

Parijs, 27 januari 2015

2015 Conferentie over het landenrisico: In 2015 zal het wereldwijde herstel moeilijk zijn en onderhevig zijn aan tal van risico's.

De wereldwijde economie is op het pad van het geleidelijke herstel terecht gekomen. Hoewel het wereldwijde herstel minder krachtig verloopt dan voor de crisis van 2008, blijft het toch een matig snellere tendens vertonen: +3,1% in 2015 na +2,8% in 2014 en +2,7 in 2013. Er wordt een lichtere verbetering verwacht in de ontwikkelde landen (van +1,7% in 2014 tot +2,1% in 2015) en in de opkomende landen (van +4,2% tot +4,3%).

Ontwikkelde landen: er is zeker een herstel merkbaar, maar dit is nog kwetsbaar als gevolg van de nog steeds beperkte investeringen in Europa.

Coface is voorzichtig optimistisch bij zijn beoordeling van de risico's in de ontwikkelde landen. Vooreerst wordt in de Verenigde Staten een sterke groei verwacht (+2,9% in 2015 op basis van een robuuste binnenlandse vraag en een echte industriële heropleving, zoals in de automobielsector waar bedrijven aan 90% van hun capaciteit werken. Bedrijven halen voordeel uit de veelzijdige vermindering van de kosten: lagere energiekosten, die verband houden met de expansie van schaliegas en de daling van de olieprijs, maar ook beperkte loonstijgingen. De staalindustrie blijft de enige sector waar het risico als hoog wordt beschouwd, terwijl de chemie-, textiel-, transport- en autosector binnen de categorie van de matige risico's, de beste evaluatie, wordt ondergebracht in de sectorale risicobarometer van Coface.

Het herstel verloopt veel trager in Europa, maar is merkbaar: voor 2015 zou de eurozone een groei moeten laten optekenen van +1,2% (na +0,8% in 2014 en -0,4% in 2013). Na de recent opgetrokken beoordelingen voor Spanje, Duitsland en Oostenrijk, kondigt Coface nog een verbetering aan: **de B-rating** van Portugal krijgt nu een positieve outlook toebedeeld. Het land, dat uit zijn reddingsplan tevoorschijn komt, ervaart groei (+1,2% in 2015). De financiële toestand van de bedrijven verbetert geleidelijk aan: de marges herstellen zich en het aantal faillissementen daalt.

Ook in Frankrijk en Italië noteren we een verbetering van de financiële gezondheid van bedrijven. Coface verwacht met name een stijging van de margepercentages van de Franse bedrijven tot 31,1% tegen het einde van 2015. Dit is hetzelfde niveau als in 2009 en is het gevolg van de implementatie van het 'verantwoordelijkheidspact' van de overheid en van de daling van de olieprijs. Toch zullen bedrijven bijzonder voorzichtig blijven bij het nemen van investeringsbeslissingen als gevolg van het klimaat van ¹ 'lowflation' en de toenemende politieke risico's in de eurozone (onzekerheid over het vermogen van de overheden om

¹ Lowflation: zwakke groei en lage inflatie

hervormingen door te voeren, toenemende populariteit van partijen die gekant zijn tegen Europa).

In Europa ligt de kern van lowflation in het feit dat liquiditeiten beschikbaar worden gehouden. Het is namelijk zo dat de nog steeds zware publieke en private schuldenlast inhoudt dat een groot deel van de inkomsten gebruikt wordt voor het aflossen van schulden. Negatieve inflatie, die zelf veroorzaakt wordt door deze beperkte vraag, veroorzaakt evenwel een stijging van de reële waarde van de schuld. Bijgevolg betekent een vermindering van de publieke en private schuld dat de deflatiedruk aanhoudt en deze druk maakt het afbouwen van schuld complexer. Binnen deze context is het offensieve optreden van de ECB van essentieel belang als geruststellend kader, zowel voor bedrijven als voor huisgezinnen, om de deflatiecrisis te vermijden. Dit zal echter niet voldoende zijn om de bereidheid om in de reële economie te investeren een aanzienlijke boost te geven.

"Na de overheids crisissen heeft Europa nu een tegenovergesteld risico ontdekt, dat van het in stand houden van een zware schuld, waardoor het herstel beïnvloed wordt en de deflatiedruk wordt gevoed. De groei ondervindt ook hinder van geopolitieke gebeurtenissen waarvan de resultaten nog steeds onzeker zijn. Dan hebben we het in de eerste plaats over de geopolitieke crisis in Rusland-Oekraïne, die een invloed heeft op de moraal van spelers in de economie. Uiteindelijk heeft de terugkeer van het politieke risico in Europa op zich een impact op het vertrouwen. In dit opzicht zijn de verkiezingen die in 2015 zullen plaatsvinden belangrijke tests", verklaart Yves Zlotowski, hoofdeconoom van Coface.

