

# marketmonitor

Focus op markten en sectoren



Maart 2009

## De nabije toekomst voor sleutelmarkten en industriën

Atradius brengt u maandelijks een snapshot over een aantal markten en sleutelsectoren. Onze kredietanalisten hebben een specifieke kijk op de wereldeconomie en de sectoren die de wereld doen draaien. We hopen dat u in deze samenvattingen een bruikbare extra ontdekt aan uw kredietverzekering.

Nog belangrijker, onze kredietanalisten gebruiken hun expertise en ervaring om naar de toekomst te kijken. In elke editie van Atradius Market Monitor treft u also onze visie voor een aantal sleutelmarkten.

## In dit nummer...

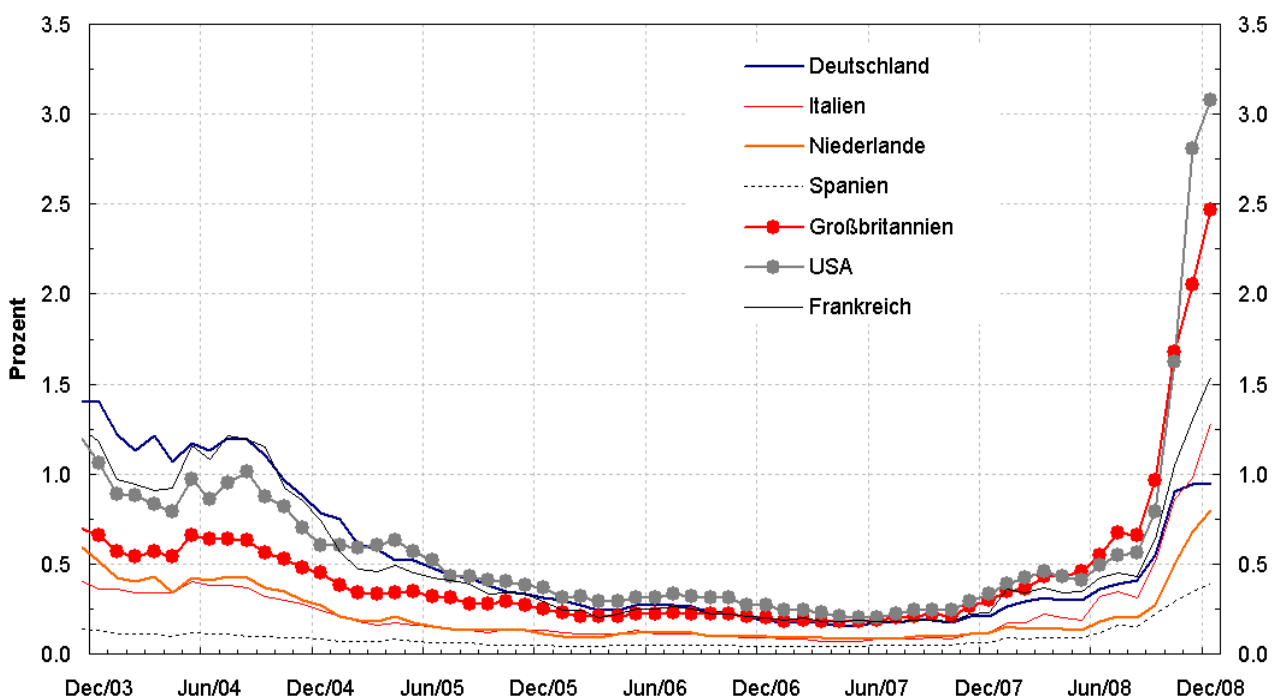
...bespreken we de volgende markten:

- Italië – met een schijnwerper op de metaal- en textielsector
- Zwitserland – met een schijnwerper op de financiële - en de automotivesector
- Zweden
- Hongarije
- Rusland
- Canada
- China
- Australië

## Verwachte wanbetalingsfrequentie in West Europa en de VSA

Eén van de belangrijkste factoren die ondernemers dienen te kennen is de trend van insolventies 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 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%.



Bron: Atradius Economic Research en KVM Credit Monitor

Het verslechterende wereldwijde economische klimaat vertaalt zich in een toename van het aantal faillissementen. Zoals bevestigd door de indicators voor de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF), zal het aantal faillissementen in 2009 naar verwachting sterk stijgen in alle grote economieën. De verwachte verergering van het wanbetalingsprobleem is sinds medio 2007 merkbaar (zie grafiek hierboven). Deze ontwikkeling wijst op een versnelde toename van het wanbetalingsrisico voor alle grote westerse economieën.

In januari 2009 zagen we voor bijna alle grote westerse economieën opnieuw een stijging van het mediaanniveau van de VWF ten opzichte van december 2008. Daarbij werden scherpe stijgingen genoteerd voor Italië en de VS en bescheiden stijgingen voor Duitsland en Nederland. De VWF voor het Verenigd Koninkrijk is enigszins gedaald, maar er is geen reden voor zelfgenoegzaamheid aangezien de VWF nog steeds erg hoog is.

