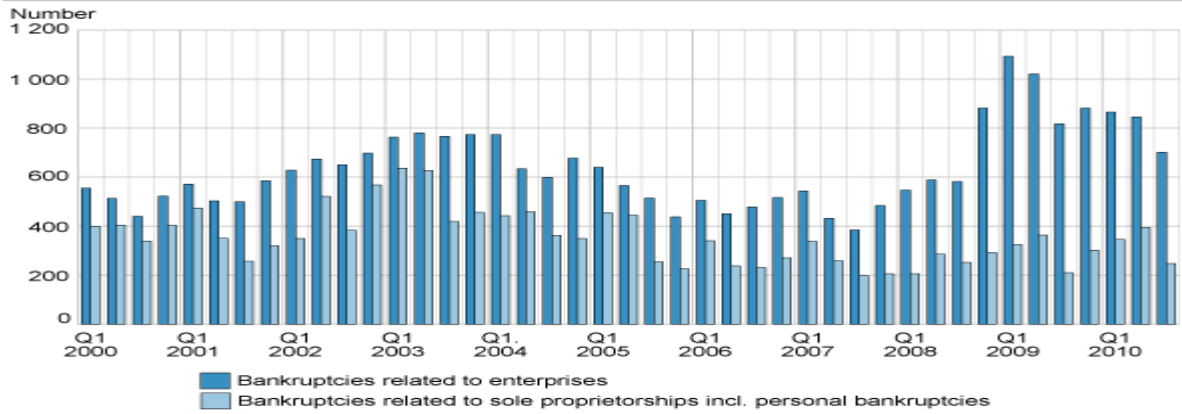
De scheepsbouwsector is aanmerkelijk verbeterd sinds het begin van 2010. Dit is grotendeels toe te schrijven aan het steunpakket dat in april door de regering werd gelanceerd en dat maatregelen omvatte zoals een verhoogde garantiecapaciteit, uitgebreide kredietfaciliteiten, nieuwe overheidsorders en andere subsidies. Na de forse prijsdalingen en een recordaantal faillissementen in 2009, heeft de metaalsector zich merkbaar hersteld dankzij de toename van de orders en de stijging van de prijs van metaalproducten. Door de wereldwijde overcapaciteit en prijsdruk blijft de papiersector het moeilijk hebben. De belangrijke zalmsector profiteert nog steeds van de zalmvirusepidemie in Chili.

8% minder faillissementen in het derde kwartaal 2010

Na een recordaantal faillissementen in 2009, is er dit jaar een kentering gekomen in de trend. Volgens het Noorse bureau voor de statistiek waren er in Q3 949 faillissementen: een daling van 8% j-o-j (zie onderstaande grafiek). 702 daarvan waren bedrijfsfaillissementen (exclusief eenmanszaken), en van die 702 deed een op de drie zich voor in de groothandels-sector of de retailsector. Een derde van de failliet gegane eenmanszaken en persoonlijke faillissementen hield verband met de bouwsector.



