

Landenrapport Atradius

Landen van de Noord-Amerikaanse
Vrijhandelsovereenkomst (NAFTA) – November 2015



Inhoud

Canada

Pagina 3

Mexico

Pagina 7

Verenigde Staten

Pagina 11

Canada

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	54,3 %
China:	11,5 %
Mexico:	5,6 %
Duitsland:	3,1 %
Japan:	2,6 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	76,8 %
China:	3,7 %
Verenigd Koninkrijk:	2,9 %
Japan:	2,1 %
Mexico:	1,0 %

Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	1,9	2,0	2,4	1,0	2,0
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	1,5	0,9	1,9	1,2	2,1
Particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,9	2,5	2,7	1,9	2,2
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	0,9	2,2	2,6	1,0	0,9
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,4	1,8	4,1	-1,3	0,1
Werkloosheidscijfer (%)	7,3	7,1	6,9	6,9	6,8
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	4,8	0,4	0,2	-2,7	-0,3
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,6	2,0	5,4	2,0	4,0
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,1	-2,7	-1,6	-2,0	-1,4
Staatschuld (% van het bbp)	68,5	66,1	68,5	73,5	72,2

*raming **prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Canadese sectoren

november 2015

- 
Uitstekend:
 Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.
- 
Goed:
 Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.
- 
Redelijk:
 Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.
- 
Matig:
 Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.
- 
Slecht:
 Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

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

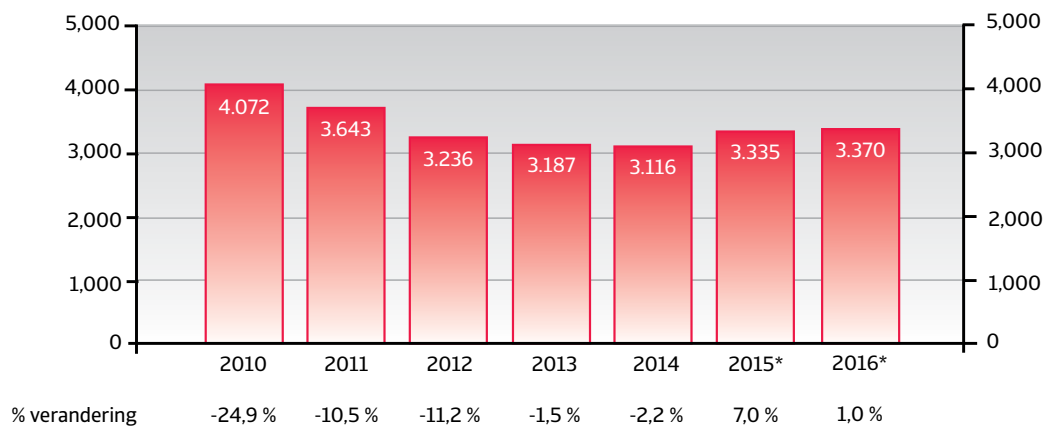
De insolventieomgeving

Meer bedrijfsfaillissementen verwacht in Canada in 2015 en 2016

Na dalingen van 10% en meer ten opzichte van het voorgaande jaar tussen 2010 en 2012 daalde het aantal faillissementen minder snel in 2013 en 2014. Als gevolg van het moeilijker economische klimaat en de lage grondstofprijzen (zie verderop in dit rapport), zal het aantal bedrijfsfaillissementen in 2015 naar verwachting weer toenemen, met 7%, tot ongeveer 3.300 faillissementen, gevolgd door een verdere stijging, van 1%, in 2016.

Canadees insolventiepeil

(Kalenderjaar: % verandering ten opzichte van voorgaande jaar)

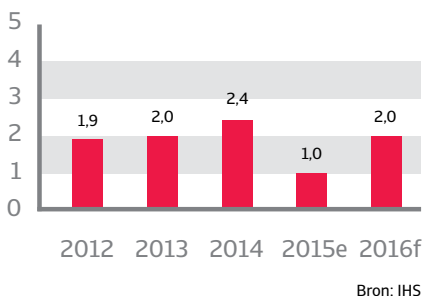


*prognose

Bronnen: Office of the Superintendent of Bankruptcy Canada; Atradius Economisch Onderzoek

Belangrijkste economische ontwikkelingen

Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)

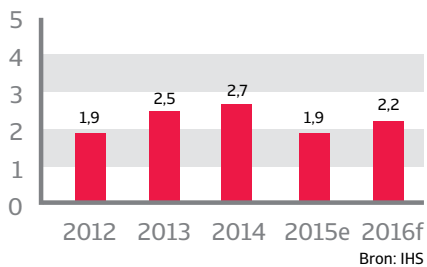


Groeivertraging verwacht in 2015

De Canadese economie kent sinds 2010 een stevige groei, voornamelijk door een toegenomen wereldwijde vraag naar grondstoffen, met name olie. Maar als vijfde olieproducent ter wereld voelt Canada de gevolgen van de sterke daling van de olieprijs sinds midden 2014. Volgens Statistics Canada is het bbp in het eerste kwartaal van 2015 met 0,2% gedaald ten opzichte van het voorgaande kwartaal en met 0,1% in het tweede kwartaal van 2015; in feite spreken we dus van een recessie. Het lagere bbp was vooral een gevolg van de krimp in productie, mijnbouw, groeven, olie- en gaswinning en groothandel. Volgens Statistics Canada daalde de toegevoegde waarde van de mijnbouw, groeven en olie- en gaswinning in het tweede kwartaal van 2015 met 4,5%, voornamelijk door de inkrimping van de niet-conventionele oliesector (afname van 5,7%), die te maken kreeg met sluitingen voor onderhoud en productieproblemen. Ondersteunende activiteiten voor de mijnbouw en olie- en gaswinning daalden zelfs met 18%.

