

marketmonitor

Focus op landen en sectoren



November 2009

Het economische herstel wint verder aan kracht

Net als in de laatste editie van de Market Monitor zien we verdere tekenen van economische stabilisatie in grote economieën. In de VS bijvoorbeeld vertonen de bbp-groei en andere indicatoren dit najaar een opwaartse trend, nu het gigantische stimuleringspakket in toenemende mate economische verbeteringen blijft genereren. In Nederland vertraagt de recessie. Zo werden er tussen juli en september minder faillissementen geregistreerd dan in het voorgaande kwartaal. De Nederlandse exportgerichte economie zou, samen met de Belgische economie en die van andere kleinere Europese landen, op middellange termijn moeten profiteren van het trage herstel van de wereldhandel.

We mogen echter niet te optimistisch zijn in onze vooruitzichten. Het is nog niet duidelijk of deze positieve signalen solide en duurzaam zijn, wat te hopen is, dan wel of ze zullen verdwijnen samen met de tijdelijke stimuleringsmaatregelen die zijn ingevoerd om de economie aan te zwengelen. Evenmin is het zeker dat de recente voorraadopbouw de voorbode is van een langdurige verbetering van de handel of gewoon bedoeld is om onmiddellijke tekorten weg te werken.

Bovendien stijgt de werkloosheid in de meeste markten, terwijl de toegang tot krediet beperkt blijft. In de VS zal het resultaat van de recente aanvraag tot gerechtelijk akkoord door CIT, dat direct of indirect aan meer dan 1 miljoen kleine bedrijven essentiële liquiditeit verschaft, een lakmoesproef zijn voor de toekomstige richting van de kredietomgeving in de grootste economie ter wereld.

In deze editie ...

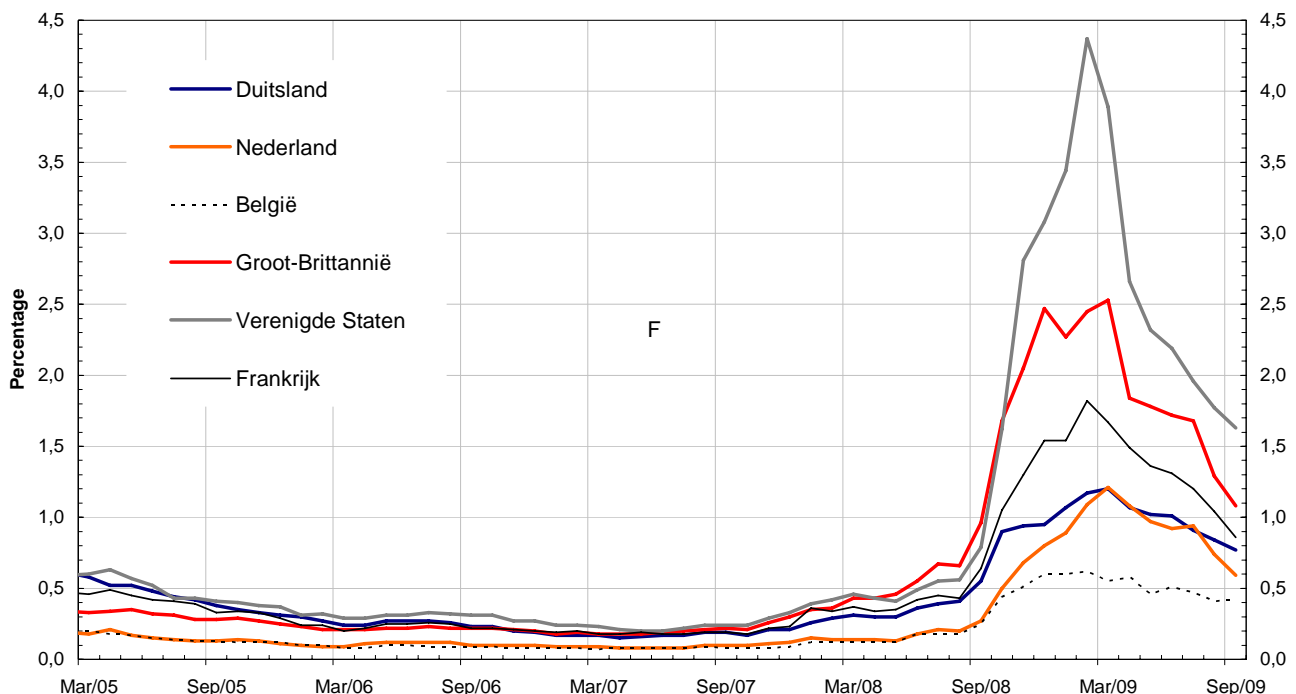
... belichten we de volgende markten:

- Verenigde Staten – met de schijnwerpers op de retail- en IT-sector
- België – met de schijnwerpers op de metaalindustrie en de reclame-, drukkerij- en uitgeverijsector
- Nederland
- Oostenrijk
- Finland
- Slowakije
- Zuid-Afrika

Verwachte wanbetalingen in West-Europa en de VS

De opleving van de aandelenkoersen en de aanzienlijke daling van de volatiliteit op de aandelenmarkten zijn zich blijven vertalen in lagere modelgegenereerde prognoses voor de wanbetalingsfrequentie in de zakenwereld. In zowel Noord-Amerika als Europa zijn de verwachte wanbetalingsfrequenties (VWF's) aanzienlijk gedaald ten opzichte van de piekwaarden die in februari/maart werden bereikt. Sindsdien is de VWF in de meeste van de geobserveerde landen van maand tot maand gedaald. September 2009 is geen uitzondering: het mediaanniveau van de VWF van alle geobserveerde economieën ging verder naar beneden (behalve in België, waar een bescheiden stijging van slechts 1 basispunt werd genoteerd). Duitsland kende opnieuw een lichte daling, maar in de VS, het VK en Nederland ging het om een dubbelcijferige daling. Met een daling van 18 basispunten boekte Frankrijk de grootste daling sinds april 2009.

