



market monitor

Focus op landen en sectoren

September 2010

Op vaste koers naar herstel

Elk van de in deze Market Monitor besproken landen ziet zijn economische prestaties verbeteren. Een van hen verkeert echter in de benijdenswaardige positie dat het zijn bbp-groei bewust moet afremmen om een oververhitting van zijn economie te voorkomen. We hebben het over China.

Niet dat alles van een leien dakje loopt in China. De lusteloze exportmarkt is maar een van de problemen waarmee China te kampen heeft. Dat probleem doet zich eveneens voor in andere landen die in deze Market Monitor worden besproken. Voor andere landen is de export juist weer de pijler van hun herstel.



Neem bijvoorbeeld de Zweedse economie. Hoewel deze echte tekenen van verbetering vertoont, betekent zijn grote afhankelijkheid van de export dat alle initiatieven om de begrotingstekorten in de eurozone terug te dringen Zweden van zijn koers kunnen afbrengen. Italië's export daarentegen zit duidelijk op de top van een golf – niet alleen de export naar zijn EU-partners, maar ook die naar Zuid-Amerika en Azië.

Elders in deze Market Monitor hebben we het over de gemengde vooruitzichten voor Frankrijk, waar de auto-industrie en transportsector onder druk staan, terwijl de verwerkende industrie en de voorraadaanvulling het bbp een boost hebben gegeven. Terwijl Frankrijk kampt met een vertraging van zijn buitenlandse handel, dankt Oostenrijk zijn herstel vooral aan het feit dat zijn export de wind in de zeilen heeft.

Ten slotte over naar Rusland, waar uitzonderlijke weersomstandigheden een schaduw hebben geworpen over de verbetering van de economische prestaties. Terwijl andere landen hun export trachten te stimuleren, hebben de droogte en bosbranden van de afgelopen maanden premier Poetin ertoe aangezet om een verbod op de export van tarwe in te voeren tot de oogst van volgend jaar.

In dit nummer...

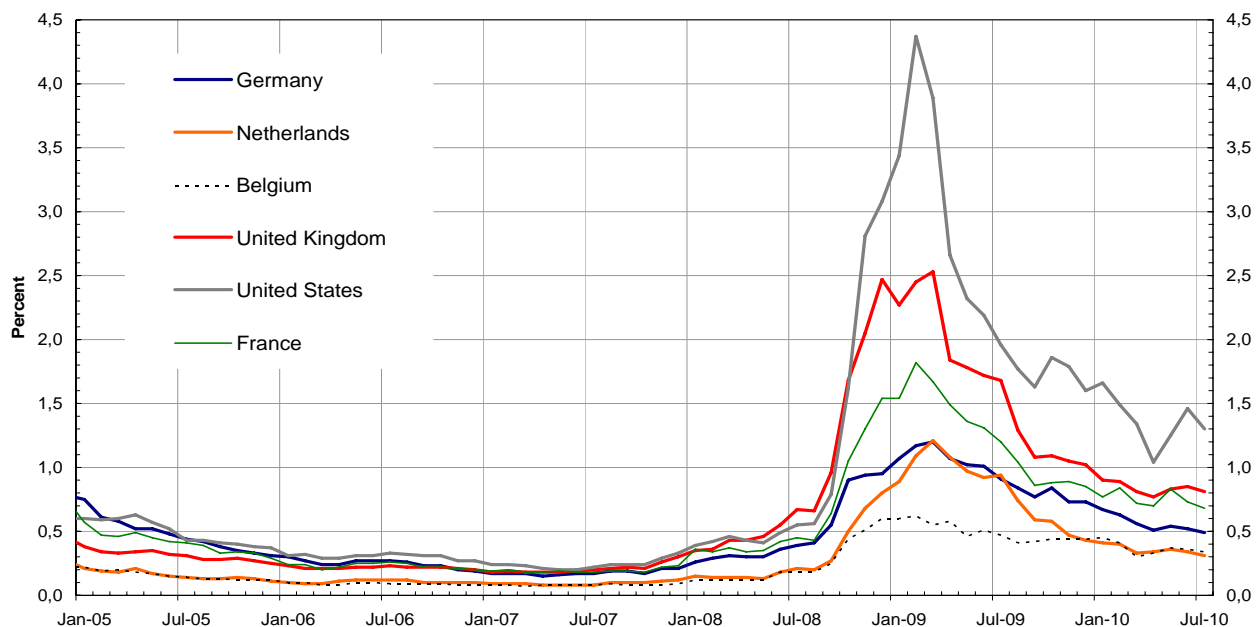
...bespreken we de volgende landen en sectoren:

- Italië – met de schijnwerpers op de landbouw- en voedingssector en de textiel- en kledingindustrie
- Oostenrijk – met de schijnwerpers op de chemische industrie en de sector transport en logistiek
- Frankrijk
- Zweden
- China
- Rusland

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 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: KVM Credit Monitor en Atradius Economic Research

In mei steeg de wanbetalingsfrequentie in alle onderzochte economieën als gevolg van de hogere volatiliteit op de financiële markten, die op zijn beurt het gevolg was van de problemen in de eurozone en de onzekerheid over het wereldwijde economische herstel. Inmiddels is de situatie echter gekalmeerd. De juli EDF mediaanniveaus voor Frankrijk, Duitsland en Nederland zijn de laagste sinds het begin van 2010. Tegelijkertijd werden voor de mediaanniveaus in België en het VK lichte dalingen opgetekend, terwijl het EDF mediaanniveau voor de VS 16 basispunten is afgenomen.

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



Uitstekend



Goed



Redelijk



Somber



Guur



Nog meer insolventies dit jaar

Het Italiaanse herstel zet door, zij het langzaam, met een bbp-groei van 0,4% k-o-k en 1,1% j-o-j in het tweede kwartaal van 2010. De grootste bijdrage kwam van de export, die volgens ISTAT (het Italiaanse bureau voor de statistiek) met 12,6% j-o-j steeg tussen januari en juni. De uitvoer naar EU-landen en niet-EU-landen steeg met respectievelijk 12,2% en 13,2%. De uitvoer naar Duitsland en Frankrijk, Italiës belangrijkste handelspartners, steeg met respectievelijk 14% en 13,2%. Maar de grootste vooruitgang kwam van landen buiten de EU, met een hoge bovengemiddelde stijging van de export naar Turkije (54%), Zuid-Amerika (28%), China (23%) en India (23,3%). Wat producten betreft, deden elektromechanische artikelen (draden, zonnepanelen, etc.) het goed, naast de van oudsher sterke exportproducten zoals voedsel en meubilair.

De industriële productie, omzet en nieuwe orders boekten alle positieve resultaten in de eerste helft van het jaar. Volgens ISTAT groeide de productie van de verwerkende industrie (exclusief de bouw en gecorrigeerd voor seizoensinvloeden) in het tweede kwartaal met 2,2% k-o-k en 5,5% j-o-j. Tussen januari en mei stegen de industriële orders met 13,2% j-o-j. Ondanks dit herstel van de industrie, blijven de investeringen in machines en apparatuur bescheiden, afgehouden door onzekerheid over de toekomstige vraag en door de aanhoudende overcapaciteit.