Op de volgende pagina's bespreken we de impact van wanbetalingsrisico op bepaalde sleutelmarkten

## Het huidige ondernemingsklimaat

Na jaren van stagnatie of slechts een bescheiden groei, wordt Italië nu geconfronteerd met zijn ergste economische en liquiditeitscrisis in 60 jaar. Volgens de consensusprognoses daalde de reële bbp-groei in 2008 met 0,5% en zal deze in 2009 verder dalen met 1,6%. De Italiaanse centrale bank heeft voor 2009 zelfs een krimp van 2,6% voorspeld. Ondanks de dynamiek van de Italiaanse bedrijfswereld is het ondernemingsklimaat de afgelopen 6 maanden sterk verslechterd. De particuliere consumptie is gedaald (de omzet van de detailhandel liep eind 2008 met 1,9% terug). Daarnaast gaat de export – de klassieke sterkhouder van de Italiaanse economie – achteruit omdat Italië's belangrijkste exportpartners zoals de VS, Duitsland en de Oost-Europese landen zelf met een economische teruggang worden geconfronteerd. De industrie heeft een zeer grote overcapaciteit, zit met grote voorraden en heeft de bestellingen met 40 tot 50% zien teruglopen. In 2008 daalde de industriële productie met 14,3% j-o-j. Een opmerkelijk teken van de problemen die zich op alle niveaus manifesteren, is dat het aantal ontslagen in de uitzendsector verdubbeld is tussen oktober 2008 en januari 2009. Aangezien Italië diep in de schulden zit (de staatsschuld bedraagt 110% van het bbp), kan de regering van het land de economie slechts in beperkte mate ondersteunen met stimuleringspakketten.

In 2008 lag het aantal faillissementen dubbel zo hoog als in 2007, waarbij Zuid-Italië bijzonder zwaar getroffen werd en het vooral kleine ondernemingen waren die over de kop gingen. Momenteel zien we een explosieve toename van de betalingsachterstand en het aantal betalingsplannen, met name in de metaalsector. Over het algemeen staan debiteuren liever in schuld bij hun leveranciers dan bij hun bank. Zelfs grote bedrijven die een vaste waarde zijn op de beurs, negeren vervaldatum en stellen de betalingen aan hun leveranciers massaal uit.

## De vooruitzichten voor Italië

In de komende maanden zal het economisch sentiment niet verbeteren. Verwacht wordt dat de industriële orders zullen blijven dalen tot het vierde kwartaal van 2009.

Wij voorspellen voor dit jaar een continue toename van de betalingsproblemen en bedrijfsfaillissementen – twee problemen waarmee in de toekomst steeds meer middelgrote en grote ondernemingen zullen worden geconfronteerd. Italië's verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) steeg opnieuw van 1,29 in december 2008 tot 1,39 in januari 2009. Sinds januari 2008 (0,17) is de VWF sterk gestegen (zie de grafiek op pagina 2).

## Metalen

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

Italië is de op twee na grootste staalproducent in Europa, na Rusland en Duitsland. Het land heeft tot medio 2008 jaren van zeer hoge groei, capaciteitsinvesteringen en toenemende financiële draagkracht gekend. Maar dat is nu allemaal anders. In 2008 liep de productie van metalen en metaalproducten met 22% terug. In januari 2009 kelderde Italië's ruwstaalproductie met 40% j-o-j. De wereldwijde economische teruggang in de autosector, de bouwsector en de sector huishoudelijke apparaten heeft drastische gevolgen voor de Italiaanse metallurgische industrie, die nu met een enorme overcapaciteit kampt.

### Wat is de huidige trend op het vlak van laattijdige betaling, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?

In deze sector is het betalingsgedrag er sterk op achteruitgegaan. De metaalindustrie vertegenwoordigt vandaag het grootste percentage wanbetalingen in Noord- en Midden-Italië. Laattijdige betaling van leveranciers wordt daadwerkelijk gebruikt als een manier om het werkkapitaal te verbeteren. Zelfs goed gefinancierde organisaties passen nu vertragingstactieken toe bij het betalen van hun leveranciers.

### Waarop moeten bedrijven die producten verkopen in de metaalsector in het bijzonder letten?

Ze moeten in de eerste plaats letten op de aangeboden betalingstermijnen en op de blootstelling van de eigen klantenportefeuille van een koper aan sectoren als de autosector, de bouwsector of de sector huishoudelijke apparaten. Verkopen aan een grote onderneming kan de verkoper in een zwakke positie brengen, tenzij goed uitgewerkte contractuele afspraken op papier zijn gezet.

### Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de metaalsector?

Wij zijn van mening dat de situatie zal blijven verslechteren. De orders voor de komende maanden staan op een vreselijk laag peil en zijn werkelijk gestagneerd. Het zal lang duren voordat de markt de productiecapaciteit die werd gecreëerd door de ambitieuze investeringsprogramma's van het verleden heeft geabsorbeerd. Veel bedrijven zullen het bijzonder moeilijk hebben om zich te houden aan aflossingsschema's voor schulden op middellange en lange termijn, waardoor ze hun betalingen aan leveranciers verder gaan uitstellen om hun schuldaflossingsverplichtingen te kunnen nakomen. Aangezien Italiaanse industriële bedrijven hun kapitalisatie de afgelopen jaren aanzienlijk hebben versterkt, kunnen ze deze situatie nog 2 tot 4 maanden volhouden. Daarna kunnen we grootschalige wanbetalingsproblemen en faillissementen verwachten.

