

Landenrapport Atradius

Zuid-Amerika - maart 2017



Inhoudsopgave

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

Dit artikel afdrukken

Belangrijkste Zuid-Amerikaanse economieën

Argentinië	4
------------	---

Dit artikel afdrukken

Brazilië	7
----------	---

Dit artikel afdrukken

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

Dit artikel afdrukken

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

Dit artikel afdrukken

Alles afdrukken

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

Argentinië: 6 (matig-hoog risico) - negatief

Brazilië: 5 (matig risico) - positief

Chili: 3 (matig-laag risico) - positief

Colombia: 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. Beginnend vanaf het gunstigste deel van het kwaliteitsspectrum, 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 (2015, % van totaal)

Brazilië:	21,8 %
China:	19,7 %
Verenigde Staten:	12,9 %
Duitsland:	5,2 %
Mexico:	3,0 %

Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

Brazilië:	17,8 %
China:	9,1 %
Verenigde Staten:	6,0 %
Chili:	4,1 %
India:	3,5 %

Kerncijfers

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	-2,5	2,6	-2,3	2,5	3,3
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	21,4	16,4	35,6	24,0	16,7
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	-4,3	3,4	-1,1	1,2	2,8
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	13,2	9,4	-7,7	-5,6	-2,3
Industriële productie jaar-op-jaar, % verandering)	-1,8	-0,3	-4,6	1,7	1,9
Werkloosheidscijfer (%)	7,3	6,7	8,6	8,9	8,9
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-6,6	3,6	-4,2	4,5	6,6
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,4	-3,9	-4,8	-5,8	-5,4
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-7,0	-0,6	3,9	1,6	2,5

* raming Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Argentijnse sectoren

maart 2017



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:

43,6 miljoen (naar schatting)

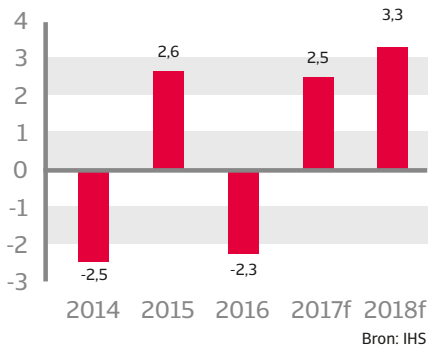
Een hervormingsgezinde president aan de macht, maar obstakels blijven

Sinds zijn inhuldiging in december 2015 heeft President Mauricio Macri de belangrijke economische problemen aangepakt die hij van de vorige regering had geërfd (bijvoorbeeld achterstallige schulden en een sterk interventionistisch beleid), door energiesubsidies te verlagen, uitvoerbelastingen af te schaffen, kapitaal- en deviezencontroles op te heffen en de (overgewaardeerde) Argentijnse peso te laten zweven. Begin 2016 kwam Argentinië tot een akkoord met standvastige schuldeisers, waardoor het land zijn betalingsachterstand wegwerkte en weer toegang kreeg tot internationale kapitaalmarkten. Die maatregelen hebben de economische betrekkingen met het IMF, de VS en Europa verbeterd.

De regering heeft echter nog altijd geen meerderheid in de Kamer van Afgevaardigden en de Senaat, wat inhoudt dat Macri met de oppositie moet samenwerken om een parlementaire meerderheid te verkrijgen voor hervormingen. Tegelijkertijd hebben de subsidieverlaging en fiscale besparingsmaatregelen geleid tot massale protesten en een kleiner maatschappelijk draagvlak voor economische hervormingen, terwijl de tussentijdse verkiezingen van oktober 2017 eraan komen.

