



market monitor

Focus op landen en sectoren

Februari 2010

Gemengde vooruitzichten met betrekking tot faillissementen

De voorspelling voor de economische activiteit in 2010 is dat er in de ontwikkelde ma herstel zal optreden, al zijn er duidelijke verschillen in de prestatieprognoses voor d De VS, waar de recessie het eerst toesloeg, zal in 2010 vermoedelijk betere resultate eurozone. Verwacht wordt dat de Amerikaanse economie in 2010 met 2,7% zal groeien, terw 1,2% voor de eurozone veel bescheidener uitvalt. Er zijn nog steeds aanzienlijke prestatievers verschillende Europese markten.



De toename van het aantal faillissementen in 2009 berustte op een aantal factoren, waaronde economische en financiële profiel van elk land, de maatregelen van de centrale bank alsmede ter bestrijding van de kredietcrisis, en de mate waarin bedrijven in staat zijn geweest zich aan hun nieuwe omgeving aan te passen. Als gevolg hiervan is het aantal faillissementen gestegen met meer dan 70% in Nederland en met 10% tot 65% in andere landen.

Het waarschijnlijke patroon van het ontluikende economische herstel is dat het aantal faillissementen in 2010 minder snel zal toenemen. Wij gaan ervan uit dat verschillende geavanceerde economieën lichte verbeteringen zullen zien wat het aantal faillissementen betreft, hoewel een paar grote landen van de eurozone zich aan een verdere verslechtering mogen verwachten. Voor de VS, het VK en Frankrijk voorspellen wij een daling van 5% in 2010, terwijl de negatieve trend in Duitsland (+10%) en Nederland (+2%) vermoedelijk zal aanhouden.

Ondanks de verwachte verbeteringen wordt voorspeld dat de situatie op het gebied van bedrijfskredieten nog lange tijd zwak blijft. Het economische herstel zal geen onmiddellijke terugkeer inluiden naar de gunstige situatie op het gebied van faillissementen die vóór de crisis bestond.

Christophe Cherry
Country Manager België - Luxemburg

In dit nummer...

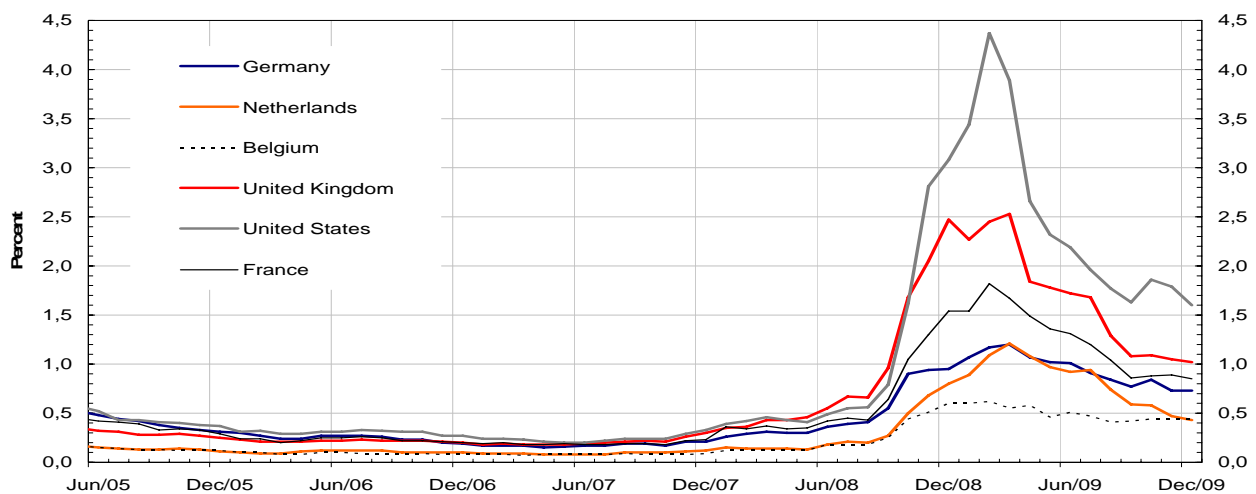
... de volgende landen en onderwerpen:

- Nederland – met de schijnwerper op de elektronica- en IT-sector en de voedingsindustrie
- Zwitserland – met de schijnwerper op de metaalsector en de chemische en farmaceutische sector
- Verenigde Staten
- België
- Polen
- Singapore
- Japan

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: KVM Credit Monitor en economisch onderzoek door Atradius

In december 2009 vertoonde het mediaanniveau van de VWF weer een algemeen dalende trend. De VS noteerde opnieuw een tweecijferige daling met 19 basispunten tot 160, terwijl er in de grote Europese economieën sprake was van een afvlakking (Duitsland) of een lichte daling met 3 tot 4 basispunten ten opzichte van de vorige maand. Alle gecontroleerde landen noteerden in december de laagste verwachte wanbetalingsfrequentie van heel 2009, met uitzondering van België waar het mediaanniveau van de VWF voor de derde maand op rij afvlakte.

Ondanks deze verbeteringen wordt het debiteurenrisico van alle beursgenoteerde vennootschappen nog steeds aanzienlijk hoger geacht dan in de voorgaande jaren.

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



Nederlandse economie herstelt langzaam

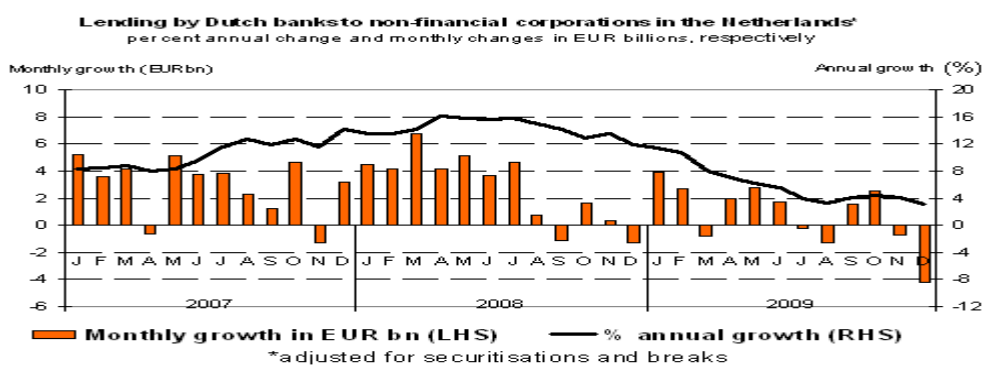
In de tweede helft van 2009 kwam het herstel van de Nederlandse economie in een stroomversnelling. Volgens de eerste schatting van Het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) nam het BBP met 0.3% toe in het vierde kwartaal van 2009. Hoewel de groei lager lag dan in het derde kwartaal (0.5%) is dit het tweede opeenvolgende kwartaal met een positief k-o-k effect, na vier opeenvolgende kwartalen van inkrimping. Na de bbp-krimp van 4,0% in 2009 voorspelt Consensus Economics een groei van 0,9% in 2010.