## Textiel

### Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag gehad op de textielsector?

Sinds 2008 hebben alle segmenten van de Italiaanse textielsector en modeketens te lijden onder de dalende binnen- en buitenlandse vraag naar textielproducten. Vorig jaar zag de sector zijn omzet met 3% dalen. Het meest getroffen zijn producten in het lage segment en merken waarvan de verkoop vroeger gestimuleerd werd door snel veranderende modetrends. Winkels registreerden in 2008 omzetzakkingen van 20% tot 40% en zaten met zeer grote onverkochte voorraden – wat ook een gevolg was van het succes van online shoppen. Producenten van luxeartikelen delen in de klappen. Ze hebben het moeilijk om hun grote

marketingbudgetten te financieren nu zelfs vermogende klanten wat terughoudender zijn in hun uitgavenpatroon. Er wordt geschat dat de productie van schoenen in 2008 met 10,2% daalde. Dit heeft de producenten van kunststoffen en de distributeurs van chemische componenten in het schoenzolensegment zwaar getroffen. Producenten en distributeurs van synthetische vezels zitten nu opgescheept met grote voorraden die ze aangelegd hebben in tijden van lage grondstofprijzen, kleine marges op producten en een gestagneerde vraag. De export naar de VS, Duitsland, Spanje, Azië en het Midden-Oosten wordt getroffen door de daling van de vraag vanuit die landen.

**Wat is de huidige trend op het vlak van laattijdige betaling, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?**

De industrie roept om massale overheidssteun. We zien een sterke toename van wanbetalingen en faillissementen in lokale gespecialiseerde districten zoals Marche (schoenen), Prato (kleding voor het lage en middensegment) of zelfs Biella (productie van wol en artikelen voor het midden- en topsegment). Sommige grote groepen die luxeartikelen in licentie hebben, balanceren momenteel op de rand van het faillissement. In de ledersector, die een subsector is, zien we een sterke toename van het aantal wanbetalers die voor de auto- en meubelsector werken.

**Waarop moeten bedrijven die producten verkopen in de textielsector in het bijzonder letten?**

De grootte van het bedrijf is een belangrijke factor. De sector bestaat uit talloze zeer kleine familiebedrijven die nu mogelijk voor grotere financieringsproblemen staan. De klantenportefeuille van een bedrijf is ook een belangrijk element om in de gaten te houden. De risico's zullen immers groter zijn bij bedrijven die leveren aan de automobielsector of aan merkkledingwinkels in het lage segment.

**Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de textielsector?**

De textielsector is de op één na grootste industrie in Italië. Vanwege zijn belang zal deze sector zeer waarschijnlijk overheidssteun krijgen. Maar dit betekent niet noodzakelijk een oplossing voor het probleem van de lage consumptie. Wij blijven dan ook voorzichtig wat deze sector betreft, vooral omdat het gemiddelde bedrijf zeer klein is en dus kwetsbaarder voor de gevolgen van de crisis dan grotere bedrijven.

### Het huidige ondernemingsklimaat

Tot oktober 2008 had Zwitserland een robuuste economie. Sinds november wordt de economie van het land echter in toenemende mate getroffen door de wereldwijde economische teruggang als gevolg van de grote afhankelijkheid van de export. Twee uitzonderingen zijn de particuliere consumptie, die in 2009 naar verwachting met 1,2% zal stijgen, en het segment luxegoederen. Nu de werkloosheid stijgt, is het echter steeds twijfelachtiger dat deze factoren de economie nog lang zullen ondersteunen. Over het algemeen wordt verwacht dat het bbp in 2009 met 0,6% zal dalen.

Zwitserland is een van de weinige Europese landen waar het aantal bedrijfsfaillissementen in 2008 afnam (-2,2% tot 4.221). We mogen niet vergeten dat de Zwitserse economie pas in het vierde kwartaal van 2008 door de economische crisis getroffen werd. Sinds september 2008 is het aantal bedrijfsfaillissementen elke maand met bijna 20% j-o-j toegenomen. Deze ontwikkeling komt ook tot uiting in de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) voor Zwitserland, die steeg van 0,1% in september 2008 tot 0,22% in januari 2009.

### De vooruitzichten voor Zwitserland

In lijn met de verwachte wanbetalingsfrequentie verwachten wij een verdere stijging van het aantal bedrijfsfaillissementen in 2009, aangezien steeds meer bedrijven geconfronteerd worden met strengere kredietvoorwaarden en stijgende herfinancieringskosten. Het kwetsbaarst zijn bedrijven die hun omzet- en winstdalingen niet kunnen opvangen omdat ze over minder eigen vermogen beschikken en bijgevolg externe financiële middelen nodig hebben om hun liquiditeit op peil te houden. Om hun liquiditeitstekorten te overbruggen, passen bedrijven hoe langer hoe meer vertragingstactieken toe bij de betaling van hun leveranciers. We merken nu reeds een zorgwekkende verslechtering van de betalingsmoraal. Deze tactieken treffen vooral kleine en middelgrote ondernemingen die actief zijn in exportgerichte sectoren of in sectoren waar een zeer sterke concurrentie heerst.

