

Exportrisiko-Monitor 2016

Über 300 exportorientierte
Schweizer Unternehmen über ihr
Exportrisiko-Management

7. April 2016

Stefan Ruf, CEO Euler Hermes Schweiz

Dr. Paul Amman, BFH Berner Fachhochschule

Ludovic Subran, Chefökonom Euler Hermes Group, Paris



A company of Allianz 



Berner Fachhochschule
Haute école spécialisée bernoise
Bern University of Applied Sciences



EULER HERMES
Our knowledge serving your success

Die Beteiligten am “Exportrisiko-Monitor”

Euler Hermes

- Ein Unternehmen der Allianz mit über 100 Jahren Erfahrung
- Globaler Marktleader im Kreditversicherungsgeschäft
- Führender Provider von Credit Risk Management Lösungen im Bereich Debitoren, Garantien, Bonitätsinformationen.



Berner Fachhochschule

- Vereint unter einem Dach sechs Departemente
- Bietet insgesamt 29 Bachelor-, 21 Masterstudiengänge sowie zahlreiche Weiterbildungsangebote an
- Starker Focus auf Vermittlung des internationalen Managements: www.ti.bfh.ch/emba-im



Nutzen der Umfrage “Exportrisiko-Monitor”

Warum eine Umfrage?

- Exportorientierte Schweizer Unternehmen in ihren Exporttätigkeiten unterstützen
- Bereich Exportrisiken in CH wenig recherchiert: Lücke und Nutzen
- Dienstleistung für CH Exportwirtschaft: Vergleich mit anderen Firmen wertvoll
- Authentisches Feedback von Zielkundschaft von Euler Hermes Schweiz erhalten, um Bedürfnisse besser zu verstehen

Frequenz

- Jährliche Umfrage, die Entwicklungstendenzen aufzeigen soll
- Erste Durchführung 2015
- Umfrage wird jeweils Anfangs Jahr durchgeführt

Programm

- 10:05 Uhr** **Präsentation der Studienergebnisse**, Dr. Paul Ammann, Berner Fachhochschule
- 10:30 Uhr** **Einschätzungen und Empfehlungen**, Ludovic Subran, Chefökonom Euler Hermes Group, Paris
- 11:00 Uhr** **Fragen & Ende der Veranstaltung**



Berner Fachhochschule
Haute école spécialisée bernoise
Bern University of Applied Sciences



Exportrisiko-Monitor 2016

7. April 2016

Dr. Paul Ammann Paul.Ammann@bfh.ch

www.ti.bfh.ch/exportrisiko_monitor

Berner Fachhochschule | Haute école spécialisée bernoise | Bern University of Applied Sciences

Übersicht

- ▶ Die Export- und Risikoentwicklung
- ▶ Die Risiken
- ▶ Absicherung der Risiken
- ▶ Zusammenfassung

Ziel & Hauptfragen des Exportrisiko-Monitors

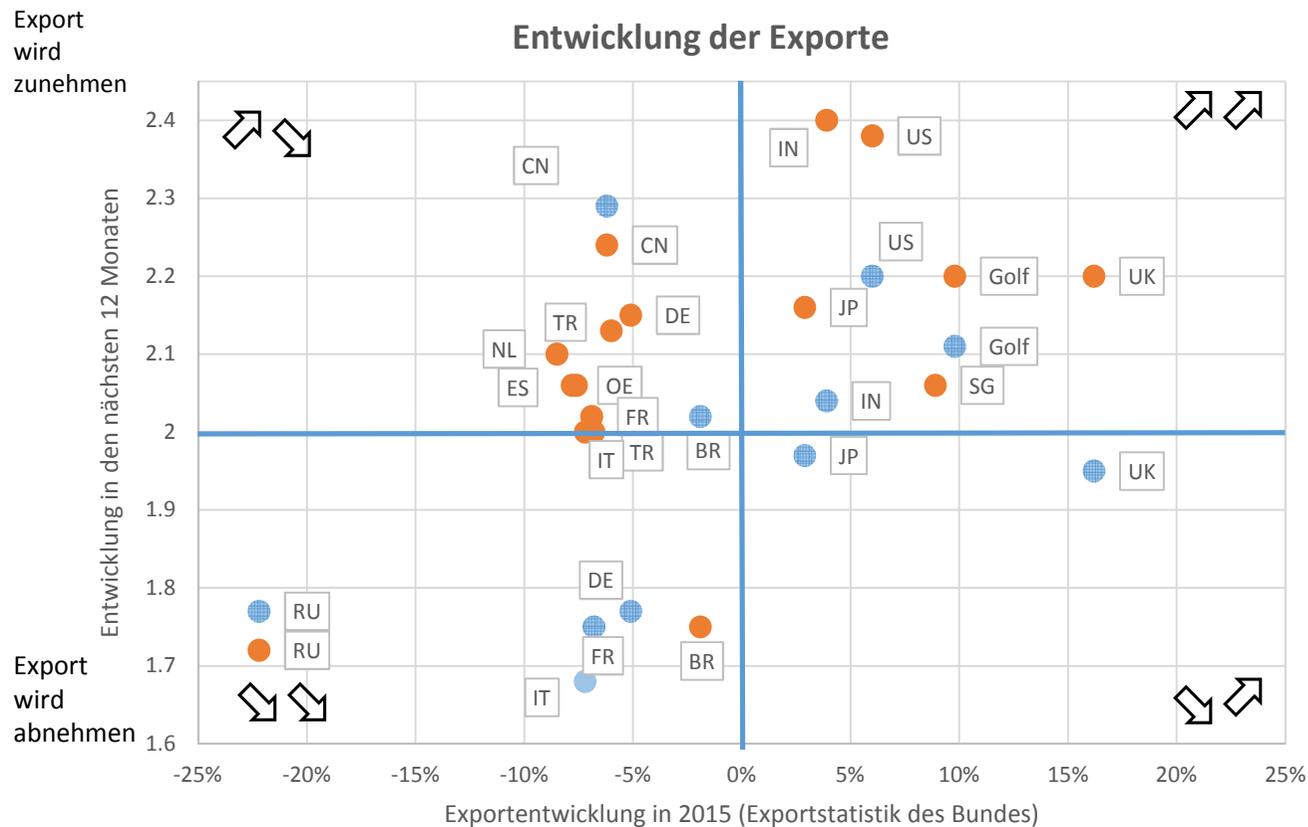
- ▶ Ziel
 - ▶ Schweizer Unternehmen regelmässig aufzuzeigen, wie die Schweizer Exportindustrie mit Risiken umgeht und wie sie den Umgang damit verbessern kann.
- ▶ Die Hauptfragen:
 - ▶ Welche Risiken beschäftigen die Schweizer Exportindustrie und wie entwickelt sich die Risikolage?
 - ▶ Welche Absicherungsmaßnahmen setzen die Unternehmen ein?
 - ▶ Wie wird sich der Einsatz der Absicherungsmaßnahmen ändern?

Entwicklung der Exporte – Umfrage 2016

Euroländer: Export ging zurück – positive Einschätzung für 2016

Russland & Brasilien: negative Erwartung für 2016

Indien, USA, UK und Golf: positive Einschätzung für 2016



↗ ↘ Erwartung / Tatsächliche Entwicklung

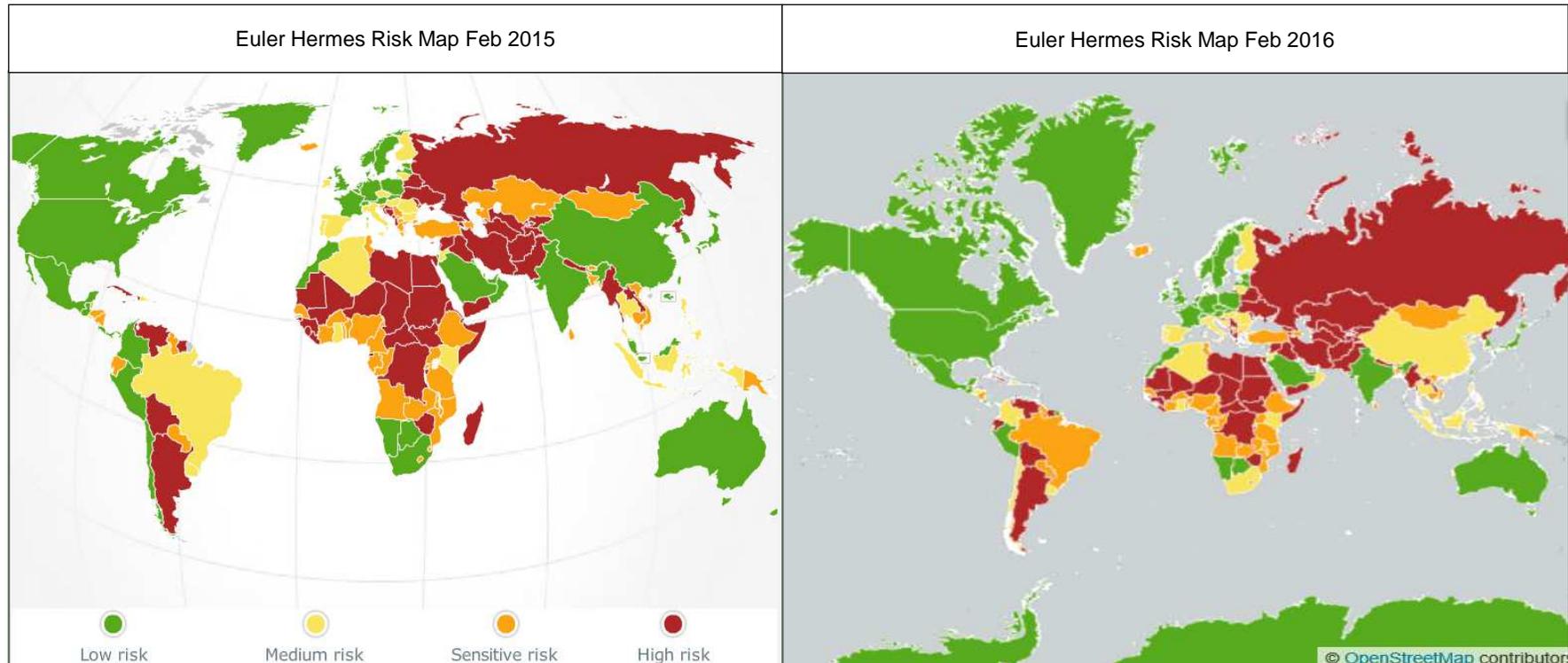
Quelle Exportentwicklung: www.aussenhandel.admin.ch