Mediaan evolutie Wanbetalingsfrequentie per land

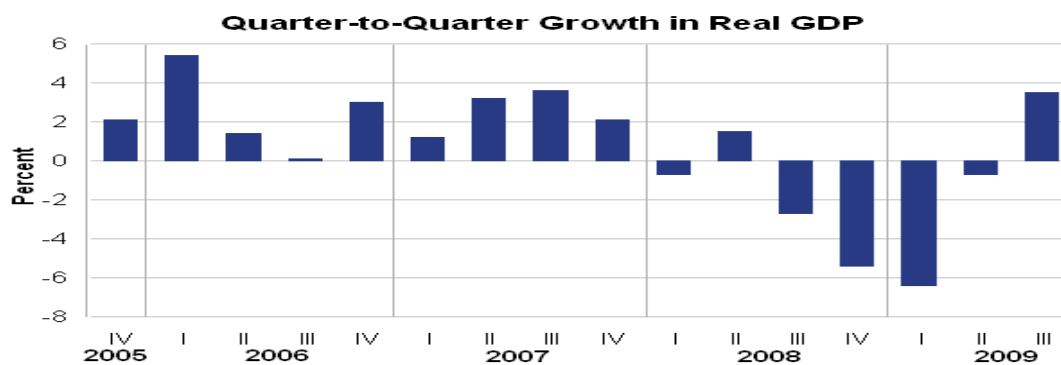


Bron: Atradius Economic Research en KMV Credit Monitor

We mogen echter niet uit het oog verliezen dat de VWF in alle geobserveerde markten nog altijd ruim boven het langetermijngemiddelde staat. Hoewel de huidige VWF's over het algemeen afnemen, liggen ze nog altijd twee of zelfs drie keer hoger dan in de zomer van 2008 (vlak voor de val van Lehman), wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven.

Bemoedigende tekenen van herstel

In het derde kwartaal van 2009 groeide het Amerikaanse bbp met 3,5% k-o-k (zie onderstaand diagram) dankzij de stimuleringspakketten van de overheid. Zo was er de "cash for clunkers"-regeling, een sloopregeling die de verkoop van auto's deed stijgen. Een andere regeling die kopers van een eerste huis een korting van 8.000 dollar op hun federale belastingen gaf, droeg bij tot de opleving van de huizenverkoop (met name de verkoop van woningen die voorheen al een andere eigenaar hadden) tijdens deze periode.



U.S. Bureau of Economic Analysis

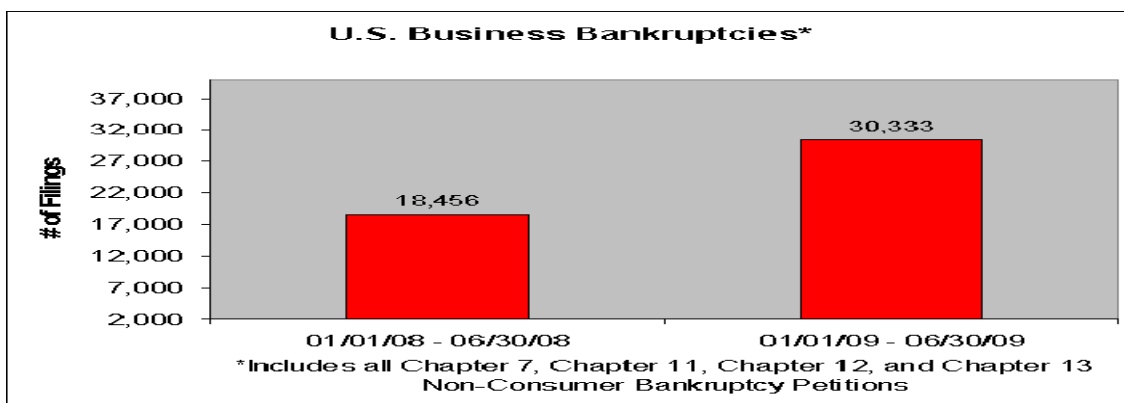
In oktober kende de industriële productie in de VS de hoogste groei in één maand sinds april 2006, opnieuw mede dankzij de stimuleringsmaatregelen van de overheid en de grotere vraag vanuit het buitenland. Het Institute for Supply Management zag zijn index van de productieactiviteit vorige maand stijgen tot 55,7, tegenover 52,6 in september en 52,9 in augustus. Bemoedigend is dat de werkgelegenheid in de verwerkende industrie voor het eerst in 15 maanden toenam. De index voor de nieuwe orders, die een indicator is voor de verwachte toekomstige productie, daalde echter van 60,8 tot 58,5 in september. Dit geeft reden tot bezorgdheid over de duurzaamheid van het tempo van het herstel in de verwerkende industrie, aangezien de stimuleringsmaatregelen slechts tijdelijk zijn. In september boekte de Amerikaanse bouwsector zijn grootste winst in een jaar, ondersteund door een toename van de openbare werken en de grootste maandelijkse stijging van de particuliere woningbouw in meer dan zes jaar.

Ondanks de fiscale stimuleringsmaatregelen, bedoeld om de leningvoorwaarden te versoepelen, blijft de kredietverlening beperkt, onder meer omdat kleinere regionale en lokale banken opgescheept zitten met moeilijke portefeuilles met leningen voor commercieel vastgoed. Zoals in onze vorige edities van de Market Monitor vermeld, scheidt dit problemen voor kleinere bedrijven, die het moeilijk zullen hebben om lopende overeenkomsten te verlengen of in hun voordeel te wijzigen of herfinancieren. De aanvraag van een gerechtelijk akkoord door CIT op 1 november kan de reeds zeer restrictieve kredietomgeving verder verslechteren indien er, in tegenstelling tot de huidige rapporten, een negatief effect is op zijn factoringcapaciteit en zijn capaciteit op het gebied van de kredietverlening aan kleine bedrijven. CIT verschaft direct of indirect liquiditeit aan ongeveer 1 miljoen kleine ondernemingen – sommige in moeilijke sectoren zoals de retailsector, kledingsector en meubelindustrie. Deze bedrijven zullen het heel moeilijk hebben om elders aan financiering te komen indien CIT na het gerechtelijk akkoord niet meer in staat zou zijn haar eerdere steunniveaus te handhaven.

Wij hebben vastgesteld dat veel bedrijven momenteel de nodige maatregelen nemen om hun operationele en financiële beheer te verbeteren door een beter voorraadbeheer, meer aandacht voor de inningscyclus en een focus op het eigen vermogen om cashflow te genereren. Volgens de recentste Atradius Payment Practices Barometer beoordeelde ongeveer 27% van de ondervraagde Amerikaanse bedrijven het betalingsgedrag in de VS als "slecht" of "redelijk". Facturen aan klanten in de VS worden gemiddeld na 39 dagen betaald, waarmee de gemiddelde contractuele betalingstermijn met 9 dagen wordt overschreden. Het is belangrijk op te merken dat wij uit ervaring weten dat verliezen in de VS vaak ontstaan als gevolg van zakelijke mislukkingen en/of faillissementen in plaats van langdurig betalingsverzuim. Het is niet ongevoerd dat bedrijven hun rekeningen stipt blijven betalen tot op het moment waarop de faillissementsprocedure wordt ingeleid, en dat ze daarna hun verplichtingen jegens schuldeisers niet meer nakomen. Dit onderstreept de noodzaak om zich tegen deze onvoorziene omstandigheden te verzekeren.