Economische situatie

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

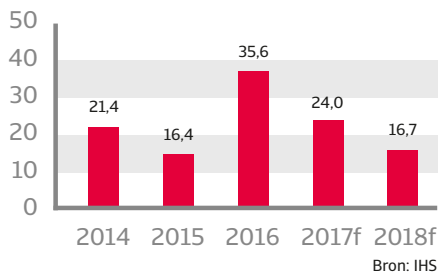


De economie blijft wankel

Het bbp daalde in 2016 met meer dan 2%, door de eenmalige effecten van de ommekeer in het economisch beleid van president Macri, een aanhoudende recessie in Brazilië (Argentinië's belangrijkste handelspartner) en lage grondstofprijzen. De inflatie steeg in 2016 tot meer dan 35% door een drastische devaluatie van de peso met meer dan 30% na de beslissing om de peso te laten zweven en de subsidieverlagingen. Veel Argentijnse huishoudens werden zwaar getroffen door die verlagingen en door sterk gestegen consumentenprijzen.

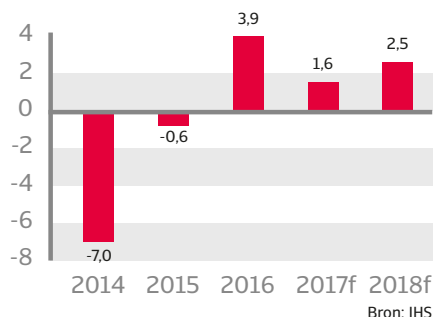
De inflatie zal naar verwachting weer dalen in 2017 en 2018 en de economische groei zal herstellen, gesteund door betere financiële omstandigheden dankzij de hernieuwde toegang van het land tot internationale kapitaalmarkten en een gunstiger extern klimaat. Maar hoewel een waardeinstijging van de peso de exportgroei zou moeten stimuleren, kan deze opleving gevoelig getemperd worden door eventuele nieuwe Amerikaanse invoerrechten en verstoringen van de globale handelsstromen.

Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



Terwijl de Argentijnse groeivoorzichten op middellange en lange termijn zijn verbeterd door de terugkeer naar een marktvriendelijker beleid, blijven de vooruitzichten op korte termijn verontrustend. De begrotingsconsolidatie verloopt trager dan verwacht door politieke overwegingen en maatschappelijke druk (zie hierboven), met jaarlijkse tekorten die naar verwachting boven 5% zullen blijven en een aanhoudend stijgende staatsschuld. Door de structuur van de staatsschuld (51% buitenlands gefinancierd in vreemde valuta) zijn de overheidsfinanciën gevoelig voor wisselkoers- en herfinancieringsrisico's. Voorlopig worden die risico's ingeperkt door de grote vraag naar Argentijnse schuld.

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



De Argentijnse veerkracht tegen economische schokken blijft beperkt door de aanhoudend lage officiële reserves. De liquiditeit is verbeterd door het uitgeven van internationale obligaties, maar blijft krap en onvoldoende om de behoefte aan bruto buitenlandse financiering te dekken. Daardoor blijft de peso gevoelig voor een wisselend marktsentiment. Structureel blijft de Argentijnse economie kwetsbaar door haar sterke afhankelijkheid van grondstoffen (landbouwproducten vertegenwoordigen 50% van de export), een vrij grote instroom aan portfolio-investeringen (147% van officiële reserves), zwakke instellingen, het probleem met de overheidsfinanciën en haar jarenlange achterstallige schuld.

Voorlopig zullen Argentijnse bedrijven grotere liquiditeitsrisico's blijven lopen door de grillige kredietmarkten, een onzeker politiek en economisch klimaat, onzekerheid over de mondiale capaciteit van banken om geld te lenen en een zwakke lokale munt; de peso is vatbaar voor verdere devaluaties, die meteen de schuldenlast kunnen vergroten - vooral voor bedrijven met grote schulden in vreemde valuta en inkomsten in de lokale munt.