● Entwicklung in den nächsten 12 Monaten 2015 und reale Entwicklung 2015

● Entwicklung in den nächsten 12 Monaten 2016

Risikolage in den Exportländern

Übereinstimmende Sicht der Unternehmen mit Euler Hermes Risk Map



Umfrage mit übereinstimmenden Ergebnissen im Vergleich zur Euler Hermes Risk Map

- Höhere/hohe Risikolage in Brasilien, China, Türkei, Russland und weiteren Schwellenländern
- Mittlere Risikolage in Spanien und Italien
- Tiefe Risikolage in Mittel-Nordeuropa, USA, Australien, Japan

Übersicht der sieben untersuchten Risikogruppen



Konjunkturelle Risiken



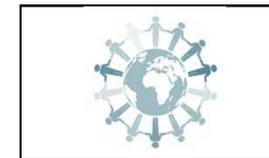
Delkredere-/Kreditrisiken



Politische Risiken



Währungsrisiken



Interkulturelle Risiken

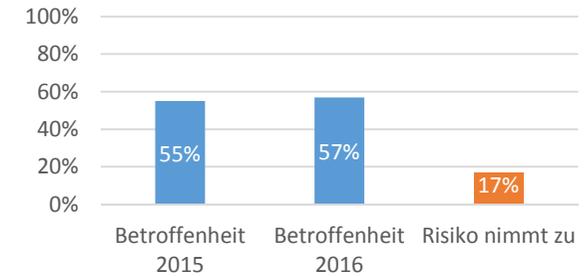
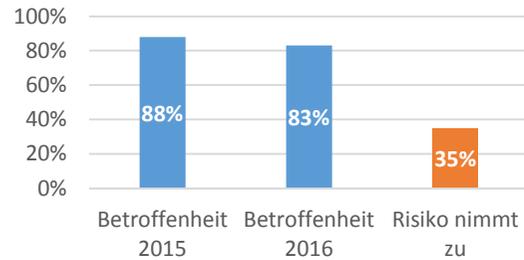


Sicherheitsrisiken

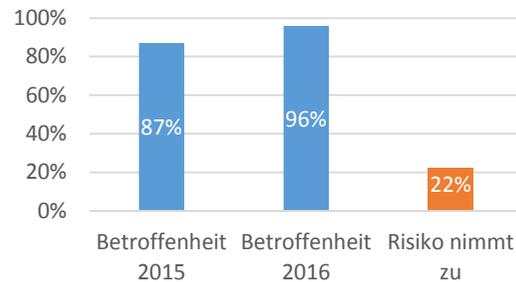
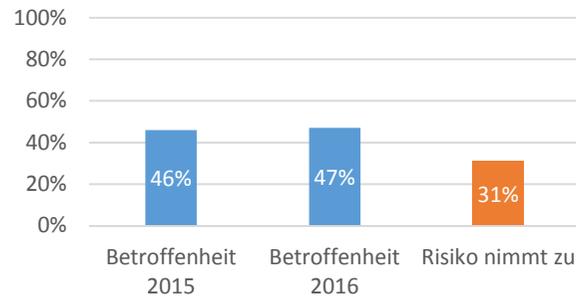


Risiken der fehlenden Rechtssicherheit

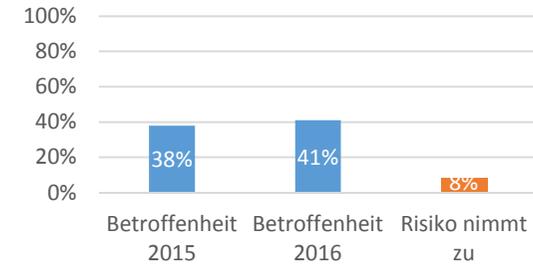
Hauptrisiken: Währungs-, konjunkturelle- und Delkredere Risiken Konjunkturelle- und politische Risiken nehmen am meisten zu



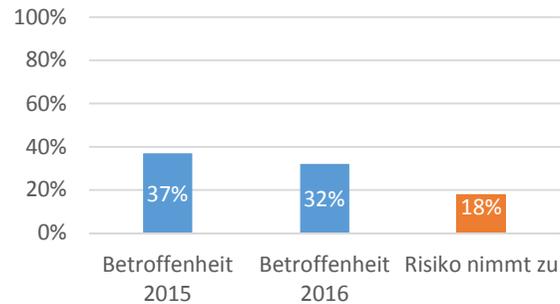
Konjunkturelle Risiken



Delkredere-/Kreditrisiken

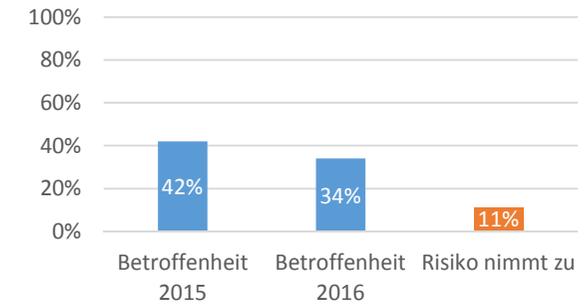


Politische Risiken



Währungsrisiken

Interkulturelle Risiken



Sicherheitsrisiken

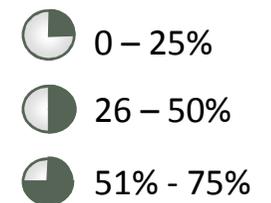
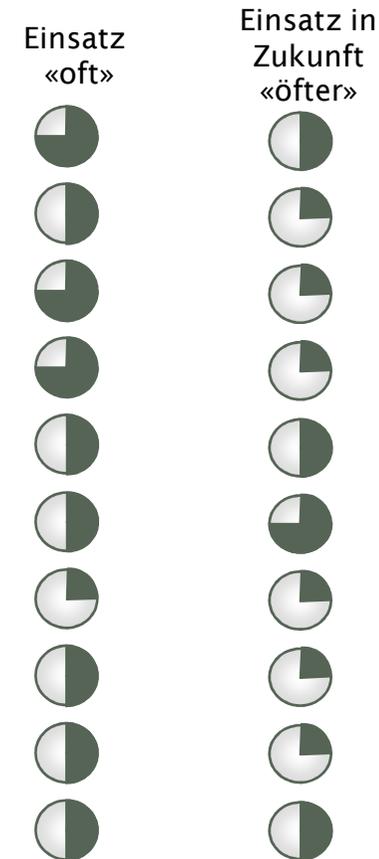
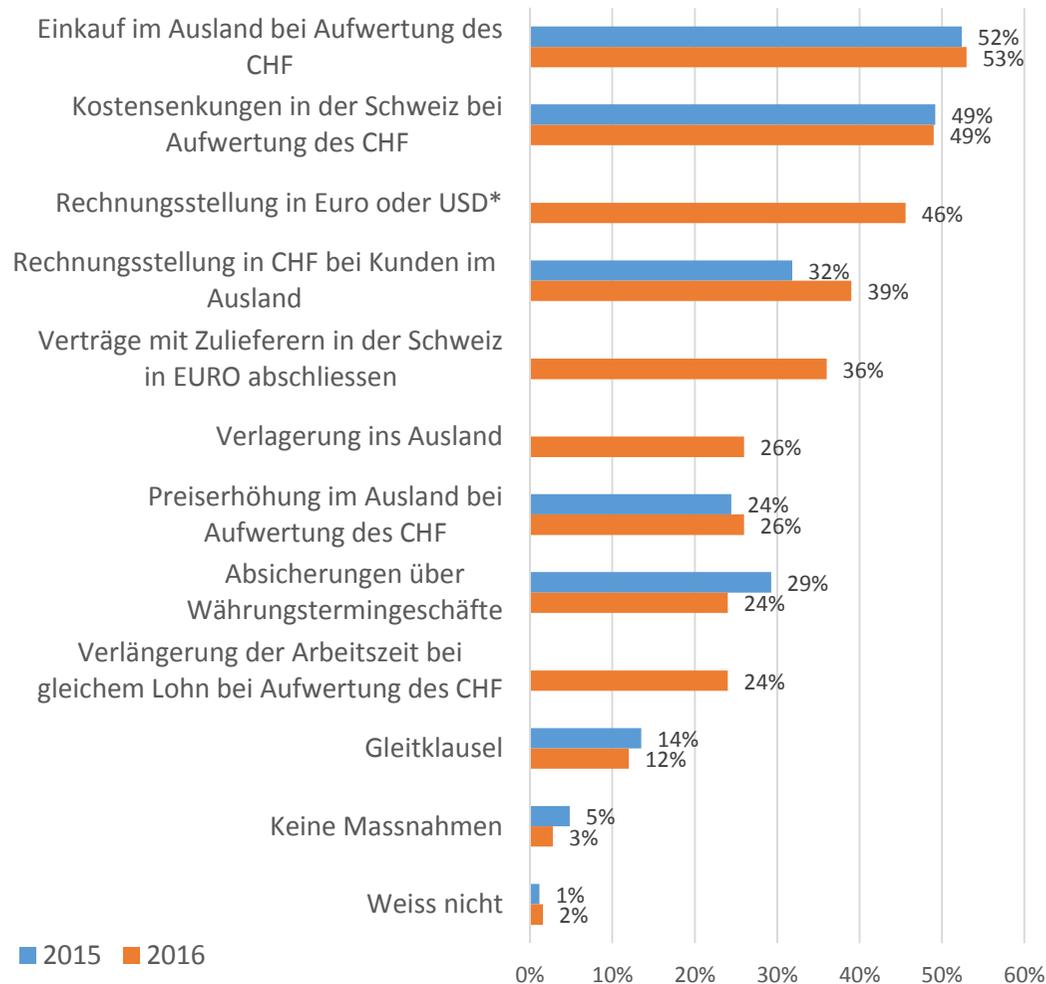
Risiken der fehlenden Rechtssicherheit

Währungsrisiken absichern

Einkauf im Ausland, Kostensenkungen, Rechnungsstellung in CHF/USD/Euro oft eingesetzt, Verlagerung ins Ausland steigt stark



Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen ein, um Währungsrisiken abzusichern?