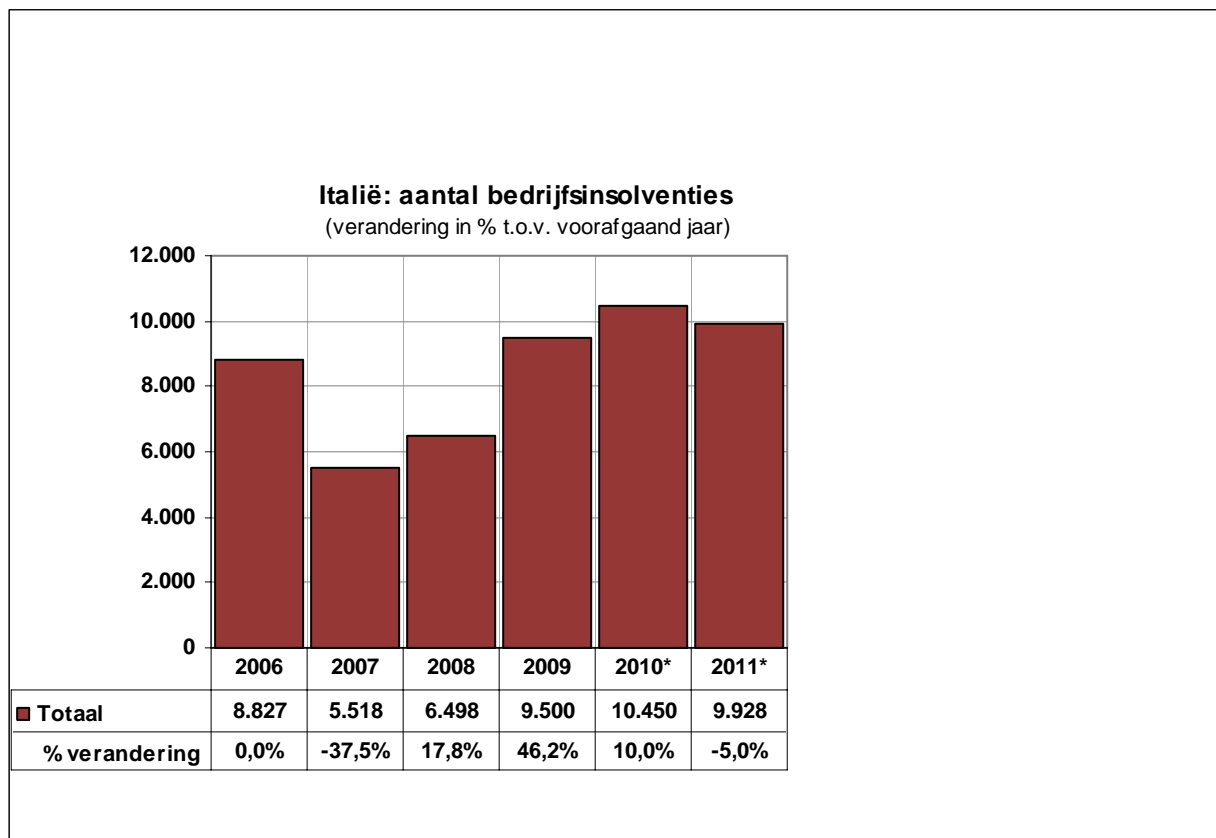
De binnenlandse vraag is nog steeds zwak en de consumptie van huishoudens blijft achter. De werkloosheid blijft hoog (8,5% in juni) en na een herstel eind 2009 neemt het consumentenvertrouwen sinds het begin van dit jaar opnieuw af. Tussen maart en mei daalde de detailhandelsomzet met 0,1% k-o-k (non-food: -0,3%). Het gevolg hiervan is een grotere betalingsachterstand in verschillende op de binnenlandse markt gerichte sectoren, zoals de groothandel, de hotelsector, de bouw- en bouwmaterialensector, de metaalindustrie, de textielindustrie en de schoenenindustrie (zie onderstaande grafiek).

Chart 2	Bank Lines 05-2009	Bank Lines 05-2010	Overdues 05-2009	Overdues 05-2010	Overdues/lines 05-2009	Overdues/lines 05-2010
Agriculture	37.434	39.455	2.142	2.638	6%	7%
Construction materials	19.666	18.612	675	1.012	3%	5%
Metals	31.209	30.345	1.386	2.359	4%	8%
Industrial Machines	25.991	24.465	1.051	1.554	4%	6%
Food	29.874	29.055	1.543	1.879	5%	6%
Textile and Footwear	28.611	26.143	2.603	3.589	9%	14%
Industrial Products	22.301	22.352	1.508	2.009	7%	9%
Constructions	131.914	131.504	6.141	8.430	5%	6%
Wholesaler	135.298	135.309	6.536	9.055	5%	7%
Hotels	36.762	36.709	1.431	2.057	4%	6%

Bron: Italiaanse centrale bank



Na de enorme stijging van het aantal bedrijfsinsolventies in 2009 (+46,2%) verwachten we een verdere verslechtering in 2010, gevolgd door een lichte verbetering in 2011 (zie onderstaande grafiek).



* voorspelling d.d. 30 juni 2010

Bron: Atradius Economic Research

Gematigd positieve vooruitzichten

De Italiaanse centrale bank verwacht een bbp-groei van 1% in 2010 en 2011. De algemene vooruitzichten voor de Italiaanse economie zijn gematigd positief voor de komende 12 maanden, waarbij de buitenlandse vraag waarschijnlijk de motor van het herstel blijft. Toch zijn er de komende maanden nog mogelijke valkuilen, aangezien de afbouw van stimuleringsmaatregelen en de gevolgen van fiscale consolidatie het herstel vermoedelijk zullen afremmen. Wat de grondstofprijzen en beursprestaties betreft, is het moeilijk te voorspellen of deze duiden op een verdere vertraging dan wel zullen leiden tot een nieuwe consolidatiefase. Hoe dan ook zullen veel sectoren worden geconfronteerd met een moeilijke tweede helft van het jaar. Het wordt dan ook aangeraden nog steeds voorzichtig te werk te gaan. De spread op Italiaanse obligaties in de markt is nog steeds onder controle en er is geen verdere onrust op de staatsobligatiemarkt in de eurozone voorspeld. De huidige onduidelijke politieke situatie kan echter ook een impact hebben in de komende maanden.



Landbouw- en voedingssector

Hoe verging het de landbouw- en voedingssector de afgelopen zes maanden?

In het tweede kwartaal van 2010 daalde de binnenlandse landbouwproductie met 2%, voornamelijk als gevolg van kleinere oogsten (behalve in sommige segmenten zoals wijndruiven, tarwe en mais). De veehouderij bleef redelijk stabiel. De winstgevendheid van landbouwbedrijven staat dit jaar nog steeds onder druk. De prijzen voor landbouwproducten herstellen zich weliswaar, maar zijn niet hoog genoeg om echte winsten te genereren. Vooral fokkers lijden onder de hogere kosten en de dalende prijzen voor hun producten.

In het tweede kwartaal kromp de voedselproductie met 0,5%, hoewel het totale productieniveau boven het gemiddelde van 2009 lag. De sector heeft gedurende de gehele economische crisis zijn productiecapaciteit gehandhaafd, zonder ooit een aanzienlijke daling te hoeven melden.

Waard om te vermelden evenwel is dat grootwinkelbedrijven, door zich te concentreren op de verkoop van merkproducten en hoogwaardigere producten en tegelijk de prijzen te verlagen om de verkoop te bevorderen en de omzet te handhaven, de druk op hun marges hebben zien toenemen.

In de tweede helft van 2010 is de verkoop van landbouwproducten tot nu toe enigszins stabiel, al daalt de verkoop van bepaalde producten terwijl die van andere stijgt. De verkoop van granen, varkensvlees, salami en fruit is stabiel, de verkoop van kalfsvlees, wijn, brood en pasta is gedaald en de verkoop van zuivelproducten, groenten, olijfolie en gevogelte is gestegen.