Brazilië

Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	17,9 %
Verenigde Staten:	15,6 %
Duitsland:	6,1 %
Argentinië:	6,0 %
Zuid-Korea:	3,2 %

Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

China:	18,6 %
Verenigde Staten:	12,7 %
Argentinië:	6,7 %
Nederland:	5,3 %
Duitsland:	2,7 %

Kerncijfers

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	0,5	-3,8	-3,4	0,8	1,9
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	6,3	9,0	8,8	4,5	5,0
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,3	-3,9	-4,5	-0,2	1,7
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	-4,3	-6,5	0,7	3,6
Industriële productie jaar-op-jaar, % verandering)	-2,9	-8,2	-7,1	0,0	2,4
Werkloosheidscijfer (%)	6,8	8,3	11,1	11,7	11,0
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-4,2	-13,9	-10,4	-1,8	2,9
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-5,8	-10,1	-8,7	-8,8	-6,5
Staatschuld (% van bbp)	57,6	67,0	72,5	77,8	78,8
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,9	6,2	3,9	2,6	2,9
Lopende rekening (% van het bbp)	-4,4	-3,4	-1,1	-1,5	-1,4

* raming Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Braziliaanse sectoren

maart 2017



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 con- sumptiegoederen
				
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Metaal
				
Olie/gas	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

President Michel Temer
(sinds augustus 2016)

Bevolking:

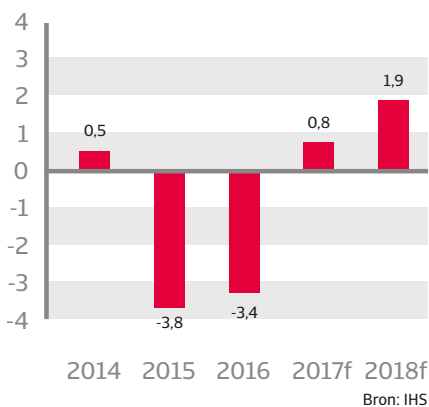
206,1 miljoen (naar schatting)

Grote politiek onzekerheid houdt aan

Eind augustus 2016 stemde de Braziliaanse Senaat om president Dilma Rousseff van de linkse Arbeiderspartij (Partido dos Trabalhadores, PT) af te zetten op grond van overtreding van de begrotingswetgeving. Michel Temer van de centrumpartij Partido do Movimento Democrático Brasileiro (PMDB) werd tot eind 2018 aangesteld als president. Hoewel president Temer een meerderheid heeft in het Congres, zal het lopende onderzoek naar corruptie bij het staatsoliebedrijf Petrobras goed bestuur in de weg blijven staan. 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. Tot nu toe is meer dan de helft van de Congresleden en zelfs president Temer betrokken, wat zou kunnen leiden tot zijn ontslag als de beschuldigingen van omkoping worden bevestigd.

Economische situatie

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

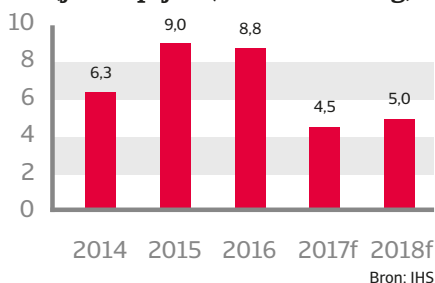


Nieuwe regering pakt economische hervormingen aan

De Braziliaanse economie kromp in 2015 en 2016 met meer dan 3%, door een zwakke buitenlandse vraag en gedaalde grondstofprijzen, terwijl de particuliere consumptie, investeringen en industriële productie sterk daalden. De gevolgen van het corruptieschandaal rond Petrobras hebben de economie zwaar getroffen, doordat investeringen in energie en infrastructuur zijn uitgesteld en veel bedrijven financiële problemen hebben.

Sinds zijn aantreden hebben president Temer en zijn economische adviseurs een conservatiever economisch beleid gelanceerd om de overheidsfinanciën te verbeteren, het beleggerssentiment te verhogen en de economie uit de crisis te halen. Er werden onder meer grondwetswijzigingen doorgevoerd om de groei van de overheidsuitgaven in te perken en de geloofwaardigheid van de Centrale Bank te vergroten. De regering is ook begonnen met het doorvoeren van de broodnodige hervormingen van het pensioen- en socialezekerheidssysteem, het versoepelen van de arbeidsmarkt en het verminderen van de bureaucratie. Maar door het huidige onstabiele politieke klimaat wordt er op dat vlak niet veel vooruitgang verwacht.

Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



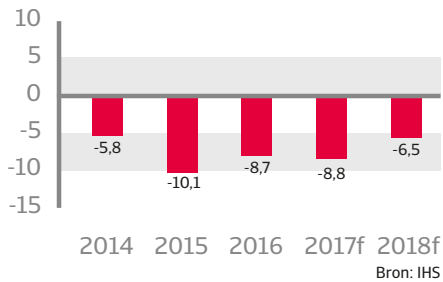
Bescheiden herstel verwacht na twee jaar van krimp

In 2017 wordt een bescheiden economisch herstel verwacht, als gevolg van een toegenomen ondernemersvertrouwen, de geplande overheidsinvesteringen in infrastructuur en een versoepeling van het monetair beleid. Omdat de inflatie begon te dalen is de Centrale Bank eind 2016 opnieuw begonnen met het verlagen van de basisrente, wat het aantal investeringen en leningen zeker een duw in de rug geeft. Verdere beheersing van de inflatie is een voorwaarde voor bijkomende verlagingen van de rente in 2017.

Het economisch klimaat zal echter uitdagend blijven, door een broodnodige hervorming van het fiscaal beleid, de hoge werkloosheid van meer dan 10%, een zwakke productiesector en recente dalingen in het vertrouwen van bedrijven en consumenten. De export heeft tot dusver positief bijgedragen aan de economische groei, maar uit het aantal orders blijkt dat de groei zal vertragen in 2017. De valutastommelingen houden waarschijnlijk aan door het huidige onstabiele politieke klimaat en de onzekerheid over het Amerikaanse handelsbeleid, wat kan leiden tot een nieuwe waardevermindering.

Door de economische krimp is het aantal bedrijfsfaillissementen sterk gestegen (vooral het aantal zaken met gerechtelijke inning steeg in 2016 met ongeveer 45% jaar-op-jaar), en deze trend zal naar verwachting aanhouden, doordat het herstel bescheiden is en banken nog altijd terughoudend zijn om leningen te verschaffen. Verwacht wordt dat het aantal faillissementen verder stijgt in 2017, met ongeveer 10%.

Begrotingssaldo (% van het bbp)

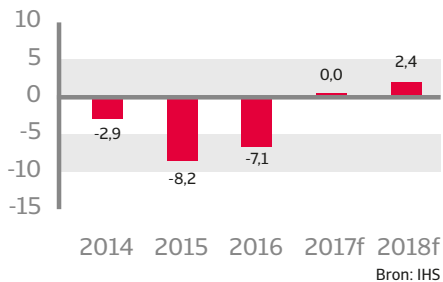


Overheidsschuld stijgt in 2017 tot boven 75% van het bbp

Tot begin 2015 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 hadden de overheidsuitgaven aangewakkerd. Het begrotingstekort daalde in 2016, maar zal door de zwakke economische prestatie naar verwachting hoog blijven in 2017 en 2018. De recente goedkeuring van een grondwetswijziging die een einde maakt aan de automatische toename van de overheidsuitgaven bij een stijgende inflatie is een belangrijke stap om de uitgaven in te perken. Maar zelfs met deze maatregel wordt een terugkeer naar primaire overschotten niet voor 2020 verwacht.

Risico's op buitenlandse wanbetalingen en wisselkoers- en herfinancieringsrisico's worden ingeperkt door het feit dat 85% van de staatschuld binnenlands gefinancierd is (95% in lokale munt) tegen een gemiddelde vervaltijd van bijna zeven jaar, terwijl de overheid een externe nettocrediteur is. De overheidsschuld is in 2016 echter gestegen tot 72,5% van het bbp en zal naar verwachting tot boven 90% stijgen in 2020, waarna hij zal afvlakken; wat sneller en hoger is dan verwacht. Daarom is het beheersen van de overheidsschuld cruciaal om het vertrouwen van bedrijven en consumenten te behouden, alsook de kredietwaardigheid van het land.