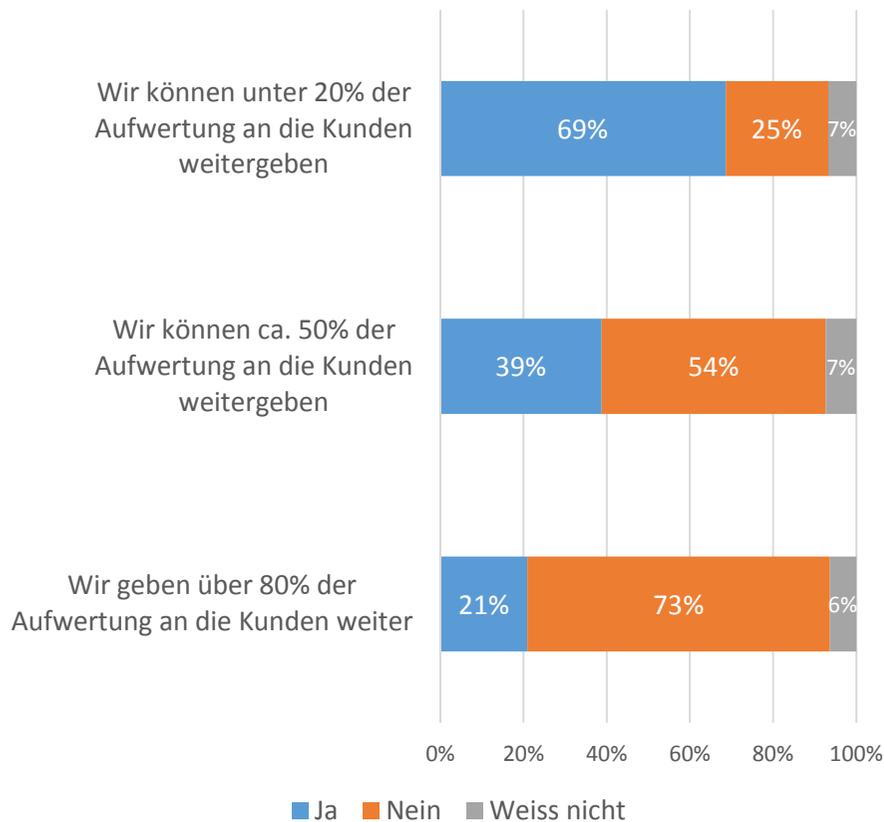


*: Rechnungsstellung in EURO oder USD bei Kunden in Ländern mit nicht-konvertiblen Währungen

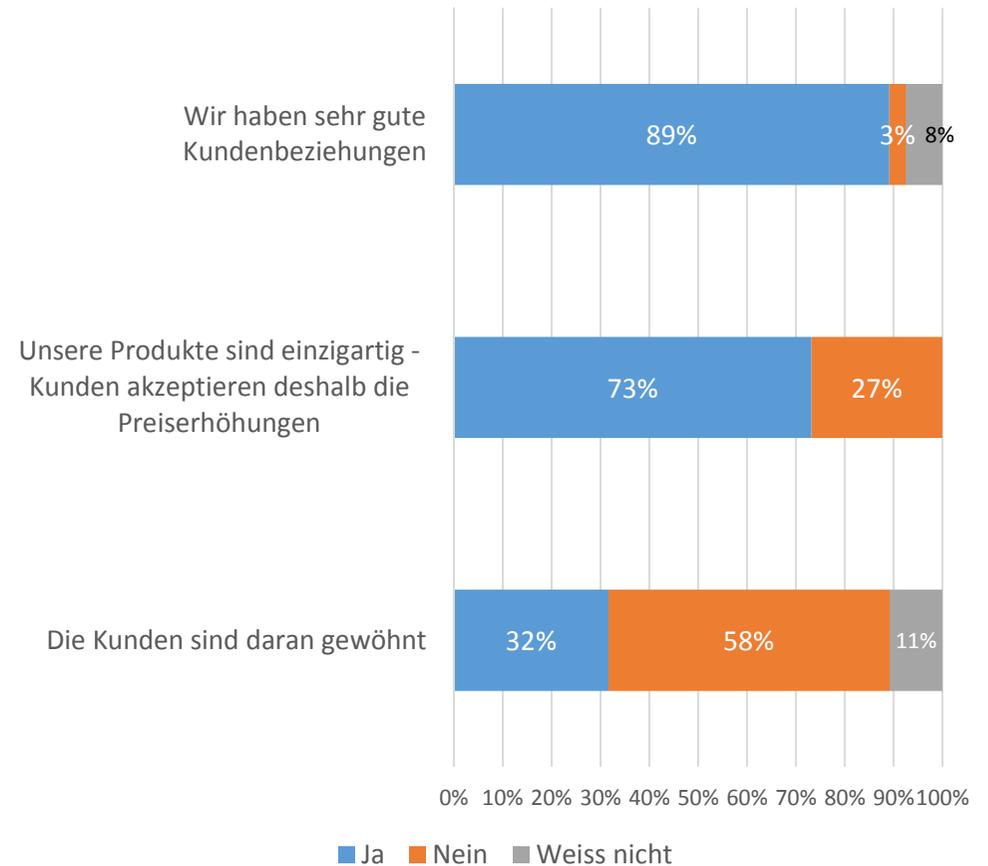
Preiserhöhung bei Aufwertung des CHF

Gute 40% der Unternehmen können 50% der Aufwertung an die Kunden weitergeben. Hauptgrund dafür sind die guten Kundenbeziehungen

Wieviel % der Aufwertung kann weitergegeben werden?



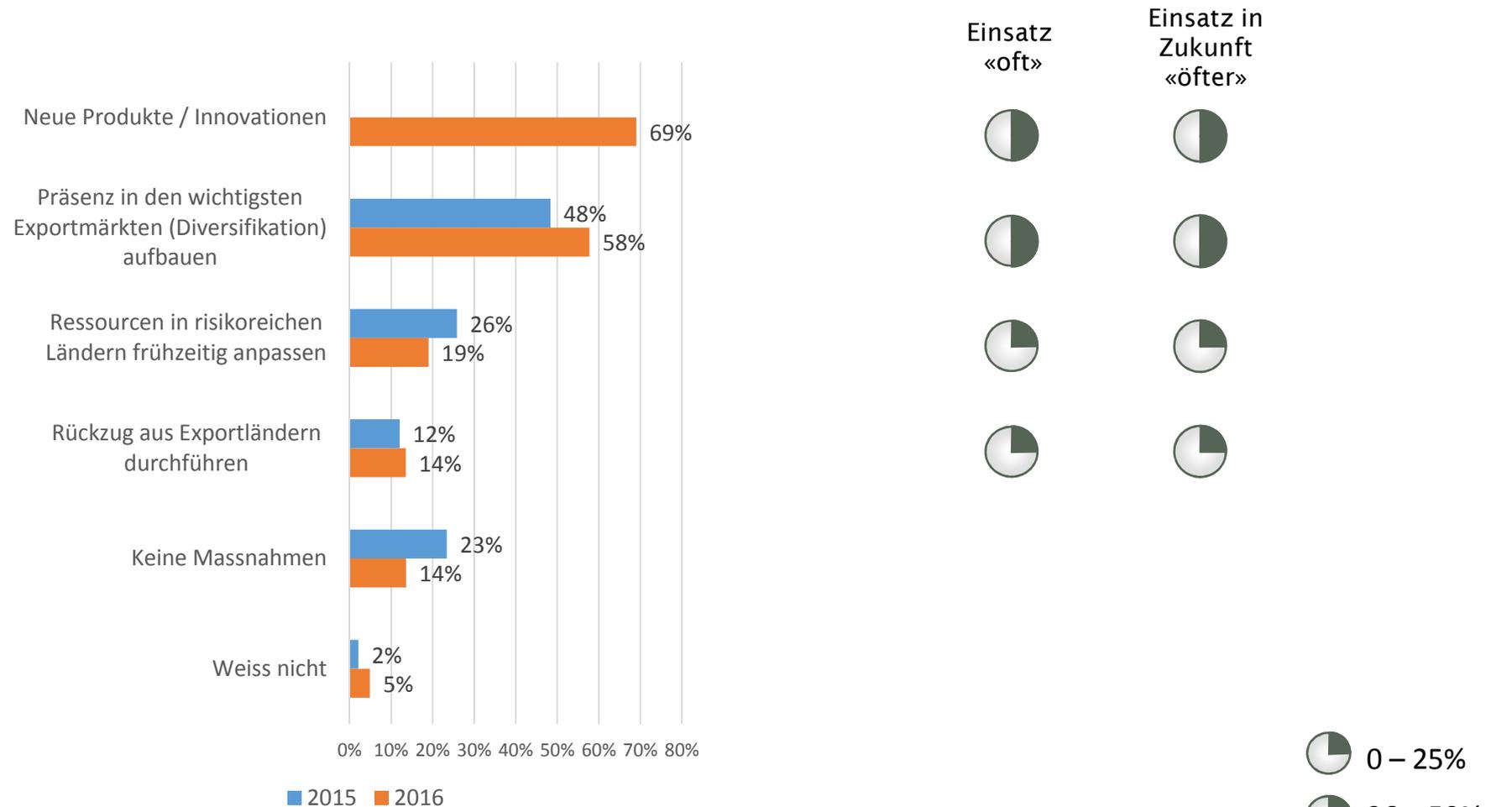
Warum sind Preiserhöhungen möglich?





