

Landenrapport Atradius

Zuid-Amerika - maart 2016



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*:

Argentinië:	8 (hoog risico) - stabiel
Brazilië:	5 (matig risico) - positief
Chili:	3 (matig-laag risico) - stabiel
Colombia:	4 (matig-laag risico) - stabiel
Peru:	4 (matig-laag risico) - stabiel

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

De 10 rating stappen worden 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 (2014, % van totaal)

Brazilië:	21,8 %
China:	16,4 %
Verenigde Staten:	13,5 %
Duitsland:	5,4 %
Bolivia:	4,2 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Brazilië:	20,3 %
China:	6,5 %
Verenigde Staten:	5,9 %
Chili:	4,1 %
Venezuela:	2,9 %

Kerncijfers

	2013	2014	2015	2016*	2017*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	0,5	1,6	1,0	1,8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	10,6	21,4	16,6	35,0	25,1
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,3	-0,5	-0,1	1,0	2,0
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	14,5	13,1	9,5	-8,0	-7,1
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,0	-1,8	0,0	0,1	1,8
Werkloosheidscijfer (%)	7,1	7,3	7,2	8,2	7,7
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	3,1	-5,5	4,4	0,9	2,4
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-1,9	-2,5	-5,1	-4,7	-3,5
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-4,0	-7,5	-2,7	-0,3	0,9

* prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Argentijnse sectoren

maart 2016



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

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

President Mauricio Macri
(sinds december 2015)

Regeringsvorm:

Republiek

Bevolking:

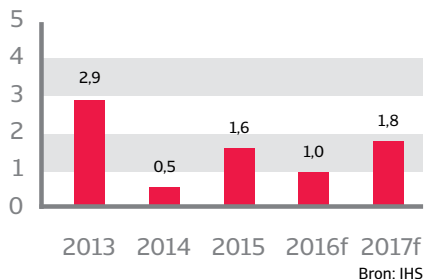
42,1 miljoen (naar schatting)

Een nieuwe, hervormingsgezinde president aan de macht

In november 2015 won Mauricio Macri, voormalig burgemeester van Buenos Aires, de eindronde van de presidentsverkiezingen tegen Daniel Scioli, de kandidaat van de regeringscoalitie. Macri kwam op voor een coalitie van voornamelijk centrumrechtse niet-peronistische partijen, onder de naam 'Cambiamos' (Laten we veranderen). Hij belooft een liberaler en ondernemersvriendelijker economisch beleid dan zijn voorganger. Maar hoewel Cambiamos meer zetels veroverde in de algemene verkiezingen van oktober 2015, heeft het nog altijd geen meerderheid in de Kamer van Afgevaardigden en de Senaat. Dit houdt in dat Macri met de oppositie moet samenwerken om een parlementaire meerderheid te verkrijgen voor structurele hervormingen.

Economische situatie

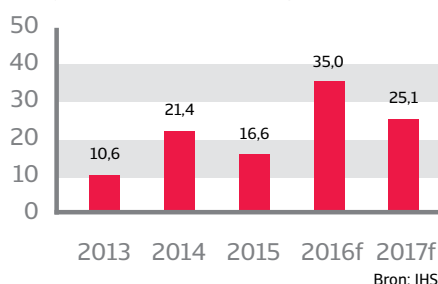
Reële groei bbb (jaar-op-jaar, % verandering)



Grootschalige hervormingen doorgevoerd, maar de economie blijft wankel

Het economisch beleid van voormalig president Fernández de Kirchner werd gekenmerkt door interventionistische maatregelen en een erg expansief fiscaal beleid, die de kredietwaardigheid van de overheid ondermijnd hebben en geleid hebben tot een versnelde inflatie en kapitaalvlucht. Argentinië werd door een vonnis van een Amerikaanse rechtbank in gebreke gesteld in juli 2014, nadat de regering er niet in geslaagd was tot een akkoord te komen met standvastige schuldeisers die een proces hadden aangespannen. Daardoor bleef het land afgesloten van de wereldwijde kapitaalmarkten. De ingebrekestelling, de daaropvolgende uitbreiding van het interventionistische beleid en groeiende economische problemen in Brazilië en Venezuela hebben de economische problemen van Argentinië sinds 2014 nog verder verslechterd.

Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)

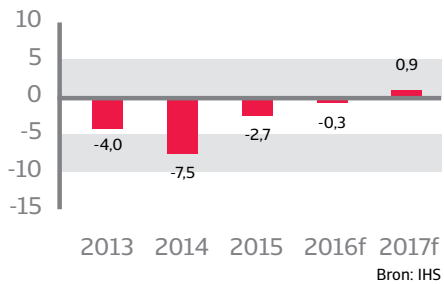


In december 2015 nam de pasverkozen president Macri maatregelen voor een ommekeer in het economisch beleid door uitvoerbelastingen op bepaalde landbouwproducten af te schaffen, de heffing op de uitvoer van sojabonen te verlagen tot 30% en deviezencontroles op te heffen, waardoor de overgewaardeerde Argentijnse peso vrij kon zweven. Daardoor devalueerde de peso met meer dan 30%. De nieuwe regering heeft ook onderhandelingen opgestart met standvastige schuldeisers om tot een akkoord te komen, waardoor het land weer toegang zou krijgen tot internationale kredietmarkten.

De scherpe devaluatie van de peso is goed voor exporteurs, maar heeft ook geleid tot een stijging van de al vrij hoge inflatie, die in 2016 naar verwachting met 35% zal toenemen. In december 2015 verhoogde de Centrale Bank de interestvoeten op kortlopende termijndeposito's met 8%, tot 38%. Een nieuwe verhoging om de peso te stabiliseren en de inflatie onder controle te houden kan niet uitgesloten worden.

Daarnaast moeten de overheidsfinanciën aangepakt worden. Die lijden onder het expansieve fiscale beleid van het verleden en de monetaire financiering van het begrotingstekort als compensatie voor het gebrek aan toegang tot de kapitaalmarkten.

Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



De nieuwe regering kondigde aan dat ze subsidies zal uifaseren om het tekort terug te dringen. Dit kan echter de al zwakke economische groei raken, aangezien het zeer expansieve fiscale beleid de drijvende kracht was voor de groei in het recente verleden. Bovendien kan dit ook leiden tot sociale onrust. Het valt nog te bezien in hoeverre de afschaffing van de uitvoerbelastingen en de devaluatie van de peso echt zal helpen de export te stimuleren en de (nog altijd uitgeputte) deviezenreserves te doen groeien, aangezien de wereldwijde vraag naar landbouwproducten gedaald is en de prijzen naar verwachting laag zullen blijven. De officiële reserves zijn nog altijd onvoldoende om de behoefte aan buitenlandse herfinanciering te dekken.

Voorlopig blijven het risico op ongecontroleerde valutaschommelingen en het transfer- en convertibiliteitsrisico hoog, door de krappe liquiditeit en het aanhoudende gebrek aan toegang tot internationaal kapitaal. Hoge inflatie en fiscale bezuinigingsmaatregelen zouden op korte termijn zelfs kunnen leiden tot een economische krimp.

Brazilië

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	16,3 %
Verenigde Staten:	15,4 %
Argentinië:	6,2 %
Duitsland:	6,0 %
Nigeria:	4,1 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

China:	18,0 %
Verenigde Staten:	12,1 %
Argentinië:	6,3 %
Nederland:	5,8 %
Japan:	3,0 %

Kerncijfers

	2013	2014	2015	2016*	2017*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	3,0	0,1	-3,7	-3,0	1,4
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	6,2	6,3	9,0	6,9	4,9
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,5	1,3	-4,1	-3,4	1,5
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	4,4	2,2	-3,9	-1,4	1,1
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	-2,9	-8,3	-5,8	1,9
Werkloosheidscijfer (%)	7,2	6,8	8,1	9,7	9,5
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	5,8	-4,5	-13,3	-8,2	1,1
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,0	-6,0	-10,3	-8,1	-6,9
Staatschuld (% van bbp)	52,7	55,1	66,2	70,7	74,5
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,6	-1,0	7,3	1,9	2,3
Lopende rekening (% van het bbp)	-3,6	-4,4	-3,3	-2,7	-2,9

* prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Braziliaanse sectoren

maart 2016



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	Duurzame consumptie- goederen
				
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Metaal
				
Olie/gas	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:

204,5 miljoen (naar schatting)

Enorm corruptieschandaal werpt schaduw over regering

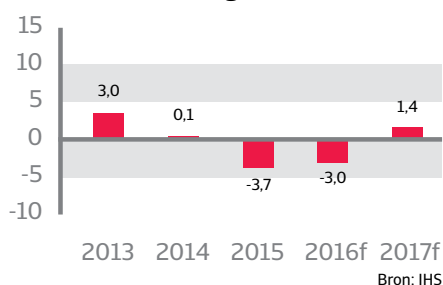
Na haar herverkiezing in 2014 begon Dilma Rousseff van de Arbeiderspartij (Partido dos Trabalhadores, PT) haar tweede termijn met de belofte terug te keren naar een meer orthodox macro-economisch beleid, dat wil zeggen inflatie bestrijden en het begrotingstekort terugdringen.

