

# Landenrapport Atradius

Zuid-Amerika – maart 2015



## Inhoud

Atradius STAR rating van het politieke risico	3
---	---

---

### Belangrijkste Zuid-Amerikaanse economieën

Argentinië	4
------------	---

---

Brazilië	7
----------	---

---

Chili	11
-------	----

---

Colombia	14
----------	----

---

Peru	17
------	----

---

## Zuid-Amerikaanse landen: Atradius STAR rating van het politieke risico\*:

<b>Argentinië:</b>	<b>8 (hoog risico) - stabiel</b>
<b>Brazilië:</b>	<b>4 (matig-laag risico) - negatief</b>
<b>Chili:</b>	<b>3 (matig-laag risico) - stabiel</b>
<b>Colombia:</b>	<b>4 (matig-laag risico) - stabiel</b>
<b>Peru:</b>	<b>4 (matig-laag risico) - negatief</b>

\* De STAR rating loopt van 1 tot 10, waarbij 1 het laagste risico aangeeft en 10 het hoogste.

De 10 ratingstappen zijn samengevoegd tot 5 algemene categorieën om hun interpretatie in termen van kredietkwaliteit te vergemakkelijken. Beginnende vanaf het gunstigste deel van het kwaliteits-spectrum, variëren die categorieën van 'laag risico', 'matig-laag risico', 'matig risico', 'matig-hoog risico' tot 'hoog risico', met een aparte score gereserveerd voor 'zeer hoog risico'.

In aanvulling op de 10-puntsschaal zijn aan elke stap op de schaal ratingmodifiers verbonden: 'positief', 'stabiel' en 'negatief'. Dankzij de ratingmodifiers is het mogelijk om verder te verfijnen en differentiëren tussen landen in termen van risico.

[Klik hier](#) voor meer informatie over de Atradius STAR rating.

# Argentinië

## Belangrijkste importlanden (2013, % van totaal)

Brazilië:	29,2 %
China:	13,0 %
Verenigde Staten:	15,2 %
Duitsland:	4,8 %
Mexico:	2,9 %

## Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

Brazilië:	20,2 %
China:	6,8 %
Verenigde Staten:	5,3 %
Chili:	4,4 %
Venezuela:	2,8 %

## Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	0,8	2,9	-1,6	-0,7	1,7
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	25,3	23,7	39,6	37,7	47,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,3	4,3	-1,2	0,1	2,1
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-5,6	-3,9	-8,4	-1,9	3,8
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,0	-1,9	-2,6	-2,7	-1,5
Lopende rekening/bbp (%)	-0,2	-0,8	-1,1	-1,5	-1,0
Buitenlandse schuld/bbp (%)	22	22	26	25	28
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	136	138	156	156	152
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	65	80	83	89	93
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	7,0	4,5	4,8	4,7	4,7

\* Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

## Politieke situatie

### Staatshoofd/regeringsleider:

President Cristina Fernández de Kirchner (sinds december 2007)

### Regeringsvorm:

Republiek

### Bevolking:

42 miljoen (naar schatting)

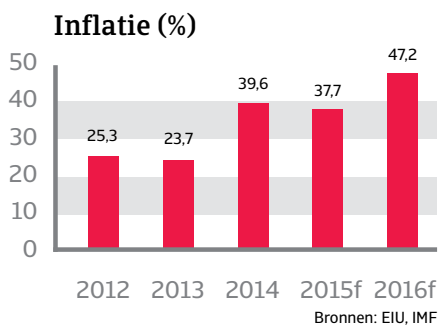
### Toenemende problemen voor de regering

Voor president Kirchner stapelen de problemen zich op door de hachelijke toestand van de economie en haar bedrijfsonvriendelijke economisch beleid (zie hieronder) en door geruchten dat haar regering en de inlichtingendienst de Iraanse betrokkenheid bij een bomaanslag op een joods centrum in Buenos Aires in 1994 hebben verhuld in ruil voor gunstige handelsbetrekkingen met Iran. De sociale onrust neemt toe, waardoor de politieke stabiliteit, die sowieso al broos is, nog meer wordt bedreigd. Naar verwachting zullen er geen grote beleidswijzigingen in gang worden gezet voor de algemene en presidentsverkiezingen die plaats zullen vinden in oktober 2015. President Kirchner heeft er al twee ambtstermijnen opzitten en mag zich dus volgens de grondwet niet opnieuw kandidaat stellen.

## Economische situatie

### Nog steeds geen toegang tot wereldwijde kapitaalmarkten

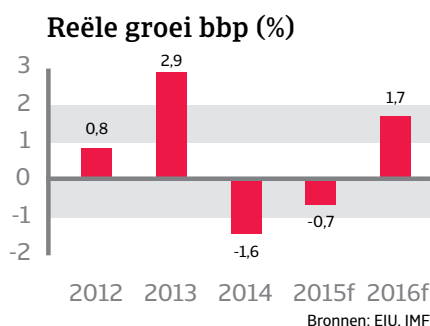
Argentinië is door een vonnis van een Amerikaanse rechtbank in gebreke gesteld op 30 juli 2014, nadat de regering er niet in geslaagd was tot een akkoord te komen met koppige schuldeisers die een proces hadden aangespannen. Dit vonnis verbiedt Argentinië om betalingen te doen aan obligatiehouders die hebben ingestemd met schulderstructurering totdat ook de schuldeisers die de herstructurering geweigerd hebben volledig betaald zijn. Tot nu toe heeft Argentinië twee betalingen gemist op zijn geherstructureerde obligaties (het land deed in juli wel een betaling aan zijn trustee bank in New York, maar die bereikte de obligatiehouders niet door een rechterlijk verbod).