Verwacht wordt dat de economische groei in 2015 tot 1% zal vertragen, maar in 2016 zal herstellen met 2%.

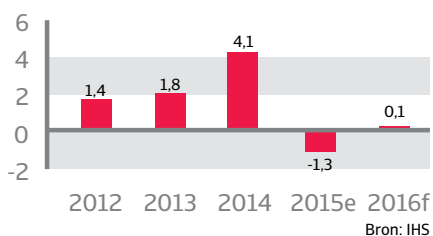
Particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



De groei in particuliere consumptie blijft bescheiden

Na een groei van 2,7% in 2014 zal de particuliere consumptie in 2015 naar verwachting met slechts 1,9% groeien. De schuld van huishoudens nam de afgelopen jaren toe, waarbij de meeste leningen werden afgesloten voor het kopen van huizen, een gevolg van de gestegen vastgoedwaarden en lagere rentevoeten. Maar vastgoed is op dit moment naar schatting zo'n 30% overgevalueerd en de schuldenlast van gezinnen is gestegen tot meer dan 160% van het besteedbaar inkomen. Dat kan gevaarlijk zijn voor de economie, zeker als de rentevoeten en werkloosheid in de toekomst zouden stijgen. Verwacht wordt dat de werkloosheid stabiel zal blijven in 2015 en 2016, rond 6,9%, en dat de inflatie in 2016 maar licht zal stijgen. Niettemin kan de consumentenschuld in geval van een economische crisis in de toekomst een ernstig probleem worden.

Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)

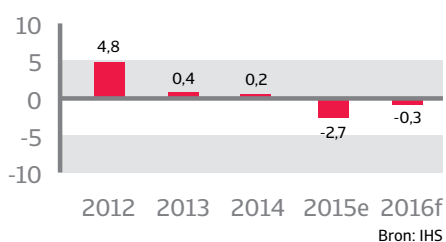


Industriële productie daalt naar verwachting in 2015

In 2015 heeft de Canadese dollar verder aan waarde verloren ten opzichte van de Amerikaanse dollar, terwijl de Canadese Centrale Bank de rentevoet twee keer heeft verlaagd, tot de huidige 0,5%. Dit werd beschouwd als een maatregel om investeringen te stimuleren en Canadese exportproducten nog goedkoper te maken.

Maar de zwakkere wisselkoers en lagere rentevoet hebben tot nog toe niet geleid tot een toegenomen export van geproduceerde goederen naar de VS, die meer dan 75% van de Canadese export uitmaakt. De industriële productie zal in 2015 naar verwachting met 1,3% krimpen. Het vermogen van de productie om de daling in de energiesector te compenseren is beperkt, daar het aandeel van de productie in het bbp de afgelopen jaren gestaag is afgenomen (in 2014 was de productie goed voor 10% van het bbp, komende van 18% in 2000). Bovendien is het internationale concurrentievermogen van Canada's productiesector verzwakt, omdat de valuta van andere naar de VS exporterende landen ook in waarde zijn gedaald tegenover de Amerikaanse dollar. Daarbij komt dat de inputkosten (vaak uitgedrukt in Amerikaanse dollar) gestegen zijn en de Canadese lonen naar internationale maatstaven hoog liggen.

Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)

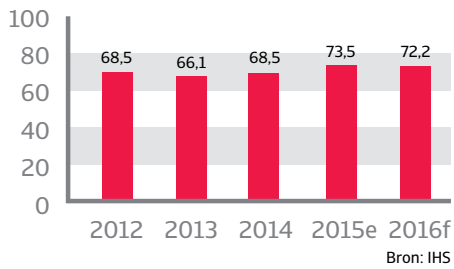


De exportgroei van goederen en diensten zal naar verwachting vertragen tot 2% in 2015 en stijgen tot 4% in 2016. Het tekort op de lopende rekening neemt in 2015 naar verwachting toe tot 3,5% van het bbp.

Problemen in de oliesector leiden tot minder investeringen

Verwacht wordt dat energiebedrijven, goed voor ongeveer 30% van de kapitaaluitgaven, hun investeringen met zo'n 40% zullen terugdringen. Tegelijkertijd blijven investeringen in de productiesector gematigd. Reële investeringen in vaste activa zullen in Canada naar verwachting met 2,7% dalen in 2015 en met nog eens 0,3% in 2016.

Staatsschuld (% van het bbp)



Het begrotingstekort wordt groter, maar de staatsschuld blijft beheersbaar

Verwacht wordt dat Canada's staatsschuld in 2015 zal stijgen tot 73,5% van het bbp, maar als aandeel van het bbp blijft dat relatief laag vergeleken met de VS en de meeste landen van West-Europa. Ondanks een stijging in 2014 zal het begrotingstekort naar verwachting bescheiden blijven, met 2,0% in 2015 en 1,4% in 2016. Maar na de verpletterende overwinning van de Liberale Partij in de verkiezingen van oktober 2015 kan een sterkere stijging in 2016 en later niet uitgesloten worden. Tijdens de verkiezingscampagne verkondigde de partij haar plannen voor een groter tekort in de komende drie jaar om meer te investeren in infrastructuur en zo economische groei te stimuleren.