Absicherung von konjunkturellen Risiken – Innovation und Präsenz in den wichtigsten Exportmärkten sind heute und in Zukunft die wichtigsten Massnahmen

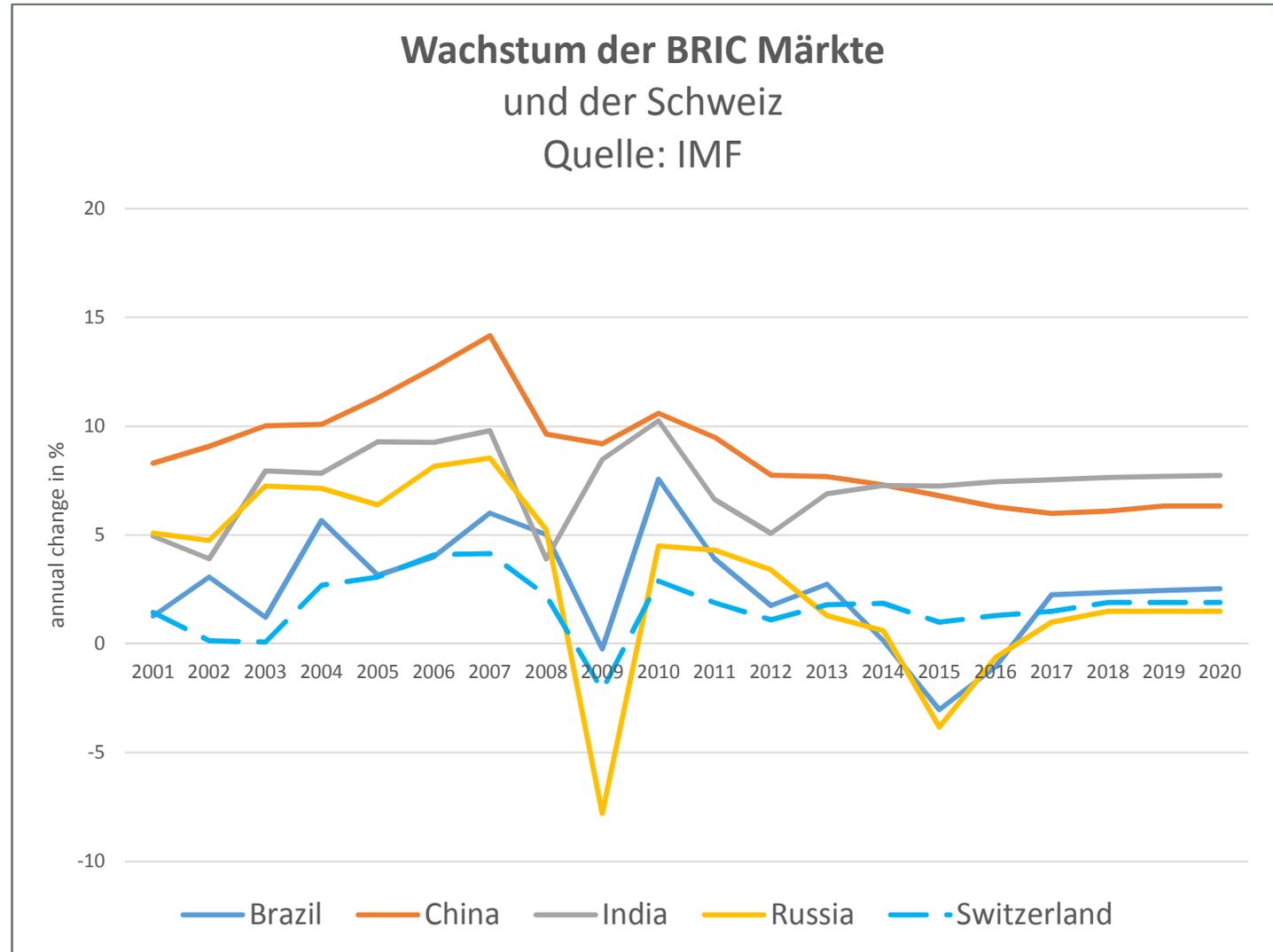
Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen ein, um konjunkturelle Risiken abzusichern?



Neue Produkte/Innovation neu in Umfrage aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015

Have the BRICS hit a wall?

BRIC mit tieferem Wachstum – Indien mit positiven und auch Brasilien und Russland mit stabilisierenden Voraussagen



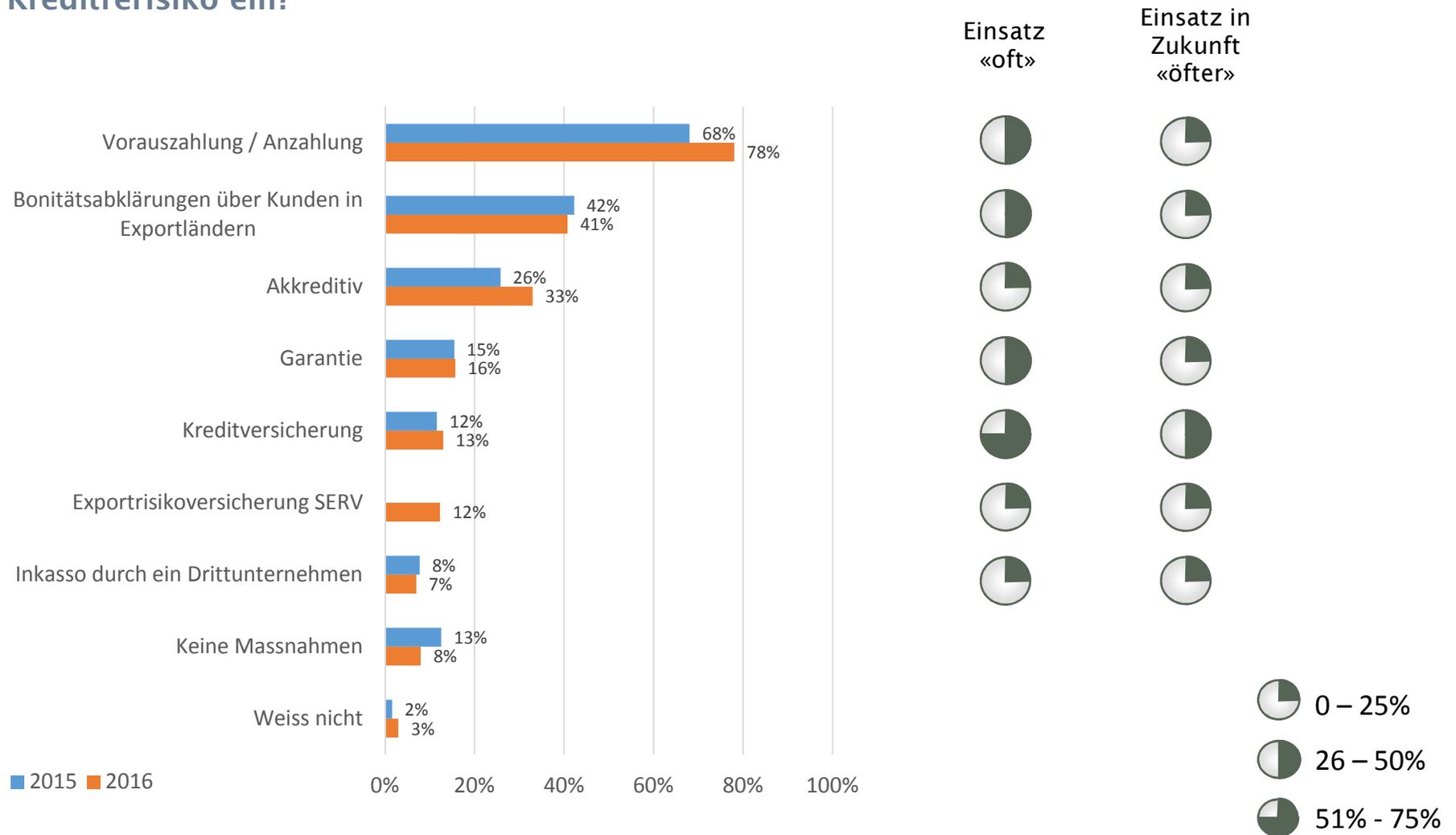
Definition & Quelle: GDP, constant prices, annual change in percentage, www.imf.org



Delkredere-/Kreditrisiken absichern

Vorauszahlung ist das Hauptinstrument – Kreditversicherung wird sehr intensiv eingesetzt

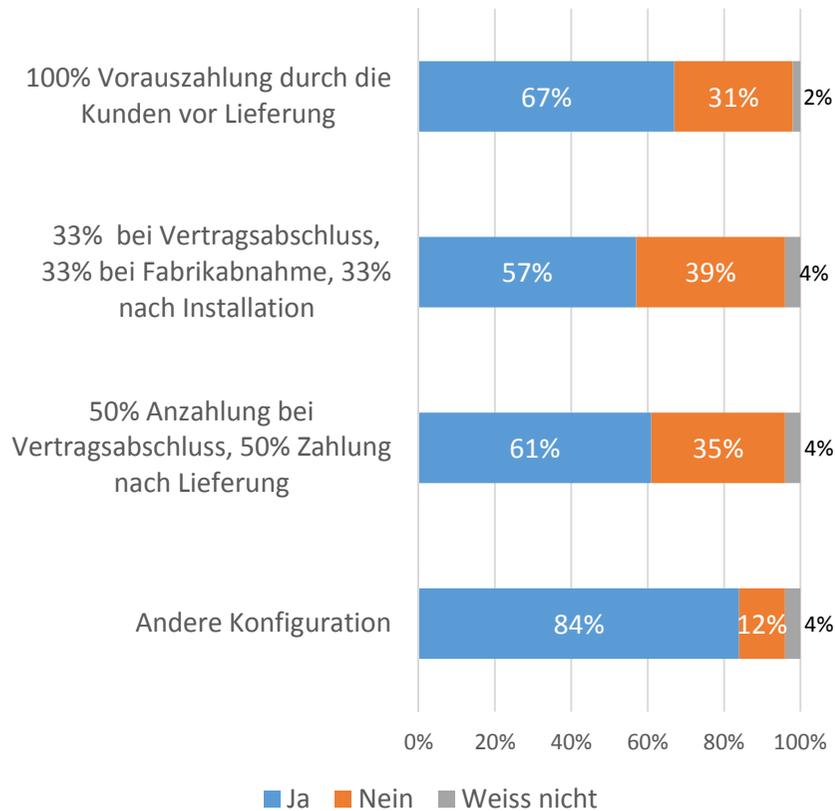
Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen gegen das Delkredere-/Kreditrisiko ein?