Het producentenvertrouwen is aanzienlijk gestegen nadat het in februari 2009 een historisch dieptepunt van -22,9 indexpunten bereikte. Hoewel het weer licht is gedaald – van -8,1% in december 2009 tot -8,3 in januari 2010 – waren de fabrikanten veel optimistischer over hun concurrentievermogen op de exportmarkten, met name in de EU. Volgens het CBS is de export na een maandenlange daling geleidelijk hersteld. In november 2009 daalde de waarde van geëxporteerde goederen met 2% j-o-j (-6% j-o-j in oktober 2009) en lag de export naar markten buiten de EU opmerkelijk hoger dan in dezelfde maand een jaar eerder.

In elk van de afgelopen 11 maanden daalden de consumentenbestedingen ten opzichte van dezelfde maand een jaar eerder. De voedingsindustrie is het minst getroffen, met slechts een kleine terugval, terwijl de omzet van de non-foodsector in november 2009 met 10% terugliep. Toch bleef het consumentenvertrouwen zich herstellen van zijn dieptepunt van -34 indexpunten in maart, met een verdere verbetering in januari 2010 (-10 indexpunten) ten opzichte van de voorgaande maanden. De werkloosheid steeg van 3,7% in het vierde kwartaal van 2008 tot 5,3% in dezelfde periode vorig jaar. Hoewel de werkloosheid van maand tot maand is gestegen, valt de stijging veel kleiner uit dan wat enkele maanden geleden werd voorspeld. Als gevolg hiervan is de werkloosheidsprognose voor 2010 naar beneden bijgesteld van 8% tot 6%-7%.

De handel in energiegrondstoffen, staal en oliegerelateerde producten is opnieuw gestegen, waardoor de doorvoer van goederen in de haven van Rotterdam zich in de tweede helft van 2009 herstelde. Dit heeft ook bijgedragen aan het herstel van de transportsector. In de vastgoed- en woningsector zien we nog geen opleving in de verkoop van nieuwe huizen, en de ongunstige weersomstandigheden deze winter zijn een extra klap voor de bouwsector.

Volgens De Nederlandsche Bank (DNB) is de jaar-op-jaargroei van de kredietverlening aan bedrijven door Nederlandse banken verder gedaald tot minder dan 4% in december 2009. Dit is het laagste peil in 3 jaar. Op maandbasis daalde de kredietverlening tijdens vijf maanden in 2009, in vergelijking met twee maanden in 2007 en 2008 (zie onderstaande grafiek).



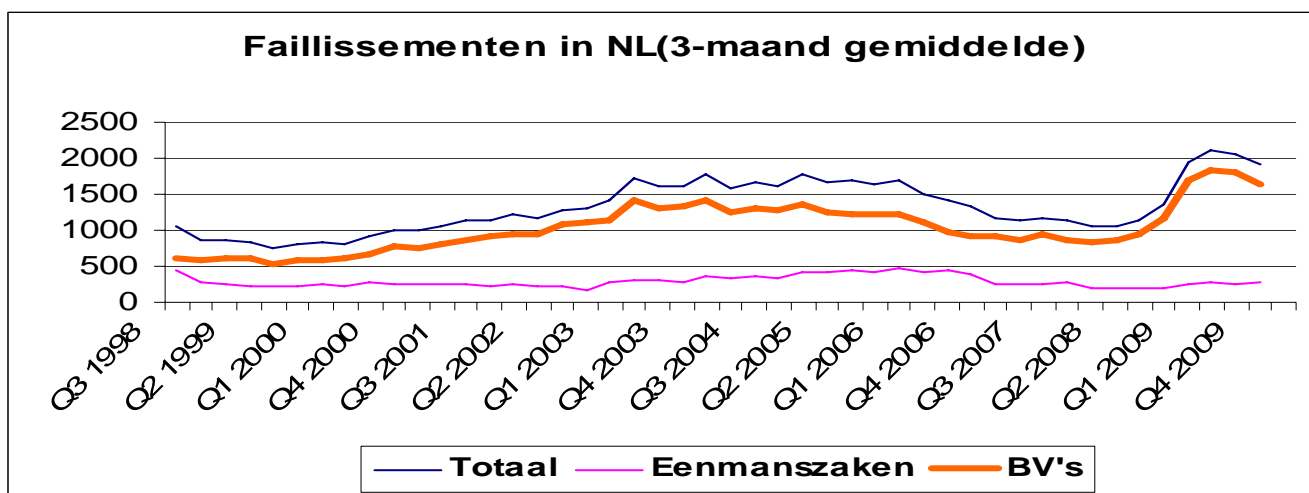
Bron: De Nederlandsche Bank

Momenteel zijn kleine en middelgrote ondernemingen het grootste slachtoffer van de strengere kredietvoorwaarden. Om die reden geeft het ministerie van Economische Zaken financiële ondersteuning voor twee proefprojecten waarbij bedrijven praktische en administratieve hulp krijgen bij de grondige voorbereiding van hun aanvragen voor (aanvullende) financiering, die ze vervolgens bij de banken kunnen indienen. Het project start in april en richt zich tot ongeveer 2.000 kleine en middelgrote ondernemingen die ook in aanmerking komen voor een overheidsgarantie van maximaal € 250.000. Daarnaast heeft de regering een werkkapitaalgarantie aangekondigd voor bedrijven die actief zijn in de landbouwsector, waarbij ze ook overeenkomsten heeft gesloten met de banken.

Hoewel de kredietvoorwaarden zijn aangescherpt, zien we dat de banken bij de inschatting van het kredietrisico niet alleen de balansen van de bedrijven onder de loep nemen, maar ook rekening houden met de marktsituatie en hun operationele efficiëntie. Om die reden verwachten we op de korte termijn geen kredietschaarste.

Veel kleinere stijging van het aantal faillissementen in 2010

In 2009 steeg het aantal bedrijfsfaillissementen met 73% tot meer dan 8.000. De grootste stijging deed zich voor in het eerste kwartaal van 2009 en bedroeg 100%. De daling van het aantal bedrijfsfaillissementen in het derde kwartaal zette zich voort in het laatste kwartaal (zie onderstaande grafiek).



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek

Wat sectoren betreft, ligt het aantal faillissementen in de financiële sector en de sector zakelijke dienstverlening nog steeds op een hoog niveau. Ook de bouwsector wordt geplaagd door een groot aantal faillissementen, al zien we hier het begin van een afvlakking. Toch blijft er ten aanzien van deze sector enige bezorgdheid bestaan gelet op de lage verkoop en productie en op de harde winter die zijn tol heeft geëist. Dit wijst erop dat het aantal faillissementen begin 2010 mogelijk weer zal toenemen. In 2009 was een derde van de bedrijven in de transportsector verliesgevend. We blijven ons zorgen maken over de transportsector nu de sector wordt geconfronteerd met stijgingen van zowel de brandstofprijzen als loonkosten.