De wanbetaling heeft de inspanningen van de regering om haar relaties met internationale investeerders te verbeteren in het kielzog van snel slinkende deviezenreserves en verslechterde economische prestaties tenietgedaan. Voorlopig lijkt een oplossing voor het geschil tussen de Argentijnse regering en haar schuldeisers nog niet meteen in de maak, en het land blijft afgesloten van de wereldwijde kapitaalmarkten (Argentinië heeft geen toegang tot kapitaalmarkten sinds het land failliet ging in 2001).

De wanbetaling heeft geleid tot een nieuwe ronde interventionistische maatregelen: om de officiële reserves te behouden, heeft de regering betalingen van invoer nog meer beperkt en financiële regels verscherpt; zo werden banken gedwongen hun dollarreserves te verkopen. Om de inflatiedruk te beperken, heeft de regering een nieuwe wet ingevoerd om prijzen te controleren, winstmarges vast te leggen en voorraadtekorten te voorkomen. Naar verwachting zullen er nog meer maatregelen volgen om de aanvoer van dollars op te voeren.

Die kunnen onder meer verordeningen inhouden die exporteurs dwingen om hun dollarvoorraden te verkopen en die de uitstroom door toerisme moet afremmen. De Argentijnse regering heeft een aantal grote internationale bedrijven in het vizier genomen en hen beschuldigd van belastingontduiking en andere overtredingen, ogenschijnlijk vanuit een behoefte om inkomsten te genereren, maar wat door de bedrijfsweld wordt beschouwd als pesterijen. Het is dus geen verrassing dat sommige internationale bedrijven hun fabrieken gedeeltelijk sluiten of zelfs helemaal het land verlaten, omdat er een gebrek is aan geïmporteerde onderdelen die zij nodig hebben voor hun productie.



### Economie blijft krimpen

De ingebrekestelling, het toenemend interventionistisch beleid en de dalende grondstoffenprijzen (vooral sojabonen) hebben Argentinië nog dieper doen wegzakken in economische crisis. De economie kromp met 1,6 % in 2014 en die negatieve trend zal naar verwachting worden voortgezet in 2015, aangezien producenten door wisselkoers- en prijscontroles worden gedwongen om hun activiteiten terug te schroeven. De werkloosheid zal naar verwachting toenemen tot meer dan 11 % in 2015 en de inflatiedruk zal hoog blijven. De binnenlandse consumptie blijft lijden onder een laag consumentenvertrouwen en de wijdverbreide angst voor banenverlies.

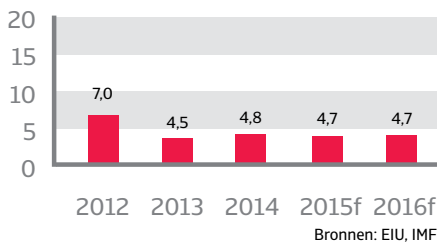
***Het risico voor een scherpe en ongecontroleerde aanpassing van de peso blijft bijzonder groot.***

De Argentijnse peso blijft sterk overgewaardeerd en het risico voor een scherpe en ongecontroleerde aanpassing van de peso blijft bijzonder groot, gezien de slinkende officiële reserves, een gebrek aan toegang tot kapitaal na het overheidsfaillissement en de nog aanzienlijke achterstallige buitenlandse betalingen (de rente op achterstallige betalingen is opgelopen tot bijna 15 miljard Amerikaanse dollar). Er wordt verwacht dat er in elk geval een devaluatie zal plaatsvin-

den na de volgende presidentsverkiezingen in oktober 2015, waardoor de nu al hoge inflatie zou kunnen oplopen tot meer dan 40 % in 2016.

In 2014 bedroegen de officiële reserves 4,8 maanden van import, dus nog boven de drempel van drie maanden, dankzij lagere invoer- en olieprijsen die het effect van lagere prijzen voor Argentijnse exportproducten op de buitenlandse rekeningen enigszins temperden. De officiële reserves zijn echter onvoldoende om de behoefte aan buitenlandse herfinanciering te dekken.

### Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)



### Steeds langer wordende betaaltermijnen en wanbetalingen bij importeurs

De onofficiële wisselkoers voor Amerikaanse dollars ligt bijna 60 % hoger dan de officiële koers. Hierdoor kunnen importeurs moeilijk aan dollars of andere munten komen - ongeacht de aanwezigheid van een invoercontract/vergunning - en komt de winstgevendheid van bedrijven nog meer onder druk te staan als de peso devalueert. Het toenemende tekort aan buitenlandse munten voor Argentijnse importeurs heeft al geleid tot steeds langer wordende betaaltermijnen en zelfs tot wanbetalingen. Daarom is voorzichtigheid geboden voor wie naar Argentinië exporteert. Want ook al waren hun betalingservaringen in het verleden goed, de situatie is nu verslechterd.

Naar verwachting zal de huidige regering nog meer bedrijfsonvriendelijke maatregelen nemen als het begrotingsklimaat verder verslechtert - en zo het risico doen toenemen op een nog diepere recessie en een ongecontroleerde devaluatie. De verwachting is dat er geen beleidsverbetering komt voor de presidents- en parlementsverkiezingen van oktober 2015 - dat wil zeggen pas nadat een nieuwe regering is geïnstalleerd aan het einde van het jaar. Hetzelfde geldt voor een definitieve regeling met de schuldeisers van Argentinië. Zo lang er geen regeling is, blijft de financiële situatie van Argentinië benard.