Wat is de huidige trend op het gebied van betalingsachterstand en wanbetaling?

De betalingsachterstand in de landbouw- en voedingssector is licht gestegen, maar met de huidige tekenen van een bescheiden algemene verbetering in de Italiaanse economie verwachten we een stabilisatie of zelfs een verbetering in de tweede helft van het jaar.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de landbouw- en voedingssector?

De landbouw- en voedingssector is vrij complex, in die zin dat deze sector zeer verschillende subsectoren omvat (van veeteelt tot de productie en verkoop van vlees en van maïsteelt tot de productie van pasta). Dat maakt het moeilijk om één enkele voorspelling te doen voor de hele sector. De aanhoudende matige daling van de productie duidt erop dat we voorzichtig moeten zijn alvorens gewag te maken van een opleving. Niettemin hebben sommige indicatoren, zoals het herstel van de orders en de voorraadvermindering, het vertrouwen van de marktdeelnemers een boost gegeven. Er zijn echter potentiële negatieve vooruitzichten voor de subsector pasta, als gevolg van het Russische verbod op de export van tarwe en de concurrentie van andere grote producenten in Oost-Europa.



Textiel- en kledingindustrie

Hoe verging het de textiel- en kledingindustrie in de laatste zes maanden?

De hele Italiaanse textielsector is al sinds 2001 in crisis, hoofdzakelijk als gevolg van de prijsconcurrentie uit het Verre Oosten. De outsourcing van de productie van laagwaardig garen en zeer arbeidsintensieve productie met kleine marges naar andere landen heeft de sector doen krimpen. Italiaanse bedrijven schakelen over op een nichestrategie en gaan zich richten op hoogwaardige producten – meestal modegerelateerde producten. Dankzij de unieke vaardigheden van die bedrijven hebben sommige industriële gebieden kunnen overleven.

In de eerste helft van 2010 boekten de belangrijkste spelers in de sector enkele positieve resultaten (in 2009 waren de resultaten zeer negatief), zoals een omzetsijging van 3,4% en een iets hogere winst dan in de eerste helft van 2009.

Tussen januari en juni hadden kleine en middelgrote fabrikanten echter te lijden onder de forse terugval van de particuliere consumptie. Consumenten zijn eerder gericht op primaire goederen dan op textielproducten en dit heeft vele modemerken getroffen.

Wat is de huidige trend op het gebied van betalingsachterstand en wanbetaling?

In geen enkele sector is het percentage bedrijven met achterstallige bankschulden hoger dan in de textielsector: 13% en, met inbegrip van de schoenenindustrie, 14%. Het aantal gevallen van betalingsachterstand en wanbetaling is gestaag gestegen en we verwachten dat deze negatieve trend aanhoudt, al zullen sommige regio's het beter doen dan andere.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de textiel- en kledingindustrie?

De feedback van de belangrijkste Italiaanse textielprovincies (Biella, Carpi, Como, Prato, Vicenza) is gemengd. Een eventueel herstel van de textielindustrie zal zeer bescheiden zijn en traag verlopen. Dit geldt eens te meer voor de kledingindustrie. Er komen een aantal positieve signalen uit de provincie Biella. Como, dat gespecialiseerd is in de productie van zijde, moet echter nog steeds opboksen tegen sterke concurrentie uit Azië. In de provincie Prato is de export met 10% gegroeid.

Over het geheel genomen bevestigen de prognoses voor 2010 dat het niet goed gaat met de sector: een productiekrimp van 14%, een omzetsdaling van 12%, een terugval van de export met 9% en een afname van de binnenlandse orders met 16% (bron: SMI Sistema moda Italia).

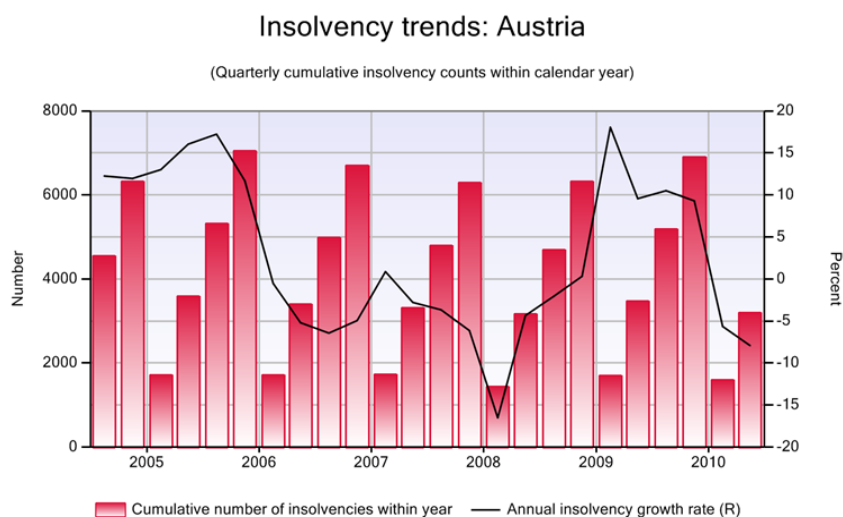


Herstel dankzij stijgende export

In 2009 daalde het Oostenrijkse bbp met 3,4%, voornamelijk als gevolg van de terugval van de economische activiteit in de eerste helft van vorig jaar. In de tweede helft van het jaar en begin 2010 kwam het herstel echter in een stroomversnelling dankzij grotere voorraadinvesteringen en de aantrekkende export. Volgens het Oostenrijkse bureau voor de statistiek stegen de uitvoer en invoer tussen januari en mei 2010 met respectievelijk 9,8% en 9,7%. In juni 2010 groeide de industriële productie met 7,6% j-o-j. De particuliere consumptie steeg matig in de eerste helft van het jaar en de omzet van de detailhandel steeg met 2,9% j-o-j. In het tweede kwartaal groeide het bbp met 0,9% k-o-k en 1,9% j-o-j. Volgens de Oostenrijkse centrale bank heeft de moeilijke economische situatie nog steeds een nadelige invloed op de financiering van Oostenrijkse bedrijven, hoewel de kredietvoorwaarden sinds het najaar van 2009 enigszins versoepeld zijn. De bancaire kredietverlening vertoont sinds eind 2008 een negatieve groei om twee belangrijke redenen. Enerzijds heeft de daling van de investeringsactiviteit geleid tot een afname van de vraag naar bedrijfskredieten en anderzijds voeren banken nog steeds een voorzichtig kredietbeleid gezien de verlaging van de kredietratings van bedrijven in de nasleep van de recessie. In het tweede kwartaal van 2010 hebben Oostenrijkse banken echter voor het eerst sinds het begin van de crisis de kredietvoorwaarden voor bedrijfsleningen versoepeld. Tenminste voor grotere bedrijven, waarvoor tijdens de crisis veel strengere leningsvoorwaarden golden dan voor kleinere bedrijven. De rentetarieven voor bedrijfsleningen liggen nog steeds ver onder het gemiddelde van de eurozone, wat een verdere economische groei zou moeten ondersteunen.

Minder bedrijfsinsolventies

Volgens KSV, een Oostenrijkse organisatie die crediteurenbescherming biedt, daalde het aantal bedrijfsinsolventies in de eerste helft van 2010 met 7,9% j-o-j tot 3.196, na een stijging van 9,3% vorig jaar. De openstaande vorderingen krompen met 20% tot € 1,6 miljard. Het meest getroffen waren bedrijven die al vóór de economische crisis gebukt gingen onder hoge schulden en verliezen.



Sources: Global Insight, KSV Information GmbH, Atradius Economic Research.