In december 2009 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde vennootschappen in Nederland tot het laagste niveau in 2009 (zie de grafiek op pagina 2). De huidige verwachting is dat het aantal bedrijfsfaillissementen in 2010 met slechts 2% zal stijgen ten opzichte van 2009, maar in het licht van de recente ontwikkelingen is een jaar-op-jaardaling niet uitgesloten.



Elektronica- en IT-sector

Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag (gehad) op de elektronica- en IT-sector?

De elektronicasector werd van bij het begin van de kredietcrisis zwaar getroffen – met een forse terugval van de orders en productie – maar inmiddels is het tij gekeerd. Grote bedrijven als Philips en ASML hebben aangekondigd dat ze weer winst maken. ASML, een fabrikant van fotolithografiemachines, verwacht een grotere orderportefeuille en een stijging van de productie in 2010, in die mate zelfs dat eerder ontslagen werknemers in hun oude baan kunnen terugkeren. Bovendien verwachten bedrijven in de IT-sector een toename van de investeringen na twee jaar stagnatie.

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

Het aantal faillissementen in de elektronica- en IT-sector bleef onder de voorspellingen, en het staat vast dat het aantal gevallen van betalingsachterstand of wanbetaling verder zal afnemen. Nu de business weer aantrekt, is het nieuwe punt van zorg of bedrijven wel voldoende middelen hebben om hun groei te financieren. Aangezien de toegevoegde waarde in deze sectoren relatief groot is (tot 40% of meer), moet elke betalingsachterstand als een belangrijke waarschuwing worden gezien.

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

Momenteel zijn de vooruitzichten voor deze sectoren positief. Verwacht wordt dat beiden hun omzet en resultaten in 2010 zullen zien stijgen. Na twee jaar stagnatie is de verkoop van consumentenelektronica weer gestegen. Dit heeft geleid tot orders vanuit de halfgeleiderindustrie voor nieuwe en geavanceerde machines voor de productie van chips, om te kunnen voldoen aan de vraag naar hogere snelheden en grotere capaciteit. Dankzij deze investeringen is de verkoop van machines voor de productie van chips bijna verdubbeld. ASML wordt bij de bouw van deze machines ondersteund door een groot netwerk van regionale leveranciers, die nu ook allen profiteren van de stijging van de vraag. Dit geeft een impuls aan de leveranciers van halfgeleiders in het zuidoosten van het land. In de IT-sector beoordelen bedrijven momenteel de huidige status en plannen om in upgrades, nieuwe toepassingen en hardware te investeren.



Voedingsindustrie

Is de economische teruggang in de voedingsindustrie voorbij?

De voedingsindustrie heeft vrij goed standgehouden in deze crisis. De consumentenbestedingen aan voedingsmiddelen gingen slechts licht achteruit. De export liep met amper 1% terug en bleef daarmee op vrijwel hetzelfde niveau als in het voorgaande jaar. De lagere grondstofprijzen en consistente volumes hebben deze sector tot een stabiel element van de Nederlandse economie gemaakt. In de agrarische sector daarentegen kampen de groentetelers en tuinders met overproductie, prijsdalingen en een teruglopende vraag. De combinatie van deze factoren en de zware investeringen in uitbreiding – gefinancierd met leningen – maakt dat veel bedrijven in de sector liquiditeitsproblemen hebben.

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

In 2009 is het aantal faillissementen in de voedingsindustrie laag gebleven, maar in de agrarische sector was er een aanzienlijke stijging.

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

De vooruitzichten voor de voedingsindustrie zijn redelijk goed, omdat de consumentenbestedingen aan voeding slechts licht daalden en het consumentenvertrouwen de afgelopen 10 maanden verbeterde.

Wat de agrarische sector betreft, zijn de vooruitzichten echter vrij somber. Op korte termijn telt alleen overleven. Bijzondere aandacht moet uitgaan naar de cashflow in de bloemen-, planten- en groenteteelt.



Nieuw stimuleringspakket om de arbeidsmarkt te doen herleven

Zwitserland is minder getroffen door de wereldwijde crisis dan andere geïndustrialiseerde landen. Enerzijds omdat enkele belangrijke Zwitserse exportsectoren, zoals de farmaceutische sector, minder gevoelig zijn voor economische volatiliteit, en anderzijds omdat de binnenlandse economie niet direct te lijden had onder een scherpe daling van de huizen- en vastgoedprijzen. In de laatste paar maanden zijn de prognoses naar boven bijgesteld: volgens het Zwitserse staatssecretariaat voor economische zaken (SECO) is het bbp in 2009 met 1,6% gekrompen (in juni 2009 werd nog een krimp van 2,7% voorspeld). De werkloosheid blijft op het hoge peil van 4,4%. In november 2008 en februari 2009 werd een stimuleringspakket gelanceerd ter waarde van respectievelijk CHF 982 miljoen en CHF 710 miljoen, voornamelijk om de bouwsector te ondersteunen en de infrastructuur te verbeteren. Eind 2009 werd een derde pakket ter waarde van CHF 300 miljoen geïntroduceerd om de arbeidsmarkt nieuw leven in te blazen.

Veel bedrijven die te lijden hadden onder de daling van de orders sinds eind 2008/begin 2009 raakten door hun financiële middelen en waren in de loop van vorig jaar genoodzaakt om het faillissement aan te vragen. In 2009 gingen in totaal 5.100 bedrijven failliet, wat 26,7% meer was dan in 2008. In december werd het historische record van 558 faillissementen bereikt. In de eerste helft van 2009 werden vooral exportgerichte bedrijven en de financiële sector getroffen. In de tweede helft van het jaar veranderde de situatie en ging een groeiend aantal bedrijven in de retailsector, de ambachtelijke industrie en de horecasector over de kop. Dit kwam niet als een verrassing voor ons. In het septembernummer van Market Monitor voorspelden wij dat de stijgende werkloosheid tegen het eind van het jaar een rem zou zetten op de particuliere consumptie en deze sectoren bijgevolg pijn zou doen. Volgens Dun & Bradstreet ging in 2009 een recordaantal beleggingsmaatschappijen failliet (223 bedrijven, of een stijging van 107% j-o-j). In andere sectoren nam het aantal faillissementen dan weer af: in het geval van de hout- en meubelindustrie met 6,3%.

Na een sterke verslechtering in het begin van 2009 verbeterde het betalingsgedrag in de tweede helft van het jaar. Toch zagen we nog steeds een groot aantal gevallen van betalingsachterstand in de auto- en textielsector.