Mexico

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	49,0 %
China:	16,6 %
Japan:	4,4 %
Zuid-Korea:	3,4 %
Duitsland:	3,4 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	80,3 %
Canada:	2,7 %
Spanje:	1,5 %
China:	1,5 %
Brazilië:	1,2 %

Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,0	1,4	2,1	2,3	2,8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	4,0	3,8	4,0	2,7	3,2
Particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,9	2,3	2,0	2,9	2,2
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	-0,6	1,9	0,3	2,1
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	4,8	-1,6	2,3	3,4	2,6
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	5,8	2,4	7,3	7,5	4,8
Begrotingssaldo (jaar-op-jaar, % verandering)	-2,6	-2,5	-3,2	-3,0	-2,8
Lopende rekening/bbp (%)	-1,3	-2,4	-2,1	-2,2	-2,2
Buitenlandse schuld/bbp (%)	32	35	37	44	48
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	4,9	5,4	5,8	5,5	5,1

*raming **prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Mexicaanse sectoren

november 2015



Uitstekend:
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



Goed:
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



Redelijk:
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



Matig:
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



Slecht:
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

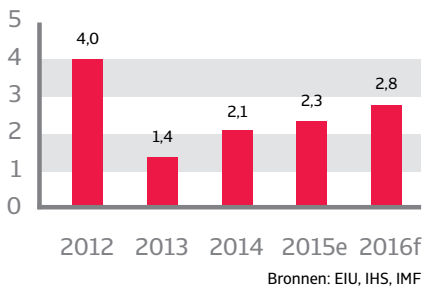
Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Belangrijkste economische ontwikkelingen

Trage structurele groei in de afgelopen 20 jaar

Mexico's economie is sterk afhankelijk van olie (goed voor meer dan 30% van de overheidsinkomsten) en is nauw verbonden met de Amerikaanse conjunctuur, die 80% van de Mexicaanse export vertegenwoordigt. Sinds 1994 is er een trage structurele bbp-groei, met een gemiddeld jaarlijks percentage van 2,6%, als gevolg van lage investeringscijfers en een zwakke productie.

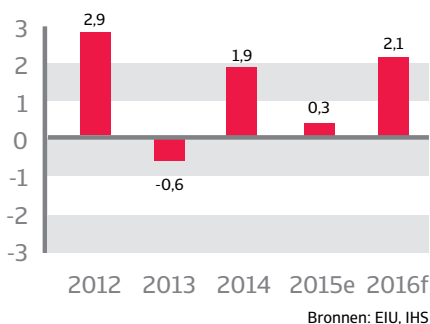
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Licht herstel verwacht in 2016 na bescheiden groei in 2014 en 2015

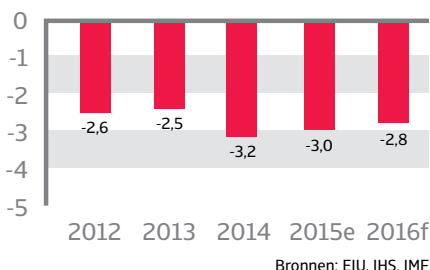
Sinds de tweede helft van 2014 worden Mexico's economische prestaties afgeremd door een onstabiel wereldwijd economisch klimaat en binnenlandse politieke problemen. Sinds de herfst van 2014 staat de binnenlandse veiligheidssituatie ter discussie, na de verdwijning van 43 studenten in de stad Iguala. Zij werden vermoedelijk ontvoerd en vermoord door politiekorpsen die banden hebben met een plaatselijk drugskartel. Het ongenoegen van de bevolking over de manier waarop president Peña Nieto de situatie aanpakte, leidde tot protesten in het hele land en minder vertrouwen in de overheid. Sindsdien hebben verschillende andere misdaadgerelateerde incidenten en corruptieschandalen het vertrouwen van bedrijven en consumenten aangetast, met negatieve gevolgen voor de binnenlandse vraag. De industriële productie blijft bescheiden en zal in 2015 naar verwachting met slechts 0,3% stijgen. Dat, samen met een begrotingsconsolidatie gericht op de negatieve gevolgen van de lagere oliepijzen voor de overheidsfinanciën, heeft geleid tot een trage groei van het reële bbp in de eerste helft van 2015.

Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)



Toch stijgt de reële export weer sinds het begin van 2015, omdat Mexico profiteert van de sterke prestaties van de Amerikaanse economie. Verwacht wordt dat de binnenlandse vraag zal stijgen naarmate de inflatie daalt. Voor 2016 wordt de economische groei geschat op 2,8% na een groei van 2,3% in 2015.

Begrotingssaldo (% van het bbp)



Een gezond fiscaal beleid om de daling van de oliepijzen tegen te gaan

Over het algemeen heeft Mexico een gezond begrotingsbeleid, met aanvaardbare overheidsfinanciën (een staatsschuld van 50% van het bbp en een begrotingstekort van 3,0% van het bbp in 2015). Een belastinghervorming in 2013 heeft geleid tot een verbeterd fiscaal kader en meer belastinginkomsten.

Fiscale flexibiliteit wordt evenwel nog steeds beperkt door lage belastinginkomsten (Mexico heeft een krappe belastingbasis van slechts 10%) en de structurele daling van inkomsten uit olie. Omdat olie ongeveer een derde van de overheidsinkomsten vertegenwoordigt, leggen lagere oliepijzen druk op de overheidsfinanciën en bemoeilijken ze het doorvoeren van energiehervormingen.

Oliepijzindekking beperkt echter de gevolgen van de recente daling van de oliepijzen voor de overheidsfinanciën. Daarnaast is er ook bezuinigd en wordt de biedprocedure voortgezet voor de ontginning en exploitatie van olievelden door privébedrijven. Verwacht wordt dat de staatsschuld in 2016 zal stijgen tot een hoogte van 52% van het bbp.

Monetair beleid helpt groei aanwakkeren

Sinds juni 2014 houdt de centrale bank van Mexico de basisrente op haar laagste niveau van 3% om economische groei aan te wakkeren, terwijl de inflatie onder haar streefpercentage van 2%-4% bleef (verwacht wordt dat de consumentenprijzen in 2015 met 2,7% zullen stijgen). De vrees blijft wel bestaan dat een verhoging van de Amerikaanse rentevoeten door de Federal Reserve zou leiden tot een uitstroom van kapitaal van buitenlandse investeerders, een voorbeeld dat de centrale bank van Mexico zou volgen.