# Brazilië

## Belangrijkste importlanden (2013, % van totaal)

China:	17,1 %
Verenigde Staten:	16,7 %
Argentinië:	7,6 %
Duitsland:	6,3 %
Zuid-Korea:	4,0 %

## Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

China:	19,0 %
Verenigde Staten:	10,3 %
Argentinië:	8,1 %
Nederland:	7,2 %
Japan:	3,3 %

## Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	1,0	2,5	0,1	0,3	1,5
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,4	6,2	6,3	6,8	5,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,2	1,8	1,1	0,3	1,8
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	0,5	2,5	2,2	1,9	4,9
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,4	-3,2	-6,5	-4,8	-4,0
Lopende rekening/bbp (%)	-2,4	-3,6	-4,1	-4,2	-4,1
Buitenlandse schuld/bbp (%)	20	22	25	30	32
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	150	166	200	209	218
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	9	11	15	15	17
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	19,4	17,6	19,0	18,9	18,4

\* Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Braziliaanse sectoren

maart 2015



Uitstekend



Goed



Redelijk



Matig



Slecht

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

## Politieke situatie

### Staatshoofd/regeringsleider:

President Dilma Rousseff  
(sinds januari 2011)

### Regeringsvorm:

Een brede coalitie bestaande uit de linkse Arbeiderspartij (PT) en de centrumrechtse partij Democratische Beweging (PMDB)

### Bevolking:

202,8 miljoen (naar schatting)

### Enorm corruptieschandaal werpt schaduw over regering

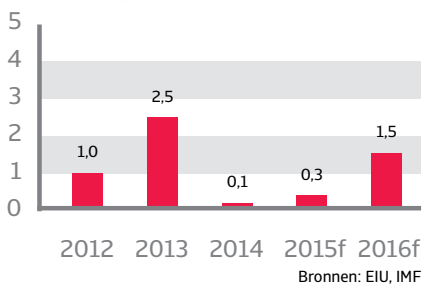
In de eindronde van de presidentsverkiezingen in oktober 2014 werd Dilma Rousseff van de arbeiderspartij (Partido dos Trabalhadores, PT) herkozen met een nipte meerderheid van 51,6 % van de stemmen. Die uitslag weerspiegelde ook dat de bevolking ontgoocheld was geraakt over haar economisch beleid terwijl de groei van het Braziliaanse bbp vertraagde.

De eerste daad van Rousseff na haar herverkiezing beloofde een terugkeer naar een meer orthodox macro-economisch beleid, dat wil zeggen inflatie bestrijden en het begrotingstekort terugdringen. Om het vertrouwen in het fiscaal beleid opnieuw op te bouwen en om het steeds groter wordende risico dat Brazilië zijn 'investment grade'-rating zou verliezen bij de grootste ratingbureaus af te wenden, werd minister van Financiën Guido Mantega vervangen door Joaquim Levy, een gerespecteerd, conservatief economist, die al in dienst was onder de regering van president Lula en in die tijd de overheidsfinanciën aanzienlijk verbeterde.

Maar sinds eind 2014 zijn de regering en de heersende arbeiderspartij onder druk komen te staan door een enorm corruptieschandaal: openbare aanklagers voerden aan dat grote bouw- en andere bedrijven in ruil voor contracten enorme smeergeldbedragen zouden hebben betaald aan hoge ambtenaren van het staatsoliebedrijf Petrobras en aan bepaalde politici, voornamelijk van de Arbeiderspartij. Tientallen senior managers van Petrobras en andere bedrijven zijn intussen aangehouden.

## Economische situatie

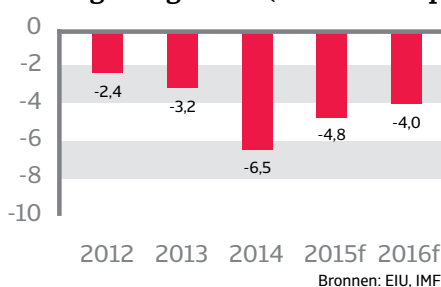
### Reële groei bbp (%)



### Groei blijft bescheiden in 2015

De grote, gediversifieerde economie van Brazilië heeft sinds 2011 onder de verwachtingen gepresteerd en kende zelfs een technische recessie in het eerste halfjaar van 2014. De groei vertraagde in 2014, voornamelijk door een zwakke binnenlandse en buitenlandse vraag en lagere grondstoffenprijzen. De binnenlandse vraag leed onder een daling van het vertrouwen van consumenten en bedrijven als reactie op een onevenwichtige mix van economische beleidsmaatregelen en een toenemende overheidsinmenging tijdens de eerste regeerperiode van Rousseff. Bovendien hadden belangrijke beperkingen aan de toevoorzijde (lage investerings- en spaarquota, slechte infrastructuur, ingewikkelde zaken- en regulerende omgeving) een ongunstig effect. De Braziliaanse economie zal in 2015 naar verwachting slechts met 0,3 % groeien, na 0,2% in 2014, terwijl de broodnodige terugkeer naar een conservatiever economisch beleid een negatief effect zal hebben op de groei op korte termijn.

### Begrotingssaldo (% van het bbp)

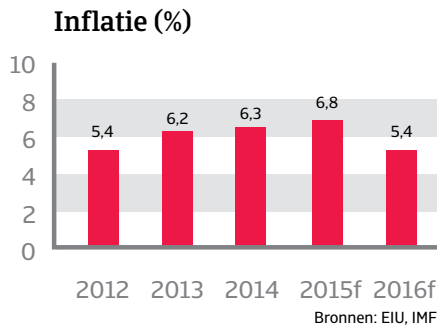


### Relatief hoge inflatie houdt naar verwachting aan

De afgelopen jaren was het fiscaal beleid vrij expansief. Investerings voor de exploitatie van de enorme offshore olievelden, het WK voetbal in 2014 en de Olympische Spelen in 2016 hebben de overheidsuitgaven aangewakkerd. Het begrotingstekort nam toe tot 3,2 % van het bbp in 2014 en zal naar verwachting in 2015 oplopen tot meer dan 6 % van het bbp. De overheidsschuld was met 63 % van het bbp al vrij hoog in 2014 en zal naar verwachting verder toenemen in 2015, tot 65 % van het bbp. Het grootste deel van de schuld is binnenlands gefinancierd in lokale munt tegen een gemiddelde vervaltijd van zeven jaar.