Wij zien het tij niet keren in de komende maanden. Het aantal gevallen van wanbetaling zal sterk toenemen aangezien de financiële positie van veel bedrijven benard blijft, met name in de transport-, hout- en meubelsector. In de hout- en meubelsector is het bijzonder slecht gesteld met de betalingsmoraal.

## Financiële sector / banken

### Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag gehad op de financiële sector?

De Zwitserse banksector wordt gekenmerkt door een duale structuur, voornamelijk bestaande uit nationaal georiënteerde banken aan de ene kant en internationaal actieve reuzen aan de andere kant. De kredietcrisis heeft het vertrouwen in die giganten, die door hun enorme grootte een belangrijke pijler van de Zwitserse economie vormen, diep geschokt.

Zwitserlands grootste bank, UBS, werd zwaar getroffen door de kredietcrisis. Eind vorig jaar werd de bank door de regering en de Zwitserse centrale bank gered nadat klanten voor CHF 85,8 miljard aan deposito's hadden afgehaald. De totale verliezen in 2008 bedroegen CHF 19,7 miljard. Bijna de helft van dat verlies, namelijk CHF 8,1 miljard, ontstond in het laatste kwartaal van 2008.

Credit Suisse, de op een na grootste Zwitserse bank, leed eveneens forse verliezen, namelijk CHF 8,2 miljard in 2008. Het verlies van CHF 6,204 miljard in het vierde kwartaal was aanzienlijk hoger dan wat financiële analisten hadden verwacht.

### Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de banksector?

Zwitserland is een financieel centrum van wereldbelang, en de grote Zwitserse banken worden geacht te groot te zijn om failliet te gaan. Daarom verwachten wij dat de regering de Zwitserse banken zal blijven bijspringen om liquiditeitsproblemen te verlichten.

## Autosector

### Hoe heeft de wereldwijde economische teruggang zijn weerslag gehad op de autosector?

Tegen de herfst van 2008 voelden toeleveranciers van de automobielenindustrie reeds de gevolgen van de economische crisis. Er worden in het land weliswaar geen auto's geproduceerd, maar veel Zwitserse bedrijven zijn als toeleveranciers afhankelijk van de auto-industrie. Sinds eind 2008 worden deze toeleveranciers getroffen door orderannuleringen, wat tot ontslagen leidt en wat aanleiding was om de kerstvakantie voor werknemers in de sector te verlengen.

Nu treft de economische neergang ook de autoverkopers. Sinds het vierde kwartaal van 2008 is de vraag enorm teruggelopen. In november 2008 lag de verkoop van nieuwe auto's fors lager dan in november 2007.

### Wat is de huidige trend op het vlak van laattijdige betaling, betalingsverzuim en faillissementen, en waarom?

Momenteel zijn er nog steeds weinig faillissementen en gevallen van wanbetaling in de autosector. We verwachten echter dat de Zwitserse bedrijven in de komende maanden niet zullen ontsnappen aan de wereldwijd toenemende insolventie in deze sector.

### Waarop moeten bedrijven die producten verkopen in de autosector in het bijzonder letten?

Toeleveranciers moeten zich ervan bewust zijn dat het verslechterende betalingsgedrag van een klant een eerste indicatie kan zijn van een ernstiger probleem.

### **Wat zijn volgens Atradius de kortetermijnvooruitzichten voor de autosector?**

De internationale oriëntatie van toeleveranciers van de auto-industrie maakt hen sterk afhankelijk van de export en van wisselkoersschommelingen. Wij zien geen verbetering op de korte termijn. Het vermogen van een bedrijf om producten en processen te innoveren, zijn knowhow en de verhouding van zijn eigen vermogen tot zijn vreemd vermogen (idealerweise een zo hoog mogelijke verhouding) zullen alle doorslaggevende factoren zijn voor het voortbestaan van dat bedrijf. We verwachten dat het aantal faillissementen in deze sector de komende maanden zal toenemen.

## Het huidige ondernemingsklimaat

Met zijn kleine en open economie, sterke buitenlandse handel en internationaal goed geïntegreerde financiële markt, wordt Zweden zwaar getroffen door de wereldwijde economische neergang. Volgens SCB, het Zweedse Bureau voor de Statistiek, daalde het bbp in het vierde kwartaal van 2008 met 4,9% j-o-j. Gecorrigeerd voor seizoensinvloeden daalde het bbp met 2,4% vergeleken met het derde kwartaal. In dezelfde periode liepen de consumptieve bestedingen van huishoudens met 3,3% terug, daalde de export met 7,2% en nam de import met 5,4% af. De industriële productie kromp met 6,1%. De totale productiesector kende een terugval van 8,3%, terwijl de dienstensector met 4,8% achteruitging. Volgens het Konjunkturinstituut, het nationaal instituut voor economisch onderzoek, zal het bbp in 2009 met ongeveer 1% dalen.

Uit indicatoren die na december door de Zweedse centrale bank zijn gepubliceerd, blijkt onmiskenbaar dat de wereldwijde economische groeivertraging een duidelijk effect blijft hebben op Zweden. Bijvoorbeeld de export en instroom van exportorders gaan drastisch achteruit en het aantal gedwongen ontslagen staat sinds de herfst van vorig jaar op een hoog niveau. De capaciteitsbenutting neemt verder snel af.