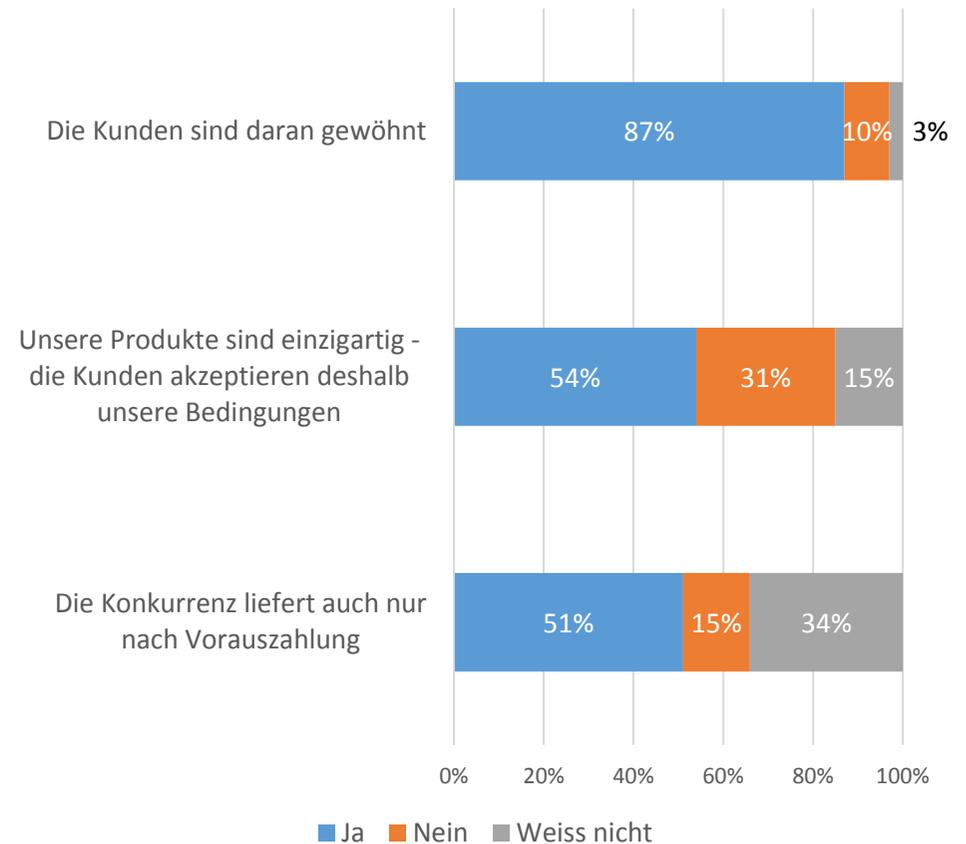
Anzahlung / Vorauszahlung

Ausgestaltung in Absprache mit Kunden – sehr hohe ca. 30%* können bei Bestellung verrechnet werden! Hauptgrund ist die Gewöhnung der Kunden

Konfiguration der Anzahlung / Vorauszahlung



Gründe, dass Vorauszahlung möglich ist



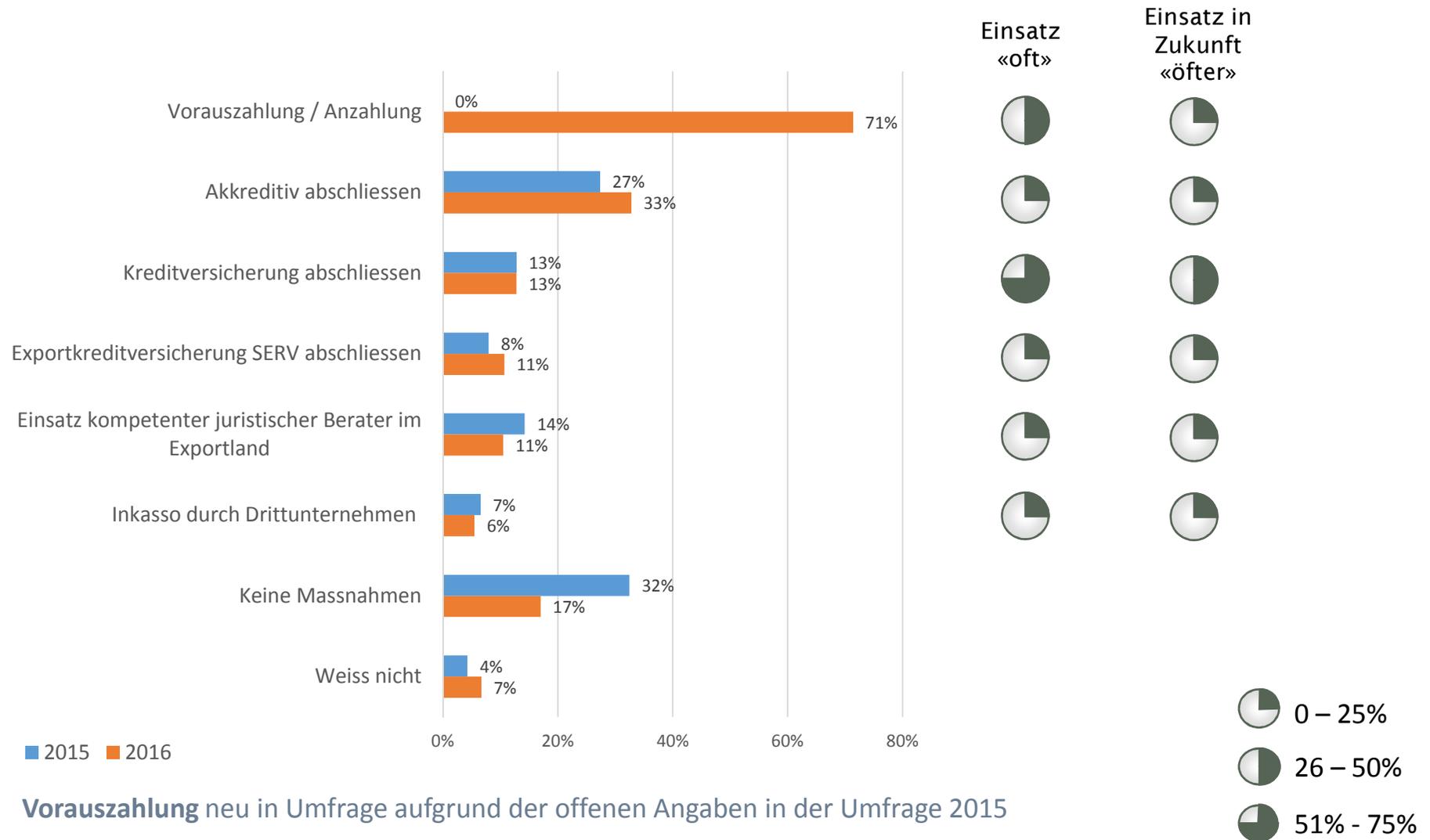
* Siehe Exportrisiko-Monitor 2016, S. 39 www.ti.bfh.ch/exportrisiko_monitor



Absicherung des politischen Risikos

Vorauszahlung wichtigste Massnahme beim Umgang mit dem politischen Risiko

Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen ein, um politischen Risiken abzusichern?



Vorauszahlung neu in Umfrage aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015

Aufgrund folgender regulatorischer Auflagen wurden Aufträge verloren

Inländische regulatorische Vorgaben – top Nennungen

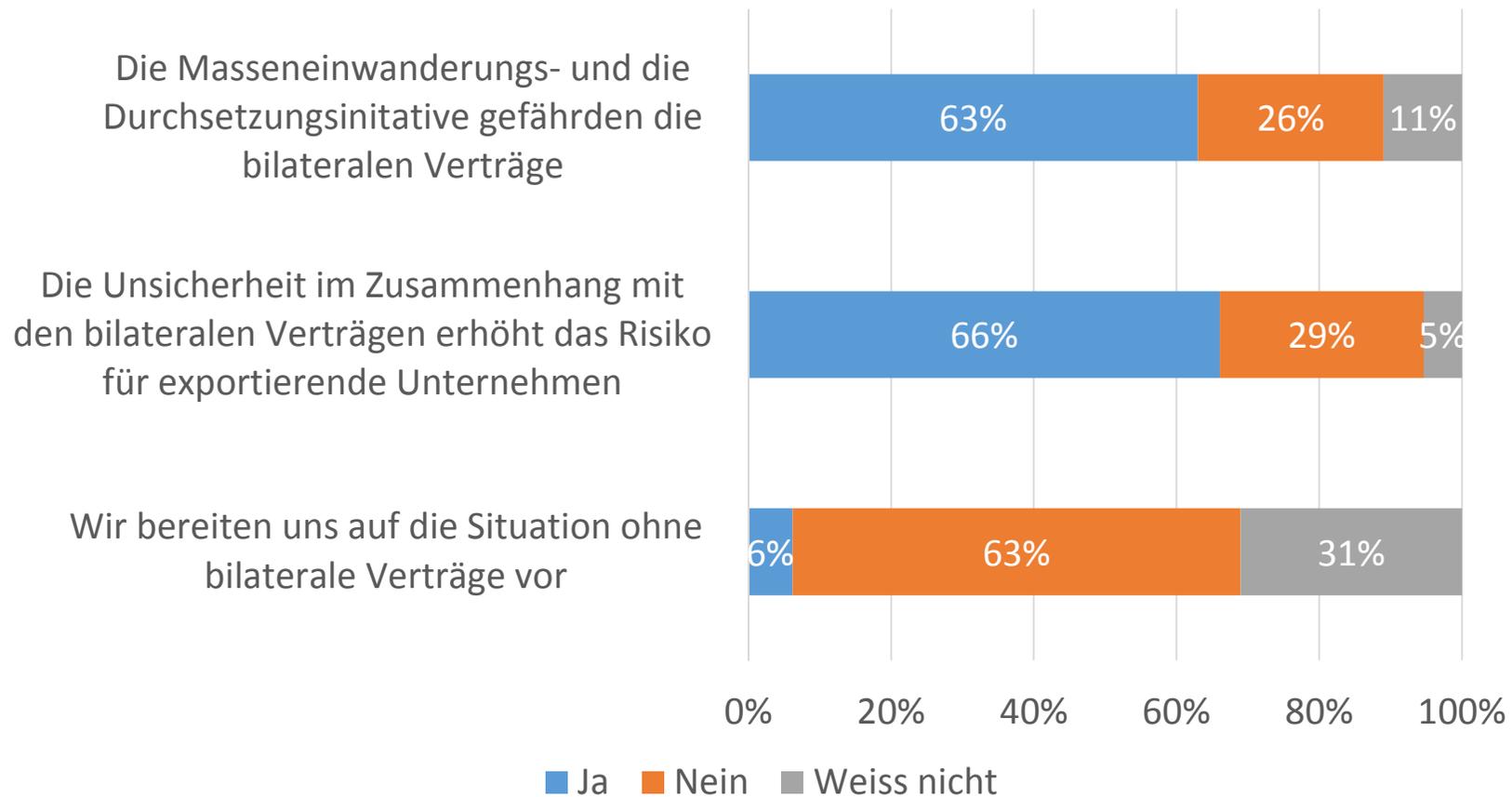
- ▶ Aufwand Verzollung
- ▶ Exportkontrolle
- ▶ Neue «Swissness» Gesetzgebung