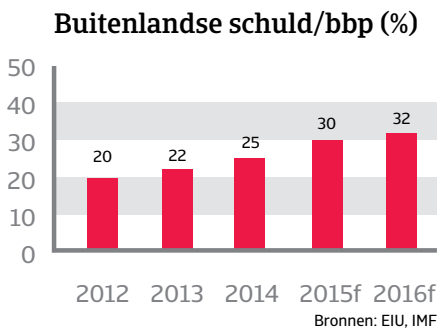


De particuliere consumptie, die in Brazilië de belangrijkste bijdrage levert tot de groei, wordt ongunstig beïnvloed door bezuinigingsmaatregelen om de overheidsfinanciën weer gezond te maken. Die maatregelen omvatten belastingverhogingen en prijsreguleringen die ertoe hebben geleid dat de inflatie opnieuw is versneld op korte termijn. Om de prijsstijgingen af te remmen, heeft de Centrale Bank de SELIC basisrente (de daggeldrente) drie keer verhoogd sinds oktober 2014, tot 12,25 %, het hoogste niveau in meer dan drie jaar.



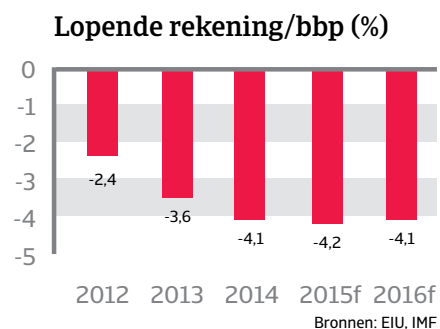
De hogere rentevoeten en hoge schuldenlast van gezinnen zetten echter een rem op een toename van de particuliere consumptie en dit zal naar verwachting ook in 2015 nog zo blijven. Het vertrouwen van consumenten en bedrijven kreeg een deuk door het corruptieschandaal rond Petrobras, dat niet alleen zware gevolgen heeft voor de bouw- en energiesector, maar er ook oorzaak van is dat nieuwe investeringen worden uitgesteld en dat tal van bedrijven mogelijk in financiële problemen zullen raken. De inflatie zal in 2015 naar verwachting boven de 6 % blijven (het streefpercentage van de Centrale Bank). Om inflatie verder te bestrijden, en ook om een verdere verzwakking van de wisselkoers te voorkomen, zal de Centrale Bank naar verwachting de SELIC op een hoog niveau houden.

Structurele hervormingen die groei moeten aanmoedigen - door bureaucratie en corruptie te verminderen en onderwijs te verbeteren - zijn dringend nodig om de rentabiliteit van Brazilië te verbeteren. Een uitbreiding van het huidige meer conservatieve economisch beleid zou ook helpen om hogere groeipercentages te genereren op de lange termijn. Toch blijft het onzeker of president Rousseff een meer conservatief economisch beleid zal blijven steunen, aangezien de hervormingen politiek pijn zullen doen. Het ongenoegen van de bevolking over de slechte kwaliteit van de overheidsdiensten, corruptie en de zwakke economische situatie is nu al tegenomen.



### Nog steeds gevoelig voor wisselend beleggerssentiment

Brazilië blijft gevoelig voor wisselend beleggerssentiment, door een vrij grote instroom aan portfolio-investeringen (160 % van de deviezenreserves). Die kwetsbaarheid bleek duidelijk halverwege 2013, toen geruchten dat de Amerikaanse Centrale Bank zijn expansief monetair beleid zou afbouwen ertoe hebben geleid dat beleggers hun kortetermijnkapitaal terugtrokken uit Brazilië. Hierdoor kwamen de Braziliaanse deviezenreserves en wisselkoers onder druk te staan en verloor de real sterk aan waarde tegenover de Amerikaanse dollar. Na een opvering eind 2014, begin 2015, wordt de Braziliaanse real nu opnieuw bedreigd met devaluatie.



### Sterke externe fundamenten en goede schokbestendigheid

De externe financiële situatie van Brazilië zal naar verwachting gezond blijven. De buitenlandse schuld is nog steeds vrij laag en de liquiditeit is meer dan voldoende om de import te dekken (meer dan 18 maanden) en te voldoen aan de behoeften voor buitenlandse herfinanciering. Het tekort op de lopende rekening zal naar verwachting stabiel blijven in 2015, met 4,2 % van het bbp, omdat de afnemende exportontvangsten min of meer in evenwicht worden gehouden door een dalende import.

De rentabiliteit van Brazilië zou moeten verbeteren op de lange termijn door de aanwezigheid van grote 'pre-salt'-olievelden (dit zijn oliereserves onder dikke rots- en zoutlagen voor de Braziliaanse kust) met naar schatting 50 miljoen vaten. Een toenemende exploratie van die hulpbronnen zou van Brazilië een van de grootste olieproducenten ter wereld kunnen maken. Hiervoor zijn echter grote investeringen nodig in de bijzonder complexe en kapitaalintensieve diep-zeeprojecten. Om die binnen te halen, zou Brazilië zijn bedrijfsklimaat moeten verbeteren.

# Chili

## Belangrijkste importlanden (2013, % van totaal)

Verenigde Staten:	21,5 %
China:	20,9 %
Brazilië:	6,8 %
Argentinië:	5,3 %
Duitsland:	4,0 %

## Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

China:	24,8 %
Verenigde Staten:	12,7 %
Japan:	9,9 %
Brazilië:	5,7 %
Zuid-Korea:	5,5 %






## Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,5	4,2	1,7	2,7	3,7
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,0	1,8	4,4	3,2	3,0
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,9	5,6	2,3	2,5	3,3
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,1	4,2	1,9	2,8	2,5
Begrotingssaldo (% van het bbp)	0,7	-0,6	-2,1	-2,3	-1,8
Lopende rekening/bbp (%)	-3,4	-3,4	-1,5	-1,6	-1,6
Buitenlandse schuld/bbp (%)	44	47	50	59	60
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	122	136	151	159	157
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	55	50	46	44	47
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	6,3	6,0	6,6	6,9	6,4

\* Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Chileense sectoren

maart 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Slecht

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
				
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

## Politieke situatie

### Staatshoofd/regeringsleider:

President Michelle Bachelet  
(sinds maart 2014)

### Regeringsvorm:

Republiek

### Bevolking:

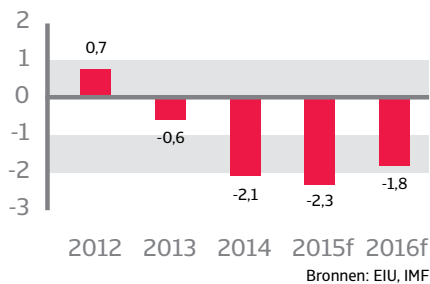
17,7 miljoen (naar schatting)

### Stabiel - regering met grote meerderheid in het parlement

In maart 2014 volgde Michelle Bachelet, die al aan de macht was tussen 2006 en 2010, president Sebastian Piñera op. Bachelet won de presidentsverkiezing in 2013 met haar belofte om inclusieve groei te stimuleren en sociale ongelijkheid terug te dringen. Sinds haar inhuldiging heeft ze een ambitieuze politieke agenda gelanceerd, met hervormingen op verschillende domeinen, onder meer op het gebied van belastingen, onderwijs, productiviteit en energie. President Bachelet slaagde erin haar belastinghervorming (een verhoging van de vennootschapsbelasting) te laten goedkeuren door het parlement en zal naar verwachting in de nabije toekomst haar aandacht toespitsen op een hervorming van het onderwijs en van de arbeidswetgeving. Momenteel wordt haar regering gesteund door een comfortabele meerderheid van de centrumlinkse coalitie Nueva Mayoría in de twee kamers (68 van de 120 zetels in de kamer van afgevaardigden en 21 van de 38 zetels in de senaat).

## Economische situatie

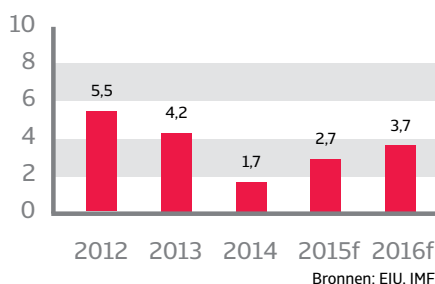
### Begrotingssaldo (% van het bbp)



### Veerkracht bij economische crisissen

De open economie van Chili is sterk afhankelijk van de koperexport (goed voor meer dan 50 % van de exportinkomsten) en van de wereldwijde financiële cyclus (door de grote internationale verwevenheid van de financiële sector). Maar de economie is bijzonder schokbestendig, dankzij een voorzichtig macro-economisch en financieel beleid en een lage overheidsschuld (minder dan 20 % van het bbp). Rekening houdend met het Sovereign Wealth Fund van Chili is het land zelfs een nettocrediteur. Die sterke punten zorgen ervoor dat de wisselkoers fungeert als schokdemper bij een eventuele ernstige economische crisis en bij wispelturigheid van de wereldwijde financiële markten. Het Chileense bedrijfsklimaat is een van de beste van de regio en de regering blijft met haar economisch beleid buitenlandse investeringen aanmoedigen. De goede infrastructuur is een belangrijk pluspunt, terwijl regionale en multilaterale handelsovereenkomsten hebben gezorgd voor een forse toename van de buitenlandse handel.

### Reële groei bbp (%)

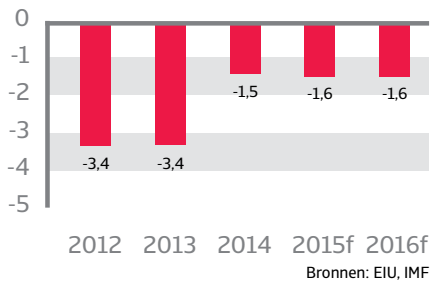


### Hogere groei verwacht in 2015

In 2014 kampte de economie met een aantal kortetermijnuitdagingen doordat er een eind kwam aan de wereldwijde stijging van grondstoffenprijzen (in het bijzonder minder import van China) en de binnenlandse vraag afnam, een afname die zowel een invloed had op investeringen als op consumptie. De reële bbp-groei vertraagde vorig jaar tot 1,7 %, en de inflatie steeg tot 4,3 % door verschillende renteverlagingen in het tweede halfjaar van 2014 die bedoeld waren om de economie te stimuleren. Verwacht wordt dat in 2015 de inflatie opnieuw zal dalen en de economische groei stijgen (tot 2,7 %), dankzij een expansief beleid om de binnenlandse vraag en nieuwe mijnbouwactiviteiten te stimuleren en om de buitenlandse vraag enigszins te herstellen. Als een gevolg van de verwachte lagere vraag naar koper in de komende jaren in ieder geval in vergelijking met de vorige jaren - zouden de investeringen in de mijnbouwsector van het land echter lager zijn dan voorheen.

De Chileense banksector is vrij groot (de activa bedragen meer dan 200 % van het bbp), maar gezond, goed gereguleerd en voldoende gekapitaliseerd (met een solvabiliteitsratio van 13,5 %). De kredietkwaliteit is goed, met lage niet-presterende leningen.

### Lopende rekening (% van het bbp)



De buitenlandse economische positie van het land is stevig, met een laag tekort op de lopende rekening, vanwege de lagere import en gedaalde olieprijs (Chili is een netto-invoerder van olie). De buitenlandse schuld is licht toegenomen, maar is voor het grootste deel op lange termijn en goed beheersbaar (met een betalingscapaciteit van 25 % van de export van goederen en diensten; 60 % van de schuld houdt verband met niet-financiële bedrijfssectoren). De buitenlandse liquiditeit is voldoende en het land heeft een goede toegang tot kapitaalmarkten.