Note: The insolvency counts displayed in the chart (at quarterly frequency) represent cumulative values within calendar years. This means that the Q1 values include the total number of insolvencies taking place in the first quarter, Q2 values represent the total number of insolvencies taking place in the first half of the year, and so forth. As only Q4 values represent an annual sum of insolvencies, the associated "annual" growth rate series should be treated as approximate.

Bron: Global Insight, KSV Information GmbH, Atradius Economic Research



In de textielindustrie (-18,9%), de papier- en grafische industrie (-26,7%), de chemische en farmaceutische industrie (-17,1%), de voedingsindustrie (-14,4%), de hout- en meubelindustrie (-42,5%) en de elektronica-sector (-19,1%) daalde het aantal insolventies zeer sterk in de eerste helft van 2010. Kleinere dalingen zagen we in de bouw (-8,3%) en in de metaal- en machine-industrie (-4,7%), terwijl het aantal bedrijfsfaillissementen in de transportsector toenam (+2,9%). Omdat de verwachte hoge werkloosheidscijfers en de voorspelde inzinking van de particuliere consumptie uitbleven, was het aantal insolventies in consumentgerelateerde sectoren zoals de voedingsindustrie, de textielindustrie en de horeca veel lager dan begin 2010 voorspeld. Over het algemeen verwachten we dat het aantal bedrijfsinsolventies in 2010 zal stabiliseren.

De Oostenrijkse centrale bank voorspelt een bbp-groei van 1,6% in 2010 en 1,8% in 2011, na de krimp van 3,4% vorig jaar. De bruto-investeringen in vaste activa zullen zwak blijven voor het volledige jaar 2010, maar de export zal opveren met 5,4% in 2010 en nogmaals 5,4% in 2011. De particuliere consumptie zal het herstel dit jaar ondersteunen, maar zal naar verwachting in 2011 verzwakken wanneer de gevolgen van de bezuinigingsmaatregelen om de openbare financiën te stabiliseren voelbaar worden.



Chemische industrie

Hoe verging het de chemische sector de laatste zes maanden?

2009 was een uitzonderlijk slecht jaar voor de Oostenrijkse chemische industrie die, met een relatief kleine binnenlandse markt, sterk afhankelijk is van de export. Volgens Bank Austria daalden de productie en omzet van deze sector met respectievelijk 11% en 17%. In tegenstelling tot veel subsectoren – zoals kunststoffen, coatings en landbouwchemicaliën, die alle werden geconfronteerd met een aanzienlijke terugval – boekte de farmaceutische industrie een lichte omzetstijging. Veel bedrijven in de sector reageerden op de teruglopende vraag door hard in de kosten te snijden, wat onder meer gepaard ging met fabriekssluitingen en inkrimpingen van het personeelsbestand.

Er zijn tekenen van een herstel in 2010, nu de internationale vraag aantrekt, zoals een opleving van de productie met 5% in de gehele sector tussen januari en mei. De volatiele prijsontwikkeling en de gestage stijging van de werkloosheid (+1,4% in de eerste helft van 2010) weerspiegelen de aanhoudende onzekerheid in de markt. De subsector kunststoffen is snel opgeveerd als gevolg van de voorraadaanvulling door producenten en de verwerkende industrie. Dit heeft geleid tot een scherpe stijging van de productprijzen sinds eind 2009.

Wat is de huidige trend op het gebied van betalingsachterstand en insolventie?

Volgens KSV daalde het aantal insolventies in de chemische/farmaceutische sector in het eerste kwartaal van 2010 met 17,1% tot 34, na een stijging van 50% j-o-j in 2009.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de chemische industrie?

De productie zal tot eind 2010 blijven groeien om uit te komen op een stijging van minstens 6% tegen het einde van het jaar. Het zal echter nog tot 2012 duren om het in 2009 geleden verlies aan inkomsten goed te maken, aangezien het herstel van de Oostenrijkse chemische industrie grotendeels afhankelijk is van stimuleringsmaatregelen van de overheid en de wereldwijde aanvulling van voorraden – twee factoren die kortetermijneffecten hebben. Bovendien kunnen de verwachte start van nieuwe chemische productie in het Midden-Oosten volgend jaar alsook de dalende prijzen nadelige gevolgen hebben voor de sector.



Sector transport en logistiek

Hoe verging het de transport- en logistieke sector de afgelopen zes maanden?

De Oostenrijkse expediteurs zijn zeer zwaar getroffen door de economische crisis. Volgens het Oostenrijkse bureau voor de statistiek daalde het volume van het goederenvervoer per spoor en het goederenvervoer over de weg in 2009 met respectievelijk 18,7% en 8,9%. De sector begint zich de laatste paar maanden te herstellen, maar kampt nu met concurrentie van goedkopere bedrijven uit buurlanden, omdat vrachtvervoer steeds vaker wordt uitbesteed aan Oost-Europese bedrijven.

Wat is de huidige trend op het gebied van betalingsachterstand en insoventie?

Na de problemen van vorig jaar, toen het aantal insolventies fors steeg, daalde het aantal bedrijfsfaillissementen in de eerste helft van dit jaar met 5,2% j-o-j. Toch staat de transport- en logistieke sector nog steeds op de derde plaats in de algemene rangschikking van het aantal insolventies.

Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de transport- en logistieke sector?

Er zijn tekenen dat het herstel zal aanhouden, waarbij de transport- en logistieke sector zal profiteren van de toename van het transportvolume die voortvloeit uit de economische opleving. Het is echter nog te vroeg om te stellen dat alle problemen van de baan zijn. Veel bedrijven zijn immers nog steeds financieel zwak als gevolg van de verliezen die ze hebben geleden en de scherpe daling van de vraag waarmee ze werden geconfronteerd op het hoogtepunt van de economische crisis. Bovendien zou een mogelijke verhoging van de brandstofprijzen de kosten doen stijgen en waarschijnlijk leiden tot meer insolventies en een verdere uitbesteding van vrachtvervoer aan buitenlandse bedrijven.



Het herstel versnelt weer

Onlangs meldde INSEE, het Franse bureau voor de statistiek, dat het Franse bbp na een teleurstellende groei van 0,2% in het eerste kwartaal van 2010 in het tweede kwartaal met 0,6% groeide, wat erop wijst dat Frankrijk op weg is naar een breed economisch herstel. Na een nulgroei in het eerste kwartaal, steeg de consumptie van huishoudens met 0,4% in het tweede kwartaal. Het consumentenvertrouwen stabiliseerde in juli ten opzichte van juni, maar is nog steeds vrij laag. De productie van de verwerkende industrie, die in het vorige kwartaal met 0,6% steeg, versnelde tot een groei van 1,3% k-o-k en 7,1% j-o-j, waarbij de voorraadaanvulling (+0,6%) in aanzienlijke mate bijdroeg tot de bbp-groei. Na acht kwartalen op rij te zijn gekrompen, stegen de bruto-investeringen in vaste activa met 0,8% in het tweede kwartaal. De groei van de export daarentegen vertraagde van 4,2% in het eerste kwartaal tot slechts 2,7% in het tweede kwartaal. De invoer daarentegen nam toe, vooral als gevolg van de vraag naar energie en consumentenproducten.

De indicatoren voor het ondernemersklimaat zijn langzaam verder verbeterd sinds ons vorige verslag over Frankrijk in juni (zie onderstaande grafiek) en staan nu 30 punten boven het laagste niveau van maart 2009.