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

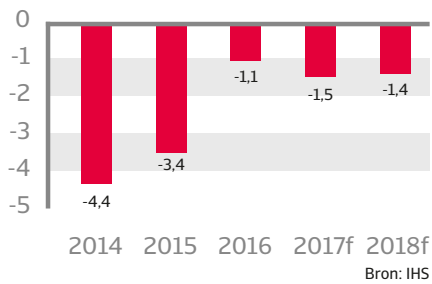


Buitenlandse bedrijfsschuld is sterk gestegen, maar blijft voorlopig beheersbaar

De schuld in vreemde valuta is de afgelopen jaren gestegen, als gevolg van een sterk stijgende bedrijfsschuld (tot ongeveer 60% van de totale schulden in vreemde valuta). Dit schuldniveau is echter afgevlakt in 2016 en bij twee derde van de buitenlandse bedrijfsschuld gaat het om schuld tussen ondernemingen, die minder blootgesteld is aan herfinancieringsrisico's. De meeste bedrijven met buitenlandse schulden hebben ofwel hun wisselkoersrisico afgedekt of hebben toegang tot grote buitenlandse deviezenreserves.

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. Dat gezegd zijnde is het aantal niet-rendabele leningen gestegen tot bijna 4% in 2016, waarbij vooral kleine en middelgrote ondernemingen getroffen zijn.

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 (130% van de deviezenreserves). Door de politieke onzekerheid over het Petrobras-corruptieschandaal en het toekomstige Amerikaanse handelsbeleid zal de munt gevoelig blijven voor een wisselend marktsentiment. Maar een sterke financiële sector en relatief lage behoefte aan buitenlandse herfinanciering zorgen ervoor 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 20 maanden) en de behoeften voor buitenlandse herfinanciering te dekken. Het tekort op de lopende rekening blijft als gevolg van de gedaalde import laag in 2017 en wordt helemaal gedekt door directe buitenlandse investeringen.

Chili

Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	23,5 %
Verenigde Staten:	18,7 %
Brazilië:	7,7 %
Argentinië:	4,0 %
Duitsland:	3,8 %

Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

China:	26,3 %
Verenigde Staten:	13,0 %
Japan:	8,6 %
Zuid-Korea:	6,5 %
Brazilië:	4,9 %

Kerncijfers

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	1,8	2,3	1,5	1,9	2,3
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	4,4	4,4	3,8	2,1	3,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,4	1,9	2,1	1,6	1,9
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	1,2	0,6	1,4	-0,6	0,0
Industriële productie jaar-op-jaar, % verandering)	0,3	-0,3	-0,7	2,2	2,4
Werkloosheidscijfer (%)	6,3	6,3	6,6	7,3	7,2
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-4,3	-1,6	0,1	0,4	2,6
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-1,5	-2,2	-3,2	-3,7	-3,7
Staatschuld (% van bbp)	14,6	18,0	20,9	22,0	22,7
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,0	-1,9	-0,4	-1,0	2,6

* raming Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Chileense sectoren

maart 2017



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 con- sumptiegoederen
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Mijnbouw
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:
 President Michelle Bachelet
 (sinds maart 2014)

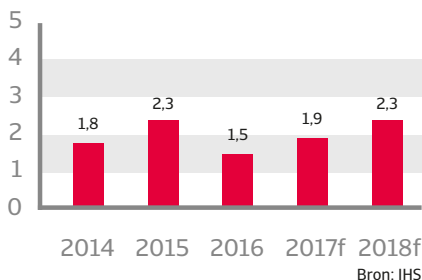
Bevolking:
 18,2 miljoen (naar schatting)