Over het algemeen verwachten noch de Zwitserse bedrijven, noch de banken een ernstige verslechtering van de kredietvoorwaarden of een kredietschaarste. Toch is het mogelijk dat bepaalde sectoren, zoals de machine-industrie en de bouwsector, alsook de toeleveranciers van de automobiellindustrie worden geconfronteerd met een bevrozing van de liquiditeit. Wij verwachten dat de leningsvoorwaarden zullen worden aangescherpt nadat bedrijven hun jaarrekening voor boekjaar 2009 hebben gepubliceerd, omdat deze publicaties in veel gevallen zullen leiden tot een verlaging van de ratings van kredietnemers. De gevolgen zijn hogere kosten voor de kredietnemers, kortere betalingstermijnen, kortere kredietlijnen en het feit dat kredietverstrekkers meer zekerheden zullen eisen.

Een bescheiden herstel met een aantal risico's

In 2010 verwachten we een bescheiden herstel dat gebaseerd zal zijn op de binnenlandse consumptie (verwacht wordt dat de particuliere consumptie met 0,9% zal stijgen) en op de opleving van de export (aangezien de groei in Zwitserlands belangrijkste exportmarkten – Duitsland, Frankrijk en de VS – weer aantrekt). Toch is het mogelijk dat het tempo van het herstel in de loop van het jaar vertraagt naarmate de stimuleringsmaatregelen in Zwitserland en in andere landen aflopen. Het Zwitserse staatssecretariaat voor economische zaken voorspelt voor 2010 een bbp-groei van 0,7% en een stijging van de werkloosheid tot 4,9% (zie onderstaande grafiek). Dat laatste kan in de loop van het jaar nadelige gevolgen hebben voor de particuliere consumptie.

Selected forecasts, swiss economy					
Comparison of forecasts: December 09 and September 09					
Year-to-year variation in %, quotas					
	2009		2010		2011
	Dec. 09	Sept. 09	Dec. 09	Sept. 09	Dec. 09
GDP	-1.6%	-1.7%	0.7%	0.4%	2.0%
Consumption expenditure:					
Personal Consumption	1.3%	0.8%	0.9%	0.3%	1.5%
Government Consumption	1.5%	1.6%	0.4%	-0.4%	-0.1%
Construction Investment	0.5%	2.0%	1.5%	0.5%	0.0%
Investment in Equipment and software	-4.0%	-8.0%	-1.0%	-2.5%	4.0%
Exports	-9.7%	-9.5%	3.7%	3.2%	5.2%
Imports	-5.5%	-6.1%	4.2%	2.1%	4.8%
Employment (full time equivalents)	-0.2%	-0.4%	-0.4%	-1.3%	0.5%
Rate of unemployment	3.7%	3.8%	4.9%	5.2%	4.9%
Consumer price index	-0.5%	-0.4%	0.8%	0.9%	0.7%

Source: Business Cycles Experts Group, Swiss Confederation

Een echt en duurzaam herstel wordt ten vroegste in 2011 verwacht. Veel bedrijven zitten momenteel met lege orderboeken of zijn pessimistisch wat nieuwe orders betreft. Dit zal voorlopig een rem zetten op grote investeringen, omdat bedrijven zich zullen beperken tot noodzakelijke vervangingsinvesteringen. Wij verwachten een afvlakking of lichte toename van het aantal faillissementen in 2010.



Metaalsector

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

De metaal- en machine-industrie vormen de belangrijkste verwerkende industrie in Zwitserland en zijn sterk afhankelijk van de vraag vanuit de machine-, auto- en bouwindustrie in binnen- en buitenland. Vorig jaar zagen sommige metaalproducenten hun omzet tot 50% dalen. Daarbij werden exportgerichte bedrijven, zoals staalproducenten, eerder en harder getroffen dan op de binnenlandse markt gerichte gieterijen of fabrikanten van metaalproducten. Die laatste konden voorlopig nog altijd rekenen op orders, bijvoorbeeld van de Zwitserse bouwsector. Maar ook die sectoren ontsnapten niet aan de gevolgen van de recessie in 2009.

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

Het aantal faillissementen van metaalproducenten en machinefabrikanten steeg met meer dan 15% in 2009. De betalingsmoraal is nog steeds slecht en facturen worden vaak te laat betaald.

Waarop moeten toeleveranciers aan de metaalindustrie in het bijzonder letten?

Klanten trachten steeds vaker handelskredieten los te krijgen van hun leveranciers om hun kortetermijnliquiditeit te vrijwaren. Daarom is een grondige en regelmatige controle van de kredietwaardigheid van klanten van primordiaal belang.

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

Gelet op de huidige overcapaciteit, de aflopende stimuleringsmaatregelen en de neiging in andere sectoren om investeringen uit te stellen, zal er geen snel herstel zijn en zal het aantal nieuwe orders op de korte termijn laag blijven.



Chemische en farmaceutische sector

Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag (gehad) op de chemische/farmaceutische sector?

Deze sector, die de tweede grootste is in Zwitserland, bleef niet gespaard van de economische crisis. De conjunctuurschommelingen hebben minder gevolgen gehad voor de farmaceutische dan de chemische sector, omdat de vraag naar gezondheidsproducten relatief stabiel is, de gezondheidskosten wereldwijd toenemen en de levensverwachting stijgt. De chemische sector daarentegen is als belangrijke leverancier aan andere sectoren doorgaans veel sterker afhankelijk van de totale industriële productie. Als gevolg hiervan is de Zwitserse chemische sector zwaar getroffen door de verslechterde wereldwijde vraag.

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

Hoewel het aantal faillissementen in deze sector sterk toenam in 2009, is het algemene betalingsgedrag (de gemiddelde betalingsachterstand in de chemische/farmaceutische sector bedraagt 10 dagen) nog steeds beter dan in de meeste andere Zwitserse sectoren.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten (6 maanden) voor de chemische/farmaceutische sector?

De vooruitzichten voor de Zwitserse farmaceutische sector zijn relatief goed, ondanks de zware mondiale concurrentie en de druk op de prijzen. Zwitserland is in deze sector een internationale leider op het gebied van onderzoek en ontwikkeling. Met zijn hoge arbeidsproductiviteit en breed gediversifieerde export heeft de Zwitserse farmaceutische sector de komende maanden een nieuw groeipotentieel. In de chemische sector is het groeipotentieel echter kleiner, omdat deze sector over het algemeen minder technologiegedreven is dan de farmaceutische sector en vatbaarder is voor prijsdruk.