Sinds eind 2014 staan de regering en de heersende Arbeiderspartij echter onder druk door een enorm corruptieschandaal rond staatsoliebedrijf Petrobras. Openbare aanklagers voerden aan dat grote bouw- en andere bedrijven in ruil voor contracten enorme smeergeldbedragen zouden hebben betaald aan hoge ambtenaren van Petrobras en aan bepaalde politici, voornamelijk van de Arbeiderspartij. Meer dan 100 mensen zijn al gearresteerd in het twee jaar durende onderzoek, waaronder politici en voormalige topfunctionarissen van Petrobras en een aantal van 's lands grootste bouwbedrijven. President Rousseff, die Petrobras leidde op het moment waarvan men vermoedt dat het grootste deel van de corruptie plaatsvond, werd vrijgesproken van betrokkenheid. Maar er hangt haar nog altijd een afzettingprocedure boven het hoofd, op beschuldiging van manipulatie om een groeiend begrotingstekort te verbergen.

De zwakte van de overheid en het Petrobras-schandaal belemmeren de wetgevende agenda van de regering en verstoren het buitenlandse en binnenlandse beleggerssentiment. De kans dat dringende structurele hervormingen die groei moeten aanmoedigen doorgevoerd zullen worden (zoals het hervormen van het pensioen- en belastingsstelsel, het verminderen van bureaucratie en corruptie en het verbeteren van het onderwijs) is geslonken. Het blijft hoogst onzeker of president Rousseff een meer conservatief economisch beleid zal blijven steunen, aangezien zulke hervormingen politiek pijn zouden doen.

Economische situatie

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

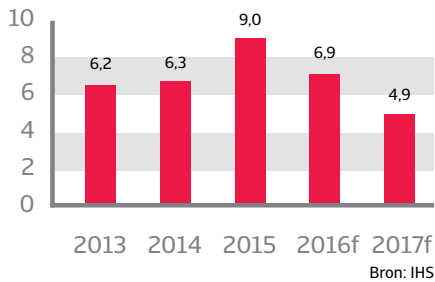


Nieuwe krimp van het bbb verwacht in 2016

De economische groei van Brazilië begon al in 2014 te vertragen, voornamelijk wegens een zwakke binnenlandse en buitenlandse vraag en lagere grondstoffenprijzen. Bovendien hadden belangrijke beperkingen aan de toevoerzijde (lage investerings- en spaarquota, slechte infrastructuur, ingewikkelde zaken- en regulerende omgeving) een ongunstig effect op de economie. De krimp breidde uit in 2015, met scherpe dalingen in de particuliere consumptie, investeringen en industriële productie, door fiscale en monetaire verstrakking, een gedaald bedrijfs- en consumentenvertrouwen en de negatieve gevolgen van het Petrobras-corruptieschandaal, die veel groter waren dan verwacht (voornamelijk voor olie/gas en de bouwsector). Door het schandaal worden nieuwe investeringen uitgesteld en zullen tal van bedrijven mogelijk in financiële problemen raken (Petrobras-investeringen alleen al zijn goed voor 2% van het Braziliaanse bbb).

De economie zal naar verwachting verder krimpen in 2016, met 3,0% en met een werkloosheidspercentage dat tot bijna 10% stijgt. Verwacht wordt dat het bbb in 2017 slechts licht zal opveren, met 1,4%.

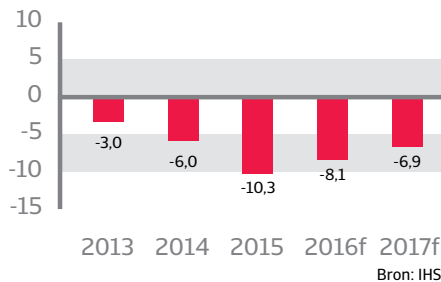
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



Hoge inflatie houdt naar verwachting aan

De inflatie klom in 2015 tot 9%, ver boven het plafond van 6,5% en streefpercentage van de Centrale Bank, hoofdzakelijk door belastingverhogingen en de scherpe devaluatie van de real. Om de prijsstijgingen af te remmen, heeft de Centrale Bank de SELIC basisrente (de daggeldrente) verschillende keren verhoogd sinds oktober 2014, tot 14,25% - het hoogste niveau in meer dan 10 jaar. Tegelijkertijd staan die hoge rentevoeten investeringen en leningen in de weg. De inflatie blijft in 2016 naar verwachting hoog, rond 7%.