Gezonde banksector, maar prestaties blijven onder potentieel

Over het algemeen zijn de Mexicaanse banken goed gekapitaliseerd en liquide, met een beperkte blootstelling aan wisselkoersrisico's. Ze presteren echter onder hun mogelijkheden (bankenactiva vertegenwoordigen slechts 45% van het bbp), wat werkt als een rem op de kredietgroei die nodig is om de particuliere consumptie te stimuleren. Een voorzichtig leningbeleid limiteert ook de financieringsopties van kleine en middelgrote ondernemingen.

Belangrijke hervormingen zijn doorgevoerd

Sinds 2013 hebben de regering-Peña Nieto en het Mexicaanse Congres een aantal verregaande hervormingen doorgevoerd om de structurele zwaktes van de economie aan te pakken: lage rentabiliteit, beperkte fiscale flexibiliteit en een grote afhankelijkheid van de instroom van volatiel kapitaal. In het verleden mislukten hervormingspogingen vaak door het gebrek aan politieke wil of onvoldoende steun van de oppositiepartijen in het Congres, met negatieve gevolgen voor de economische efficiëntie en bbp-groei op langere termijn.

Ondanks enig publiek protest werd begin 2013 een wet aangenomen ter hervorming van het onderwijs. Daarop volgden wetten om de telecommarkt te liberaliseren, het belastingstelsel te hervormen om de krappe belastingbasis te verbreden, en de gemonopoliseerde elektriciteitsmarkt vrij te maken.

*Reorganisatie van de
energiesector is kernpunt
van hervormingen.*

Maar omdat de olieproductie al 10 jaar daalt en de overheid sterk afhankelijk is van inkomsten uit olie, is de reorganisatie van de energiesector het kernpunt van de hervormingen. Pemex, het staatsbedrijf voor olie en gas, heeft niet de kennis en financiële middelen om te investeren in ontginning en productie, vooral omdat het 90% van zijn inkomsten aan de staat betaalt. Daarom vroeg Pemex dringend toelating om samen te werken met (buitenlandse) privéinvesteerders voor gezamenlijke ontginning, raffinage en distributie. De grondwettelijke wijzigingen van eind 2014 maakten uiteindelijk een einde aan het 75-jarige monopolie van Pemex, waardoor buitenlandse bedrijven konden investeren in de ontginning van offshore olievelden en schaliegas.

De eerste verkoop van olievelden in ondiep water, in juli 2015, liep af met een sisser, maar de overheid bleek een snelle leerling; ze paste de contractvoorwaarden aan om de velden aantrekkelijker te maken voor investeerders, een bewijs van haar onverminderde inzet voor deze belangrijke hervormingen. Een tweede verkoop, in september 2015, verliep veel beter, met drie van de vijf velden die verkocht werden. Eén ervan werd gekocht door het Italiaanse Eni, een

welkom teken van vertrouwen van een van 's werelds grootste energie-bedrijven. Verwacht wordt dat deze velden tegen 2022 per dag 90.000 vaten lichte en medium ruwe olie zullen produceren en tegen 2018 de neerwaartse spiraal in de olieproductie zullen omkeren.

Goede uitvoering van hervormingen is belangrijk

De hervormingen verregaand en snel uitvoeren zou investeringen aantrekken en de productiviteit en het concurrentievermogen van de economie aanzienlijk verhogen, waardoor Mexico's potentiële jaarlijkse bbp-groei op lange termijn zou stijgen van 3,0%-3,5% tot 4%-5%. Lagere energie- en elektriciteitskosten zouden de productiviteit en rentabiliteit van Mexicaanse sectoren moeten verhogen, vooral de op de export gerichte sectoren zoals de automobielsector. Het zou bovendien voor meer buitenlandse directe investeringen zorgen en het land minder afhankelijk maken van de instroom van volatiel kapitaal.

Een goede uitvoering is echter belangrijk (bijvoorbeeld transparante biedprocedures). Het valt nog af te wachten in welke mate de grote staatsbedrijven voor elektriciteit en energie open staan voor concurrentie en het einde van hun monopoliepositie. Publiek protest en politieke onenigheid tussen de grootste partijen kunnen een goede uitvoering nog altijd belemmeren.

Er moet nog meer gedaan worden aan de slechte binnenlandse veiligheid als gevolg van drugsgeweld en woekerende corruptie, die allebei het bedrijfsklimaat zwaar aantasten en de economische prestaties belemmeren door investeerders af te schrikken. Tegelijkertijd heeft de rentabiliteit van veel bedrijven te lijden gehad onder bedreigingen en geweld tegen bedrijfseigenaren, waaronder ontvoering van familieleden. Om de rentabiliteit van het land op middellange termijn weer gezond te maken, zou Mexico zijn ordehandhaving en de onafhankelijkheid van het juridische systeem moeten verbeteren en zijn politie hervormen. In dat verband is de goedkeuring van een verregaande anticorruptiewet door het Mexicaanse Congres een nieuwe stap in de goede richting.

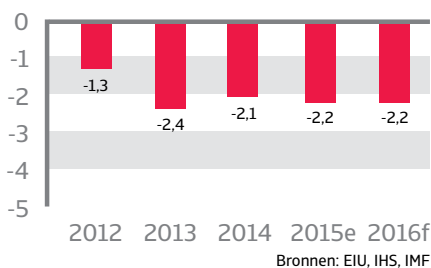
Sterke positie om externe uitdagingen aan te pakken

Over het algemeen is Mexico's economie sterk genoeg om op te boksen tegen de huidige uitdagingen als gevolg van lagere oliepijzen, een sterkere Amerikaanse dollar en de verwachte stijging van de Amerikaanse rentevoeten (mogelijk leidend tot grotere schommelingen van de wisselkoers). Haar veerkracht is het gevolg van een voorzichtig macro-economisch beleid, een flexibele wisselkoers en gezonde externe balansen, met beperkte tekorten op de lopende rekening en weinig behoefte aan buitenlandse herfinanciering.