Opkomende landen: Terugkeer van 'traditionele' crisissen, met een aantal fortuinlijke uitzonderingen

Hoewel de groei over het algemeen gesproken sterk blijft, hebben de opkomende landen te lijden onder de terugkeer van traditionele crisissen, met kapitaaluitstromen en terugkerende druk op hun wisselkoersen. De volatiliteit van zes kwetsbare munten sinds 2009 kan dienen als illustratie: Brazilië, India, Indonesië, Turkije, Zuid-Afrika en Rusland. De combinatie van een economische vertraging, een stijgende private schuld en herhaalde waardeverminderingen heeft Coface ertoe aangezet de beoordeling van verschillende landen neerwaarts bij te stellen. De meest recente herziening was de ratingverlaging van Turkije naar B (+3,5% in 2015) en van Rusland naar C (-3,0% in 2015). Wel moet gezegd dat, hoewel bedrijven gevaar lopen, crisissen van systemische aard niet langer de regel zijn in de opkomende landen. Banken zijn sterker en de overheidsfinanciën zijn solide. Kortom, geen enkel groot opkomend land heeft uit nood de hulp van het IMF moeten inroepen. Twee Latijns-Amerikaanse landen werden in 2014 in het bijzonder beproefd door grote externe liquiditeitsrisico's: Venezuela en Argentinië. In beide gevallen heeft China als laatste redmiddel de rol van 'geldverschaffer' gespeeld.

Toch hebben verschillende landen zich weten te onderscheiden door gunstige tendensen. **Vietnam**, waarvan de C-rating nu een positieve outlook meekrijgt, heeft zijn wisselkoers gestabiliseerd, is naar duurdere marktsegmenten opgeschoven (zoals wordt aangetoond door

het dynamisme van zijn export van elektronische producten) en heeft buitenlandse investeringen aangetrokken, vooral vanuit Korea, en dit ondanks een moeilijk bedrijfsklimaat. Coface heeft ook de rating van **Sri Lanka** met één stapje opgetrokken tot B, omdat de groei sinds het einde van de oorlog in 2009 sterk en stabiel was en het begrotingstekort is gedaald.

Negatieve outlook voor China: eerste ratingverlaging van het 'bedrijfsrisico' sinds 2010.

Coface is van oordeel dat Chinese bedrijven in een gevarezone zijn aanbeland. Vandaar de beslissing om aan de A3-risicoring van China een negatieve outlook te koppelen .

Momenteel hebben bedrijven met verschillende uitdagingen te kampen: de vertraging is bevestigd. Coface verwacht voor 2015 een groei van 7%. Verschillende sectoren blijven kampen met overcapaciteit, waaronder de metallurgische en bouwsector.

Maar bovenal heeft de schuldenlast een zorgwekkend niveau bereikt. De private schuld wordt door Coface geraamd op meer dan 200% het bbp. De bankkredieten blijven sneller stijgen dan het bbp. Hierbij komt nog de financiering door schaduwbanken, wat niet altijd bijzonder transparant verloopt en soms gepaard gaat met woekerrentes. Deze fase van toenemende risico's is onvermijdelijk voor en intrinsiek aan de 'normalisering' van de Chinese groei. De bereidheid van de autoriteiten om consumptie te bevorderen ten nadele van investeringen, om zo de overcapaciteit te verkleinen, betekent dat de kolossale schulden van bedrijven niet langer systematisch kunnen worden geherfinancierd. Bijgevolg verwachten we dat Chinese bedrijven in 2015 te kampen zullen hebben met betaalproblemen binnen een context van binnenlandse activiteit die minder veerkrachtig, maar op middellange termijn duurzamer is.

MEDIA CONTACTS

Gert LAMBRECHT - T. +32 (0)2 404 01 07 – gert.lambrecht@coface.com

Maria KRELLENSTEIN - T. +33 (0)1 49 02 16 29 maria.krellenstein@coface.com

Justine LANSAC – T. +33 (0)1 49 02 24 48 justine.lansac@coface.com

Over Coface

De Groep Coface, wereldleider op het vlak van kredietverzekering, reikt bedrijven overal ter wereld oplossingen aan om zichzelf te beschermen tegen het risico van financiële wanbetaling van hun klanten, zowel op de binnenlandse markt als wat betreft de export. In 2013 liet de Groep, samen met zijn 4.400 medewerkers, een geconsolideerde omzet optekenen van € 1,440 miljard. Met een aanwezigheid in 97 landen, direct of indirect, verzekert Coface de transacties van meer dan 37.000 ondernemingen in meer dan 200 landen. Coface publiceert elk kwartaal haar beoordeling van het landenrisico voor 160 landen die gebaseerd is op haar unieke kennis van het betaalgedrag van bedrijven en op de expertise van haar 350 onderschijvers die dicht in de buurt van klanten en hun debiteuren gevestigd zijn.

www.coface.be

Coface SA. is listed on Euronext Paris – Compartment A
ISIN: FR0010667147 / Ticker: COFA



BIJLAGE

De beoordeling van het landenrisico door Coface meet het gemiddelde risico op niet-betaling door bedrijven in een land binnen de context van hun handelstransacties op korte termijn. De overheidsschuld is hierin niet inbegrepen. Bij het vormen van haar oordeel, houdt Coface zowel rekening met de economische, politieke en financiële vooruitzichten voor het land, als met de betaalervaring van Coface en het bedrijfsklimaat van het land.

De beoordelingen van het landenrisico en van het bedrijfsklimaat zijn gebaseerd op een schaal met 7 niveaus: A1, A2, A3, A4, B, C, en D en kan worden gecombineerd met 'outlook'-categorieën.

WIJZIGINGEN IN DE BEOORDELING VAN HET LANDENRISICO		
RATINGVERHOGINGEN		
LAND	VORIGE RATINGS	NIEUWE RATINGS JANUARI 2015
REPUBLIEK TSJECHIË	A4	A4 ↗
PORTUGAL	B	B ↗
SRI LANKA	C ↗	B
VIETNAM	C	C ↗
RATINGVERLAGING		
LAND	VORIGE RATING	NIEUWE RATING JANUARI 2015
CHINA	A3	A3 ↘