# Colombia

## Belangrijkste importlanden (2013, % van totaal)

Verenigde Staten:	27,7 %
China:	17,5 %
Mexico:	9,3 %
Brazilië:	4,4 %
Duitsland:	3,7 %

## Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

Verenigde Staten:	31,8 %
China:	8,7 %
Panama:	5,5 %
India:	5,1 %
Spanje:	4,9 %






## Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,0	4,7	4,8	3,8	4,3
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,2	2,0	2,9	3,6	3,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,4	4,2	4,8	4,3	4,1
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	6,1	5,4	0,7	5,3	5,7
Begrotingssaldo (% van het bbp)	0,4	-0,9	-1,8	-2,1	-1,3
Lopende rekening/bbp (%)	-3,0	-3,4	-4,4	-6,4	-4,5
Buitenlandse schuld/bbp (%)	21	24	26	32	31
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	113	134	151	175	161
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	29	26	25	31	32
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	7,4	8,5	9,4	9,5	9,6

\* Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Colombiaanse sectoren

maart 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Slecht

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
				
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

## Politieke situatie

### Staatshoofd/regeringsleider:

President Juan Manuel Santos  
 (sinds augustus 2010; herkozen  
 in 2014)

### Regeringsvorm:

Republiek

### Bevolking:

49,5 miljoen (naar schatting)

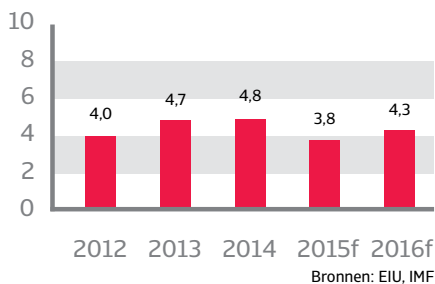
### Verbeterde veiligheidssituatie, maar nog geen stabiliteit

Al meer dan vijftig jaar wordt de Colombiaanse overheid uitgedaagd door (door drugs gefinancierde) guerrillagroepen. In 2002 heeft de vorige president Uribe uiteindelijk, met de steun van de Verenigde Staten, de strijd tegen die groeperingen opgevoerd. Die hardere aanpak kende succes, want sindsdien heeft de guerrillabeweging terrein en militaire macht verloren, waardoor de veiligheidssituatie is verbeterd. Maar de guerrilla's zijn nog niet volledig verslagen. De huidige president Santos heeft onderhandelingen opgestart met de belangrijkste guerrillagroep FARC, maar een definitief akkoord is nog niet bereikt.

Ondanks aanzienlijke economische vooruitgang kent Colombia nog steeds een hoge armoede- en ongelijkheidsgraad, vooral in de landelijke gebieden. Het ongenoegen van de bevolking over de trage aanpak van hardnekkige sociale problemen neemt toe. Aangezien er geen vredesakkoord is, zou een plotselinge verslechtering van de veiligheidssituatie een duidelijk effect kunnen hebben op het vertrouwen van bedrijven, beleggers en consumenten.

## Economische situatie

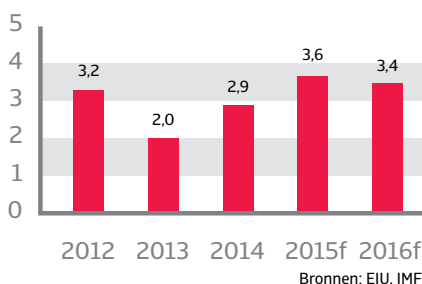
### Reële groei bbp (%)



### Sterke economische prestaties

Door de grote verscheidenheid aan mineralen en landbouwproducten is Colombia een van de aantrekkelijkste plaatsen om te investeren in Zuid-Amerika. Dit, samen met een krachtige particuliere consumptie en export (gesteund door de weloverwogen uitbreiding van bilaterale en multilaterale vrijhandelsovereenkomsten) heeft geleid tot jaarlijkse groeipercentages van het bbp van meer dan 4 % sinds 2011. De structurele bbp-groei wordt gedragen door een goed en verbeterend bedrijfsklimaat en een groeiende middenklasse. Maar de armoede en werkloosheid blijven hoog en de slechte infrastructuur en hoge corruptie blijven factoren die de economie belemmeren.

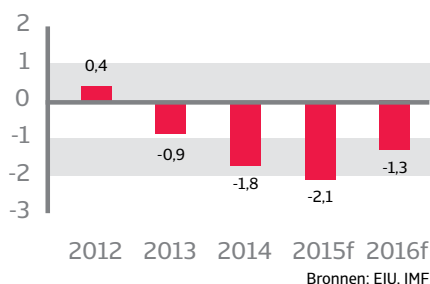
### Inflatie (%)



In 2015 zal de groei naar verwachting licht vertragen (tot 3,8 %) door de lagere grondstoffenprijzen, terwijl een robuuste binnenlandse vraag de groei zou moeten ondersteunen. Een verdere daling van de grondstoffenprijzen blijft echter een neerwaarts risico, omdat Colombia afhankelijk is van de export van kolen en energie. Ook de inflatie zal toenemen, maar zou naar verwachting binnen de 2 tot 4 % moeten blijven, het streefpercentage van de Centrale Bank. De banksector wordt goed bestuurd, is goed gekapitaliseerd en winstgevend.