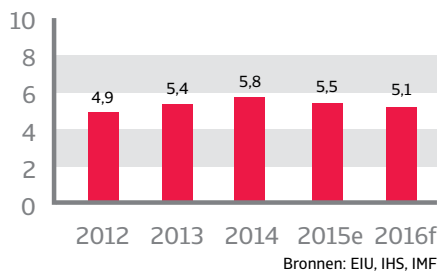
Een waardevermindering van de Mexicaanse peso ten opzichte van de Amerikaanse dollar zou een probleem kunnen worden voor bedrijven die de afgelopen jaren meer dollarleningen zijn aangegaan. Maar de bedrijfsschuld is nog altijd laag, met 21% van het bbp. Zo'n tweederde van die schuld wordt vanuit het buitenland gefinancierd, en de risico's van herfinanciering worden ingeperkt door voldoende deviezenreserves die meer dan vijf maanden import dekken. Er is extra liquiditeitspotentieel door een voorzorgskredietlijn van het IMF ter waarde van 70 miljard Amerikaanse dollar waar Mexico op kan terugvallen in tijden van ongunstige wereldwijde kredietvoorwaarden. De solvabiliteit is ook gezond: de buitenlandse schuldratio's zijn onder controle (44% van het bbp, 110% van de export).

Druggerelateerd geweld en corruptie blijven grote struikelblokken voor meer investeringen.

Lopende rekening (% van het bbp)



Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)



Verenigde Staten

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	19,9%
Canada:	14,8%
Mexico:	12,5%
Japan:	5,7%
Duitsland:	5,2%

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Canada:	19,2%
Mexico:	14,8%
China:	7,6%
Japan:	4,1%
Verenigd Koninkrijk:	3,3%

Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	1,5	2,4	2,5	2,8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,1	1,5	1,6	0,1	1,6
Particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,5	1,7	2,7	3,1	3,2
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	2,4	2,2	2,0	2,9
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,8	1,9	3,7	1,3	1,6
Werkloosheidscijfer (%)	8,1	7,4	6,2	5,4	5,2
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	6,3	2,4	4,1	4,4	5,9
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	3,4	2,8	3,4	1,7	3,7
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-7,9	-4,4	-3,8	-3,4	-3,8
Staatsschuld (% van het bbp)	120,2	121,8	121,5	120,4	120,6

*raming **prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Amerikaanse sectoren

november 2015



Uitstekend:
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



Goed:
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



Redelijk:
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



Matig:
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



Slecht:
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

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

VS: ontwikkelingen in een aantal belangrijke sectoren

Automotive sector

In de Amerikaanse automobielsector wordt gemiddeld na 30 dagen betaald.

De Amerikaanse automobielsector doet het goed, met verkoopcijfers van nieuwe auto's die de cijfers van voor de recessie benaderen, aangewakkerd door de sterke economische prestaties en het toegenomen consumentenvertrouwen. Het segment van de aftermarket blijft stabiel, geholpen door de lagere brandstofprijzen. Verwacht wordt dat de brutomarges van autobedrijven de komende maanden stabiel zullen blijven, daar de sector profiteert van de lagere grondstofprijzen. Een sterkere Amerikaanse dollar zorgt echter voor wat tegenwind. De gemiddelde betalingsduur in de Amerikaanse autobedrijfsindustrie varieert van 30 tot 60 dagen. Het betaalgedrag in deze sector is al twee jaar redelijk goed. Het aantal wanbetalingen, niet-betalingen en faillissementen is klein. Gezien de positieve vooruitzichten voor de prestaties, verwachten wij dat het huidige insolventiepeil stabiel zal blijven. Wegens de algemeen gunstige indicatoren, beoordelen wij het kredietrisico en de bedrijfsprestaties van de automotive sector als goed en ons acceptatiebeleid blijft soepel. Over het algemeen hebben wij echter een neutraal acceptatiebeleid in het segment van voertuigen met alternatieve brandstof, dat op dit moment getroffen wordt door de lagere olieprijs en het gebrek aan infrastructuur/oplaadpunten.

Bouw

Kleine bouwbedrijven kennen nog steeds meer faillissementen.

De Amerikaanse bouwsector profiteert van een sterke consumptie van huishoudens, doordat de vraag naar nieuwe huizen stijgt. De niet-residentiële bouwsector presteerde ook behoorlijk. Er blijft echter een neerwaartse druk op de inkomsten van veel bedrijven, terwijl hogere salarissen, kosten van gezondheidszorg voor personeel en diverse uitgaven op de marges blijven drukken. Banken zijn in principe bereid om aan de bouwsector te lenen, maar alleen voor levensvatbare en veelbelovende projecten. Het aantal faillissementen in de bouwsector blijft in 2015 de goede kant op gaan in de VS, maar kleine bedrijven in de sector betalen over het algemeen nog steeds later en kennen meer faillissementen en achterstallige schuld dan in andere sectoren. Verwacht wordt dat het aantal faillissementen de komende maanden zal blijven dalen. Door deze positieve ontwikkeling hebben we onze dekking voor deze sector in de afgelopen jaren gestaag uitgebouwd.

Detailhandel/duurzame consumptiegoederen

Stevige concurrentie en aanhoudende druk op prijzen en marges blijven pijnpunten.