Stabiel - volgende algemene verkiezingen zijn gepland voor november 2017

De regering van president Michelle Bachelet wordt gesteund door een comfortabele meerderheid van de centrumlinkse coalitie Nueva Mayoría (Nieuwe Meerderheid) in beide huizen van het Congres. De reputatie van de regering en de oppositie is beschadigd na enkele corruptieschandalen. De resultaten van de gemeenteraadsverkiezingen van oktober 2016 wijzen erop dat de kansen van de centrumrechtse Vamos-coalitie om de algemene en presidentsverkiezingen van november 2017 te winnen sterk gestegen zijn. Er wordt echter niet verwacht dat zo'n scenario zal leiden tot grote veranderingen in het beleid.

Economische situatie

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

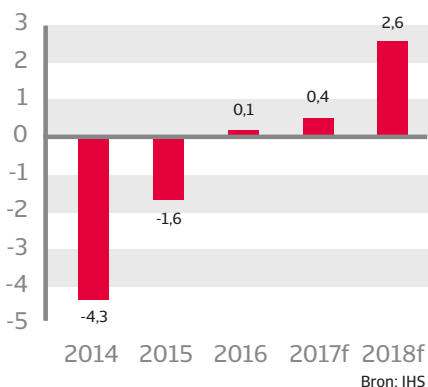


Lagere groeicijfers door het einde aan de stijging van de grondstofprijzen

De open economie van Chili is sterk afhankelijk van de koperexport (goed voor meer dan 45% van de exportinkomsten, 25% van de directe en indirecte overheidsinkomsten en 10% van het bbp) en de daaruit voortvloeiende vraag vanuit China, die meer dan 25% van de export vertegenwoordigt. Door een grote instroom aan portfolio-investeringen van meer dan 200% van de officiële reserves is het land gevoelig voor een wisselend marktsentiment.

De economische groei bleef in 2016 bescheiden door de aanhoudend lage koperprijzen, de economische groeivertraging in China en de lagere binnenlandse vraag. In 2017 wordt slechts een bescheiden bbp-stijging verwacht, doordat de vraag naar grondstoffen waarschijnlijk slechts licht zal stijgen, als gevolg van de aanhoudend bescheiden prestaties van de metaal- en mijnbouwsector. Tegelijkertijd wordt de groei van de binnenlandse vraag getemperd door een gestegen schuld van de huishoudens (de lasten van huishoudens stegen tot meer dan 30% van het inkomen). Door de dalende inflatie kon de Centrale Bank in januari 2017 wel de rente verlagen om de groei te stimuleren, en bijkomende renteverlagingen worden in de loop van het jaar verwacht.

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

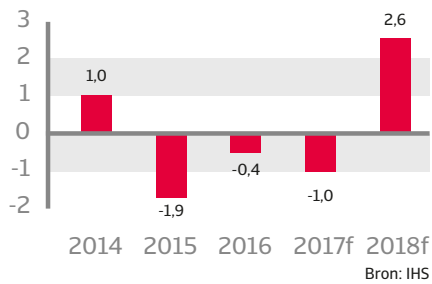


Impact van het Amerikaanse economische beleid valt nog te bezien

Het valt te bezien welke gevolgen het economisch beleid van de nieuwe Amerikaanse regering zullen hebben voor Chili. Enerzijds zou de Chileense grondstofsector kunnen profiteren van grootschalige infrastructuurprojecten in de VS. Anderzijds zou de open economie van Chili direct (door de handel met de VS) en indirect (door een mogelijke vertraging van de handel met Aziatische landen, Brazilië en Mexico) getroffen kunnen worden door een protectionistisch Amerikaans handelsbeleid. Elke verstoring van globale handelsstromen door nieuwe protectionistische maatregelen zouden zeker gevolgen hebben voor Chileense uitvoerders, ook al heeft het land bilaterale en multilaterale vrijhandelsovereenkomsten met meer dan 60 landen.