Begrotingssaldo (% van het bbp)

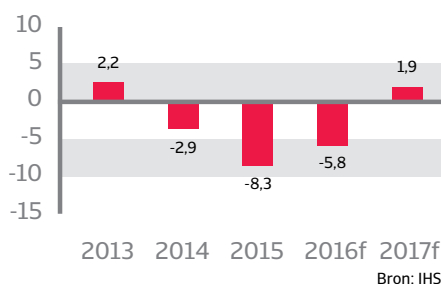


Overheidsschuld stijgt in 2016 tot boven 70% van het bbp

Tot 2014 was het fiscaal beleid van Brazilië 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 steeg in 2014 tot 6% van het bbp en ondanks de invoering van een streng begrotingsbeleid klom het tot meer dan 10% in 2015, met een overheidsschuld die boven 60% van het bbp kwam. Voor 2016 wordt een begrotingstekort van 8% verwacht als gevolg van hogere rentelasten, dalende inkomsten, een krimpend bbp en verliezen door valutaswaps voor ondernemingen. De overheidsschuld stijgt in 2016 naar verwachting boven 70% van het bbp. Begrotingsconsolidatie wordt steeds moeilijker door de stevige economische krimp, hoge rentevoeten en een parlement dat maatregelen voor een begrotingshervorming blokkeert. Door de huidige regeringscrisis rijzen er steeds meer vragen over het vermogen van de regering om de overheidsfinanciën te versterken, bovenop de groeiende twijfel of ze dat überhaupt wil doen, doordat de begrotingsdoelstellingen herhaaldelijk werden bijgesteld. Zo lijkt de regering niet bereid om de pensioenleeftijd op te trekken, terwijl 40% van de (renteloze) overheidsuitgaven naar de pensioenen gaat.

Dat gezegd zijnde is het grootste deel van de schuld binnenlands gefinancierd in lokale munt tegen een gemiddelde vervaltijd van 6,5 jaar, terwijl de overheid een externe nettocrediteur is. Dit beperkt op zekere manier valutarisico's en de risico's op herfinanciering en buitenlandse wanbetalingen.

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



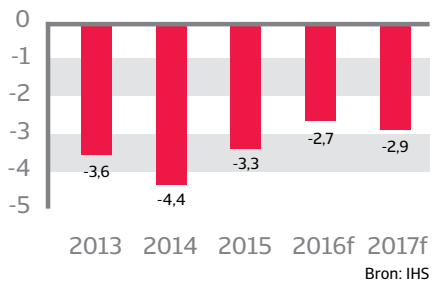
Bedrijfsschuld is sterk gestegen

Door de devaluatie van de real en de aanhoudende recessie rijzen er vragen over de gezondheid van de bedrijfsbalansen. De niet-financiële bedrijfsschuld in Brazilië steeg van 30% van het bbp aan het einde van 2007 tot 49% van het bbp in de eerste helft van 2015. En ook al is dat cijfer nog bescheiden, de stijging is wel één van de hoogste onder de opkomende markteconomieën. Maar doordat bijna 90% van deze schuld binnenlands en in lokale munt gefinancierd wordt, blijft het herfinancierings- en valutarisico beperkt.

De buitenlandse schuld van Braziliaanse bedrijven is met 49% exportontvangsten relatief hoog, maar het lijkt erop dat veel bedrijven die in vreemde valuta lenen voldoende ingedekt zijn. Dat gezegd zijnde lopen bedrijven in de grondstoffensector die extensief in vreemde valuta geleend hebben een groter risico, omdat hun inkomsten negatief beïnvloed worden door de lage grondstoffenprijzen. Hun rentebetalingskosten worden bovendien omhoog gestuwd door de sterke devaluatie van de real.

De banksector van Brazilië is goed gereguleerd en voldoende gekapitaliseerd. Het systeem is niet gedollariseerd en is maar matig afhankelijk van buitenlandse wholesalefinanciering, waardoor het banksysteem bestand is tegen ongunstige schokken.

Lopende rekening (% van het bbp)



Nog steeds gevoelig voor wisselend beleggerssentiment, maar schokbestendig

Brazilië blijft gevoelig voor wisselend beleggerssentiment, door een vrij grote instroom aan portfolio-investeringen (96% van de deviezenreserves in januari 2016). Een sterke financiële sector en relatief lage behoefte aan buitenlandse herfinanciering zorgen er evenwel voor dat de flexibele wisselkoers fungeert als schokdemper. 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 (meer dan 15 maanden) en de behoeften voor buitenlandse herfinanciering te dekken. De devaluatie van de real en zwakke binnenlandse vraag dragen bij tot een correctie van de externe onevenwichtigheden: de handelsbalans werd weer positief en het tekort op de lopende rekening daalt als gevolg van de lagere importcijfers.