## De vooruitzichten voor Zweden

De afnemende bbp-groei en de moeilijkerere toegang tot krediet hebben geleid tot een terugval van de investeringen, een daling van de consumptie en druk op de export. De hoofdindicatoren zijn negatief, en we verwachten dus geen herstel op korte termijn. In januari 2009 lag het aantal bedrijfsfaillissementen 20% hoger dan in januari 2008, en men verwacht nog een verdere stijging. De indicator voor de verwachte wanbetalingsfrequentie (VWF) is gestegen van 0,2% in januari 2008 tot 1,31% in januari 2009. Hoewel de VWF alleen gebaseerd is op ontwikkelingen in beursgenoteerde bedrijven, is gebleken dat de VWF een goede indicator is voor het toekomstige niveau van wanbetalingen in de hele Zweedse bedrijfswereld.

**Autosector:** De Zweedse toeleveranciers van de automobielindustrie zijn zwaar getroffen door de crisis. Door de geringe vraag en de annulering van bestellingen is de financiële positie van de betrokken bedrijven onder druk komen te staan. Het is waarschijnlijk dat het aantal faillissementen verder zal stijgen.

**Bouwsector:** Sinds eind 2008 is de woningbouwvraag gedaald. Wij verwachten dan ook een verdere toename van het aantal faillissementen, voornamelijk bij kleine en middelgrote ondernemingen.

**Papiersector:** Dit is een gediversifieerde sector, maar we verwachten dat in 2009 vooral zagerijen geconfronteerd zullen worden met problemen als gevolg van de lage vraag, de lage prijzen voor eindklanten, de aanhoudend hoge grondstofprijzen en, voor sommige bedrijven, de grote voorraden en hoge schulden.

Wij verwachten ook dat de handelssectoren die afhankelijk zijn van de consumentenbestedingen het moeilijk zullen hebben in 2009. We denken dan bijvoorbeeld aan de kledingsector, meubelsector, sector duurzame consumptiegoederen en diverse detailhandelssectoren.

## Het huidige ondernemingsklimaat

Na jaren van overbesteding in de private/publieke sector, wat geleid heeft tot een sterke bbp-groei maar ook tot grote tekorten op de begroting en de handelsbalans, is de economie in een diepe recessie beland. Er werd een indrukwekkend multilateraal reddingspakket geïntroduceerd ter ondersteuning van de forint en de sterk uitgeholde deviezenreserves. Op de binnenlandse vraag gerichte sectoren hebben te lijden onder de budgettaire verkrapping en de industriële export wordt negatief beïnvloed door de economische ineenslorting in de eurozone: circa 80% van de Hongaarse export gaat naar andere EU-landen, die zelf getroffen zijn door de recessie. Bijgevolg daalde de industriële productie in december 2008 met 23% j-o-j. De bbp-groei liep in het vierde kwartaal van 2008 sterk terug.

De Hongaarse economie wordt gekenmerkt door grote handelskredietrisico's, aangezien bijna 60% van de totale bankleningen aan bedrijven en gezinnen in vreemde valuta luiden (voornamelijk in euro of Zwitserse frank). De scherpe daling van de forint heeft deze risico's verhoogd, omdat de aflossingslasten voor private/publieke debiteuren met een zware schuldenlast die in euro luidt, veel groter geworden zijn.

De bouwsector staat onder grote druk. Er wordt voor het vierde jaar op rij een krimp verwacht als gevolg van de teruglopende vraag en de aangescherpte financieringsvoorwaarden voor projecten (de eerste rechtstreekse gevolgen van de financiële crisis waren een restrictiever kredietbeleid en stijgende rentevoeten). De staal- en autosector hebben te lijden onder de wereldwijde daling van de vraag. De sector consumentenelektronica zal ongetwijfeld rake klappen krijgen als gevolg van de teruglopende consumentenbestedingen. Al deze sectoren worden beschouwd als zeer risicovolle sectoren in Hongarije.

## De vooruitzichten voor Hongarije

Vorig jaar gingen 11.500 bedrijven over de kop, een stijging van 17,2% ten opzichte van 2007. In januari 2009 zette deze trend zich voort met 1.400 faillissementen, het hoogste aantal dat ooit binnen één maand werd geregistreerd. Wij verwachten een verdere stijging dit jaar, met name in de bouwsector, de voedingssector, de sector duurzame consumptiegoederen, de IT-sector en de detailhandel.

Naarmate de economische crisis verergert, worden de prognoses voor de Hongaarse economie in 2009 voortdurend bijgesteld. In een recent rapport van de Hongaarse centrale bank wordt voorspeld dat het bbp in 2009 met 3,5% zal krimpen. Het is mogelijk dat de economie in het derde kwartaal een bodem bereikt, want het internationale hulppakket zou de economie moeten stabiliseren. De strikte criteria – permanent bewaakt door het IMF – zullen bijdragen aan de verbetering van Hongarijes macro-indicatoren op middellange termijn.

## Het huidige ondernemingsklimaat

Het Russische ondernemingsklimaat is momenteel om verschillende redenen zeer problematisch en onvoorspelbaar. Er spelen twee problemen: de lage olieprijs en de kredietschaarste.