De algemene vooruitzichten voor de Amerikaanse detailhandel en duurzame consumptiegoederen blijft positief, gezien de aanhoudende stijging van Amerikaanse consumentenuitgaven. Bedrijven van huishoudproducten vertegenwoordigen ongeveer de helft van de inkomsten en bedrijfswinst in de detailhandel voor duurzame consumptiegoederen. Bepaalde subsectoren kunnen positiever bekeken worden dan andere, zo zouden solide woningverkoop bijvoorbeeld de vraag naar meubelen en andere huishoudproducten moeten ondersteunen. Verwacht wordt dat online verkoop, die ongeveer 5% van de totale verkoop uitmaakt, het snelst groeiende segment van de detailhandel zal blijven en voor een verschuiving in de detailhandel zal zorgen. Fusies en overnames zullen veel blijven voorkomen, omdat bedrijven hun stabiele marges en sterkere balans willen vertalen in een beter productaanbod met een grotere geografische spreiding.

Ondanks de overwegend positieve vooruitzichten voor de detailhandel van duurzame consumptiegoederen, bestaat altijd het risico dat verkoopprijzen zullen dalen als de vraag onverwacht afneemt en de concurrentie toeneemt.

Hoewel de hoge inkomens blijven uitgeven, dankzij de winsten in de huizen- en aandelenmarkten, blijven veel consumenten in de lagere en middenklasse nog steeds voorzichtig, mede door de stijgende prijzen van voedsel en gezondheidszorg.

Ondanks de algemene verbetering wordt de detailhandel van duurzame consumptiegoederen nog steeds gekenmerkt door stijgende concurrentie en aanhoudende druk op de prijzen en marges. Daarom moeten bedrijven in deze sector met zorg beoordeeld worden en hun liquiditeit nauwgezet onderzocht.

Staal en metaal

De omzetontwikkeling van de Amerikaanse staal- en metaalsectoren wordt momenteel negatief beïnvloed door de lagere kosten voor geïmporteerd (Chinees) staal en een lagere vraag vanuit de olie-/gasindustrie, die getroffen wordt door de lagere olieprijs. Dat laatste treft met name de OCTG-sector ('oil country tubular goods' - buizen gebruikt voor oliewinning). De winstmarges van staal- en metaalbedrijven zijn de afgelopen 12 maanden gedaald wegens de negatieve impact van de lagere importprijzen op de sector en de verwachting is dat die dalende trend zich zal doorzetten. De concurrentie neemt toe, omdat bedrijven proberen hun geografische dekking uit te breiden (lokaal naar regionaal, regionaal naar nationaal) om nieuwe markten aan te boren en meer inkomsten en winst te genereren. In deze sector is er een over het algemeen hoge afhankelijkheid van financiering door banken en gearing. Er is een toename aan betalingsachterstanden en wanbetalingen en verwacht wordt dat die zich zal doorzetten, daar de cashflow van kopers beïnvloed wordt door de tragere groei, vooral in de OCTG-sector. Het aantal insolventies in het OCTG-gerelateerde segment is gestegen en zal naar verwachting in 2015 nog verder stijgen, met zo'n 10% - 15%.

Meer faillissementen in olie-gerelateerde segmenten.

De insolventieomgeving

Bedrijfsfaillissementen VS dalen naar verwachting verder in 2015 en 2016

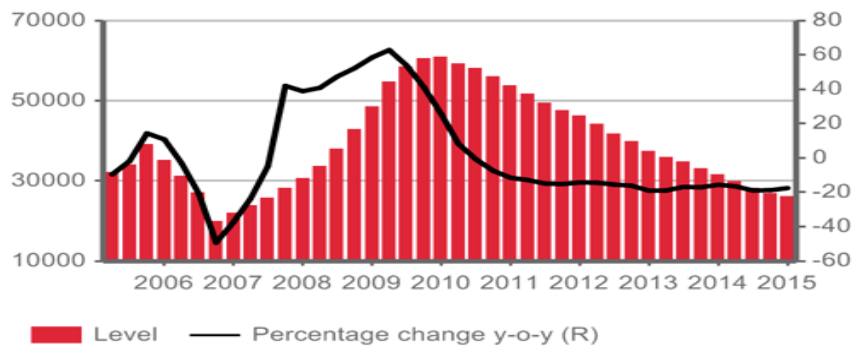
Na scherpe jaar-op-jaar stijgingen in 2008 en 2009, is het aantal bedrijfsfaillissementen sindsdien elk jaar gestaag afgenomen. Volgens cijfers van de Amerikaanse rechtbanken daalde het aantal bedrijfsfaillissementen dat werd ingediend bij federale rechtbanken met 18,8% jaar-op-jaar in 2014, naar 26.983 gevallen.

Wij verwachten dat deze positieve dalende trend zich zal doorzetten in 2015 en 2016, als gevolg van de verwachte voortzetting van de economische groei (zie economisch verslag hieronder). Verwacht wordt wel dat het aantal faillissementen minder snel zal afnemen.

Aantal faillissementen daalt naar verwachting minder snel.

Insolventietrends: Verenigde Staten

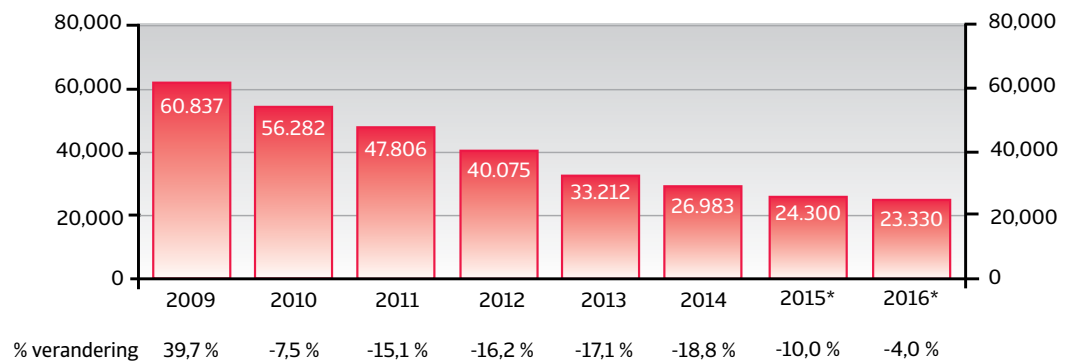
(opeenvolgende som van aantallen insolventies na 1 jaar, kwartaaldata)