Indicatoren voor het ondernemersklimaat

	Okt. 09	Nov. 09	Dec. 09	Jan. 10	Feb. 10	Mrt. 10	Apr. 10	Mei 10	Juni 10	Juli 10
Ondernemersklimaat										
Frankrijk	86	88	87	90	90	92	96	96	97	98
Industrie	89	90	89	91	91	93	96	97	96	98
Groothandel	-	79	-	83	-	87		95		100
Bouw	93	93	93	93	93	91	92	93	92	94
Detailhandel	97	104	100	103	100	98	105	103	102	100
Diensten	85	86	86	88	89	92	98	98	98	98

Bron: INSEE, Onderzoeken naar economische trends

In juli boekten de sector huishoudelijke apparatuur en de machine-industrie opnieuw dynamische productiecijfers met lage voorraadniveaus. De orders staan echter op een laag niveau en de voorspellingen zijn minder optimistisch. In de voedings- en chemische industrie blijft de productie gezond, met lage voorraadniveaus en goede langetermijnvooruitzichten voor de orders. De auto-industrie en transportsector staan nog steeds onder druk, met een lage productie en weinig verbetering wat de orders betreft, hoewel de voorraden ook op een zeer laag niveau staan. De prognoses voor de productie blijven negatief en de vooruitzichten voor de rubber- en metaalindustrie zijn vergelijkbaar. De farmaceutische industrie is erop achteruitgegaan, met benedengemiddelde productieniveaus en minder gevulde orderboeken. De dienstensector is gestabiliseerd, met slechts gemiddelde prognoses en een minder dan dynamische vraag (met name in de subsector horeca). De trend voor de retailsector is de afgelopen drie maanden verslechterd en de prognoses voor zowel de activiteit als de bestellingen zijn pessimistisch. De bouwsector ging er in juli licht op vooruit, maar de orders en werkvoorraad blijven onder het gemiddelde.

De kredietverstrekking aan de particuliere sector (exclusief financiële instellingen) steeg in juli 2010 met 3% m-o-m (na een stijging van 2,8% in juni) en 2,8% j-o-j. De kredietverstrekking aan bedrijven steeg met 0,2% j-o-j, terwijl de verstrekking van kortlopende kredieten verder terugliep (-8,6%). De kredietverstrekking aan particulieren bleef groeien (5,3%).

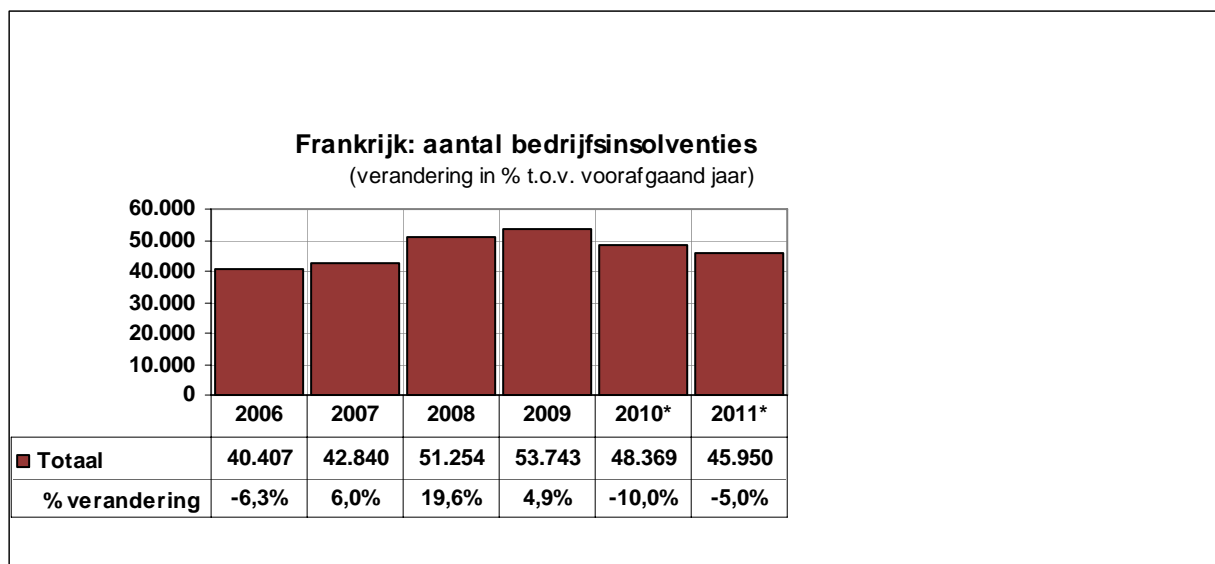


Volgens Altares daalde het aantal wanbetalende bedrijven in het tweede kwartaal van 2010 met 5,2% j-o-j tot 13.200, na een daling van 2% in het eerste kwartaal. Deze cijfers bevestigen de neerwaartse trend en zijn positieve tekenen die wijzen op het einde van de crisis. De situatie blijft echter delicaat voor sommige bedrijven en sectoren. Hoewel het aantal wanbetalers bij bedrijven met minder dan 10 werknemers met 4,8% daalde, vertegenwoordigen deze bedrijven nog steeds 92% van het totale aantal wanbetalende bedrijven. Bij grotere bedrijven (tussen 50 en 200 werknemers) daalde het aantal wanbetalers met maar liefst 29%. Bij recent opgerichte ondernemingen (minder dan 3 jaar oud) daarentegen zagen we een stijging van 20% in het eerste kwartaal, gevolgd door een stijging van 14% in het tweede kwartaal.

Wat sectoren betreft zagen we een aanzienlijke daling van het aantal wanbetalers in de verwerkende industrie (-24%) en de vastgoedsector (-23%). In de bouwsector nam het aantal wanbetalers met 5% af, maar blijft de situatie kritiek voor afwerkingsactiviteiten. Het aantal wanbetalers daalde in de retailsector (-3,5%), maar steeg in de transportsector (+2%), de voedingsindustrie (+5%) en de dienstensector (+15,8%).

10% minder insolventies in 2010?

Op basis van de neerwaartse trend in de eerste maanden van 2010, voorspellen we momenteel dat het aantal insolventies dit jaar met 10% zal dalen, gevolgd door een verdere daling met 5% in 2011. In juli 2010 daalde de verwachte wanbetalingsfrequentie voor beursgenoteerde ondernemingen in Frankrijk met 5 basispunten tot 68 – het laagste niveau sinds augustus 2008 (zie EDF-grafiek op pagina 2).



* voorspelling d.d. 30 juni 2010; Bron: Atradius Economic Research

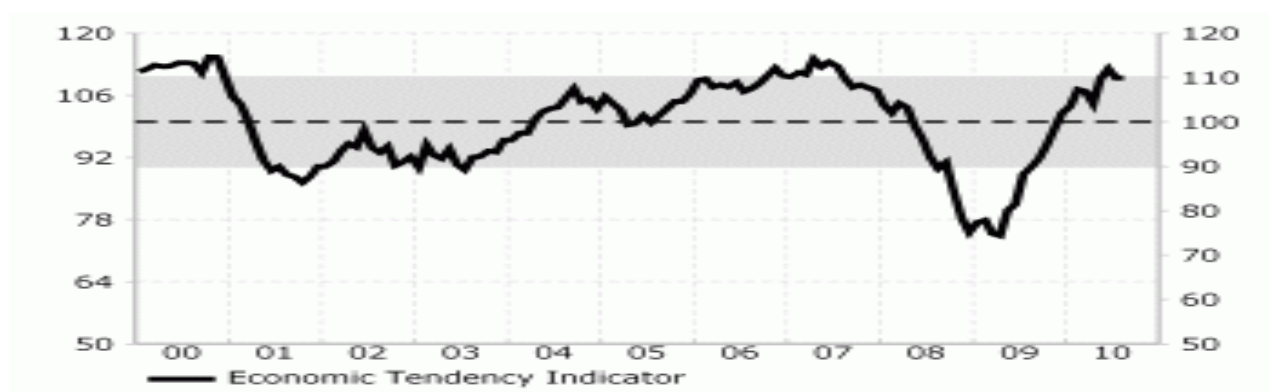
De Economist Intelligence Unit voorspelt dat de groei van het Franse bbp in 2010 zal uitkomen op 1,4%. De bedrijfsinvesteringen zouden met 5% j-o-j moeten stijgen, terwijl de orders zullen blijven profiteren van de buitenlandse vraag. De particuliere consumptie zal naar verwachting positief bijdragen aan de economische groei, maar kan worden belemmerd door de nog steeds hoge werkloosheid, ondanks de lichte daling van het werkloosheidscijfer (tot 9,7%) in het tweede kwartaal.