De olieprijs heeft een zeer directe invloed op de algemene gezondheid van de economie en is ook een van de belangrijkste oorzaken van de drastische daling van de aandelenkoers van grote Russische ondernemingen. Bij de huidige olieprijs stevent de begroting van dit jaar af op een tekort (meer dan 4% van het bbp) en kan men ervan uitgaan dat bedrijven die zakendoen met de publieke sector mogelijk zullen worden geconfronteerd met laattijdige betalingen als gevolg van het liquiditeitstekort bij overheidsafnemers.

De wereldwijde kredietschaarste heeft de gefragmenteerde en onderontwikkelde Russische banksector extreem hard getroffen. Afgezien van Sberbank en Vneshtorgbank, de twee reuzen die in handen zijn van de staat, hebben alle Russische banken ernstige problemen om hun activiteiten te financieren en zijn ze zeer terughoudend om kredieten te verstrekken aan hun zakelijke klanten. Zelfs bij volledige dekking met onderpand is het niet ongebruikelijk dat een bedrijf meer dan 30% rente betaalt op zijn kasfaciliteit. Voor veel bedrijven is het onmogelijk hun kredietfaciliteiten te verlengen tegen betaalbare tarieven en voor de bedragen die nodig zijn om hun leveranciers op tijd te betalen.

Ook Russische consumenten beginnen de crisis te voelen. De vraag naar duurdere consumptiegoederen daalt sterk en het wordt alsmaar moeilijker om een consumentenkrediet toegekend te krijgen. De roebel verloor de afgelopen maanden terrein ten opzichte van de dollar, waardoor importproducten duurder geworden zijn. Ondanks de zwakkere roebel lijden Russische exporteurs onder de zeer sterke daling van de wereldwijde vraag en de wereldmarktprijzen: niet alleen voor olie en gas, maar ook voor staal, metalen en mineralen. Weinig Russische bedrijven zijn ontsnapt aan de negatieve gevolgen van de huidige crisis, en daarom dient de markt momenteel met uiterste voorzichtigheid te worden benaderd.

## De vooruitzichten voor Rusland

Verwacht wordt dat de omzet van de detailhandel de komende maanden zal blijven dalen, met name de omzet uit de verkoop van duurdere consumptiegoederen. De bouwsector, de sector vastgoedontwikkeling en de metaalsector zijn bijzonder problematische sectoren. Verwacht wordt dat het aantal wanbetalingen en faillissementen zal toenemen als gevolg van de teruglopende externe en interne vraag en de moeilijkheden om bij banken een financiering los te krijgen.

Leveranciers moeten ervoor zorgen dat zij op de hoogte blijven van het recentst beschikbare financieel inzicht in de kredietrisico's. Russische bedrijven moeten op kwartaalbasis bij de belastingdiensten een financieel overzicht indienen. Dit moet gebeuren in het kwartaal dat volgt op de verslagperiode. Wees op uw hoede voor bedrijven die in hoge mate met vreemd vermogen gefinancierd zijn, met name als de financiering verstrekt is in de vorm van kortlopende leningen. Maar ook langlopende bankleningen zijn riskant, omdat deze snel kunnen veranderen in kortlopende leningen. Zorg voor een waterdicht contract: in contracten moet worden verwezen naar Russische rechtbanken of internationale hoven opdat ze in Rusland afdwingbaar zouden zijn, en schriftelijke documentatie is van vitaal belang om wanbetalers gerechtelijk te kunnen vervolgen.

## Het huidige ondernemingsklimaat

In de laatste maanden van 2008 belandde Canada in een diepe recessie naarmate de economische neergang zich uitbreidde tot de meeste sectoren in het hele land. De economie heeft verder te lijden onder de ineensstorting van de grondstofprijzen, aangezien Canada nog steeds sterk afhankelijk is van natuurlijke hulpbronnen.

Canada's huidige economische situatie is vergelijkbaar met die van de meeste grote economieën. De huidige zwakte wordt nog verergerd door de dalende wereldwijde vraag, de verslechterende kredietomgeving en het tanende consumentenvertrouwen.

In het vierde kwartaal van 2008 zagen we een sterke terugval van de bbp-groei met 3,4% j-o-j. In december 2008 liep de export terug met 9,7% j-o-j, de grootste daling in één maand sinds 1982. In dezelfde maand daalde de import met 5,7%, wat de druk op de verzwakkende handelsbalans verlichtte. In december kromp de omzet van de detailhandel met 5,4%. Dit was de grootste krimp in 15 jaar. Alles samen daalde het aantal in aanbouw genomen woningen met 10,9% in 2008. Nooit eerder liep de werkgelegenheid zo sterk terug als in de tweede helft van 2008. De werkloosheid schoot omhoog tot 7,2%, het hoogste peil in tien jaar.

## De vooruitzichten voor Canada

Het aantal faillissementen in Canada is drastisch gestegen. In december gingen er 47% meer bedrijven over de kop dan in november; op jaarbasis bedroeg de stijging 12%. De bedrijven zitten nog steeds in de fase waarin ze kostenbesparingen doorvoeren en hun personeelsbestand inkrimpen, wat betekent dat we in de nabije toekomst nog meer faillissementen mogen verwachten. De verwachte wanbetalingsfrequentie voor Canada is enorm gestegen van 0,4 in januari 2008 tot 4,27 in januari 2009.