Bronnen: Administrative Office of the U.S. Courts; IHS

Amerikaans insolventiepeil

(Kalenderjaar: % verandering ten opzichte van voorgaand jaar)

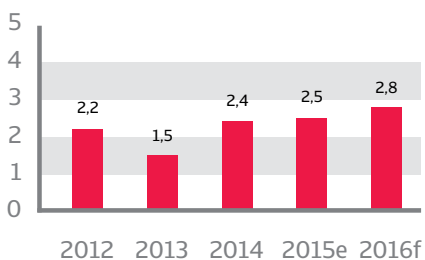


*prognose

Bronnen: Administrative Office of the U.S. Courts; Atradius Economisch Onderzoek

Belangrijkste economische ontwikkelingen

Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Bron: IHS

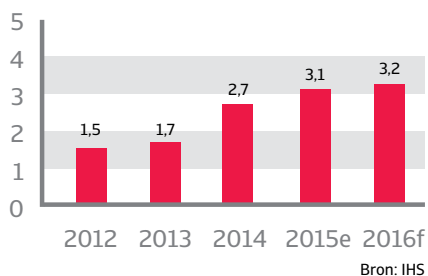
Versnelde groei verwacht in 2016

Het economisch herstel van de VS zet naar verwachting door. Na de bbp-groei van 2,4% in 2014 wordt voor 2015 een groeipercentage van 2,5% verwacht en voor 2016 van 2,8%. Terwijl de sterke Amerikaanse dollar de Amerikaanse export afremt, staat de schaliegassector voor ernstige problemen. Dit wordt echter voldoende gecompenseerd door meer investeringen, lagere energieprijzen, stevige consumentenuitgaven en een herstellende huizenmarkt. Neerwaartse risico's zijn de afgelopen maanden echter toegenomen, als gevolg van een onstabielere wereldeconomie.

Particuliere consumptie blijft in 2016 naar verwachting stevig groeien

Het consumentenvertrouwen is sinds begin 2014 aanzienlijk gestegen en na een toename in 2014 zal de consumptie van huishoudens naar verwachting met 3,1% stijgen in 2015 en met 3,2% in 2016. Omdat consumentenuitgaven

Particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



goed zijn voor meer dan tweederde van het Amerikaanse bbp, zou die stijging een belangrijk aandeel moeten hebben in de verwachte sterke bbp-groei voor 2015 en 2016.

Het vermogen van consumenten is toegenomen door de hogere huizenprijzen. De ineenstorting van de huizenprijzen was een van de oorzaken van de financiële crisis van 2008. Prijzen begonnen te dalen in 2006 en stabiliseerden pas in 2009. Het prijsherstel startte begin 2012 en zette zich door tot in 2015. De huizenverkoop profiteert nog steeds van de lagere prijzen in veel gebieden en de lage hypotheekrente. Huiseigenaren die hun eigen vermogen hebben zien stijgen, zullen vaker geneigd zijn geld te lenen en uit te geven, terwijl het aantal wanbetalingen tegelijkertijd zou moeten stabiliseren.

De financiën van huishoudens verbeterden verder in 2014 en 2015, omdat consumenten hun schulden afbouwden en de verhouding tussen hun schulden en hun inkomen verbeterden. Ook het netto-vermogen ligt hoger, dankzij een lagere schuld en hogere waarden van activa, voor beleggingen zoals huisvesting en effecten/aandelen. Dit biedt een stevige basis voor een verdere groei van consumentenuitgaven.

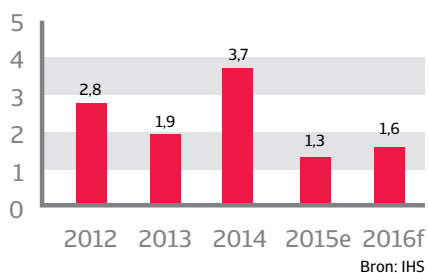
Een andere belangrijke factor voor meer consumentenvertrouwen en -uitgaven is de lagere werkloosheid, die in 2014 daalde tot 6,2% en naar verwachting verder zal dalen tot 5,4% in 2015 en 5,2% in 2016. De werkzekerheid is groter en de nominale lonen gaan eindelijk omhoog, zij het licht. De lonen zullen in 2016 naar verwachting blijven groeien.

Daarnaast wordt de consumptie van huishoudens gestimuleerd door de sterke Amerikaanse dollar, lage inflatie en lage rentevoeten. Door de lage rentevoeten hebben Amerikaanse consumenten meer grote aankopen gedaan, zoals auto's en huizen. Geschat wordt dat de Amerikaanse consumentenprijsindex (CPI) in 2015 met 0,1% zal dalen.

De CPI daalt sinds midden 2014 als gevolg van de dalende olieprijsen. De daling van de olieprijsen is al met al positief voor de Amerikaanse economie. Wegens een sterke toename van de productie in de afgelopen jaren, is de VS momenteel zelfvoorzienend in olie. Hoewel de lagere olieprijs de winst van producenten vermindert, is het goed voor consumenten, die geneigd zullen zijn het extra geld uit te geven.

Grotere schommelingen op de beurs kunnen in 2016 echter een neerwaarts risico inhouden voor de groei in de consumptie van huishoudens, gezien de relatief hoge blootstelling aan aandelen door investeringen en/of pensioensparen.

Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)



Dalende export treft de productiesector

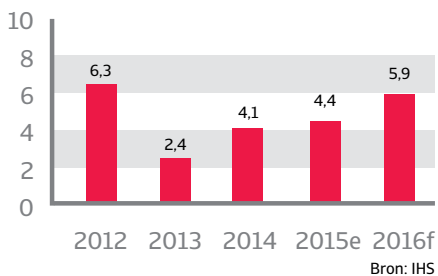
Amerikaanse bedrijven zullen naar verwachting blijven profiteren van de lage financieringskosten, aangezien verwacht wordt dat de Federal Reserve voorzichtig zal zijn bij het verhogen van de intrestvoet later dit jaar, gezien de lage inflatie en de stijgende waarde van de dollar.

De sterke Amerikaanse dollar blijft evenwel een last voor Amerikaanse exportbedrijven, die hun winst verder zien dalen. De Amerikaanse export daalde in de eerste helft van 2015, deels doordat de internationale concurrentiepositie van Amerikaanse exporteurs te lijden heeft onder de stijgende waarde van de Amerikaanse dollar. De Amerikaanse dollar is sinds midden 2014 meer dan 10% in waarde toegenomen. Er is minder vraag naar Amerikaanse exportproducten

op belangrijke markten zoals Canada (wiens munt sterk in waarde is gedaald ten opzichte van de Amerikaanse dollar) en China, waar de economische groei is vertraagd. Deze ongunstige ontwikkeling heeft vooral gevolgen voor de productiesector. Verwacht wordt dat de groei van de industriële productie in 2015 en 2016 zal vertragen.

Na een laag groeipercentage van 1,7% in 2015 wordt momenteel verwacht dat de export in 2016 met 3,7% zal groeien. Maar deze schatting kan te optimistisch blijken als de Amerikaanse dollar in waarde blijft stijgen en de buitenlandse vraag van opkomende markten blijft afnemen.

Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)



Investerings in stijgende lijn

In de eerste helft van 2015 bleef het aantal bedrijfsinvesteringen bescheiden, omdat de Amerikaanse energiesector zich aan de lagere olieprijs aanpast. Het aantal investeringen in bedrijfsmiddelen is evenwel hersteld in het derde kwartaal van 2015, wat erop wijst dat bedrijven optimistisch blijven onder de zwakke externe omstandigheden. Verwacht wordt dat reële investeringen in vaste activa met 4,4% zullen groeien in 2015 en zelfs met meer dan 5% in 2016. Kapitaaluitgaven in de oliesector zullen echter bescheiden blijven door de daling van de olieprijs.

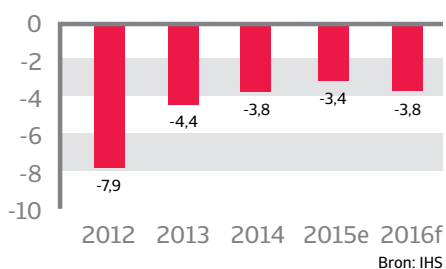
Verhoging van de rentevoet begin 2016?

In de hele eerste helft van 2015 voedde de aanhoudend sterke bbp-groei de voorspellingen dat de Federal Reserve (Fed) de lage rentevoet van 0,25% in september 2015 zou optrekken. Maar door de onzekerheid omtrent de wereldwijde markten en de mogelijke gevolgen voor de Amerikaanse groei heeft de Fed een verhoging van de rentevoet op zijn vergaderingen van september en oktober opnieuw uitgesteld.

Het valt nog te bezien of de Fed de rentevoeten in 2015 nog zal optrekken, gezien het onstabielere wereldwijde economische klimaat en de lage inflatie, die momenteel nog altijd ver onder het streefpercentage van 2% van de Fed ligt. De arbeidsmarkt presteert ondanks de gedaalde werkloosheid ook nog steeds niet sterk genoeg om genoeg vertrouwen te geven voor een renteverhoging. De arbeidsparticipatie is sinds 2008 gestaag gedaald, tot 62%, het laagste percentage in de VS sinds 1977. Deze daling kan deels toegeschreven worden aan de gewijzigde demografie (de ouder wordende bevolking). Een lagere arbeidsparticipatie is een belangrijke katalysator voor dalende werkloosheid, dus tot die cijfers meer solide worden, zal de Fed wellicht geen haast maken.

Nu de kans op ongunstige invloeden van buitenaf op de Amerikaanse economie is gedaald, wordt verwacht dat de inflatie weer zal stijgen en de lonen en de arbeidsparticipatie de komende maanden zullen groeien. In dat geval zou de Fed eind 2015/begin 2016 de rentevoeten optrekken.

Begrotingssaldo (% van het bbp)



Het begrotingstekort neemt af, maar de staatsschuld blijft hoog

Als gevolg van de financiële crisis van 2008 stegen zowel de staatsschuld als het begrotingstekort fors tussen 2009 en 2011. Na een begrotingstekort van 4,4% van het bbp in 2014, zal het in 2015 naar verwachting dalen tot 3,8% van het bbp. De staatsschuld blijft echter hoog: 120% van het bbp.

De politieke strijd rond de overheidsfinanciën vormt nog steeds een potentieel risico voor de Amerikaanse economische vooruitzichten op middellange en lange termijn. Het geschil tussen Republikeinen en Democraten in het Amerikaanse Congres over het overheidsbeleid en de fiscale begroting leidde tot een tijdelijke sluiting van de overheid in het najaar van 2013. Het Congres heeft nog geen langetermijnoplossing bereikt, en de onwil om concessies te doen is al eerder een struikelblok geweest voor een aanzienlijke begrotingsconsolidatie.

Eind oktober 2015 hebben de Republikeinen in het Amerikaanse Congres wel een compromis over de begroting bereikt met het Witte Huis, om een nieuwe sluiting van de overheid te vermijden. Dit akkoord loopt tot maart 2017. Het akkoord verhoogt het schuldenplafond en de begroting.

Hebt u dit landenrapport met interesse gelezen? Kijkt u dan ook eens op onze website 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
www.atradius.nl