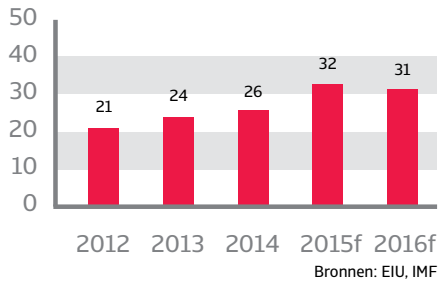
### Voorzichtig economisch beleid - maar structurele hervormingen nodig

### Begrotingssaldo (% van het bbp)



Een gezond economisch beleid heeft ertoe bijgedragen dat de rentabiliteit en economische veerkracht sterk verbeterd zijn. Het fiscaal beleid is voorzichtig, met een structurele regel ter garantie van het begrotingssaldo, met nominale begrotingstekorten die zijn teruggebracht tot lager dan 2 % van het bbp en primaire begrotingsoverschotten. De overheidsschuld is stabiel en bedraagt ongeveer 40 % van het bbp. Het monetair beleid werd verstrakt in 2014, momenteel bedraagt de rentevoet 4,5 % (tegenover 3,25 % in maart 2014). De wisselkoers is flexibel en het toezicht is doeltreffend. Maar om de fiscale flexibiliteit te verbeteren, zou een hervorming van het ingewikkelde belastingstelsel kunnen helpen om de grote informele economie aan te pakken en de plaatselijke overheidsfinanciën te verbeteren. Om duurzame economische groei op lange termijn te stimuleren, zijn bevordering van de werkgelegenheid, sociale hervormingen en een verbetering van de infrastructuur nodig.

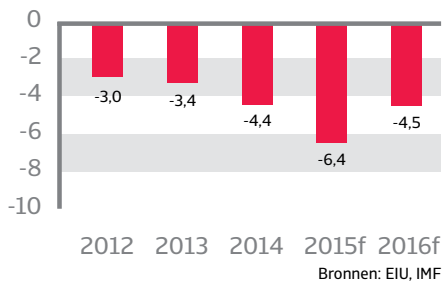
### Buitenlandse schuld/bbp (%)



### Stevige buitenlandse fundamenten

De buitenlandse economische positie van Colombia is stevig. De buitenlandse schuld bedroeg een beheersbare 26 % van het bbp in 2014. De internationale liquiditeitspositie is gezond en wordt gesteund door een uitstekende reputatie in de financiële markten en een preventieve flexibele kredietlijn van het IMF van 5,8 miljoen Amerikaanse dollar. De Colombiaanse peso kwam vorig jaar onder devaluatiedruk te staan door de volatiliteit van de financiële markten (veroorzaakt door de eerdere verwachting dat de VS haar monetair beleid zou normaliseren). De gevolgen hiervan bleven echter te overzien.

### Lopende rekening (% van het bbp)



Ondanks de diversificatie van de Colombiaanse export (voor zowel goederen als markten), is de handelspositie van het land verslechterd in 2014, door een dalende olie-export door reparaties aan pijpleidingen en lagere grondstoffenprijzen. Hierdoor is het tekort op de lopende rekening in 2014 opgelopen tot 4,4 % en naar verwachting zal dit tekort nog groter worden in 2015. Maar die tekorten blijven beheersbaar en kunnen gemakkelijk worden gefinancierd door de instroom van kapitaal, in het bijzonder door directe buitenlandse investeringen. De deviezenreserves zullen in 2015 naar verwachting boven de 9 maanden importdekking blijven.



# Peru

## Belangrijkste importlanden (2013, % van totaal)

Verenigde Staten:	26,2 %
China:	16,1 %
Brazilië:	5,6 %
Argentinië:	5,0 %
Ecuador:	4,5 %

## Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

Verenigde Staten:	17,7 %
China:	17,1 %
Zwitserland:	7,2 %
Canada:	6,7 %
Japan:	5,0 %






## Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,9	5,7	2,7	4,4	5,1
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,7	2,8	3,2	2,8	3,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,1	5,3	4,5	4,9	4,6
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	3,7	-0,9	-3,6	1,5	2,0
Begrotingssaldo (% van het bbp)	2,2	0,9	-0,2	-0,4	0,1
Lopende rekening/bbp (%)	-3,1	-4,4	-4,8	-4,8	-4,6
Buitenlandse schuld/bbp (%)	27	27	28	26	25
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	103	115	132	128	115
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	14	10	7	6	6
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	18,1	18,4	19,1	18,3	17,2

\* Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Peruaanse sectoren

maart 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Slecht

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
				
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

## Politieke situatie

### Staatshoofd/regeringsleider:

President Ollanta Humala  
(sinds juli 2011)

### Regeringsvorm:

Republiek

### Bevolking:

30,8 miljoen (naar schatting)

### Over het algemeen stabiel, maar sociale conflicten houden aan

De presidentsverkiezingen van 2011 hebben geleid tot een overwinning voor de alliantie Gana Peru (Peru Wint), onder leiding van Ollanta Humala, een voormalig legerofficier. Ondanks het oorspronkelijk links programma toonde de regering Gana Peru zich pragmatisch en zette ze het economisch beleid van de vorige regering voort, met meer nadruk op het aanpakken van sociale problemen.

Ondanks de aanzienlijke economische vooruitgang van de afgelopen jaren, kampt het land nog steeds met een hoge armoedegrade en een bijzonder grote inkomensongelijkheid, vooral tussen de kuststreken en het binnenland. Sociale conflicten vlammen nog steeds op, vooral in de vitale mijnbouwsector. Het gebrek aan een doeltreffende overheidscontrole in sommige afgelegen gebieden blijft een uitdaging voor de regering, want dit maakt de weg vrij voor illegale handelspraktijken (smokkel, cocaïneteelt) en voor een aantal radicale groeperingen die de sociale onrust aanwakkeren en het bedrijfsleven verstoren.

## Economische situatie

### Groei zal naar verwachting opnieuw toenemen in 2015

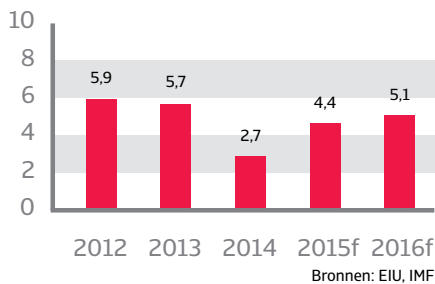
De kleine, open Peruaanse economie is sterk afhankelijk van mineralen (koper, goud, olie en gas), die goed zijn voor meer dan 60 % van de export. Die afhankelijkheid en de omvangrijke informele economie (meer dan 50 % van de arbeidskrachten), evenals een welig tierende corruptie en een slecht beleid in de overheidssector maken de economische structuur van Peru vrij zwak.