Het ziet er naar uit dat Canada dit begrotingsjaar voor het eerst in meer dan tien jaar een begrotingstekort zal hebben, nu de regering geld pompt in infrastructuurprojecten en belastingverlagingen doorvoert om de groei te stimuleren. Canada heeft een agressief rentebeleid gevoerd. Nu de inflatie onder de 2% blijft, worden in de nabije toekomst verdere renteverlagingen verwacht. Hoewel de rente op leningen nog nooit zo laag stond, hebben bedrijven geklaagd dat de Canadese kredietinstellingen geen adequate binnenlandse financiering verstrekken.

Verwacht wordt dat de Canadese economie in 2009 verder zal krimpen en dat ze pas ten vroegste in 2010 zal opveren, samen met de grondstofprijzen.

## Het huidige ondernemingsklimaat

De Chinese economie werd zwaar getroffen door de wereldwijde economische groeivertraging. De economische groei van het land is aanzienlijk gedaald van een gemiddelde van 12% in 2007 tot 9% in 2008. De groei staat nu op het laagste peil in zeven jaar. Deze groeivertraging heeft 20 miljoen migrerende werknemers werkloos gemaakt, waardoor het risico van sociale instabiliteit verder toeneemt.

Deze forse daling is voornamelijk te wijten aan het feit dat de exportvraag – een belangrijke drijvende kracht achter de Chinese economie – terugloopt. Andere factoren zoals de sterke yuan en de verhoging van het minimumloon hebben de terugval verergerd en versneld.

In het vierde kwartaal van 2008 vertraagde de economische expansie tot 6,8% doordat de handel instortte en de vastgoedmarkt inzakte. In februari 2008 lag het niveau van de overzeese transporten 24% lager in vergelijking met een jaar voordien. Over dezelfde periode viel de import met 24% terug.

De Chinese overheid heeft stimuleringsmaatregelen goedgekeurd om de economie nieuw leven in te blazen. Zo werd de terugbetaling van de exportbelasting opgetrokken om de handel met het buitenland te bevorderen, terwijl landhervormingen en lagere rentetarieven de binnenlandse economie moeten helpen stimuleren. In december 2008 kondigde de Chinese overheid investeringen voor een totaal bedrag van 4 biljoen yuan (460 miljard euro) aan om de economische groei de komende 3 jaar te ondersteunen.

## De vooruitzichten voor China

Verwacht wordt dat de groei in 2009 verder zal afnemen tot slechts 7%. Het zal nog even duren voordat de stimuleringspakketten effect hebben op de economie. China is een zeer exportgerichte economie, waardoor de groei van het land in grote mate afhankelijk is van het economische herstel van andere grote handelsstaties.

Wij zijn van mening dat de volgende sectoren groter risico inhouden en/of een sneller dan normale terugval kennen. Dit zijn ook sectoren waarvan verwacht wordt dat ze niet in de nabije toekomst zullen opveren.

### Levensmiddelen

Een van de grootste uitdagingen waar China voor staat, is het herstel van het consumentenvertrouwen in deze sector. Dat vertrouwen was geschonden na het schandaal met besmette melk waaraan veel ruchtbaarheid werd gegeven. De slechte kwaliteitscontroles waarnaar veel aandacht uitging, hebben ertoe geleid dat de export van grote binnenlandse zuivelproducenten volledig stilviel. Door de schadevergoedingen en de kosten verbonden aan het terugroepen van producten zijn de winsten en liquiditeit in de hele sector nog meer onder druk komen te staan. Er is ook bezorgdheid geuit over de veiligheid van andere producten, zoals suiker, spijsolie en vlees.

### IT/Elektronica

We hebben de vraag in deze sector wereldwijd zien afnemen. Waarschijnlijk zal het overaanbod van lcd-schermen blijven bestaan en zal de vraag verder teruglopen. De IT-componentensector zit ook opgescheept met grote overgewaardeerde voorraden als gevolg van de zwakke vraag. Het zal nog even duren voordat deze grote voorraden verkocht raken en het overaanbod op de markt verdwijnt. Dit is een belangrijke sector voor de Chinese economie, maar de bedrijven in deze sector zijn verre van immuun voor de gevolgen van de wereldwijde daling van de vraag.

### **Papier/Drukkerij**

De wereldwijde groeivertraging heeft geleid tot een zeer sterke daling van de vraag naar alle soorten papier. De prijs van oud papier is gekelderd, waardoor het voortbestaan van de meeste recyclingbedrijven in China in het gedrang komt. Oud papier wordt grotendeels gebruikt voor de productie van verpakkingsmateriaal, maar nu er minder producten te verpakken zijn, is oud papier vrijwel waardeloos geworden. We hebben contracten zien annuleren omdat veel bedrijven niet langer de oorspronkelijk overeengekomen prijzen willen betalen.

### **Scheepsbouw**

De scheepsbouwsector is zeer zwaar getroffen door de vertraging van de wereldhandel. Orders voor schepen worden geannuleerd, en verwacht wordt dat nieuwe scheepsorders wereldwijd met 60% zullen dalen in 2009. China is gespecialiseerd in de bouw van bulkschepen, wat het probleem verergert aangezien dit een arbeidsintensieve activiteit betreft en de loonkosten gestegen zijn.