Chili

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	20,9 %
China:	19,8 %
Brazilië:	7,8 %
Argentinië:	4,0%
Duitsland:	3,6 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

China:	24,6 %
Verenigde Staten:	12,2 %
Japan:	10,0 %
Zuid-Korea:	6,2 %
Brazilië:	5,4 %

Kerncijfers

	2013	2014	2015	2016*	2017*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4.3	1.8	2.0	2.2	2.8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	1.9	4.4	4.4	4.1	3.5
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5.9	2.2	1.7	2.1	1.9
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	9.6	1.2	0.7	1.3	0.6
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	3.4	0.4	-0.5	0.7	2.1
Werkloosheidscijfer (%)	6.0	6.3	6.3	6.6	6.9
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	2.5	-6.2	0.4	0.5	2.0
Begrotingssaldo (% van het bbp)	3.0	2.4	1.0	-0.1	0.4
Staatschuld (% van bbp)	12.0	13.3	15.2	16.2	16.8
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	3.4	0.6	-0.8	2.3	1.2

* prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Chileense sectoren

maart 2016



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	Duurzame consumptie- goederen
				
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Mijnbouw
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

President Michelle Bachelet
(sinds maart 2014)

Regeringsvorm:

Republiek

Bevolking:

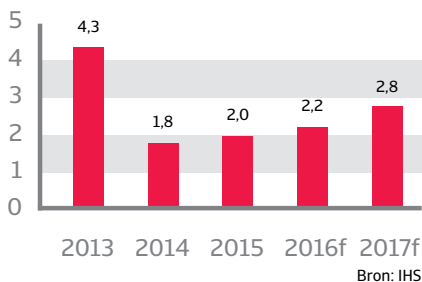
18,0 miljoen (naar schatting)

Stabiel - maar de populariteit van de regering is gedaald

De regering van president Michelle Bachelet wordt gesteund door een comfortabele meerderheid van de centrumlinkse coalitie Nueva Mayoría (Nieuwe Meerderheid) in beide kamers van het parlement. Structurele hervormingen worden doorgevoerd om ongelijkheid tegen te gaan en investeringen in de infrastructuur te stimuleren. In 2015 werd de autoriteit van de regering ondermijnd door een corruptieschandaal, waarbij de zoon van de president betrokken was. Tegelijkertijd kreeg de reputatie van de conservatieve oppositie een knauw door een schandaal rond campagnefinanciering. Door die gebeurtenissen zakten het vertrouwen in en de populariteit van zowel de regering als de oppositie scherp. De volgende presidents- en algemene verkiezingen zijn gepland voor november 2017.

Economische situatie

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

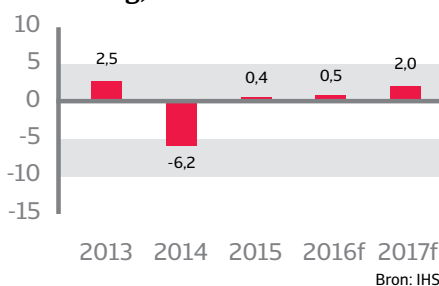


Lagere groeicijfers door het einde aan de stijging van de grondstoffenprijzen

De open economie van Chili is sterk afhankelijk van de koperexport (goed voor meer dan 50% van de exportinkomsten, 25% van de directe en indirecte overheidsinkomsten en 10% van het bbp) en van de wereldwijde financiële cyclus (door de grote internationale verwevenheid van de financiële sector). De groei vertraagt sinds 2014 doordat er een einde kwam aan de wereldwijde stijging van de grondstoffenprijzen (in het bijzonder minder import uit China) en de binnenlandse vraag daalde, met gevolgen voor zowel investeringen als consumptie. De overheidsuitgaven blijven echter groeien, met een verwachte stijging van het bbp met 2,2% in 2016 en 2,8% in 2017. Niet-koper-gerelateerde inkomsten zijn het afgelopen decennium gestegen (koper vertegenwoordigt nu 6,5% van de directe overheidsinkomsten, komende van 34% in 2005), maar de economie kan nog meer gediversifieerd worden, door meer te investeren in sectoren die niet verwant zijn aan de mijnbouw. De inkomensongelijkheid, het lage opleidingsniveau en de lage productiviteit blijven struikelblokken voor economische groei op lange termijn.

De inflatie steeg in 2014 en 2015 met 4,4%, als gevolg van verschillende rentevoetverlagingen in 2014 om de economie te stimuleren en de devaluatie van de Chileense peso. Verwacht wordt dat de inflatie in 2016 lager zal zijn door een recente monetaire verstrakking.