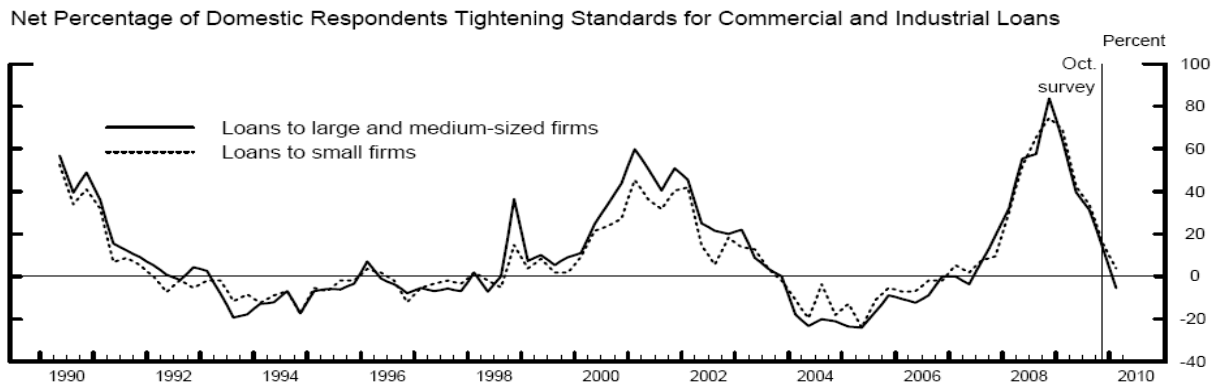
Verdere tekenen van herstel

Volgens een prognose van het Amerikaanse Bureau of Economic Analysis steeg het reële bbp in het vierde kwartaal van 2009 met 5,7% k-o-k (zie onderstaande grafiek) – de grootste kwartaalgroei in de Amerikaanse economie sinds 2003. De geregistreerde stijging was vooral te danken aan de particuliere investeringen (de investeringen in apparatuur en software stegen met 13,1%), de export (18,1%) en de particuliere consumptie (2,0%); deze laatste kreeg uiteraard een boost tijdens de koopjesperiode in december. De stijging van de particuliere investeringen is misschien een teken dat bedrijven zich opmaken voor een opleving en een gevolg van het feit dat ze genoodzaakt zijn hun voorraden aan te vullen. Verwacht wordt dat het reële bbp in het eerste kwartaal van 2010 met ongeveer 3% zal stijgen.



U.S. Bureau of Economic Analysis

Uit een door de Amerikaanse centrale bank gevoerde enquête onder kredietverantwoordelijken waarin gepeild werd naar de kredietverleningspraktijken van banken, bleek dat de commerciële banken in het vierde kwartaal van 2009 hun kredietcriteria voor veel soorten lening over het algemeen hebben versoepeld. Die versoepeling is relatief want gebaseerd op een vergelijking met hun vroegere zeer restrictieve criteria. Veel banken hanteren nog steeds kredietvoorwaarden die veel strikter zijn dan vóór de crisis. Het nettoprocentage van banken die strengere kredietvoorwaarden rapporteren bleef in dalende lijn gaan na de pieken die eind 2008 en begin 2009 werden bereikt (zie onderstaande grafiek). Toch zien we dat veel banken hun voorwaarden voor de toekenning van leningen aan bedrijven en particulieren verder aanscherpen. Volgens de enquête meldden de banken dat de vraag naar leningen vanwege zowel bedrijven als particulieren verder afnam in het laatste kwartaal van 2009.



Bron: Amerikaanse centrale bank

De aangescherpte kredietvoorwaarden en de lagere vraag naar krediet hebben zich vertaald in een duidelijke afname van de groei van de kredietverstrekking aan bedrijven en particulieren. De groei van de kredietverlening aan bedrijven in de VS is gedaald van ongeveer 20% in oktober 2008 tot -17% in november 2009 (zie onderstaande grafiek).

Wij verwachten dat de kredietvoorwaarden in 2010 restrictief zullen blijven in vergelijking met het niveau van vóór de crisis. Hoewel de aanvraag van een gerechtelijk akkoord door CIT eind november 2009 minder negatieve gevolgen had dan aanvankelijk gevreesd, in die zin dat de verwachte grootschalige aversie om kleine bedrijven kredieten te verlenen uitbleef, zitten regionale banken nog steeds opgezaald met problematische kredieten voor commercieel vastgoed. Kleine bedrijven zullen problemen blijven ondervinden om leningen te krijgen, met name zij die leveren aan moeilijke eindmarkten zoals de auto-industrie, de bouwsector en de sectoren die in grote mate afhankelijk zijn van discretionaire consumentenuitgaven.

Bovendien zullen veel consumenten in 2010 mogelijk worden geconfronteerd met aanzienlijk hogere aflossingen in het kader van hun hypotheek met variabele rente. Dit wakkert de vrees voor een nieuwe golf van executieverkopen aan, aangezien de werkloosheid hoog blijft (9,7% in januari 2010) en mensen die 12 maanden of langer zonder werk zitten inmiddels al hun spaargeld hebben opgemaakt.

Wij zijn van mening dat veel banken hun kredietvoorwaarden pas in aanzienlijk mate zullen versoepelen wanneer de economie een duurzame groeitrend vertoont en de werkgelegenheid weer toeneemt. Dat betekent dat de kredietomgeving in de nabije toekomst ongetwijfeld restrictief blijft.

Minder bedrijfsfaillissementen in 2010 naarmate de economie weer opbloeit

Wij ramen dat het aantal bedrijfsfaillissementen vorig jaar met 40% is gestegen tot 60.000. 2009 was immers een jaar waarin veel kleine tot middelgrote bedrijven het moeilijk hadden in de nasleep van de dalende vraag van de consument en in een omgeving waar kredietfaciliteiten werden ingetrokken en kredietcriteria werden aangescherpt. Bedrijven met een inflexibele kostenbasis die niet in staat waren hun voorraadniveaus effectief te beheren of een autonome cashflow te genereren, stonden hoog in de lijst van slachtoffers. De bouwsector (met name de nieuwbouw van woningen) zal het moeilijk blijven hebben als de werkloosheid hoog blijft en een tweede golf van executieverkopen plaatsvindt naar aanleiding van de verhoging van de rente op hypotheek met variabele rente.

In december 2009 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde vennootschappen in de VS opnieuw ten opzichte van de voorgaande maand (zie grafiek op pagina 2). De VWF daalde met 19 basispunten tot 160 en bereikte daarmee het laagste niveau sinds oktober 2008. Wij voorspellen dat het aantal faillissementen in 2010 met 5% zal dalen indien het economische herstel doorzet. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft onlangs zijn prognose voor de Amerikaanse bbp-groei in 2010 naar boven bijgesteld tot 2,7%.

Om onze klanten extra te ondersteunen, hebben wij geïnvesteerd in hulpmiddelen voor het verzamelen van informatie om meer financieel inzicht te krijgen in de klanten van onze klanten. Dit is essentieel in een markt waar klanten soms bereid zijn hun facturen te betalen tot op het moment waarop ze failliet gaan. Daarom is het belangrijk inzicht te hebben in het vermogen om te betalen – en daarvoor is een grondig financieel inzicht van essentieel belang. Dankzij deze investering kunnen wij onze klanten op duurzame wijze en met het volste vertrouwen verzekeringen aanbieden, zodat we beide kunnen profiteren van de kansen die zich aandienen naarmate we uit de recessie klimmen.