Op weg naar herstel

Volgens het Zweedse bureau voor de statistiek steeg het bbp in het tweede kwartaal van 2010 met 3,7% j-o-j en 1,2% k-o-k (gecorrigeerd voor seizoensinvloeden). De voorraden leverden een zeer positieve bijdrage aan deze bbp-groei. De industriële productie steeg met 5,2%, terwijl de uitvoer en invoer met respectievelijk 14% en 18% stegen. Het aantal gewerkte uren steeg met 0,6%, terwijl het aantal werkenden met 0,4% steeg.

Volgens het Konjunkturinstituut (het Zweedse nationaal instituut voor economisch onderzoek) bleef de conjunctuurbarometer onveranderd in augustus, wat aangeeft dat zowel het ondernemers- als consumentenvertrouwen aanzienlijk groter is dan normaal (zie onderstaande grafiek). Huishoudens worden steeds optimistischer en de particuliere consumptie gaat in stijgende lijn. De indicator van het consumentenvertrouwen, die het vertrouwen in de persoonlijke financiën en in de Zweedse economie meet, steeg in augustus met 1,9 punten tot 25,2. De indicator voor het ondernemersvertrouwen daalde met drie punten in augustus, voornamelijk als gevolg van de daling van de indicatoren voor de detailhandel en de particuliere dienstensector, maar staat nog steeds aanzienlijk boven zijn historisch gemiddelde.



Bron: Konjunkturinstituut

Auto-industrie

De vraag naar nieuwe auto's is opnieuw gestegen na de terugval van vorig jaar. BIL Sweden (de Zweedse brancheorganisatie voor producenten en importeurs van motorvoertuigen) meldde dat in juli 20.375 nieuwe auto's werden ingeschreven, een stijging van 40% j-o-j en dat het aantal inschrijvingen in de eerste helft van het jaar met 35% steeg. Het aantal inschrijvingen van vrachtwagens steeg met 34,1% j-o-j in juli en met 22,9% in de eerste helft van 2010. De grote spelers in de autosector in Zweden zijn de laatste paar jaar allen geconfronteerd met een dramatische daling van de vraag. Onlangs echter werd gemeld dat de truckfabrikanten Scania en Volvo eerder ontslagen personeel opnieuw aanwerven. Een groot deel van de nieuwe vraag is afkomstig uit Zuid-Amerika en er is hoop dat de vraag vanuit Europa ook zal toenemen. Zowel SAAB Automobile als Volvo Cars heeft een nieuwe eigenaar, maar de gevolgen hiervan voor de business en de leveranciers van beide bedrijven zijn nog niet bekend.



Bouw

De totale investeringen in de bouw daalden met 10% in 2009, maar zullen naar verwachting opveren met 3% in 2010 en met 5% in 2011. Dit jaar zal de belangrijkste vraagimpuls uitgaan van overheidsprojecten, terwijl volgend jaar de woningmarkt naar verwachting de belangrijkste motor zal zijn. De industrie wordt ook geholpen door belastingvoordelen voor huiseigenaren die ervoor kiezen om verbeteringen aan te brengen aan hun woningen.

Hout- en houtverwerkende industrie

De vraag daalde snel en gestaag vanaf het najaar van 2008, maar herstelde in 2009 naarmate de productiecapaciteit afnam. Vanuit binnenlands oogpunt zijn de prestaties van deze sector in belangrijke mate gekoppeld aan de koers van de Zweedse kroon, omdat deze bepalend is voor de mate waarin de Zweedse bedrijven in deze sector kunnen concurreren met buitenlandse rivalen, zoals Finse bedrijven die in euro factureren. Tenzij de Zweedse kroon snel in waarde stijgt, zou de hout- en houtverwerkende industrie concurrerend moeten kunnen blijven, met name gelet op de afslankingen en herstructureringen die de afgelopen paar jaar in deze sector hebben plaatsgevonden.

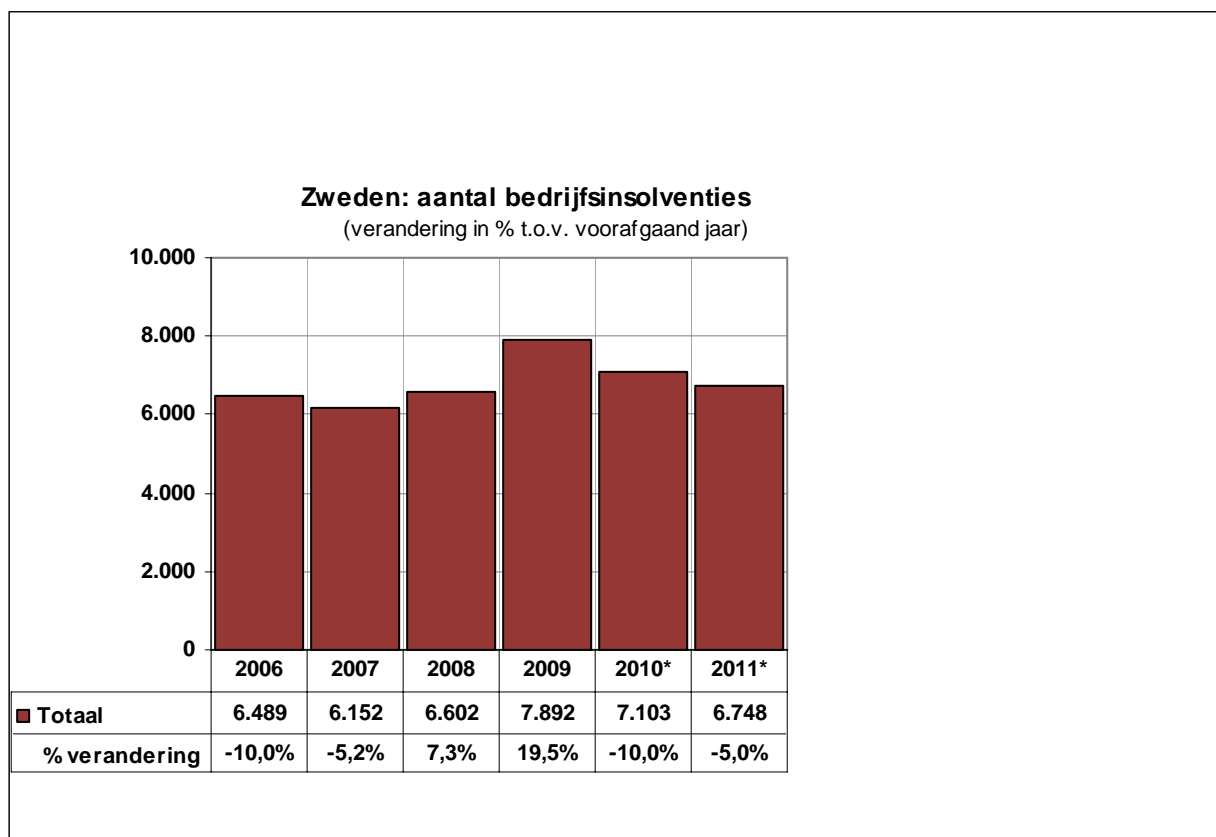
Retailsector

In juli steeg de omzet van de detailhandel met 2% j-o-j, waarbij de omzet uit de verkoop van 'convenience goods' (producten die de consument frequent koopt zonder prijzen te vergelijken of een extra inspanning te doen, zoals brood of tandpasta) en 'shopping goods' (producten die meestal worden gekocht na een min of meer grondige vergelijking van de prijs, de kwaliteit en de aangeboden service, zoals meubelen en kleding) met respectievelijk 1,2% en 2,1% steeg. Hopelijk volgt de retailsector de positieve trend in de indicator van het consumentenvertrouwen.