Het herstel zet door, maar de kredietverlening blijft beperkt

In juni rapporteerde het Administrative Office of the U.S. Courts ongeveer 30.333 bedrijfsfaillissementen, een stijging van 64% j-o-j (zie onderstaand diagram). De aanhoudend restrictieve kredietomgeving en, mogelijk, de aanvraag van een gerechtelijk akkoord door CIT kunnen bijdragen tot een verdere toename van het aantal faillissementen gedurende de rest van dit jaar. Het gevolg zal zijn dat wanneer de VS uit de recessie komt sommige bedrijven niet in staat zullen zijn hun bedrijfsbehoeften te financieren en de groeikansen te benutten die zich in elke economische expansie aandienen.



Bron: Het Administratieve Kantoor van de VSA Rechtbanken

In september daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde bedrijven in de VS voor de achtste maand op rij (zie de tabel op pagina 2). Eind september stond de VWF 247 basispunten lager dan de piekwaarde die in februari 2009 werd bereikt. Hoewel de huidige VWF-niveaus in de VS over het algemeen afnemen, liggen ze nog altijd drie keer hoger dan in de zomer van 2008, wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven.

De afgelopen maanden hebben we zeer positieve tekenen van herstel gezien. Toch moeten de verwachtingen voor een voortzetting van deze trend worden getemperd totdat kan worden vastgesteld of dit duidt op een echte onderliggende groei dan wel gewoon het gevolg is van tijdelijke stimuleringsmaatregelen en voorraadaanvulling om aan de kortetermijnbehoeften te voldoen. Het officiële nationale werkloosheidspercentage bedraagt thans 10,2% en zal naar verwachting verder stijgen. Dit kan wege op de consumentenbestedingen, die cruciaal zijn voor een robuust en duurzaam herstel. Het IMF voorspelt dat de groei in de VS in 2010 met 1,5% zal opveren.

Detailhandel

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

De recessie heeft een grote invloed gehad op de retailsector, waardoor de omzetten en winsten van deze sector zijn gedaald. Consumenten zijn minder snel geneigd om geld uit te geven, wat betekent dat vergelijkingen van de identieke omzet bij de meeste retailers waarschijnlijk negatief zullen blijven voor de rest van het jaar. De uitgaven voor de kerstperiode zullen onder druk blijven staan. Toch is de kans dat de marges in het vierde kwartaal standhouden veel groter dan in 2008, toen ze naar beneden werden getrokken door intense prijsverlagingen om de voorraden af te bouwen. De situatie dit jaar is heel anders, omdat de meeste retailers hun voorraden, kosten en kasstromen effectief hebben beheerd, onrendabele winkels hebben gesloten en/of hun investeringsuitgaven hebben terugschroefd.

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

De economie begint tekenen van herstel te vertonen, maar voor sommige retailers komt dit goede nieuws te laat: ze zagen zich al genoodzaakt het faillissement aan te vragen. Het aantal faillissementen van kleine bedrijven is tijdens de recessie sterk gestegen. Sommige retailers hebben ervoor gekozen de kosten en lasten van een gerechtelijk akkoord te vermijden door ervoor te opteren meteen in liquidatie te gaan.

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

De National Retail Federation heeft zijn prognoses voor de kerstperiode van 2009 bekendgemaakt, en voorspelt dat de detailhandelsomzet tijdens die periode met 1% zal dalen tot 437,6 miljard dollar. Hoewel dit aanzienlijk slechter is dan het tienjarige gemiddelde van 3,39% groei tijdens de kerstperiode, wordt niet verwacht dat de daling even dramatisch zal zijn als in de kerstperiode van vorig jaar (-3,4%). Nu retailers nog agressievere verkoopstrategieën uitwerken, kan in bepaalde productcategorieën die tijdens de kerstperiode populair zijn (bijv. kleding) een deflatie optreden. Het consumentenvertrouwen blijft wankel en de benzineprijzen gaan weer langzaam hoger, wat het voor consumenten moeilijker kan maken om hun geld uit te geven aan niet-essentiële producten. Verkooppunten krijgen minder klanten over de vloer, wat resulteert in een aanhoudend zwakke verkoop van kleding, bepaalde duurzame goederen en andere discretionaire consumentengoederen. Dit heeft in het voordeel gespeeld van discountzaken, omdat klanten op zoek gaan naar goedkope producten en duurdere retailers links laten liggen. Verwacht wordt dat discountzaken het voor de rest van dit jaar beter zullen blijven doen dan de globale retailsector, maar het is mogelijk dat hun groei zal vertragen zodra het economische klimaat verbetert.

De retailsector zal vermoedelijk in 2010 stabiliseren, wanneer de Amerikaanse economie zich herstelt. De consumenten zullen zeer prijsgevoelig blijven. De promoties zullen niet zo significant zijn als vorig jaar, maar toch hebben sommige retailers al 'Black Friday'-prijzen (prijsverlagingen die normaal gereserveerd zijn voor de eerste vrijdag na Thanksgiving, eind november) ingevoerd om de verkoop aan te zwengelen. Tijdens de kerstperiode zouden speelgoed en elektronica het beter moeten doen dan kleding, nu de grote retailers meer dan de gebruikelijke goedkope kerstgeschenken aanbieden. De kans is groot dat de consument kleine bedrijven en speciaalzaken links zal laten liggen, omdat hij minder belang zal hechten aan de kwaliteit, de service of het gemak en in plaats daarvan zal opteren voor lagere prijzen.

Informatietechnologie (IT)

Wat is de weerslag van de wereldwijde economische teruggang op de IT-sector?

De wereldwijde economische neergang heeft in 2009 nadelige gevolgen gehad voor de IT-sector, omdat bedrijven hun IT-budgetten hebben verlaagd. Deze trend, die eind 2008 begon, zette zich door in het eerste kwartaal van 2009 toen de wereldwijde verkoop van halfgeleiders met bijna 30% j-o-j terugliep (van 62,8 miljard tot 44 miljard dollar) als gevolg van de afgenomen vraag naar computers, netwerkkaarten en flash-geheugen. Er zijn een paar producten die het wel goed hebben gedaan tijdens de recessie, zoals smartphones en netbooks (kleinere en zuinigere computers) die robuuste verkoopcijfers heb laten optekenen.