Angst voor de toekomst stemt consument pessimistischer

De voorzichtige tekenen van verbetering die wij in onze vorige analyse van België vermeldden, hebben de afgelopen drie maanden standgehouden. Technisch gezien heeft België de recessie overwonnen. De Nationale Bank van België (NBB) heeft zijn bbp-prognose voor 2009 opwaarts bijgesteld van -3,5% tot -3,1%. De uitvoer staat nog steeds onder druk. De exportkrimp vertraagde echter van -15,5% j-o-j in het tweede kwartaal van 2009 tot -8,8% j-o-j in het derde kwartaal van 2009, doordat exporteurs profiteerden van de algemene economische verbetering wereldwijd.

Toch blijft de economische ontwikkeling gematigd als gevolg van de lage particuliere consumptie. De index van het consumentenvertrouwen ging in december 2009 sterk achteruit, en ondanks een opleving in januari 2010 nam het pessimisme van de consument over de economische situatie en werkloosheid in België toe. Dit is geen verrassing in het licht van de door GM aangekondigde sluiting van zijn Opel-fabriek in Antwerpen. Afgezien van het feit dat 2.300 werknemers hun baan zullen verliezen, zal deze beslissing ook zware gevolgen hebben voor de lokale economie. Het zijn vooral de toeleveranciers van Opel die zullen worden getroffen, maar ook andere lokale bedrijven (bijvoorbeeld in de retail- en dienstensector) zullen klappen krijgen. Hoewel de Belgische werkloosheid in december 2009 opliep tot 8,2%, ligt ze nog steeds onder het gemiddelde van de eurozone. Er wordt echter verwacht dat het werkloosheidspercentage in 2010 verder zal stijgen tot een niveau tussen de 9% en 10%.

Volgens de laatste cijfers van de NBB verstrekten de particuliere banken in november 2009 2,8% minder bedrijfskredieten dan in november 2008, wat een verdere achteruitgang was. De Belgische banksector staat nog steeds onder druk. Stresstests op de banken hebben aangetoond dat ze nog altijd kwetsbaar zijn en mogelijk extra kapitaal nodig hebben. Net als elders hebben kleine en middelgrote ondernemingen meer te lijden onder de beperkte toegang tot krediet dan grote ondernemingen. Hoewel dit ernstige gevolgen heeft voor de liquiditeit en investeringen van bedrijven, dreigt er volgens ons geen kredietschaarste omdat we ervan uitgaan dat de regering de nodige maatregelen zal nemen om een echte verslechtering te voorkomen.

Nadat het algemene betalingsgedrag verschillende kwartalen op rij achteruitging, is het in het laatste kwartaal van 2009 verrassend verbeterd (zie onderstaande tabel). Dit wijst erop dat de strengere kredietbeheermaatregelen die eind 2009 door bedrijven werden ingevoerd eindelijk effect sorteren. Tegelijkertijd is het betalingsgedrag van overheidsinstanties verder verbeterd. In het vierde kwartaal van 2009 werd 76% van hun facturen op de vervalddag betaald, wat een nieuw historisch record was na de 71% in het derde kwartaal van 2009. Minder positief is dat nog altijd 8% van de facturen meer dan 90 dagen na de vervalddag werd betaald.

	Facturen betaald op de vervalddag	Facturen betaald meer dan 90 dagen na de vervalddag
KW 4 2009	67,73%	10,38%
KW 3 2009	62,86%	12,43%
KW 2 2009	63,47%	10,69%
KW 1 2009	65,65%	9,69%
KW 4 2008	66,48%	8,69%

Bron: Graydon

Volgens onze eigen waarnemingen en ervaringen verbeterde het betalingsgedrag in de bouwsector, transportsector, retailsector, sector huishoudelijke apparaten en ICT-sector tijdens het laatste kwartaal van 2009. In de dienstensector, engineeringsector, horecasector en houtverwerkende industrie evolueert het betalingsgedrag echter in negatieve zin.

Volgens het Belgische Nationaal Instituut voor de Statistiek gingen vorig jaar 9.420 Belgische bedrijven failliet, of 10,7% meer dan in 2008. De meest getroffen sectoren waren de verwerkende industrie (20,1%), de bouw (16,1%), de horeca (12,9%) en de transportsector/andere diensten (11,5%). Zwaar getroffen subsectoren waren de hout- en houtverwerkende industrie (200%) en de metaalverwerkende industrie (50%). Met 11,2% meer faillissementen werden kleine bedrijven (minder dan 10 werknemers) het zwaarst getroffen. Uit de cijfers van januari 2010 blijkt een toename van het aantal faillissementen in de horecasector en algemene dienstensector, wat een duidelijk teken is van de impact van de lage particuliere consumptie. De Belgische regering wil de horeca ondersteunen door het btw-tarief op diensten in deze sector te verlagen.

Minder snelle stijging van het aantal faillissementen in 2010

De NBB voorspelt voor 2010 een productiegroei van 1%. De stijgende werkloosheid zal een negatieve invloed hebben op de (nog steeds zwakke) binnenlandse consumptie. De overheid moet volgens ons doorgaan met haar steunmaatregelen om de economie te stabiliseren, en moet haar steun zelfs opvoeren voor zover de begroting dit toelaat.

In december 2009 zagen we voor de derde maand op rij een afvlakking van de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor België, al wijst de VWF nog steeds op een verhoogd debiteurenrisico bij beursgenoteerde vennootschappen (zie grafiek op pagina 2). Onze huidige prognose is dat het aantal bedrijfsfaillissementen dit jaar 5% hoger zal liggen dan in 2009.

Wat specifieke sectoren betreft, zijn we van oordeel dat de globale prestaties van de chemische industrie, de voedingsindustrie en de agrarische sector bevredigend zijn, terwijl de bouwsector, metaalindustrie en transportsector nog steeds met problemen kampen. Als de binnenlandse consumptie zwak blijft of verslechtert, is het mogelijk dat direct aanverwante sectoren zoals de retailsector, ICT-sector en de sector duurzame consumptiegoederen snel en zwaar worden getroffen.



Het enige EU-land met economische groei in 2009

Polen was het enige EU-land dat vorig jaar een economische groei liet optekenen. Volgens de voorlopige raming van het Poolse centrale bureau voor de statistiek kwam de groei uit op 1,7%. De sterke binnenlandse consumptie was de belangrijkste groeimotor, aangezien de werkloosheid de laatste paar jaar is gedaald en zowel de huishoudens als bedrijven over het algemeen minder schulden hebben dan in andere landen. In november 2009 steeg de werkloosheid tot 8,8% als gevolg van seizoensschommelingen, maar de gemiddelde loonstijging (7,3% in december 2009 ten opzichte van de voorgaande maand) duidt op een relatief stabiele arbeidsmarkt.