Minder insolventies in 2010 en 2011

Volgens Upplysningscentralen UC daalde het aantal bedrijfsinsolventies tussen januari en juli 2010 met 14% j-o-j, naarmate het aantal bedrijfsfaillissementen in de bouw, de detailhandel, de groothandel en de sector zakelijke dienstverlening scherp daalde. De sectoren die momenteel het hoogste insolventiepercentage kennen, zijn de horeca, de detailhandel, de transportsector, de sector zakelijke dienstverlening en de sector motorvoertuigenverkoop.

Om de omstandigheden voor Zweedse bedrijven tijdens de economische crisis te verbeteren, verleende de Zweedse regering vorig jaar uitstel voor enkele belastingbetalingen. Hierdoor kregen de vele bedrijven die met liquiditeitsproblemen werden geconfronteerd een tijdelijke adempauze en heeft de regering waarschijnlijk het aantal insolventies kunnen beperken die anders uit de snelle daling van de vraag waren voortgevloeid. Naarmate de financiële situatie voor veel bedrijven geleidelijk verbetert, zal de soepele belastingregeling waarschijnlijk worden afgebouwd in de loop van volgend jaar. Onze huidige verwachting is dat het aantal bedrijfsinsolventies in 2010 en 2011 zal afnemen met respectievelijk 10% en 5% (zie grafiek op volgende pagina). Ondanks deze verbetering blijft het aantal bedrijfsfaillissementen hoger dan in de jaren vóór de crisis.



* voorspelling d.d. 30 juni 2010

Bron: Atradius Economic Research

De Zweedse economie lijkt op weg naar herstel. De Economist Intelligence Unit (EIU) voorspelt dat het Zweedse bbp dit jaar en volgend jaar met respectievelijk 3,2% en 2,7% zal groeien. Er blijven echter enkele potentiële risico's. Zweden is als relatief klein land sterk afhankelijk van de export, wat betekent dat de ontwikkelingen in de eurozone en in de wereldeconomie van groot belang zijn voor Zweden. Verwacht wordt dat veel EU-landen hun begrotingsbeleid aanzienlijk zullen aanscherpen om hun begrotingstekorten terug te dringen. Dit zal de bbp-groei in de eurozone temperen, maar zou op langere termijn ook de bbp-groei en inflatie in Zweden kunnen afremmen. Bovendien worden deze maand nationale verkiezingen gehouden in Zweden en kan een mogelijke regeringswissel ook een impact hebben op de Zweedse economie. Dit maakt het nog moeilijker om voorspellingen te doen.



Overheidsmaatregelen ter voorkoming van oververhitting blijven gehandhaafd

Volgens cijfers die in augustus door het Chinese bureau voor de statistiek bekend werden gemaakt, haalde China medio 2010 Japan in en is het de op één na grootste economie ter wereld geworden, na de VS. China's nominale bbp werd gewaardeerd op USD 1,33 biljoen, wat meer is dan de geschatte USD 1,28 biljoen van de Japanse economie. De groei van China's reële bbp vertraagde van 11,9% j-o-j in het eerste kwartaal van 2010 tot 10,3% j-o-j in het tweede kwartaal. Dit weerspiegelt het voornemen van de overheid om een oververhitting van de economische groei te voorkomen.

Deze vertraging zal zich waarschijnlijk doorzetten voor de rest van het jaar, aangezien de overheid terugkeert naar een normaal monetair en begrotingsbeleid na de ongeziene groei van de kredietverlening om de wereldwijde crisis te bestrijden. De overheid vreesde dat een al te snelle groei kan leiden tot een huizenbubbel en haar milieudoelstellingen in gevaar kan brengen. Daarom bouwt de Chinese overheid de enorme economische stimuleringsmaatregelen die ze eind 2008 invoerde geleidelijk af en neemt ze maatregelen om de speculatie op de vastgoedmarkt en de uitbreiding van vervuilende en energie-intensieve industrieën tegen te gaan.

In de eerste zeven maanden van dit jaar steeg de waarde van China's in- en uitvoer met 40,9% j-o-j tot USD 1,6 biljoen. China exporteerde USD 850,49 miljard aan goederen, een stijging van 35,6% j-o-j. Sinds december 2009 trekt de export weer aan, al blijft hij in absolute termen ver onder het niveau van juli 2008. Voordat we met zekerheid kunnen concluderen dat de export zich heeft hersteld, moeten we over een periode van 12 maanden een significante ommekeer zien.

De Chinese overheid noemde onlangs zes belangrijke industrieën waarin overcapaciteit een probleem vormde: ijzer & staal, cement, vlakglas, steenkoolchemie, polysilicium en windenergie-installaties. Met het oog op een gestage groei heeft de overheid een aantal maatregelen genomen om de industriële overcapaciteit tegen te gaan, die een sterke impact heeft op bedrijven in elke fase van de toeleveringsketen en op eindgebruikers.

In de eerste helft van 2010 werd de staalindustrie geconfronteerd met hoge productiekosten – als gevolg van het feit dat ze er niet in slaagde lagere ijzerertsprijzen te bedingen – en een enorm overaanbod. De staalmarkt is sterk afhankelijk van de internationale markt en in het bijzonder van het stimuleren van de consumentenvraag. De problemen in de eurozone en het langzame maar gestage herstel in Noord-Amerika wijzen erop dat een sterke opleving van de Chinese vlakstaalindustrie vóór 2011 onwaarschijnlijk is.

Het geleidelijke herstel van de wereldeconomie en de gelijktijdige implementatie van een nationaal beleid ter ondersteuning van de textiel- en kledingindustrie hebben geleid tot een gestage stijging van China's kledingexport. Toch worstelt de textiel- en kledingindustrie nog steeds met problemen. De buitenlandse vraag blijft zwak, het protectionisme groeit en de exportkosten zijn hoog, aangezien de regulering van de katoenmarkt dit jaar de overheadkosten voor ondernemingen in China heeft doen stijgen. Als gevolg daarvan is het concurrentievermogen van de textiel- en kledingindustrie op de exportmarkt verzwakt.



China's enorme economische machine zal de scheepvaartsector blijven ondersteunen, maar er zijn tekenen dat de motor begint te sputteren als gevolg van een combinatie van factoren. De minder snel stijgende vastgoedprijzen, de stress in het bankwezen, de zwakkere mondiale vraag naar Chinese exportproducten, het formele einde van de koppeling van de renminbi aan de Canadese en Amerikaanse dollar, de inflatie en de loondruk wijzen allemaal op een tragere groei.