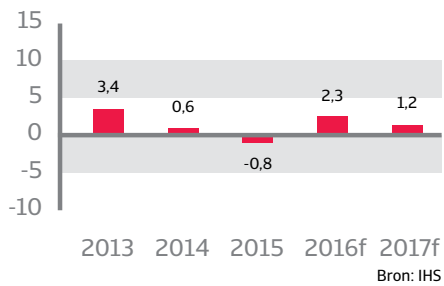
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)



Meer druk op importafhankelijke sectoren

Het externe klimaat blijft in 2016 naar verwachting moeilijk, als gevolg van onzekerheid omtrent de Chinese economie en een aanhoudend lage koperprijs. De Chileense peso devalueerde sinds 2013 met zo'n 30%, wat heeft geleid tot hogere invoerprijzen. Importafhankelijke sectoren zoals consumentenelektronica, detailhandel en kunststoffen zijn het kwetsbaarst en we hebben gezien dat sommige bedrijven de devaluatie van de munt en prijsstommelingen gebruiken als excuus om betalingen uit te stellen.

Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



Een veerkrachtige economie

Ondanks toegenomen valutavolatiliteit heeft de Centrale Bank nog altijd voldoende reserves om in te grijpen in de gecontroleerd zwevende wisselkoers en een verdere devaluatie zou beperkt moeten blijven. De economie is bijzonder schokbestendig, dankzij een voorzichtig macro-economisch en financieel beleid, een lage overheidsschuld (minder dan 20% van het bbp), een houdbare buitenlandse schuld (62% van het bbp in 2016) en voldoende liquiditeit door het sovereign wealth fund (SWF) van Chili. Toen de koperprijs hoog lag, werden aanzienlijke bezuinigingspakketten in het SWF gestopt, om te gebruiken in geval van een crisis. De waarde van het SWF bedraagt momenteel 22,3 miljard Amerikaanse dollar, of 9,2% van het bbp. Het Chileense bedrijfsklimaat is een van de beste van de regio en de regering blijft buitenlandse investeringen stimuleren. De Chileense banksector is gezond, goed gereguleerd en voldoende gekapitaliseerd, met lage niet-renderende leningen (gemiddeld ongeveer 2%). Vrije toegang tot buitenlands en binnenlands kapitaal voor lokale ondernemingen beperkt het risico op herfinanciering.

Colombia

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	28,5 %
China:	18,4 %
Mexico:	8,2 %
Duitsland:	4,0 %
Brazilië:	3,9 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	26,4 %
China:	10,5 %
Panama:	6,6 %
Spanje:	6,0 %
India:	5,0 %

Kerncijfers

	2013	2014	2015	2016*	2017*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,9	4,6	2,8	2,1	3,1
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,0	2,9	5,0	5,7	3,6
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,8	4,4	3,3	3,7	2,8
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	1,9	6,5	3,9	6,7	2,8
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	-1,3	1,5	0,3	-0,1	1,7
Werkloosheidscijfer (%)	9,7	9,1	9,0	9,4	9,3
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	6,0	10,9	2,9	3,0	2,3
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-0,4	-2,3	-4,1	-3,7	-3,4
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	5,3	-1,7	-0,5	-0,1	3,8

* prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Colombiaanse sectoren

maart 2016



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	Duurzame consumptie- goederen
				
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Metaal
				
Olie/gas	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

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

Regeringsvorm:

Republiek

Bevolking:

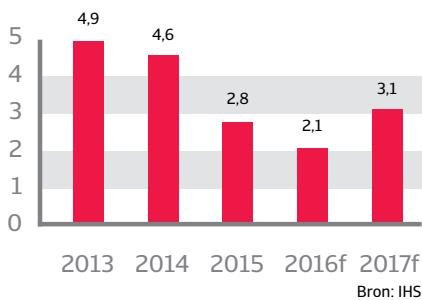
48,2 miljoen (naar schatting)

Een allesomvattend vredesakkoord in het vooruitzicht

Al meer dan vijftig jaar wordt de Colombiaanse overheid uitgedaagd door (door drugs gefinancierde) guerrillabewegingen. Maar eind 2015 werden de Colombiaanse regering en de belangrijkste guerrillabeweging FARC het eens over een allesomvattend vredesakkoord. Een definitief akkoord wordt in maart 2016 verwacht, waarna de FARC-troepen ontwapend zullen worden. Dit zou een mijlpaal zijn voor het verbeteren van de veiligheid in het land. In eigen land krijgt de regering echter veel kritiek, omdat ze te veel toegevingen zou hebben gedaan (bijvoorbeeld dat FARC-leiders die beschuldigd worden van oorlogsmisdaden na het definitieve akkoord maar een lichte straf zouden riskeren).