Zowel de export als de import is de afgelopen 12 maanden gedaald, en er werd in 2009 meer uitgevoerd dan ingevoerd. De Poolse exporteurs blijven profiteren van de zwakke zloty, met name in prijsgevoelige segmenten en markten, wat de algemene daling van de buitenlandse vraag deels compenseert. Sinds eind 2009 vertoont de waarde van de zloty een stijgende trend, en we voorspellen een verdere versterking ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro in de loop van 2010.

Het grootste probleem voor de gemiddelde Poolse onderneming is de liquiditeit, aangezien de gevallen van betalingsachterstand zich opstapelen en een domino-effect veroorzaken in de logistieke keten. De sectoren die de komende maanden meer dan gemiddeld met het probleem van betalingsachterstand en wanbetaling zullen kampen, zijn dezelfde als in 2009: staaldistributie, staalbouw, bouwmaterialen, bouwtransport en consumentenelektronica. Ook de retailsector heeft te lijden gehad onder de tegenvallende consumentenbestedingen tijdens de kerstperiode, met name in de sector huishoudelijke elektronica.

Bedrijven geconfronteerd met strengere kredietvoorwaarden

Wij verwachten nog steeds een toename van het aantal faillissementen in 2010, met name in de staalindustrie, de bouwmaterialensector en de bouwindustrie aangezien deze sectoren traditioneel het meest met het probleem van betalingsachterstand worden geconfronteerd. De bouw is zwaar getroffen door de ongunstige weersomstandigheden van de afgelopen maanden. De farmaceutische en voedingsindustrie daarentegen zijn volgens ons de meest stabiele sectoren.

Poolse bedrijven ondervinden nog altijd grote moeilijkheden om hun kredietlijnen bij banken verlengd te krijgen. Veel van die bedrijven gaan gebukt onder de toegenomen financiële lasten nu de banken hun balansen trachten te versterken. De banken lijken 'kritische' sectoren te schuwen en bouwen hun blootstelling aan dergelijke sectoren gestaag af. We zijn ook bezorgd over het effect van de gecontroleerde bedrijfsresultaten van 2009 op de kapitaalkosten en op de beslissingen van banken om beschikbare kredietlijnen al dan niet te verlengen. Ook de kredietvoorwaarden van leningen aan particulieren zullen worden aangescherpt.

Consensus Forecasts voorspelt momenteel een bbp-groei van 2,2% in 2010, behoudens een herstel van de export en de besteding van EU-middelen ter verbetering van de infrastructuur (de regering plant wegen en spoorwegen te moderniseren en zo'n 2.000 km aan nieuwe snelle wegen aan te leggen voordat het door Polen mede georganiseerde Europees kampioenschap voetbal in 2012 van start gaat). De oplopende werkloosheid en afnemende groei van de kredietverlening kunnen de consumentenbestedingen echter verder temperen.

De volatiliteit van de zloty blijft een risicofactor. De onlangs door premier Donald Tusk aangekondigde bezuinigingsmaatregelen om het begrotingstekort (6,9% van het bbp in 2009) tegen eind 2012 onder de Maastricht-norm van 3% te brengen, hebben zowel de zloty als het vertrouwen van internationale investeerders versterkt. Of de regering het begrotingstekort onder controle kan houden, hangt grotendeels af van de uitslag van de presidentsverkiezingen in 2010. Als de Polen geen liberale maar een conservatieve president kiezen, is het mogelijk dat de noodzakelijke wetwijzigingen worden geblokkeerd door een presidentieel veto (de huidige conservatieve president Lech Kaczyński heeft in het verleden herhaaldelijk economische hervormingen tegengehouden).



Lichte stijging van wanbetalingen of faillissementen in 2009

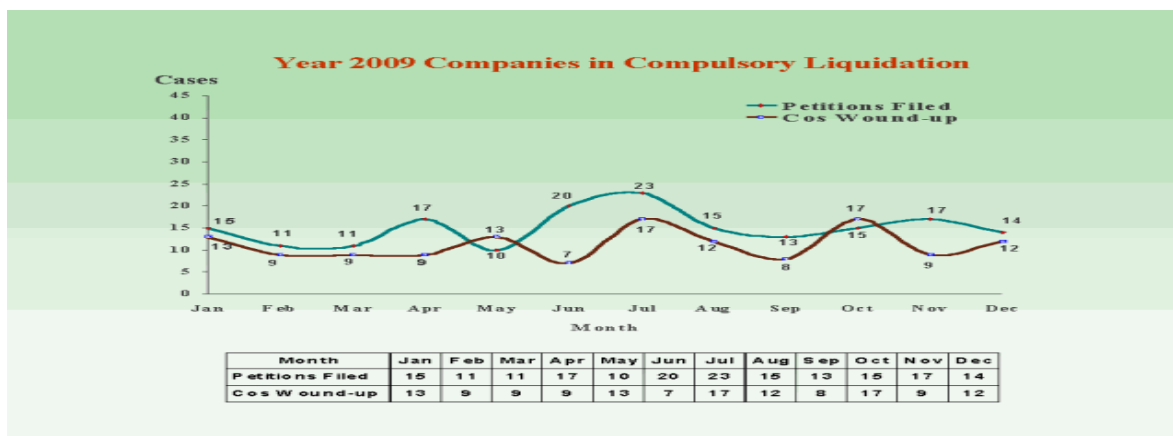
Na de opleving in het tweede kwartaal van 2009 bleef de economie van Singapore sterk presteren in het derde kwartaal van 2009, met een bbp-groei van 14,9% k-o-k en 0,8% j-o-j (cijfers van het Singaporese ministerie van Handel en Industrie). In het laatste kwartaal van 2009 groeide het bbp met 3,5% j-o-j, al moet gezegd dat dit 6,8% minder was dan in het derde kwartaal. Deze daling was hoofdzakelijk te wijten aan een daling in de farmaceutische industrie en de biomedische sector, die in de twee voorgaande kwartalen in grote mate hadden bijgedragen tot het bbp. In tegenstelling tot de verwerkende industrie bleven de bouw- en dienstensector groeien.

De seizoengecorrigeerde werkloosheid ging slechts een weinig omhoog: van 3,3% in juni 2009 tot 3,4% in september 2009. Het consumentenvertrouwen blijft stijgen dankzij de veerkrachtige werkgelegenheid, de seizoengecorrigeerde detailhandelsomzet steeg in november 2009 met 1,2% m-o-m. Als we motorvoertuigen buiten beschouwing laten, steeg de detailhandelsomzet met slechts 0,3%.

De vertraging van de bbp-groei in het laatste kwartaal van 2009 wordt over het algemeen niet gezien als een neerwaartse trend of als de voorbode van een nieuwe recessie. Voor de meeste waarnemers was dit louter een verwachte correctie van het snelle herstel in de afgelopen maanden, nu de economie opveert na het zwakke voorgaande jaar.