Ausländische regulatorische Vorgaben – top Nennungen

- ▶ Sanktionen Russland
- ▶ Boykott Iran
- ▶ Einfuhrzölle Südamerika
- ▶ Technische Handelshemmnisse und Zertifizierungen, Bsp.:
 - ▶ USA: FDA Vorgaben für kosmetische Artikel
 - ▶ China: Infant formula regulations

Einschätzung Wegfall der bilateralen Verträge

Speziell interessiert uns Ihre Einschätzung zur Zukunft der bilateralen Verträge mit der EU



Vorbereitung auf eine Situation ohne bilaterale Verträge

Unterstützung der relevanten Stellen des Bundes wäre sehr wichtig!

Die meisten Nennungen mit Bezug zu "Verlagerung der Tätigkeit ins Ausland"

- ▶ Auslagern
- ▶ Internationale Diversifikation in- und ausserhalb EU
- ▶ Stronger presence in EU and analyzing how to address in CH
- ▶ Verlagerung der Tätigkeit in EU Raum
- ▶ Verlagerung der Unternehmung in den Euro Raum
- ▶ Probablement production à l'étranger
- ▶ Niederlassung in der EU
- ▶ Partenariats avec des entreprises basées en Europe
- ▶ bilaterale Verträge mit Export-Partnern
- ▶ Verschiebung ins Ausland

Andere Nennungen

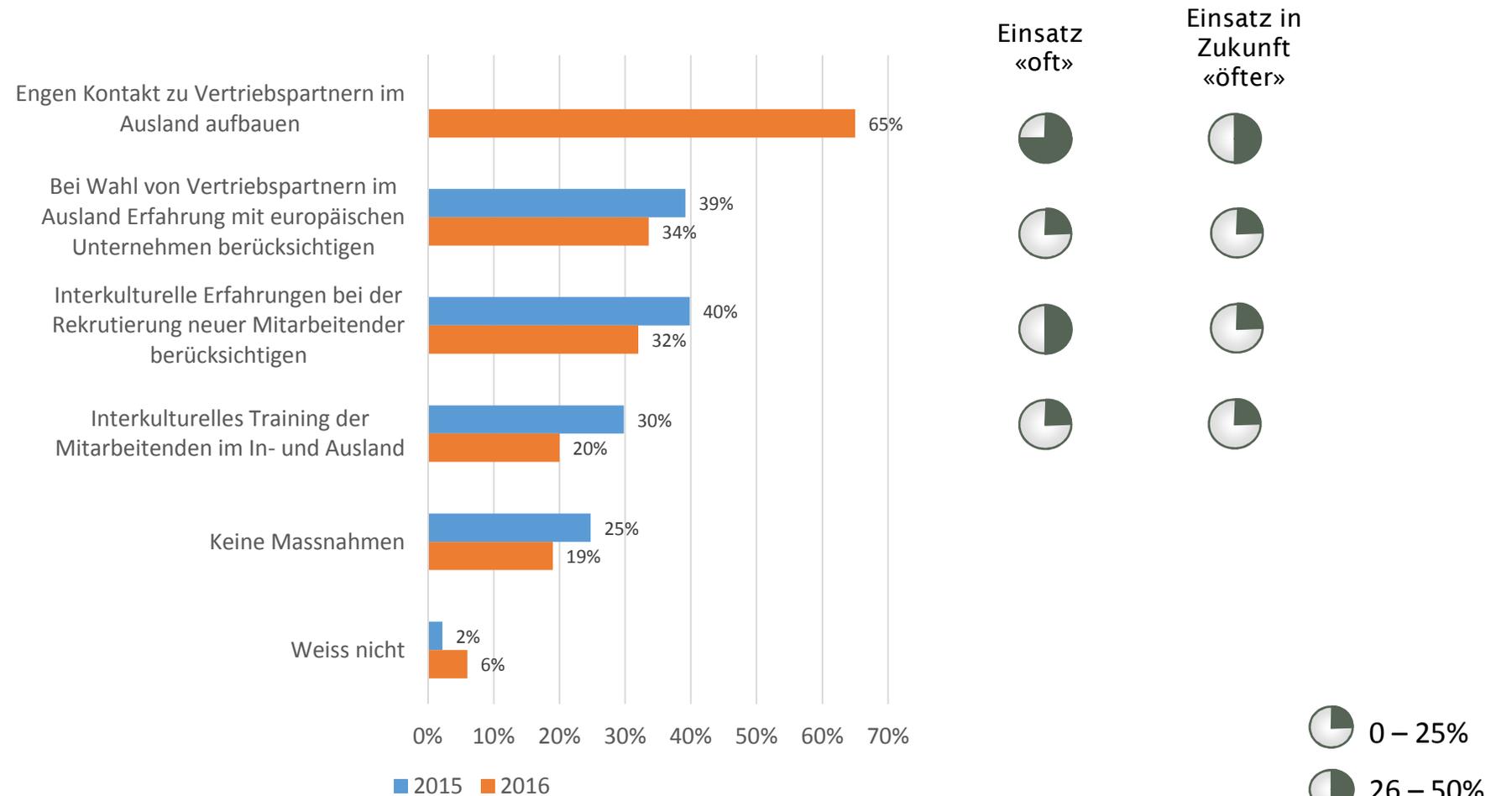
- ▶ Wer Qualität will und zwar egal was, pfeift auf den ganzen politischen Schwachsinn
- ▶ Konkurs?
- ▶ Es gibt immer noch das Freihandelsabkommen mit der EFTA!
- ▶ noch innovativere Produkte, die nicht einfach ersetzbar sind
- ▶ Thema in der rollenden Strategieplanung
- ▶ Keine / Export fast ausschliesslich in nicht EU Länder
- ▶ Stronger presence in EU and analyzing how to address in CH
- ▶ Diversifikation



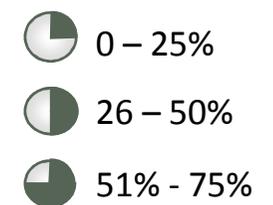
Absicherung des interkulturellen Risikos

Hohe Bedeutung der Vertriebspartner bestätigt durch die Massnahme «Engen Kontakt aufbauen»

Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen ein, um das interkulturelle Risiko abzusichern?



Engen Kontakt zu Vertriebspartner neu in Umfrage aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015