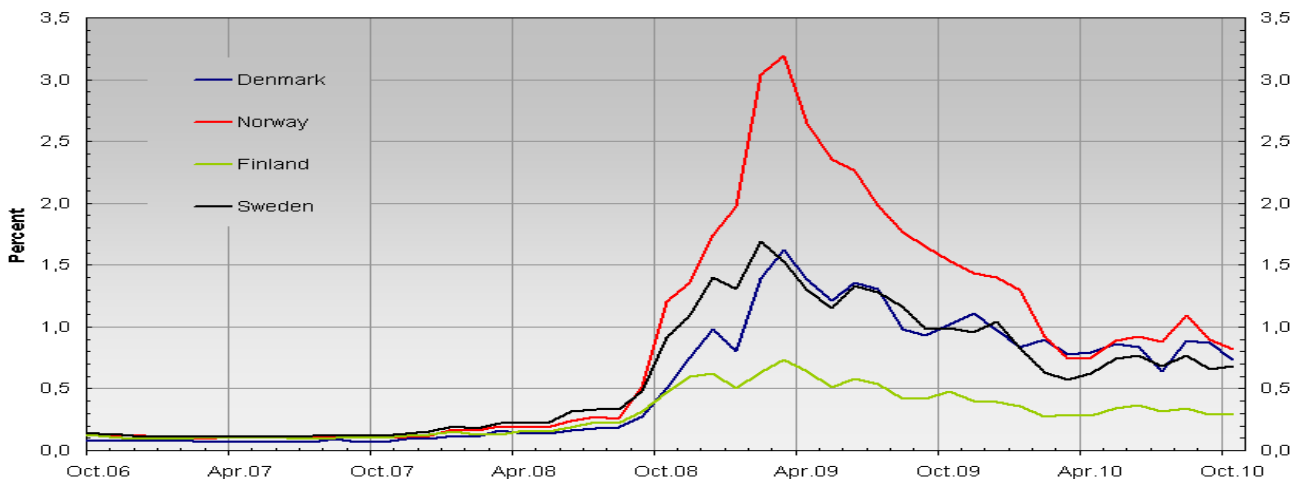
Bankruptcies, by quarter. 3rd quarter 2000-3rd quarter 2010



Bron: Noors Bureau voor de Statistiek

In september lag het aantal faillissementen echter iets hoger dan in september 2009, wat erop kan wijzen dat de dalende trend zich stabiliseert. De winter is vroeg begonnen dit jaar – geen goed nieuws voor de bouwsector, die al getroffen werd door de ongunstige weersomstandigheden van vorig jaar. In oktober 2010 stond de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) in Noorwegen op 82 basispunten, 237 punten lager dan op het hoogtepunt in maart 2009, maar nog altijd meer dan 50 basispunten hoger dan in de zomer van 2008 oftewel vóór de kredietcrisis (zie onderstaande grafiek).

Median EDF evolution by country: The Nordic region



Bron: KMV Credit Monitor en Atradius Economic Research

De kortetermijnvooruitzichten voor de Noorse economie zijn positief. Verwacht wordt dat de bedrijfsinvesteringen en de particuliere consumptie zullen toenemen, gezien de naderende kerstperiode, de lagere rentevoeten en de reële inkomensgroei. Ook de uitvoer zal aantrekken, al kan de sterke Noorse kroon het concurrentievermogen van Noorse bedrijven aantasten. De Economist Intelligence Unit voorspelt een bbp-groei van 1,1% in 2010 en 1,5% in 2011.