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

In het eerste kwartaal van 2009 nam de betalingsachterstand fors toe, naarmate de ineenslorting van de financiële sector in het derde kwartaal van 2008 gevolgen begon te hebben voor de hele economie. Deze trend zette zich voort in de eerste helft van 2009, met bedrijfsfaillissementen alom en bedrijven die zo zuinig mogelijk trachtten om te springen met hun teruglopende kasstromen. Deze trend is echter enigszins afgezwakt in het derde kwartaal.

Waarop moeten toeleveranciers aan de IT-sector in het bijzonder letten?

Toeleveranciers aan deze sector moeten in het bijzonder letten op de eindgebruikers. Geen enkele sector is gevrijwaard gebleven van de recessie, maar bepaalde sectoren (bijv. de autosector) werden wel harder getroffen dan andere. Bedrijven uit hard getroffen sectoren moeten onder de loep worden genomen voordat men hiermee verkoopcontracten afsluit. Ook belangrijk is de regio waarvoor de producten bestemd zijn. Latijns-Amerika, bijvoorbeeld, is hard getroffen door de economische vertraging, en dus moet men voorzichtig zijn met Amerikaanse afnemers die als tussenpersonen optreden.

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

De economische stimuleringsmaatregelen die in de VS zijn genomen, hebben positief effect geresulteerd op de industrie als geheel. Recente cijfers over de verkoop van halfgeleiderchips in het derde kwartaal geven aan dat de marktomstandigheden zich in gunstige zin ontwikkelen na de eerdere dieptepunten. Volgens Semiconductor Industry Association (SIA) is de wereldwijde omzet uit de verkoop van halfgeleiders met 19,7% gestegen van 51,7 miljard dollar in het tweede kwartaal tot 61,9 miljard dollar in het derde kwartaal van 2009. De omzet is nog altijd met 10,1% j-o-j gedaald, maar er zijn aanwijzingen dat de sector opveert. De twee producten die de vraag naar halfgeleiders het meest stimuleren, namelijk pc's en gsm's, blijven de omzet van de sector hoger duwen nu we het vierde kwartaal ingaan. Deze opleving in de verkoop sijpelt langzaam door naar harder getroffen segmenten, zoals industriële en productietoepassingen, waar de vraag naar halfgeleiders tekenen van herstel begint te vertonen. Verwacht wordt dat de omzet in 2010 zal verbeteren, met een groeiprognoze van 6,5% j-o-j, in de veronderstelling dat het economische herstel aanhoudt en dat de economie kort na de heropleving niet meteen in een nieuwe recessie belandt. Als het economische klimaat verbetert, zouden de IT-uitgaven zich moeten herstellen, wat zal leiden tot een duurzame verbetering van de omstandigheden in de sector.

Moeilijke situatie, maar enige tekenen van verbetering

In tegenstelling tot onze vorige analyse in augustus zijn er nu voorzichtige tekenen van een economische verbetering in België. Volgens de Nationale Bank van België (NBB) steeg het bbp in het derde kwartaal van 2009 met 0,5% ten opzichte van het voorgaande kwartaal. Dit was de eerste kwartaalgroei sinds medio 2008. De prognoses voor een bbp-krimp in 2009 zijn bijgesteld tot 3,2% (IMF) en 3,5% (NBB), na eerdere prognoses van 4% tot 4,5%. De export, die de grootste bijdrage levert aan het bbp (België is een van de grootste exportlanden ter wereld), blijft onder druk staan. Toch verwachten we in de nabije toekomst een positieve wijziging, aangezien een aantal belangrijke markten tekenen van verbetering tonen. De werkloosheid is licht gestegen tot 8,2%, vergeleken met 9,5% in de hele eurozone. Verwacht wordt dat de werkloosheid de komende maanden verder zal toenemen en volgend jaar 9% tot 10% zal bereiken.

Het Belgische banksysteem staat nog steeds onder druk. Dit heeft een directe invloed op de verstrekking of verlenging van kredieten aan bedrijven en consumenten, wat op zijn beurt een negatief effect heeft op de investeringen. Uit stresstests op Belgische banken is gebleken dat ze nog altijd kwetsbaar zijn en mogelijk extra kapitaal nodig hebben.

Over het algemeen gaat het betalingsgedrag verder achteruit (zie onderstaande tabel), ondanks het feit dat steeds meer bedrijven strengere kredietbeheermaatregelen toepassen en overheidsinstanties hun betalingsgedrag hebben verbeterd (in het derde kwartaal van 2009 werd 71% van hun facturen op de vervaldag betaald – een historisch record – maar nog altijd 8% van de facturen werd meer dan 90 dagen na de vervaldag betaald).

	Facturen betaald op de vervaldag	Facturen betaald meer dan 90 dagen na de vervaldag
KW3 2009	62.86%	12.43%
KW2 2009	63.47%	10.69%
KW1 trim. 2009	65.65%	9.69%
KW4. 2008	66.48%	8.69%

Bron: Graydon

Volgens het Belgische Nationaal Instituut voor de Statistiek (NIS) gingen tussen juli en september van dit jaar 1.991 Belgische bedrijven failliet, een stijging van 5,9% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. De sectoren die het meest getroffen werden, waren de verwerkende industrie (23,3%), de bouw (21,5%) en de horeca (10,5%). Tezelfdertijd boekte de transportsector (6,2%) een veel lagere stijging en nam het aantal faillissementen in de retailsector zelfs met 4,3% af.

De huidige verwachte wanbetalingsfrequenties (VWF) in België blijven in lijn met die van eind 2008, wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven (zie grafiek/tabel op pagina 2). In september lag de VWF echter 20 basispunten onder de piekwaarde in februari 2009.

Op 1 april werd een nieuwe wet van kracht die betrekking heeft op de herstructurering van bedrijven die in financiële moeilijkheden verkeren. Deze wet geeft noodlijdende bedrijven een adempauze door hen uitstel van betaling te verlenen in het kader van een vrijwillige gerechtelijke reorganisatie. Alle vorderingen tegen het bedrijf van de debiteur worden dan

bevroren, en gedwongen executie en het faillissement worden voorkomen. In de eerste zes maanden van dit jaar hebben 316 bedrijven op deze wijze tijdelijk respijt gekregen, vergeleken met slechts 180 bedrijven in de afgelopen 12 maanden onder de vorige procedure voor gerechtelijk akkoord. Deze nieuwe wet zou op middellange termijn moeten leiden tot een verbetering van onze incassoprestaties.