Dat gezegd zijnde blijft de economie zeer schokbestendig, door een voorzichtig macro-economisch en financieel beleid, bescheiden begrotingstekorten, een lage overheidsschuld (meestal in peso en binnenlands), een houdbare buitenlandse schuld van 62% van het bbp in 2017 en voldoende liquiditeit (meer dan zes maanden importdekking, extra gesteund door een Sovereign Wealth Fund (SWF) dat momenteel 24 miljard Amerikaanse dollar bedraagt, of 10% van het bbp).

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



Een flexibele wisselkoers fungeert ook als efficiënte schokdemper en beperkt de impact van de lage koperprijzen en de bescheiden buitenlandse vraag op de Chileense lopende rekening. De munt schommelde in de nasleep van de Amerikaanse presidentsverkiezingen, maar is sindsdien al met al stabiel gebleven. In 2017 wordt een geleidelijke waardevermindering verwacht.

Het Chileense bedrijfsklimaat blijft een van de beste van de regio en de regering blijft buitenlandse investeringen aanmoedigen. De Chileense banksector is gezond, goed gereguleerd en voldoende gekapitaliseerd, met lage niet-rendabele leningen (gemiddeld ongeveer 2%). Vrije toegang tot buitenlands en binnenlands kapitaal voor lokale ondernemingen beperkt de risico's op herfinanciering.

Colombia

Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

Verenigde Staten:	28,8 %
China:	18,6 %
Mexico:	7,1 %
Duitsland:	4,2 %
Brazilië:	3,9 %

Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

Verenigde Staten:	27,5 %
Panama:	7,2 %
China:	5,2 %
Spanje:	4,4 %
Ecuador:	4,0 %

Kerncijfers

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,4	3,1	2,1	2,3	3,0
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	5,0	7,5	5,4	3,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,2	3,9	2,7	4,2	2,6
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	6,5	3,1	4,2	8,2	1,8
Industriële productie jaar-op-jaar, % verandering)	1,5	1,6	1,9	-3,2	3,6
Werkloosheidscijfer (%)	9,1	9,0	9,5	10,4	9,6
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	9,8	2,8	-2,4	3,4	6,7
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,5	-3,3	-2,7	-3,6	-3,5
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-1,3	-1,7	1,0	-2,3	3,1

* raming Bron: IHS

Vooruitzichten prestaties Colombiaanse sectoren

maart 2017



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 con- sumptiegoederen
Electronica/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)

Bevolking:

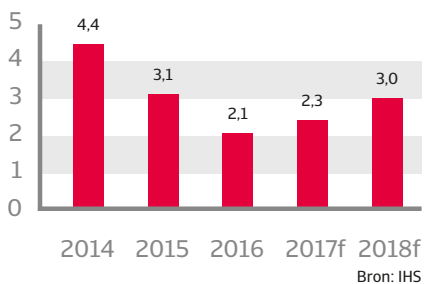
48,8 miljoen (naar schatting)

Een allesomvattend maar nog altijd omstreden vredesakkoord

Al meer dan vijftig jaar wordt de Colombiaanse overheid uitgedaagd door (door drugs gefinancierde) guerrillabewegingen. Na jaren van onderhandeling keurde het Congres in november 2016 eindelijk een vredesakkoord tussen de Colombiaanse regering en de belangrijkste guerrillabeweging FARC goed. Hoewel dit een enorme stap voorwaarts lijkt voor de veiligheid in het land, krijgt de regering in eigen land veel kritiek omdat ze te veel concessies zou hebben gedaan (in oktober 2016 werd een referendum over het originele akkoord verworpen door de kiezers, met als gevolg dat verschillende grote wijzigingen moesten worden aangebracht). Gelet op het aanhoudende protest tegen het vredesakkoord is het nog niet zeker dat het volledig zal worden uitgevoerd.