Naast deze problematische sectoren zijn er echter ook gezonde sectoren. Zo is er de farmaceutische sector, die gestaag groeit dankzij de hervorming van het gezondheidsstelsel die in 2009 door de overheid werd gelanceerd. In termen van totale grootte behoort China's farmaceutische industrie tot de top vijf van de geneesmiddelenmarkten in de wereld, met een groot aantal hoogopgeleide, goedkope wetenschappers en algemene arbeidskrachten. De hervorming van de regelgeving inzake directe buitenlandse investeringen heeft ertoe geleid dat met name de farmaceutische regelgeving de afgelopen jaren aanzienlijke wijzigingen heeft ondergaan. Veel processen zijn hoe langer hoe meer in overeenstemming met internationale normen, waardoor de operationele omgeving almaar transparanter wordt voor buitenlandse investeerders. Multinationale geneesmiddelenfabrikanten zijn zich bewust van de opportuniteiten in China's snelgroeiende farmaceutische markt en willen maar al te graag een belangrijke langdurige aanwezigheid in China.

Overheidssteun voor midden- en kleinbedrijf

China vergroot zijn financiële steun aan kleine en middelgrote ondernemingen via fiscaal gunstige regelingen en eenvoudiger financieringskanalen. De overheid heeft de periode waarin noodlijdende middelgrote en kleine bedrijven hun betaling van sociale premies kunnen uitstellen of een lager tarief kunnen krijgen verlengd tot eind 2010. Daarnaast plant de overheid om bedrijven op te richten die microleningen verstrekken, alsook kleine banken in dorpen en gemeenten, om meer financiële steun te geven aan KMO-bedrijven en om hen een fiscale voorkeursbehandeling te geven (bijvoorbeeld op het gebied van de reserveverplichting en het van de hand doen van oninbare vorderingen).

De afgelopen zes maanden is de betalingsachterstand niet beduidend gestegen. Achterstallige betalingen waren hoofdzakelijk te wijten aan de slechte betalingsmoraal – het zogenaamde morele risico – en niet zozeer aan financiële problemen.

2010 is een cruciaal maar moeilijk jaar voor de Chinese economie. Het land gaat door met het bestrijden van de naweeën van de wereldwijde financiële crisis. Tegelijk handhaaft het een stabiele en relatief snelle economische groei en past het zijn economische structuren aan. De overheid is zich bewust van de risico's van een stijgende inflatie en oververhitting van de economie (cf. de dreigende vastgoedgeepbel) en heeft daarom haar monetaire beleid aangescherpt, zij het in beperkte mate: het kredietaanbod van Chinese banken kromp van 9,59 biljoen yuan in 2009 (onder een soepel monetair beleid) tot 7,5 biljoen yuan in 2010.



Enorme overheidsinterventie om de banksector te versterken

Rusland is erin geslaagd zich te herstellen van zijn diepe recessie van 2009. Volgens het Russische bureau voor de statistiek versnelde de groei van de Russische economie van 2,9% j-o-j in het eerste kwartaal van 2010 tot 5,2% j-o-j in het tweede kwartaal. De belangrijkste factoren achter dit herstel zijn:

Hogere olieprijsen

In het tweede kwartaal bedroeg de gemiddelde prijs van ruwe olie op de spotmarkt (Urals Northwest Europe-classificatie van aardolie) USD 76,66 per vat – het hoogste kwartaalgemiddelde sinds het derde kwartaal van 2008. Olie en gas zijn goed voor 30% van Ruslands bbp, 50% van zijn begroting en 65% van zijn export.

Stijgende vraag van de consument

De retailprijzen vertoonden een opwaartse trend als gevolg van de stijgende vraag in het tweede kwartaal.

Lagere werkloosheid

De werkloosheid daalde van 9,2% in januari tot 6,8% eind juni.

Er is nog enige bezorgdheid over de financiële sector vanwege het aantal 'slechte leningen' (leningen waarvan de terugbetalingsverplichtingen niet worden nagekomen), omdat zowel de bedrijfssector als de banksector de afgelopen jaren buitensporige buitenlandse schulden hebben opgebouwd. De illiquiditeit, de daling van de activaprijzen en de vertraging van de binnenlandse vraag tijdens de economische recessie veroorzaakten cashflowproblemen in alle sectoren, met name voor kleinere bedrijven en banken. In Rusland worden slechte leningen berekend op basis van andere criteria dan die welke normaal door westerse financiële instellingen worden gehanteerd, wat het moeilijk maakt om het werkelijke risico te bepalen.

De risicobereidheid van de Russische banksector neemt echter geleidelijk toe en we verwachten dat de kredietverstrekking de komende 18 maanden gestaag maar substantieel zal toenemen. De hernieuwde risicobereidheid van de banken komt tot uiting in duidelijk lagere rentetarieven. Zo heeft de Russische centrale bank zijn herfinancieringsrente al meermaals verlaagd sinds maart 2009. Verwacht wordt dat de rente op de korte termijn laag blijft als gevolg van het algemene herstel en de betere kwaliteit van activa. Tegelijkertijd is er vanuit de politiek veel druk uitgeoefend, vooral op de grootste banken, om vlotter leningen te verstrekken teneinde noodlijdende bedrijven en kleinere banken te helpen. De overheid zelf heeft in totaal USD 250 miljard uitgegeven aan diverse reddingsmaatregelen, waarvan bijna USD 100 miljard bestemd was om noodlijdende banken en bedrijven te helpen.



Geen grote gevolgen van de droogte en bosbranden

Ruslands groeiverwachtingen voor de middellange en lange termijn zijn goed. De recente droogte en bosbranden doen echter enige twijfel rijzen over de vraag of de sterke opleving in de eerste helft van 2010 zal aanhouden tot het einde van het jaar. De belangrijkste vastgestelde gevolgen van de droogte en bosbranden zijn:

Landbouw

De droogte was één van de ergste in vele jaren en de bosbranden die hierdoor ontstonden brachten landbouwers in grote problemen. Om voldoende voorraden te garanderen en de prijzen op de binnenlandse markt te doen dalen, voerde premier Poetin een verbod op de export van tarwe in. Dit verbod blijft van kracht tot de oogst van volgend jaar. Geschat wordt dat deze maatregel Rusland ongeveer USD 3 miljard aan verloren inkomsten uit de export van graan zal kosten.

Industriële productie

Als gevolg van de hittegolf in juli en augustus daalde de productie-output met 5,9% (zie onderstaande grafiek). Er zal geprobeerd worden om dit te compenseren door een productieverhoging gedurende de rest van het jaar, maar het is onwaarschijnlijk dat de verloren productie volledig zal kunnen worden goedgehaakt.

Dalende omzet van de detailhandel

Verwacht wordt dat de detailhandelsomzet zal dalen als gevolg van de bosbranden, aangezien de dichte rook in Moskou winkelklanten weghield.



Bron: TradingEconomics.com, Federal State Statistics Service

Wij verwachten dan ook dat de gevolgen voor de industriële productie en de detailhandelsomzet slechts van korte duur zijn. De agrarische sector daarentegen kan ook op de middellange termijn schade ondervinden.

Atradius Copyright.

Atradius Copyright. Hoewel we al het noodzakelijke hebben gedaan om te verzekeren dat de informatie in dit rapport verkregen is van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of omissies, of voor de resultaten bekomen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven "zoals ze is", zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk kunnen gesteld worden voor elke genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie noch voor om het even welke andere schade, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

Atradius
Meir, 30
2000 Antwerpen

Avenue Prince de Liège, 74
5100 Namur

www.atradius.be