Optimistischere vooruitzichten dan in augustus

Onze kortetermijnvooruitzichten voor België zijn optimistischer dan drie maanden geleden, al blijven enkele van de belangrijkste indicatoren zorgwekkend. In de huidige restrictievere kredietomgeving zullen de investeringen en de consumptie verder dalen. Wat sectoren betreft, zijn wij van mening dat de algemene prestaties van de chemische industrie, de voedingsindustrie en de agrarische sector bevredigend zijn, terwijl de bouwsector, de metaalindustrie, de ICT-sector, de textielindustrie en de transportsector nog steeds met problemen worstelen.

Metaalindustrie

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

De Belgische metaalindustrie lijdt onder de teruggelopen vraag vanuit sectoren die gericht zijn op particuliere consumenten, zoals de bouw- en autosector. De industrie is ook getroffen door een scherpe daling van de prijzen in combinatie met een ineensstorting van de verkoop, waardoor sommige metaalbedrijven in financiële problemen komen. Bedrijven zagen zich ook genoodzaakt grote afschrijvingen te boeken op de waarde van hun voorraden.

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

Door de afname van de activiteit is het aantal nieuwe orders scherp gedaald. Veel bedrijven hebben moeite om oude facturen te betalen, en we hebben uitgestelde betalingen gemerkt bij bedrijven die geschillen hebben met de belastingdiensten.

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

De afgelopen 9 maanden hebben metaal- en staalbedrijven en hun klanten voornamelijk met hun bestaande voorraden gewerkt. Nu die voorraden op een zeer laag peil staan, is het aantal orders weer beginnen te stijgen. We verwachten dat deze trend van voorraadaanvulling zal aanhouden. De leveringen nemen sinds het derde kwartaal van 2009 licht toe, maar dit positieve signaal wordt nog steeds tenietgedaan door de lage prijzen. Wij verwachten dat de prijzen in het vierde kwartaal van 2009/begin 2010 zullen beginnen te stijgen. Dankzij de vraag vanuit China ligt het metaalverbruik hoger dan verwacht, en over het algemeen wordt medio 2010 een duidelijke verbetering van de situatie verwacht.

Reclame-, drukkerij- en uitgeverijsector

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

In België, net als elders, lijden bedrijven onder de economische teruggang, en daarom proberen ze hun kosten terug te dringen. Marketingbudgetten zijn vaak de eerste budgetten waarin wordt gesneden. Dit leidt tot een sterke daling van de inkomsten van reclamebureaus, omdat lopende contracten worden ingeperkt of zelfs geannuleerd, terwijl het aantal nieuwe contracten en de bedragen ervan worden beperkt. De drukkerij- en uitgeverijsector worden uiteraard direct getroffen door deze ontwikkelingen.

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

Hoewel het aantal faillissementen in de reclamesector nog relatief klein is, hebben we gemerkt dat de betalingsachterstand toeneemt. In de drukkerij- en uitgeverijsector is de situatie nog zorgwekkender.

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

Zolang het herstel broos blijft, verwachten we dat deze budgetproblemen zullen aanhouden. We zien momenteel geen verbetering op korte termijn.

Positieve tekenen naarmate de Nederlandse economie uitbodemt

Volgens het Nederlandse Centraal Bureau voor de Statistiek is in Nederland de recessie aan haar einde gekomen, met een groei in BBP van 0,4% k-op-k in Q3 van 2009 in vergelijking met een achteruitgang van 1,1% in Q1. Nu het herstel in Duitsland en Frankrijk aan kracht wint, wordt verwacht dat de Nederlandse economie zal volgen.

Het producentenvertrouwen is blijven stijgen sinds onze vorige analyse in de zomer – van een historisch dieptepunt van -22,9 indexpunten in februari tot -14,8 in juli en -7,8 in oktober. De exportkrimp gaat geleidelijk over van een dubbelcijferige naar een enkelcijferige daling, gezien de exportvolumes slechts met 8,1% achteruitgingen in het derde kwartaal, in vergelijking met 12% in het eerste en tweede kwartaal van 2009.

De consumentenbestedingen zijn de afgelopen acht maanden jaar-op-jaar gedaald. De voedingsindustrie is het minst getroffen met slechts een geringe daling, terwijl de sector duurzame goederen in augustus 2009 met 8% achteruitging ten opzichte van augustus 2008. Het consumentenvertrouwen is opgeveerd van zijn dieptepunt van -34 indexpunten in maart tot -24 in juni en -19 in oktober (bron: Nederlands Centraal Bureau voor de Statistiek).

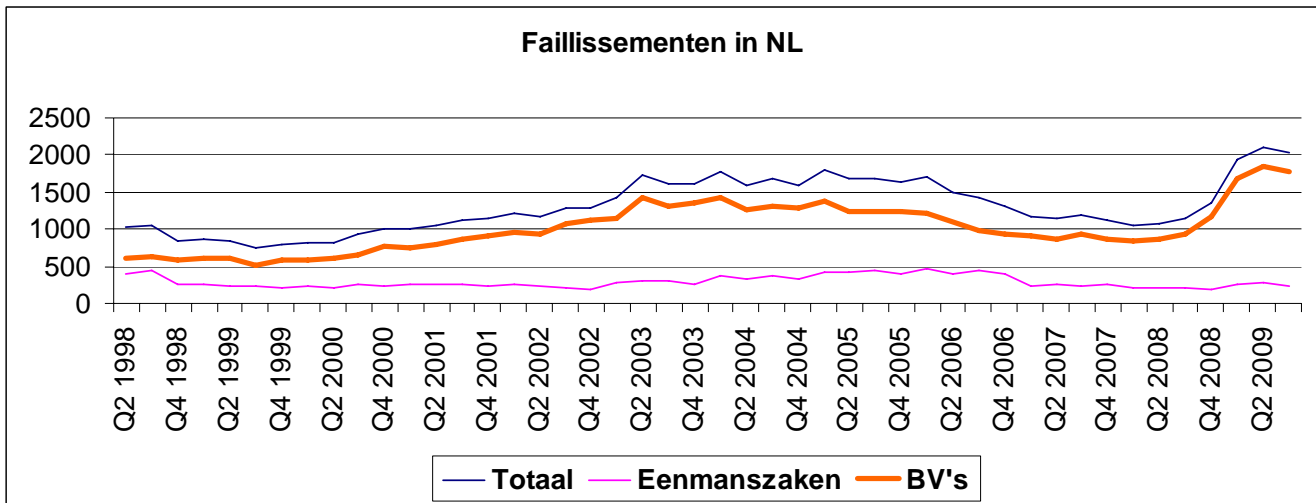
De werkloosheid steeg tot 5,0% in de periode juli-september 2009, tegenover 3,7% in dezelfde periode vorig jaar. Toch is deze stijging veel lager dan enkele maanden geleden werd verwacht. De overheidsregelingen voor tijdelijke en deeltijdse werkloosheid ter ondersteuning van het bedrijfsleven zijn verlengd tot medio 2010. Er wordt van deze regelingen echter veel minder gebruik gemaakt dan verwacht: in oktober 2009 ging het om 30.000 mensen.