Economische situatie

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



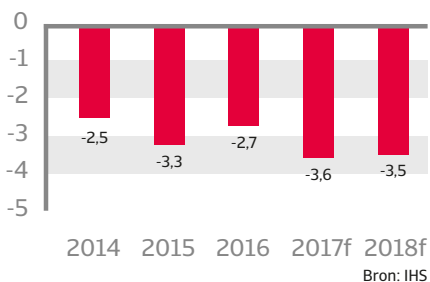
Onder druk door lagere olieprijs

Sinds 2015 vertraagt Colombia's bbp-groei door de dalende grondstofprijzen (grondstoffen zoals steenkool en olie vertegenwoordigen 80% van de Colombiaanse export; olie alleen is zelfs goed voor meer dan 40%). In 2017 blijven de groeivoorzichten bescheiden (stijging van ongeveer 2%), gevolgd door een herstel van 3% in 2018.

De inflatie steeg in 2015 en de eerste helft van 2016, 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. Door deze monetaire verstrakking daalt de inflatie sinds augustus 2016 weer. Daardoor heeft de Centrale Bank de rente eind 2016 opnieuw kunnen verlagen om economische expansie te stimuleren.

De lage olieprijs en zwakkere economie hebben slechts lichte gevolgen gehad voor de rentabiliteit, kapitaaltoereikendheid en kredietkwaliteit van de banken. De solvabiliteitsratio en de niet-rendabele leningen bleven in 2016 stabiel, met respectievelijk ongeveer 17% en 3%.

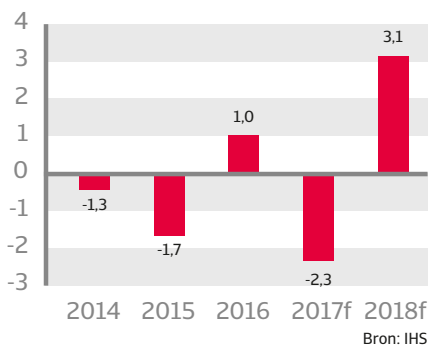
Begrotingssaldo (% van het bbp)



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 (met een verwachte piek van ongeveer 50% van het bbp), komt de houdbaarheid niet in het gedrang. De meeste schulden zijn binnenlands en op lange termijn gefinancierd, tegen vaste rente.

De buitenlandse economische positie van Colombia blijft stevig. De overheid vertegenwoordigt ongeveer 60% van Colombia's buitenlandse schuld, en hoewel de buitenlandse schuld en schuldenratio's gestegen zijn door de waardevermindering van de peso en dalende exportontvangsten, worden risico's ingeperkt door hedging en door het feit dat Colombia dankzij stabiele 'investment grade'-ratings en een uitstekende betalingsgeschiedenis vrije toegang heeft tot de internationale kapitaalmarkten.

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



De internationale liquiditeitspositie is gezond, en de deviezenreserves dekken meer dan negen maanden import en de vraag naar financiering door het buitenland. De officiële reserves worden gesteund door een preventieve flexibele kredietlijn van het IMF, die in juni 2016 werd vernieuwd en uitgebreid tot 11,5 miljard Amerikaanse dollar. Deze voorzorgsfaciliteit zorgt voor een grotere verzekering tegen grotere externe risico's.

Colombia blijft gevoelig voor een onzeker beleggerssentiment, wegens een vrij grote instroom aan portfolio-investeringen (160% van de officiële reserves). De flexibele wisselkoers fungeert echter als schokdemper, ondersteund door een beperkte dollarisering van de economie en een bescheiden buitenlandse schuld. In 2017 wordt een geleidelijke waardevermindering van de peso verwacht, afhankelijk van de timing en snelheid van verhogingen van de Amerikaanse rentevoet.

Ondanks aanzienlijke economische vooruitgang de afgelopen jaren, 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.

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 businesstopics.

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. 2017

Atradius
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam
Nederland
Tel.: +31 20 553 9111
info@atradius.nl
www.atradius.nl