Economische situatie

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

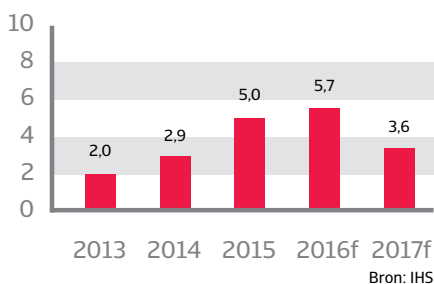


Onder druk door lagere olieprijs

In 2015 vertraagde Colombia's bbp-groei door de dalende grondstoffenprijzen (grondstoffen zoals steenkool en olie vertegenwoordigen 80% van de Colombiaanse export; olie alleen is zelfs goed voor meer dan 55%). De vertraging zal naar verwachting deels afgeremd worden door overheidsinvesteringen in infrastructuur, een verbeterend bedrijfsklimaat en een groeiende middenklasse. Verwacht wordt dat de economie in 2016 en 2017 met respectievelijk 2,1% en 3,1% zal groeien. Toch blijven de armoede- en werkloosheidscijfers hoog.

Een gezond economisch beleid heeft er de afgelopen jaren toe bijgedragen dat de rentabiliteit en economische veerkracht verbeterd zijn. Het begrotingstekort neemt toe door lagere olie-inkomsten, maar slechts in beperkte mate, en hoewel de overheidsschuld stijgt, komt de houdbaarheid niet in het gedrang. Een sterk fiscaal beleid heeft de wisselkoers-, herfinancierings- en interestvoetrisico's beperkt.

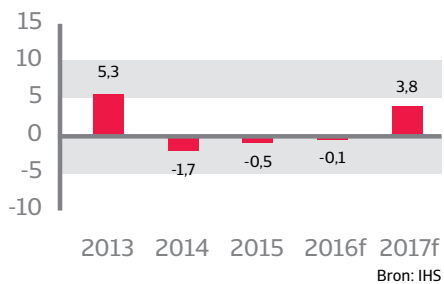
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



Stevige macro-economische fundamenten en een oordeelkundig beleidskader wijzen er ook op dat Colombia redelijk goed geplaatst is om de aanhoudend lage grondstoffenprijzen het hoofd te bieden. De devaluatie van de Colombiaanse peso als reactie op de dalende grondstoffenprijzen sinds 2014 heeft geholpen om eventuele economische klappen op te vangen. Een gecontroleerd zwevende wisselkoers wordt ondersteund door een beperkte dollarisering van de economie en een bescheiden buitenlandse schuld (34% van het bbb in 2015). Naar verwachting zal de peso de komende jaren geleidelijk verder verzwakken.

De inflatie steeg in 2015 met 5%, als gevolg van de devaluatie van de peso. Om de inflatie onder controle te houden heeft de Centrale Bank de basisrente sinds september 2015 verschillende keren verhoogd, tot 6% in januari 2016. De inflatie zal naar verwachting verder blijven stijgen in 2016.

Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



Stevige buitenlandse fundamenteën

De buitenlandse economische positie van Colombia is stevig. De buitenlandse schuld groeit, ook als gevolg van de devaluatie van de peso, maar blijft bescheiden. De internationale liquiditeitspositie is gezond en de deviezenreserves dekken meer dan 9 maanden import en de vraag naar financiering door het buitenland. De officiële reserves worden gesteund door een preventieve flexibele kredietlijn van het IMF ter waarde van 5,8 miljard Amerikaanse dollar. Het tekort op de lopende rekening zal naar verwachting slechts licht dalen in 2016, omdat het effect van de verzwakkende peso grotendeels gecompenseerd wordt door de vraag naar invoer. Het tekort kan gemakkelijk gefinancierd worden door de instroom van kapitaal, in het bijzonder door directe buitenlandse investeringen. Dankzij stabiele 'investment grade'-ratings en uitstekend betalingsgedrag heeft Colombia vrije toegang tot de internationale kapitaalmarkten.

Ondanks aanzienlijke economische vooruitgang kent Colombia nog steeds een hoge armoede- en ongelijkheidsgraad, vooral in de landelijke gebieden. Om duurzame economische groei op lange termijn te bewerkstelligen, zijn banengroei, sociale hervormingen en een verbetering van de infrastructuur nodig.