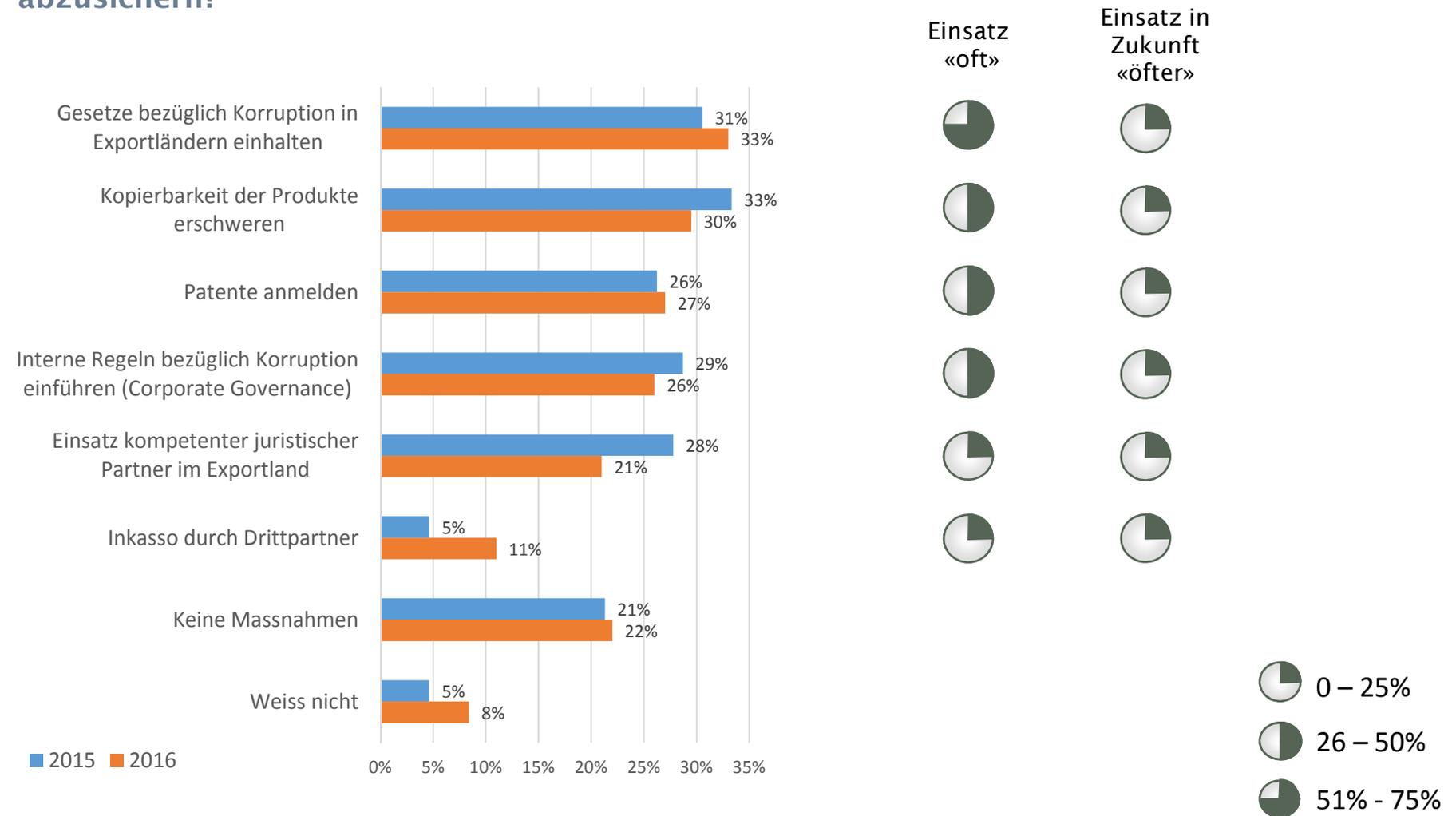




Absicherung der fehlenden Rechtssicherheit

Tiefe Prozentzahl an Unternehmen, die Gesetze bezüglich Korruption einhalten, bestätigt

Welche Massnahmen ergreift Ihr Unternehmen, um eine allfällig fehlende Rechtssicherheit abzusichern?

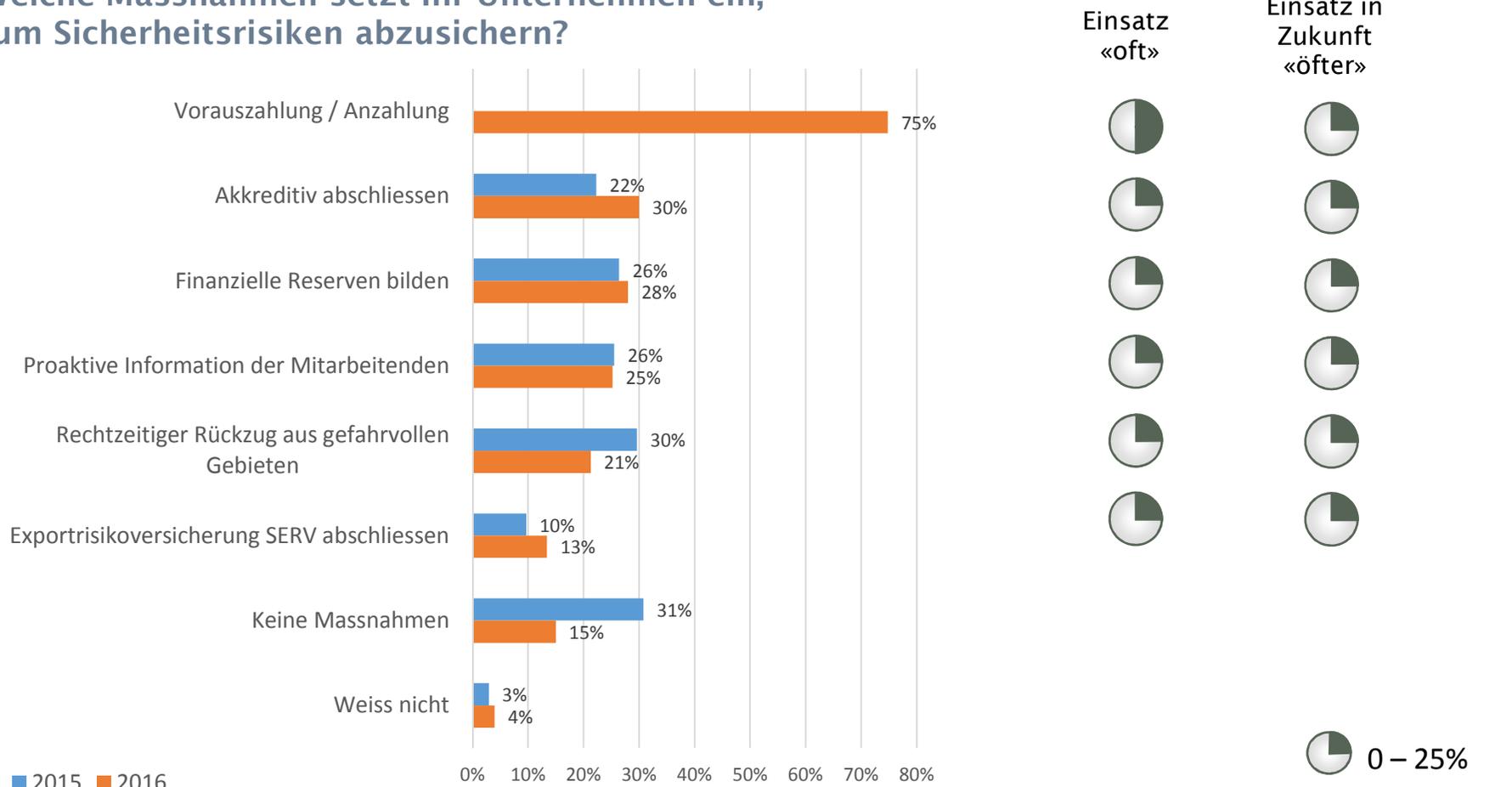


Absicherung von Sicherheitsrisiken

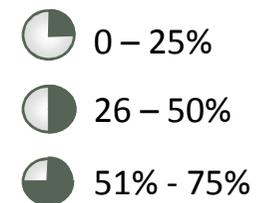
Vorauszahlung als wichtigstes Instrument – Unternehmen wollen sich lokal in gefährlichen Ländern nicht engagieren



Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen ein, um Sicherheitsrisiken abzusichern?



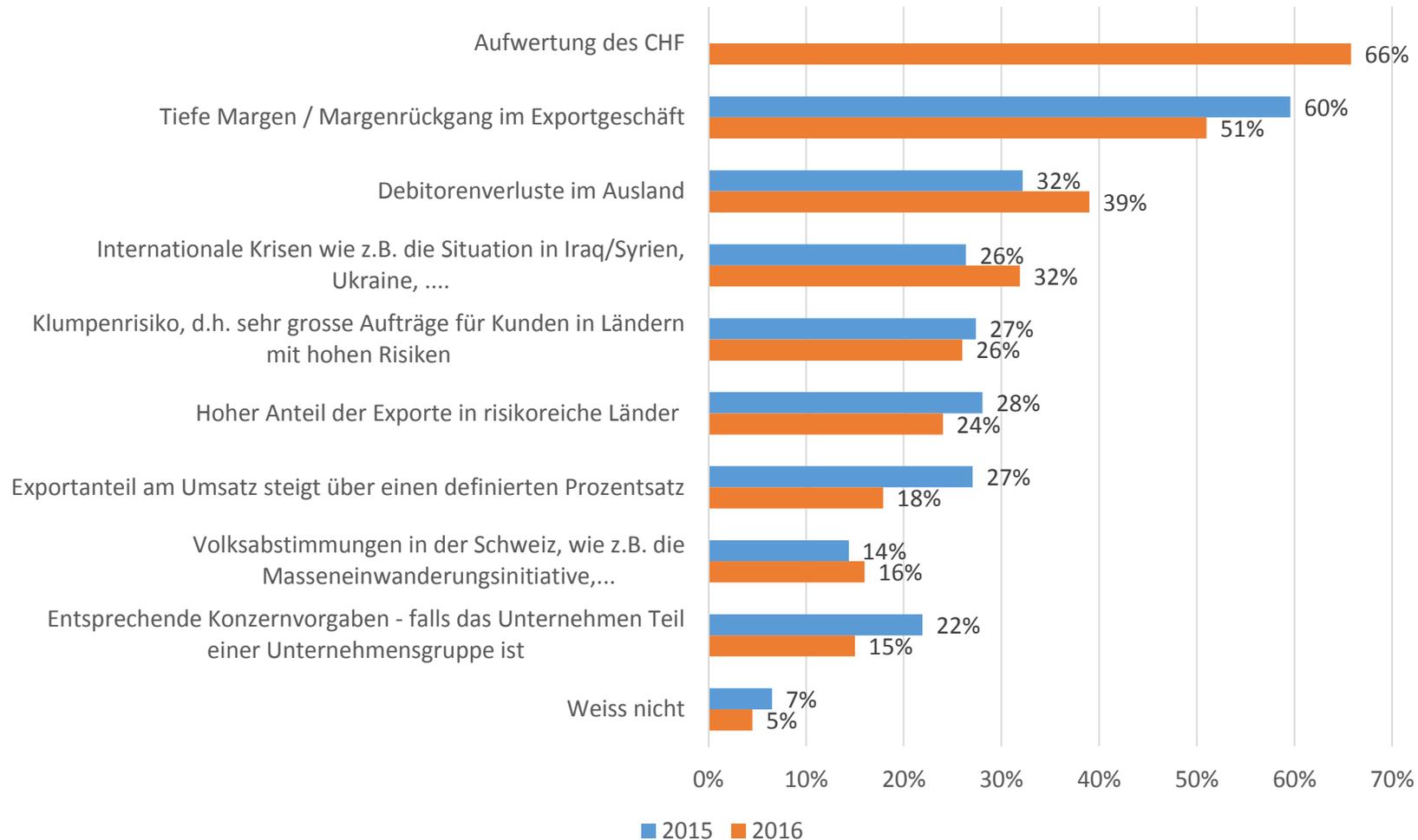
Vorauszahlung neu in Umfrage aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015



Gründe für das Überdenken des Risikomanagements

Aufwertung des CHF, Margenrückgang und Debitorenverluste im Ausland sind die Hauptgründe

Welche Gründe führen dazu, dass Ihr Unternehmen den Umgang mit Risiken im Export und den Einsatz der Absicherungsmassnahmen überdenkt?