Volgens de ramingen is de Singaporese economie in 2009 met 2,1% gekrompen. Dit is in lijn met de door het ministerie van Handel en Industrie voorspelde krimp van 2,0 tot 2,5% – een prognose die regelmatig naar beneden werd bijgesteld na de begin 2009 voorspelde krimp van 8,0 tot 10%. Ondanks het economische herstel in de loop van het jaar is de inflatie laag gebleven (0,2%).

Onze ervaringen met B2B-betalingen in Singapore bleven gunstig, in die zin dat het aantal kredietverzekeringsclaims of meldingen van wanbetaling niet noemenswaardig toenam. Het aantal bedrijfsfaillissementen bleef laag in 2009 (zie onderstaande grafiek), en we verwachten dat dit zo zal blijven in 2010, zonder toename in een bepaalde sector.



Bron: Singapore Insolvency and Public Trustee's Office

Gedurende de hele crisis zijn de banken veerkrachtig gebleven en hebben ze hoge kapitaal- en liquiditeitsratio's gehandhaafd. De winsten van lokale banken zijn gedaald, maar blijven toch boven de marktverwachtingen. Dit gegeven en de succesvolle aantrekking van kapitaal tijdens de crisis maken dat het lokale bankwezen zich in een gunstige positie bevindt om zijn risicobereidheid te verhogen indien het herstel doorzet.

Fiscale steun aan bedrijven wordt voortgezet

De monetaire en fiscale stimuleringsmaatregelen hebben het lokale bedrijfsleven geholpen, en het ziet ernaar uit dat ze een langdurige economische teruggang hebben helpen voorkomen. De Singaporese regering gaat door met het opzetten van bedrijfsprogramma's om eventuele beperkingen met betrekking tot de verstrekking van kredietfaciliteiten tegen te gaan, onder meer via leninggaranties, compensaties voor kredietverzekeringspremies en aanvullende kredietverzekeringen. De financiële steun aan bedrijven die de regering tijdens de wereldwijde crisis had ingevoerd werd in december 2009 met één jaar verlengd in een poging het broze economische herstel vlottende te houden.

Deze kredietsteun in het kader van het '*Special Risk-Sharing Initiative*' is van kracht van februari 2010 tot eind januari 2011. De steunmaatregel, die tot 8,4 miljard Singaporese dollar (4,4 miljard euro) zal kosten, moet het herstel van de kredietverlening aan bedrijven stimuleren en ervoor zorgen dat bedrijven die financiering nodig hebben een lening kunnen krijgen.

Tegelijkertijd zijn er aanwijzingen dat de Singaporese regering behoedzaam te werk zal gaan door haar fiscale steun voor de economie in te trekken. Volgens de nieuwe financieringssteun zullen bedrijven – met name kleinere bedrijven – financieringssteun blijven ontvangen in het kader van een overbruggingskredietprogramma, maar zal de maximale lening per bedrijf worden verlaagd tot 2 miljoen Singaporese dollar (in de oude regeling was dat nog 5 miljoen). De regering zal slechts 50% van het aan de leningen verbonden risico op zich nemen (voorheen was dat 80%), waarbij particuliere banken en andere betrokken partijen het restrisico delen. Bovendien zal de rente op door de overheid ondersteunde leningen stijgen van 5,0% tot 5,5%.

De regering voorspelt dat de economie in 2010 sterk zal opveren – de groeiprognose bedraagt 5% – en dat de inflatie als gevolg van de economische opleving zal oplopen tot 2,8%. Wij zijn van mening dat het economische herstel van Singapore op koers blijft, al zijn er enkele neerwaartse risico's. De verwachte economische groei in Azië zou een positief effect moeten hebben op de Singaporese economie, maar toch zijn sommige economen bezorgd over de tweede helft van het jaar, wanneer grote westerse economieën zoals de VS zouden kunnen besluiten om hun stimuleringsmaatregelen stop te zetten. De afhankelijkheid van de buitenlandse vraag en van de wereldhandel maakt Singapore kwetsbaar. We zullen dan ook nauw toezien op de gevolgen van een eventuele afbouw van de stimuleringsmaatregelen door zijn belangrijkste handelspartners.



Geen stijging van het aantal faillissementen dankzij steun van de banken

Na de sterke verslechtering in de eerste helft van vorig jaar herstelt de Japanse economie zich langzaam, vooral dankzij de toegenomen export naar de regio Azië/Pacific. Het IMF raamt dat het bbp in 2009 met 5,7% is gekrompen.

Het aantal bedrijfsfaillissementen steeg in 2009 met 4,9% j-o-j. De zwaarst getroffen sectoren waren de staal- en metaalindustrie (+ 50% j-o-j), de machine-industrie (70%), de rubberindustrie (88%), de leerindustrie en algemene handel (50%) en de hout- en textielindustrie (20%). In de tweede helft van 2009 daalde het aantal faillissementen dankzij de noodgarantieprogramma's van de overheid en het feit dat de banken de bedrijven tijdens de crisis bleven steunen.

De betalingsmoraal in Japan is zeer hoog, en het is gebruikelijk dat kopers hun facturen op of vóór vervaldag betalen. Maar omdat zo veel Japanse bedrijven ijverig blijven betalen tot het moment waarop ze failliet gaan, is stipte betaling niet noodzakelijkerwijs een indicatie voor het feit 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. Dit heeft geleid tot zwakke balansen met veel vreemd vermogen, waardoor er weinig nodig is om die bedrijven failliet te doen gaan.

Broze herstelvooruitzichten

Het IMF voorspelt dat de Japanse bbp-groei in 2010 met 1,3% zal opveren. Het herstel ziet er echter nog steeds broos uit, met veel ongunstige factoren waarmee rekening moet worden gehouden. De sterkte van de yen ten opzichte van andere valuta's zal de verdere groei van de export temperen en kan de Japanse exportproducten uit de markt prijzen. De Japanse overheidsschuld is de laatste jaren gestaag gestegen tot 174% van het bbp in 2008, en kan in 2010 zelfs 220% bereiken als gevolg van nieuwe uitgavenplannen. De werkloosheid staat op het hoogste naoorlogse niveau (5,1% van de beroepsbevolking in december 2009), de lonen dalen, bedrijven stellen hun investeringsuitgaven uit en het risico van deflatie neemt toe. In december 2009 daalden de consumentenprijzen namelijk voor de tiende maand op rij (-1,7%). Standard & Poor's waarschuwde Japan eind januari dat het op basis van de hoge overheidsschuld en het zwakke demografische profiel de rating van het land zou verlagen van 'AA stabiel' naar 'AA negatieve vooruitzichten' indien de economische cijfers zwak blijven en de groei op middellange termijn niet wordt gestimuleer¹

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.

Atradius
Meir, 30
2000 Antwerpen

Avenue Prince de Liège, 74
5100 Namur

www.atradius.be