De basisindustrieën, zoals de staal-, olie- en oliegerelateerde industrie, zijn opgeveerd na de snelle achteruitgang sinds het laatste kwartaal van 2008. De transportsector is zich beginnen te herstellen, maar in de vastgoed- en woonsector daalde de verkoop van nieuwe starterswoningen met 20% en liep de verkoop in het luxesegment van de markt met meer dan 50% terug. Toch zijn de prijzen voor bestaande woningen slechts langzaam gedaald. Zo geeft de huidige prijsindex aan dat de huizenprijzen momenteel op het niveau van januari 2007 staan, wat effectief een prijsdaling van bijna 6% is ten opzichte van de piek in augustus 2008. De index blijft dalen, maar doet dat langzamer dan eerder dit jaar en vertoont bovendien tekenen van stagnatie.

De Tijdelijke Aanvullende Steun Kredietverzekering ('TASK'), die het mogelijk maakt om grotere transacties te verzekeren door middel van een eventuele verdubbeling van de bestaande kredietlimieten, is uitgebreid en omvat nu ook de export naar alle landen. Er wordt echter veel minder gebruik van gemaakt dan verwacht, hoewel alle kredietverzekeraars die in Nederland actief zijn eraan deelnemen.

Het aantal faillissementen is in het derde kwartaal afgenomen.

In onze vorige analyse, in augustus, stelden wij een stabilisatie van het aantal faillissementen vast na drie kwartalen van gestage toename. Nu de voorraadafbouw geleidelijk is afgenomen en bedrijven hun voorraden zijn beginnen aan te vullen (zij het op een lager niveau), verwachten we dat het aantal bedrijfsfaillissementen zal stagneren of zelfs zal afnemen. In het derde kwartaal gingen 2.022 bedrijven failliet, wat iets minder was dan in het tweede kwartaal van 2009 (2.109 faillissementen) en wat de eerste daling was sinds het begin van 2008 (zie onderstaande grafiek).



Bron: Centraal Bureau voor de Statistiek

Wat sectoren betreft, zien we nog steeds een groot aantal faillissementen in de financiële sector en de sector zakelijke dienstverlening, zoals het geval was in het tweede kwartaal van 2009. Het aantal faillissementen in de bouwsector ligt ook hoog. Toch zijn niet de dramatische niveaus bereikt die enkele maanden geleden werden voorspeld, omdat veel bedrijven tijdig op de economische teruggang hebben gereageerd door hun productie aanzienlijk terug te schroeven.

In september 2009 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor Nederland voor de zesde maand op rij (zie grafiek/tabel op pagina 2). Eind september stond de VWF 62 basispunten lager dan de piekwaarde die in maart 2009 werd bereikt. Hoewel de huidige VWF's in Nederland over het algemeen afnemen, blijven ze in lijn met die van eind 2008, wat een indicatie is voor een verhoogd wanbetalingsrisico bij beursgenoteerde bedrijven.

Aantal faillissementen stijgt minder snel

Sinds onze vorige analyse in juni zijn de economische en bedrijfsvooruitzichten voor Oostenrijk verbeterd. De Oostenrijkse centrale bank voorspelt een bbp-groei van 0,4% in het derde en vierde kwartaal van 2009, na een jaar van een permanente krimp. Over het algemeen heeft de kleine en open Oostenrijkse economie geprofiteerd van het herstel van de wereldeconomie. Stimuleringsmaatregelen in binnen- en buitenland hebben bijgedragen tot het stabiliseren van de vraag, en na de massale voorraadafbouw in het recente verleden wordt verwacht dat de voorraadinvesteringen zullen opveren.

De recentste Atradius Payment Practices Barometer* geeft aan dat buitenlandse zakenpartners hun facturen in de zomer van 2009 na gemiddeld 33 dagen betaalden. Daarmee werd de gemiddelde contractuele betalingstermijn met 9 dagen overschreden. Binnenlandse zakenpartners betaalden na gemiddeld 30 dagen, of gemiddeld 6 dagen na de vervaldatum. In de komende maanden verwachten we een lichte verslechtering van de betalingsmoraal in Oostenrijk als gevolg van de liquiditeitsproblemen waarmee bedrijven worden geconfronteerd.

Volgens KSV, een Oostenrijkse organisatie die crediteurenbescherming biedt, steeg het aantal bedrijfsfaillissementen tussen januari en september 2009 met 10,5% j-o-j, wat minder was dan velen hadden verwacht. De meest getroffen sectoren waren de verwerkende industrie en de exportgerichte sectoren, zoals de machine- en metaalindustrie (een toename van 50%), de papier- en drukindustrie (47%) en de chemische industrie (39%). In de bouwsector (+5%) steeg het aantal faillissementen minder snel dan het gemiddelde, en in de voedingsindustrie liep het aantal faillissementen zelfs terug (-25%). Globaal genomen verwachten wij nog steeds dat het aantal faillissementen in 2009 10% tot 15% hoger zal liggen dan in 2008. Wel zien we tekenen van een waarschijnlijke stabilisatie in de komende maanden, aangezien het aantal faillissementen tussen juli en september minder snel steeg dan in de eerste zes maanden van het jaar. De verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor beursgenoteerde ondernemingen in Oostenrijk daalde in september 2009 opnieuw ten opzichte van de voorgaande maand en lag eind september 57 basispunten onder de piekwaarde die in februari 2009 werd bereikt.

Gewijzigd insolventierecht in 2010

Op 1 januari 2010 wordt een hervorming van het Oostenrijkse insolventierecht van kracht, die bij noodlijdende bedrijven de remmingen om het faillissement aan te vragen moet wegnemen. Het voornaamste doel is het tijdig inleiden van een insolventieprocedure om de kans op een succesvolle financiële herstructurering en op betaling van de schuldeisers te vergroten. Dit zal voornamelijk worden bereikt door een wijziging van het procesrecht inzake het gerechtelijk akkoord en de faillissementsprocedure. De hervorming betekent wel dat de rechten en bevoegdheden van bevoorrechte en concurrente schuldeisers in aanzienlijke mate worden aangetast.