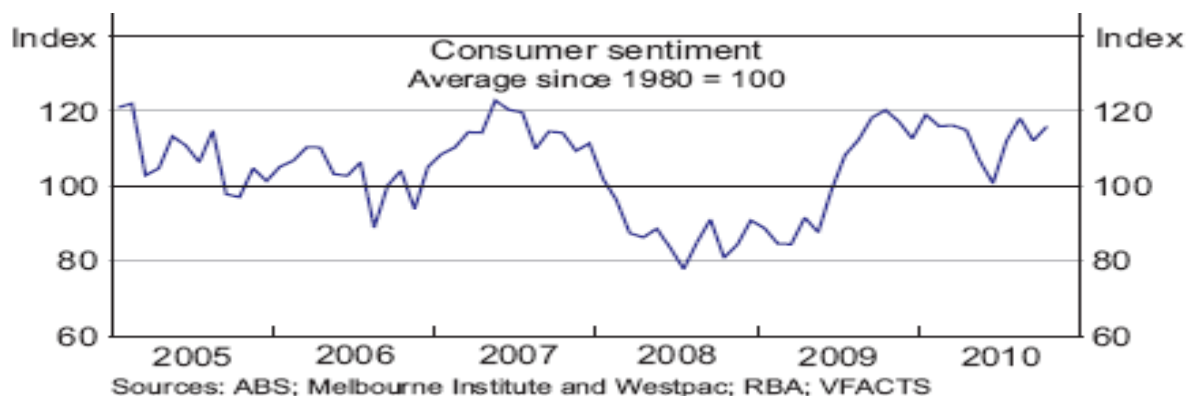
Groei vertraagt in het derde kwartaal

Wat de wereldwijde kredietcrisis betreft, is de Australische economie aan het ergste ontsnapt. Ze heeft zich na een lichte terugval relatief snel hersteld, vooral dankzij de omvangrijke fiscale stimuli en de sterke vraag naar commodity's vanuit Azië. Premier Julia Gillard heeft beloofd dat er vanaf 2012-13 weer kleine begrotingsoverschotten worden geboekt. Er is een goede kans dat dit lukt, aangezien voor dit jaar en voor 2011 een sterke economische groei van 3,4% wordt verwacht, waardoor de belastinginkomsten op een hoog niveau blijven.

Volgens het Australische bureau voor de statistiek vertraagde de bbp-groei in het derde kwartaal van 2010 tot 0,2% k-o-k (2,7% j-o-j). Dit was te wijten aan de negatieve impact van de sterkere munt op de export, en aan het feit dat de stijging van de rentevoeten en de afbouw van de stimuleringsmaatregelen van de overheid wogen op de particuliere consumptie en op de woningmarkt.

De situatie op de arbeidsmarkt blijft echter verbeteren, en de werkloosheid is momenteel stabiel op ongeveer 5,1%. In de mijnbouwsector en in de sectoren die professionele, wetenschappelijke en technische diensten aanbieden is de werkgelegenheid toegenomen. In de verwerkende industrie, de recreatiesector en de kunstsector blijft de werkgelegenheidssituatie echter zwak.

De groei van de consumentenbestedingen bleef het afgelopen jaar licht onder het trendniveau. Hoewel uit enquêtes blijkt dat het consumentenvertrouwen de afgelopen 18 maanden hoog was, zijn de consumenten nog steeds terughoudend in hun uitgaven. Nadat de schulden van de huishoudens de laatste 10 tot 15 jaar sterk gestegen zijn, bouwen de huishoudens nu hun schulden af en bezuinigen ze op hun uitgaven. Enerzijds omdat ze zich na de ervaring van de kredietcrisis realiseren dat een verdere grote toename van hun schulden hen kwetsbaar kan maken als hun inkomen zou dalen, en anderzijds omdat kredietverstrekkers voorzichtiger zijn geworden bij de verstrekking van leningen.



Het bedrijfsklimaat is over het algemeen gunstig, al zijn er aanzienlijke verschillen tussen de sectoren. De mijnbouwsector kent de hoogste groei sinds eind 2007, maar in de bouw is de situatie verslechterd. Dat laatste heeft te maken met het feit dat de overheid haar stimuleringsmaatregelen heeft afgebouwd, waardoor de activiteit in de sector openbare werken is afgenomen. Ook de toeristische sector is verzwakt, deels als gevolg van de appreciatie van de Australische dollar.



De bedrijfsinvesteringen worden ondersteund door een solide interne financiering van de investeringsuitgaven. De groei van de bedrijfskredieten blijft evenwel zwak omdat bedrijven doorgaan met het aflossen van kredieten en omdat er weinig groei is wat betreft nieuwe commerciële leningen. Uit enquêtes blijkt dat kleine bedrijven het het moeilijkst hebben, omdat ze minder geneigd zijn te investeren dan grotere bedrijven en omdat ze moeilijk leningen krijgen.

Nog steeds meer insolventies dan vóór de crisis

Volgens de Australische Securities and Investment Commission is zowel het aantal bedrijven waarvoor een bewindvoerder werd aangesteld als het aantal insolventieaanvragen gedaald van respectievelijk 7.182 en 11.121 in de eerste tien maanden van 2009 tot respectievelijk 6.732 en 10.810 in dezelfde periode dit jaar. Hoewel de macro-economische omstandigheden in Australië positief zijn, ligt het aantal insolventies nog steeds hoger dan vóór de crisis. Australische bedrijven hebben nog altijd te lijden onder een negatieve kasstroom vanwege de kosten die ze moeten maken om nieuwe orders te kunnen uitvoeren, maar ook omdat klanten later betalen.