Peru

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	21,2 %
Verenigde Staten:	20,9 %
Brazilië:	4,7 %
Mexico:	4,6 %
Ecuador:	4,2 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

China:	18,3 %
Verenigde Staten:	16,2 %
Zwitserland:	6,9 %
Canada:	6,6 %
Japan:	4,1 %

Kerncijfers

	2013	2014	2015	2016*	2017*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,7	2,4	2,5	2,8	3,1
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,8	3,2	3,5	4,0	2,5
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,3	4,1	3,1	3,8	3,5
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,9	-3,6	-2,0	0,7	2,5
Werkloosheidscijfer (%)	6,0	6,0	6,3	6,5	6,5
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	7,7	-2,1	-6,2	2,4	3,5
Begrotingssaldo (% van het bbp)	2,0	0,9	-1,5	-3,5	-2,9
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-1,5	-0,8	0,7	0,7	1,8

* prognose Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Peruaanse sectoren

maart 2016



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	Duurzame consumptie- goederen
				
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Mijnbouw
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

President Ollanta Humala
(sinds juli 2011)

Regeringsvorm:

Republiek

Bevolking:

31,9 miljoen (naar schatting)

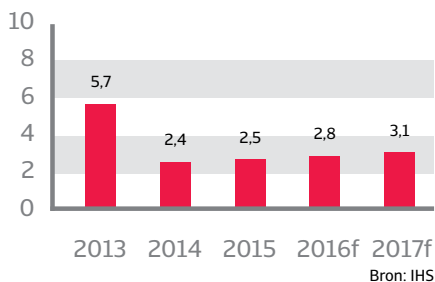
Institutionele zwakheden en sociale conflicten houden aan

De regering van voormalig legerofficier Ollanta Humala staat nog altijd voor een reeks uitdagingen, waaronder groeiende spanningen binnen de oppositie, interne strubbelingen binnen de heersende coalitie Gana Perú (Peru Wint) en aanhoudende corruptieschandalen. Institutionele zwakheden staan goed bestuur en noodzakelijke sociale hervormingen in de weg. De volgende presidentiële en algemene verkiezingen staan gepland in april 2016.

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, cocaïne teelt) en voor een aantal radicale groeperingen die sociale onrust aanwakkeren en het bedrijfsleven verstoren.

Economische situatie

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

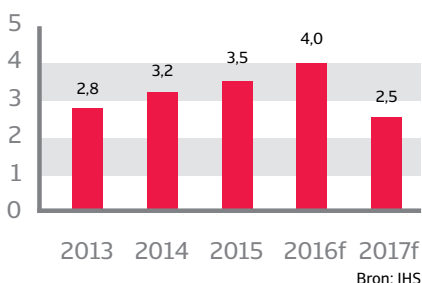


Groei zal naar verwachting opnieuw toenemen in 2016

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.

Na hoge jaarlijkse bbp-toenames tussen 2010 en 2013 vertraagt de groei sinds 2014, vooral als gevolg van de lagere grondstoffenprijzen. Maar door een voorzichtig economisch en fiscaal beleid tijdens de 'boom'-jaren met geregeld begrotingsoverschotten, heeft de overheid ruimte om de groei te stimuleren en uitgaven te doen voor kapitaalinvesteringen (bijvoorbeeld twee enorme mijnprojecten en overheidsinfrastructuurprojecten) en sociale programma's. Dit gaat gepaard met een sterke consumentenvraag. De Peruaanse economie zal naar verwachting met 2,8% groeien in 2016 en met 3,1% in 2017.

Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)

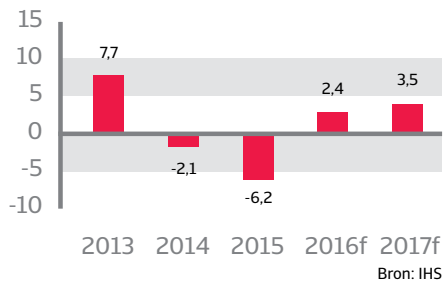


De inflatie klom in 2014 en 2015 boven het streefpercentage van de Centrale Bank van 1%-3% en zal naar verwachting verder stijgen in 2016, ondanks een strakker monetair beleid.

De liquiditeit van Peru is erg sterk, met deviezenreserves tot 16 maanden importdekking. De solvabiliteit is onder controle, ondanks het feit dat de particuliere sector meer leent in het buitenland, want de betalingscapaciteit is met 15% beheersbaar.

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.

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



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 gedollariseerd (dat wil zeggen dat voor grote transacties en spaarbedragen de voorkeur wordt gegeven aan Amerikaanse dollars), waardoor de sector blootgesteld blijft aan mogelijke valutarisico's.

Om de hoge groeipercentages te blijven ondersteunen, moet de regering de structurele hervormingen versnellen, zoals het verminderen van de bureaucratie, versterken van het rechtssysteem, versoepelen van de arbeidsmarkt en verbeteren van de infrastructuur en het onderwijs.

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. 2016

Atradius
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam
Nederland
Tel. 020 553 9111
info@atradius.nl
www.atradius.nl