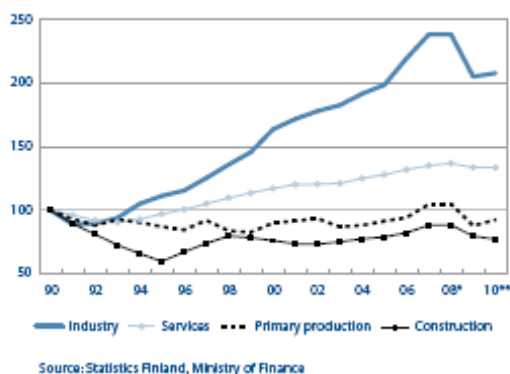
Het ziet ernaar uit dat de Oostenrijkse economie is uitgebodemd. We mogen echter niet vergeten dat de voorraadaanvulling en stimuleringsmaatregelen tijdelijke groeifactoren zijn waaraan vroeg of laat een einde komt. Een andere potentiële risicofactor is de oplopende werkloosheid, wat negatieve gevolgen zou kunnen hebben voor de particuliere consumptie. Het IMF voorspelt dat de Oostenrijkse economie dit jaar met 3,8% zal krimpen, gevolgd door een bescheiden groei van 0,4% in 2010.

*U kunt het volledige rapport downloaden op www.atradius.be

Duidelijke tekenen van herstel ... tenminste in de bouwsector

Aangezien de Finse economie sterk afhankelijk is van de export, is ze zwaar getroffen door de economische crisis. In augustus liep de export met 35% j-o-j terug, en voor heel 2009 zal de export van de industriële productie naar verwachting 25% onder het niveau van 2008 liggen. Alle exportgerichte sectoren (elektronica-, machine- en papierindustrie) zijn geconfronteerd met afnemende volumes. Vanwege de uitzonderlijk zwakke exportvraag ziet het er naar uit dat de industriële productie in Finland met 15% zal dalen ten opzichte van 2008, wat gevolgen heeft voor alle verwerkende industrieën. Er wordt echter opnieuw een beperkte groei verwacht in 2010 (zie onderstaande grafiek).

Production, 1990 = 100



Toen Finland in het najaar van 2008 voor het eerst door de recessie werd getroffen, viel de bouw van gebouwen onmiddellijk stil. Tijdens de winterperiode werden er vrijwel geen nieuwe projecten gestart. Maar nu zijn er duidelijke tekenen van herstel in de bouwsector. De renovatiesector heeft het afgelopen jaar heel sterke prestaties neergezet en inmiddels trekt ook de woningbouw aan. Het aantal afgewerkte maar onverkochte huizen en appartementen is aanzienlijk gedaald, en er is ook vraag naar nieuwe huizen en appartementen. De belangrijkste verklaring hiervoor is dat de banken hun criteria voor de verstrekking van leningen hebben versoepeld tot het niveau van vóór de recessie. De weg- en waterbouwsector – in wezen de bouw van infrastructuur – is relatief ongedeerd gebleven omdat deze sector door de publieke sector wordt gefinancierd. We verwachten een minieme groei van de weg- en waterbouwsector in 2010, met de opstart van een aantal nieuwe grote projecten en de voortzetting van reparatie- en onderhoudswerkzaamheden, deels op basis van stimuleringsmaatregelen van de overheid. Voor de utiliteitsbouw daarentegen wordt in de nabije toekomst geen herstel verwacht.

In tegenstelling tot de bouwsector zijn de machine- en engineeringsector nog niet hersteld. Sommige bedrijven boeken nog steeds goede omzet- en rentabiliteitscijfers, maar dat is te danken aan eerdere orders. Het grootste probleem is de instroom van nieuwe orders, die bij menig groter bedrijf veel lager lag dan een jaar geleden. Dit zal natuurlijk gevolgen blijven hebben voor kleinere bedrijven zoals onderaannemers.

De Finse banksector heeft minder last van oninbare vorderingen dan de banksector in sommige andere landen. Een belangrijke verklaring hiervoor is dat de Finse banken een kleine blootstelling aan de Baltische landen hadden. Uit voorzorg hebben de banken tegen het einde van 2008 hun kredietvoorwaarden voor zowel zakelijke als particuliere klanten aangescherpt, in sommige gevallen in zeer aanzienlijke mate. Toch is er een merkbare verandering sinds onze vorige analyse in mei, in die zin dat de leningvoorwaarden voor zowel bedrijfs- als woningkredieten weer zijn versoepeld.

In augustus 2009 was het aantal faillissementen met 35% gestegen sinds het einde van 2008, met het grootste aantal faillissementen in de bouwsector (540). Dit komt overeen met een stijging van 30% j-o-j. De grootste stijging werd opgetekend in de verwerkende industrie (+41%; 242 faillissementen) gevolgd door de retailsector (+32%; 185 faillissementen).

Structurele factoren die de economie versterken

Het IMF voorspelt dat het Finse bbp dit jaar met 6,4% zal krimpen en in 2010 met 0,9% zal opveren. Verwacht wordt dat de export van de industriële productie volgend jaar met 5% zal stijgen en dat de metaalindustrie zich het snelst zal herstellen. De grotere voorzichtigheid van de consument en de hogere werkloosheid zullen een negatief effect hebben op de bedrijfssectoren die afhankelijk zijn van de particuliere vraag. Dat effect zal echter worden gecompenseerd door een aantal factoren, zoals het overschot op de lopende rekening, het pensioenstelsel (dat er beter voor staat dan in sommige andere landen) en de stimuleringsmaatregelen van de overheid.

Bescheiden herstel in grote EU-markten lijkt Slowakije te helpen

Net als de meeste andere Midden- en Oost-Europese landen is Slowakije zwaar getroffen door de economische crisis: Volgens het Slowaakse bureau voor de statistiek kromp het bbp in het tweede kwartaal van 2009 met 5,3% j-o-j. De vrees voor een stijgende inflatie is echter onterecht gebleken, wat vooral toe te schrijven is aan de krimpende gezinsbestedingen. De huidige cijfers geven aan dat de consumentenprijsindex in de eerste negen maanden van het jaar met slechts 2% gestegen is, terwijl de productieprijsindex in het tweede kwartaal met 2,2% j-o-j daalden.

De groothandelsactiviteit is sterk afgenomen – en de detailhandelsomzet (exclusief auto's) is met 9,6% gedaald in de afgelopen acht maanden – in vergelijking met dezelfde periode vorig jaar. De verkoop van zowel huishoudelijke als duurzame goederen ging achteruit.