Economische groei houdt aan

De Indiase economie blijft sterk groeien (8,9% j-o-j in het derde kwartaal van 2010). De binnenlandse vraag stijgt, en zelfs in de sectoren die het meest door de recessie zijn getroffen, met name de vastgoedsector en de textielindustrie, zien we een herstel.

Infrastructuurwerken trekken aanzienlijke investeringen aan, en zowel publieke als private investeerders werken aan de ontwikkeling van India's wegennet. Het is van vitaal belang dat er in India meer en betere hoofdwegen komen, aangezien verwacht wordt dat het vracht- en personenvervoer over de Indiase wegen de komende paar jaar sterk zal toenemen. Het personenvervoer neemt toe als gevolg van het toenemende autobezit door India's snelgroeiende middenklasse en de bereidheid van banken om autoleningen te verstrekken. De deregulering van de benzineprijzen eerder dit jaar lijkt tot nu toe geen grote impact te hebben gehad op de verkoop van auto's.

De telecomsector is ook een succesverhaal in India. Het land telt vermoedelijk meer dan 480 miljoen abonnees voor mobiele telefonie, wat neerkomt op een penetratiegraad van 60%. Onlangs had de sector echter af te rekenen met beschuldigingen van corruptie na de gunning van 2G-licenties. Bovendien telt de sector momenteel 15 operatoren die om marktaandeel strijden. Dit is uitgemond in een prijzenoorlog en heeft ertoe geleid dat de beltarieven in India tot de laagste van de wereld behoren, wat verklaart waarom de financiële resultaten van veel operatoren zo slecht zijn. We verwachten dan ook dat er in de nabije toekomst enige consolidatie zal plaatsvinden in de telecomsector.

De foodsector groeit eveneens snel, en veel multinationals en lokale bedrijven zien groeiopportunities in deze sector. De groothandel in levensmiddelen kan een fenomenale groei verwachten, op voorwaarde dat de problemen met betrekking tot de distributie-infrastructuur kunnen worden opgelost en het gemiddelde inkomen verder stijgt. De neerwaartse risico's zijn onder meer de voedselprijzinflatie, maar deze inflatiedruk zal vermoedelijk afnemen na een beter dan verwachte moesson in 2010.

Ervaring met betalingen in India

In de eerste helft van 2010 ontvingen we minder meldingen van betalingsachterstand. Onze ervaringen met het betalingsgedrag en de zakenmoraal in India blijven over het algemeen goed, en veel bedrijven rapporteerden betere resultaten in de eerste drie maanden van dit jaar. Toch blijft het absoluut noodzakelijk dat leveranciers up-to-date informatie inwinnen over hun debiteuren om zich ervan te vergewissen dat die debiteuren in staat zijn hun handelsverplichtingen na te komen.

Welk weersymbool past bij de kortetermijnvooruitzichten voor India?

Heel helder!



Atradius Copyright 2010

The information contained in this report is provided for information purposes only. The information is not intended as a recommendation as to particular transactions, investments or strategies in any way to any reader of the report. Readers of the information contained in this report must make their own independent decisions, commercial or otherwise regarding the information provided. While we have made every attempt to ensure that the information contained in this report has been obtained from reliable sources, Atradius is not responsible for any errors or omissions, or for the results obtained from the use of this information. All information in this report is provided 'as is', with no guarantee of completeness, accuracy, timeliness or of the results obtained from the use of this information, and without warranty of any kind, express or implied. In no event will Atradius, its related partnerships or corporations, or the partners, agents or employees thereof be liable to you or anyone else for any decision made or action taken in reliance on the information in this report or for any consequential, special or similar damages, even if advised of the possibility of such damages.

Atradius Credit Insurance N.V

Postbus 8982
1006 JD Amsterdam
David Ricardostraat 1
1066 JS Amsterdam

www.atradius.com