Tussen 2010 en 2013 heeft Peru elk jaar een hoge groei van het bbp laten zien van rond de 6 % of meer. In 2014 vertraagde de groei tot 2,7 %, voornamelijk als een gevolg van de gedaalde grondstoffenprijzen. Toch heeft de regering, dankzij een sterke fiscale positie met geregeld begrotingsoverschotten en een lage staatsschuld van minder dan 20 % van het bbp, ruimte om de groei te stimuleren en uitgaven te doen voor kapitaalinvesteringen en sociale programma's.

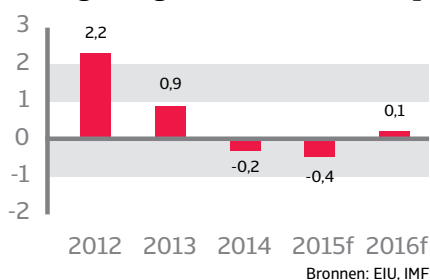
In 2014 steeg de inflatie tot boven het streefpercentage van 1 % - 3 % van de Centrale Bank, maar deze zal naar verwachting weer onder de 3 % komen in 2015, door de lagere oliepijzen. Om de groei te ondersteunen heeft de Centrale Bank sinds half 2014 de basisrente verschillende keren verlaagd, recent nog tot 3,25 % begin 2015. Die maatregel, samen met de voltooiing van twee grote mijnbouwprojecten, een sterke vraag van consumenten/investeerders en overheidsinvesteringen in infrastructuurprojecten (energie, huisvesting, sanitaire voorzieningen), zullen naar verwachting in 2015 de economische groei versnellen met 4,4 %.

Om de hoge groeipercentages te ondersteunen, moet de regering de structurele hervormingen versnellen (bijvoorbeeld zorgen voor minder bureaucratie binnen het belastingstelsel, een versterking van het rechtssysteem, versoepeling van de arbeidsmarkt, verbeteringen in infrastructuur/onderwijs). De regering Humala heeft al vooruitgang geboekt, maar verdere stappen zouden lastig kunnen worden omdat de regering geen absolute meerderheid in het parlement heeft.

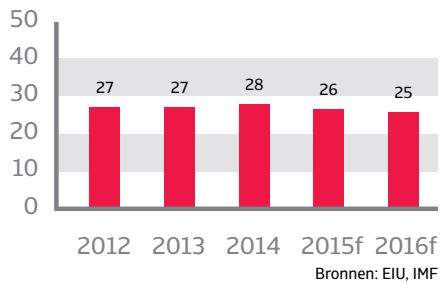
### Reële groei bbp (%)



### Begrotingssaldo (% van het bbp)



### Buitenlandse schuld/bbp



### Stevige buitenlandse financiële positie

De liquiditeit van Peru is erg sterk, met deviezenreserves tot meer dan 18 maanden importdekking - meer dan voldoende om de behoeften aan buitenlandse financiering te dekken. De solvabiliteit is onder controle, ondanks het feit dat de particuliere sector meer leent in het buitenland, want voor 2015 zal de buitenlandse schuld naar verwachting 26 % van het bbp bedragen en is de betalingscapaciteit beheersbaar met 15 %. De tekorten op de lopende rekening zijn matig en worden voor een groot deel, maar niet meer helemaal, gedekt door directe buitenlandse investeringen in de minerale/mijnbouwsector. De solide liquiditeit en solvabiliteitsratio zorgen ervoor dat Peru goed bestand is tegen externe economische schokken.

### Er blijven nog een aantal risico's bestaan

De belangrijkste risico's voor de economische vooruitzichten van Peru zijn een harde landing van de Chinese economie en toenemende sociale onrust in de mijnbouwsector, die een negatieve invloed zouden hebben op het investeringsklimaat. Tegelijk is de kleine, maar goed gekapitaliseerde en gesuperviseerde financiële sector van Peru in hoge mate 'dollarized' (dat wil zeggen dat voor grote transacties en spaarbedragen de voorkeur wordt gegeven aan Amerikaanse dollars), waardoor de sector blootgesteld blijft aan een mogelijk valutarisico.

Hebt u dit landenrapport met interesse gelezen? Kijkt u dan ook eens op onze website [www.atradius.nl](http://www.atradius.nl). U vindt hier nog meer Atradiuspublicaties die zich richten op de mondiale economie, waaronder meer landenrapporten, sectoranalyses, advies over creditmanagement en artikelen over actuele businessstopics.

Actief op Twitter? Volg [@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) of zoek op [#landenrapport](https://twitter.com/hashtag/landenrapport) om up to date te blijven met de nieuwste versie.

### Volg Atradius op Social Media



[@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) [Atradius-Nederland](https://www.linkedin.com/company/atradius-nederland) [atradiusNL](https://www.youtube.com/channel/UCatradiusNL)

### Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling aan de lezer(s) met betrekking tot een specifieke transactie, investering of strategie. Lezers zijn zelf verantwoordelijk voor het nemen van commerciële en andere beslissingen omtrent de verstrekte informatie. Hoewel Atradius al het noodzakelijke heeft 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 verkregen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven 'zoals ze is', zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid, of op de resultaten verkregen door gebruik van het rapport, en zonder garantie van enige soort, uitdrukkelijk of geïmpliceerd. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk gesteld kunnen worden voor enige genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie om het even welke schade het betreft, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

Copyright Atradius N.V. 2015

**Atradius**  
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam  
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam  
Nederland  
Tel. 020 553 9111  
[info@atradius.nl](mailto:info@atradius.nl)  
[www.atradius.nl](http://www.atradius.nl)