De productie in de belangrijkste bedrijfstakken is opvallend gedaald. Van januari tot augustus daalde de productie in de auto-industrie met 39,2% j-o-j, de productie van machines en apparatuur met 30%, de productie in de metaalindustrie met 26,5% en de productie in de chemische industrie met 24,9%. Over het geheel genomen daalde de productie in het tweede kwartaal van 2009 met 21,6% j-o-j. Er zijn echter voorzichtige tekenen van een uitbodeming (de recentste cijfers van augustus wijzen op een geringere daling van -5,7%), vooral dankzij het bescheiden herstel in sommige van de grotere EU-markten.

De banken zijn nog steeds terughoudend om bedrijven nieuwe kredieten te verstrekken, en de voorwaarden voor bedrijfskredieten blijven een gevoelige kwestie. Sinds juni is de omvang van bedrijfsleningen gestagneerd en stijgen de tarieven voor nieuwe leningen met een langere looptijd, wat nieuwe investeringen ontmoedigt.

Slowakije is lid van de eurozone. Dat betekent dat Slowaakse bedrijven, in tegenstelling tot bedrijven in veel andere Oost-Europese markten, geen last hebben van de negatieve gevolgen van valutaschommelingen, zoals een stijgende schuldenlast in harde valuta als gevolg van een verslechterende wisselkoers. De concurrentiepositie van sommige sectoren met een lage toegevoegde waarde en hoge personeelskosten (bijv. de textielindustrie) is verslechterd ten opzichte van producenten in naburige landen waarvan de nationale munt verzwakt is.

Forse opleving van de groei in 2010

Net als in juni verwachten we dat het aantal faillissementen in Slowakije in 2009 zal oplopen tot ongeveer 650, een stijging met maar liefst 20-25%. De sectoren die het meest getroffen zullen worden, zijn de transportsector, de bouw, de textielindustrie en de machine-industrie. Voor de komende maanden verwachten we echter geen verdere opmerkelijke verslechtering van de bedrijfsresultaten van de omvang die we sinds begin 2009 hebben gezien. De grootste problemen voor de Slowaakse bedrijven blijven de hoge schuldenlast en de lage liquiditeit, en dus moeten bedrijven het beheer van hun werkkapitaal verder verbeteren en op zoek gaan naar alternatieve financieringsmogelijkheden.

Op korte termijn zal de economische activiteit waarschijnlijk niet terugkeren naar de hoge groeiniveaus van vóór de crisis. Het is cruciaal voor de Slowaakse economie in 2010 dat het herstel van de belangrijkste EU-markten zich voortzet. Het IMF voorspelt dat de Slowaakse economie dit jaar met 4,7% zal krimpen, gevolgd door een forse opvering met 3,7% in 2010.

Een milde recessie in 2009 ...

Het ondernemingsklimaat van Zuid-Afrika behoort tot de meest geavanceerde in Afrika ten zuiden van de Sahara. Het land is dan ook een economische krachtpatser in de regio. Zuid-Afrika heeft een lange geschiedenis van een prudent begrotings- en economisch beleid. Bovendien heeft het een sterke banksector die niet was blootgesteld aan rommelhypotheken uit de VS en die niet in belangrijke mate door buitenlandse schuldeisers werd gefinancierd. Vóór de wereldwijde recessie was het economische klimaat zeer goed, lag het aantal faillissementen laag en was de enige echte zorg voor importeurs de occasionele koersschommeling van de rand.

Tegen eind 2008 en begin 2009 was dit landschap veranderd. De teruglopende vraag vanuit de ontwikkelde wereld naar Zuid-Afrikaanse exportproducten veroorzaakte een plotselinge en diepe recessie in de eerste helft van 2009, waarbij weinig sectoren gespaard bleven. Bedrijven moesten hun uitbreidingsplannen terugschroeven, voorraden afbouwen en nieuwe projecten opschorten. De buitenlandse investeringen droogden op. De aangescherpte kredietvoorwaarden door banken en de invoering van de nationale kredietwet – die de toegang tot krediet beperkte – wogen op de consumentenbestedingen. De mijnbouwsector (behalve goud) heeft ook klappen gekregen. Hetzelfde geldt voor de toeristische sector, al kan die volgend jaar een boost krijgen wanneer Zuid-Afrika het wereldkampioenschap voetbal organiseert.

We hebben dit jaar een duidelijke verslechtering van het betalingsgedrag en een toename van het aantal faillissementen gezien, al voegen we eraan toe dat beide van een zeer laag niveau vertrokken zijn. De zwaarst getroffen sectoren waren de versvleessector, de sector consumentengoederen, de autosector en de bouwgerelateerde sectoren.

... gevolgd door een opleving in 2010

Volgens het Zuid-Afrikaanse bureau voor de statistiek steeg het totale aantal liquidaties in juli 2009 met 30% j-o-j, maar is de stijging sindsdien vertraagd. Dit ondersteunt de opvatting dat we enige tekenen van verbetering beginnen te zien, hoewel de economische omstandigheden voor de rest van 2009 moeilijk zullen blijven. De recessie zal relatief kort en oppervlakkig zijn, en het IMF verwacht dat de groei in 2010 met 1,7% zal opveren. De indices voor het ondernemersvertrouwen worden positiever, de investeringen nemen toe en in alle sectoren zijn de verkooporders weer gestegen. De rand blijft in waarde stijgen dankzij het vertrouwen van buitenlandse beleggers en de verbeterde economische indicatoren. Er is vooral een sterke vraag vanuit China, dat voor Zuid-Afrika het belangrijkste exportland is geworden en daarmee Duitsland, het VK en de VS achter zich heeft gelaten. Dat komt vooral tot uiting in de ijzererts- en staalsector. China heeft ook aanzienlijke investeringen gedaan in de Zuid-Afrikaanse banksector. Voorts groeien de handelsbetrekkingen tussen Zuid-Afrika en India/Brazilië.

Vanuit verzekeringsperspectief zullen we kopers blijven beoordelen op basis van up-to-date financiële informatie, met bijzondere aandacht voor de rentabiliteit en de verhouding eigen vermogen/vreemd vermogen. Deze informatie is niet algemeen beschikbaar voor bedrijven, en dus moet de koper vaak direct worden benaderd. De moraliteit in het bedrijfsleven blijft goed, en de meeste bedrijven begrijpen dat ze deze informatie moeten bekendmaken willen ze van buitenlandse leveranciers een handelskrediet krijgen.

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 document wordt gegeven "zoals ze is", zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk kunnen gesteld worden voor elke genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie noch voor om het even welke andere schade, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.