### **Staal/Metaal**

Staalproducenten worden geconfronteerd met afnemende orders, productieverlagingen, dalende prijzen, grote voorraden en personeelsinkrimpingen. Net als in de papierindustrie zijn contracten met staalproducenten niet nagekomen na de ineenstorting van de grondstofprijzen.

### **Textiel en kleding**

De Chinese textielsector is getroffen door de zwakkere wereldwijde vraag, de hogere arbeidskosten, de energietekorten, de waardestijging van de yuan met 10% per jaar en de verlaging van de btw-korting op de export. Het aantal bedrijfsfaillissementen in de sector bereikt ongekende hoogten en er is geen teken van herstel in zicht.

### **Speelgoedproductie**

De speelgoedsector is getroffen door een gebrek aan consumentenvertrouwen, stijgende leveringskosten en hogere lonen. De doorgevoerde kwaliteitsverbeteringen zijn duur en hebben uiteraard een forse stijging van de kosten veroorzaakt. Al deze factoren hebben er samen toe geleid dat China niet langer aantrekkelijk is als productiebasis voor de speelgoedsector – een sector die in 2008 met 70% kromp.

## Het huidige ondernemingsklimaat

Ondanks fiscale en monetaire maatregelen daalde het Australische bbp in het vierde kwartaal van 2008 met 0,5%. Het land verkeert nu in een economische recessie. Zowel het consumentenvertrouwen als het ondernemers- en beleggersvertrouwen gingen er in het laatste kwartaal van 2008 nog verder op achteruit. Het huidige ondernemingsklimaat wordt gekenmerkt door voorzichtigheid. Bedrijven willen er in eerste instantie voor zorgen dat ze de komende 12-18 maanden goed doorkomen. Ze focussen zich op het versterken van hun balansen door kostenbesparingen door te voeren, schulden af te bouwen, investeringen terug te schroeven en voorraden te beperken. Het aantal bedrijfsfaillissementen steeg in december 2008 en januari 2009 met 40% j-o-j.

De landbouw-, gezondheids- en energiesector alsook de sector 'consumer staples', waartoe de voedingssector behoort, zijn veilige havens nu de storm alsmaar in kracht toeneemt. Dit kan niet gezegd worden van de volgende sleutelsectoren:

### Bouw en bouwmaterialen

In januari zagen we een toename in nieuwe aankopen dankzij de verlaagde rente en de stimuleringsmaatregelen van de overheid voor eerste kopers. Toch blijft de sector het moeilijk hebben. Boosdoeners zijn de hoge rentevoeten en de hoge prijzen die het gevolg zijn van een tekort aan de aanbodzijde. De residentiële bouw- en materialensector blijft erop achteruitgaan en vertegenwoordigde 20% van alle in 2008 geregistreerde faillissementen. Laattijdige betalingen zijn een belangrijke indicatie voor onderliggende problemen, en daarom raden wij aan elke verslechtering van het betalingsgedrag nauwlettend in de gaten te houden.

### Duurzame consumptiegoederen en detailhandel

Consumenten worden spaarzamer. De detailhandel reageert hierop door kortingen te geven ten koste van de winstmarges en door de voorraden zo klein mogelijk te houden uit vrees dat ze niet verkocht raken. De verkoop van nieuwe auto's liep met 22% terug en Australië's grootste non-foodketen, Harvey Norman, sluit momenteel verliesgevende winkels. Bedrijven die in het verleden slechte resultaten hebben geboekt, zijn de eerste die in deze omgeving verdwijnen.

### Kleding, schoenen en textiel

Dit is nog een sector die te lijden heeft onder de daling van de vrije bestedingen nu consumenten de buikriem aanhalen. Wij verwachten verdere faillissementen in deze sector bovenop de recente faillissementen van Herringbone en Melbatex.

### Mijnbouw

De ineenstorting van de prijzen van 'harde grondstoffen' zoals nikkel, koper, zink, lood, ijzererts en steenkool en de vrijwel verlamde aandelenmarkten voor deze activa hebben een ravage aangericht in deze sector. Mijnbouwbedrijven die bij de huidige prijzen geen winsten kunnen realiseren of die kapitaal moeten ophalen voor de financiering van hun projecten, lopen een reëel gevaar dat ze failliet gaan. Wij raden ten eerste aan de verhouding tussen de prijzen van grondstoffen op de spotmarkt en de directe exploitatiekosten ('cash costs') nauwlettend in de gaten te houden.

## Vooruitzichten op korte termijn voor de Australische economie

Wat de toekomst betreft, verwachten we een verslechtering van de rentabiliteit en cashflows in de meeste van de bovengenoemde sleutelsectoren, maar ook in de sector 'consumer discretionary' (reis-, vrijetijds- en autosector) en voor bedrijven die afhankelijk zijn van bedrijfs-/overheidsuitgaven of expansies (bijv. de IT- en dienstensector).

Atradius Copyright. Hoewel we al het noodzakelijke hebben gedaan om te verzekeren dat de informatie die in dit rapport verstrekt wordt verkregen werd van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of vergetelheden, 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.