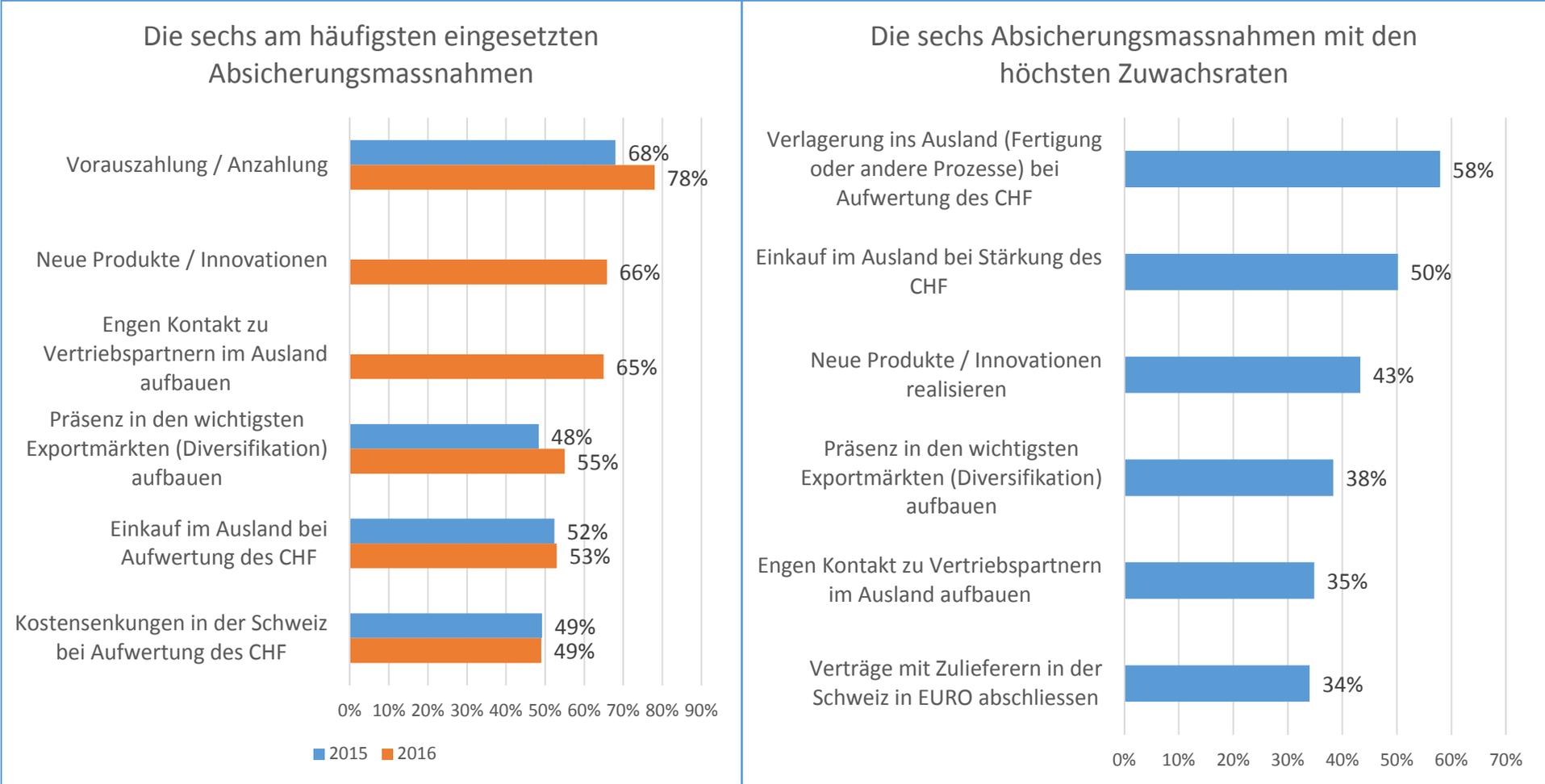


Wichtigste Erkenntnisse (I)

- ▶ Von welchen Risiken ist die Schweizer Exportindustrie betroffen und wie entwickelt sich die Risikolage?
 - ▶ Konjunkturelle-, Währungs- und Delkredererisiken sind die Hauptrisiken
 - ▶ Konjunkturelle- und politische Risiken nehmen am meisten zu
- ▶ Wie ist die Risikolage in den Exportländern?
 - ▶ Höhere/hohe Risikolage in Brasilien, China, Türkei, Russland und weiteren Schwellenländern
 - ▶ Mittlere Risikolage in Spanien und Italien
 - ▶ Tiefe Risikolage in Mittel-Nordeuropa, USA, Australien, Japan

Wichtigste Erkenntnisse (II)

Einsatz der Absicherungsmassnahmen



Prozentsatz: Einsatz ja

Prozentsatz: Einsatz **öfter** im 2016

Anhang

Statistische Angaben

- ▶ Am 12. Januar versandte AZ Direct eine E-Mail mit dem Link auf die Online-Umfrage
- ▶ Am 22. Januar wurde die E-Mail nochmals an diejenigen geschickt, welche die erste Mail nicht geöffnet hatten.
- ▶ Der Link für die Online-Umfrage wurde an herstellende Unternehmen versandt (Wirtschaftsabteilungen 11 bis 32 der NOGA* 2008 sowie international tätige Grosshandels-unternehmen.
- ▶ 309 Unternehmen haben die Umfrage beantwortet:

Anzahl Mitarbeitende	Firmenzählung des Bundesamtes für Statistik	Adressdatei des Adressbrokers AZ Direct	Stichprobe der Umfrage 2015	Stichprobe der Umfrage 2016
0-9 Mitarbeitende	80%	59%	19%	15%
10-49 Mitarbeitende	15%	29%	34%	26%
50-249 Mitarbeitende	4%	10%	33%	38%
Über 249 Mitarbeitende	1%	2%	15%	21%

- ▶ * NOGA: Nomenclature Générale des Activités économiques (www.noga.bfs.admin.ch)

Definition der untersuchten Risiken

Risikogruppe	Erläuterung
Delkredere-/Kreditrisiken	bezeichnen die Zahlungsunfähigkeit oder -unwilligkeit von Schuldern sowie die Gefahr, dadurch Vorinvestitionen in grosse Aufträge zu verlieren.
Fehlende Rechtssicherheit	bezeichnet die Situation in Exportländern, in denen z. B. Verträge nicht oder nur sehr schwer durchzusetzen sind, Korruption ein Thema ist, Partner Know-how unrechtmässig einsetzen und illegale Produktkopien vorkommen.
Interkulturelle Risiken	resultieren aus Verständnisproblemen aufgrund unterschiedlicher Sprache, Mentalität, Kultur, Sitten und Gebräuche sowie anderer geschäftlicher Gewohnheiten in Exportländern.
Konjunkturelle Risiken	ergeben sich durch abnehmendes Wirtschaftswachstum, schrumpfende Wirtschaft oder Inflation in Exportländern und können zu einem Exportrückgang führen.
Politische Risiken	entstehen aufgrund staatlicher Massnahmen wie Sanktionen, Enteignungen, Beschlagnahmungen, Transfer- und Konvertierungsrisiko, geänderten Regulatorien (Zollvorschriften) und staatlicher Willkür im Ausland.
Sicherheitsrisiken	resultieren z. B. aus Krieg, Revolutionen, Seuchen, Terror und höherer Gewalt (Erdbeben, Vulkane, Überschwemmungen).
Währungsrisiken	ergeben sich aus den Schwankungen des Austauschverhältnisses zwischen der inländischen Währung und ausländischen Währungen.

Erläuterungen spezifischer Absicherungsmaßnahmen

Absicherungsmaßnahme	Erklärung
Akkreditiv	Das Akkreditiv ist das Versprechen einer Bank, dem Verkäufer einen bestimmten Betrag zu zahlen, vorausgesetzt er reicht innerhalb eines festgelegten Zeitraums die vorgeschriebenen Dokumente ein.
Exportrisikoversicherung SERV	Die Schweizerische Exportrisikoversicherung SERV versichert Exportgeschäfte von Schweizer Unternehmen, die von privaten Versicherern nicht oder nur unzureichend abgedeckt werden.
Garantie	Garantien und Bürgschaften, die von Banken oder Versicherungen an Unternehmen in der Schweiz zur Erfüllung von vertraglichen Verpflichtungen herausgegeben werden.
Gleitklausel	Kunde übernimmt Teile des Währungsverlusts, der zwischen Vertragsabschluss und Auslieferung des Produkts eintritt.
Kopierbarkeit der Produkte erschweren	Rückverfolgbarkeit erleichtern durch RFID-Tags, NFC-Tags, Scratch-off-Labels, Seriennummernabfrage über Kunden-Call-Center, Hologramme, Ultraviolett-Druck.
Kreditversicherung	Versicherung gegen den Ausfall von Forderungen aus Warenlieferungen oder Dienstleistungen.
Rechnungsstellung in Euro oder Dollar	Rechnungsstellung in Ländern mit nicht-konvertiblen Währungen (nicht-konvertible Währungen besitzen nur in dem Land Gültigkeit, das sie herausgibt).
Vorauszahlung/Anzahlung	Kunde zahlt Rechnung ganz oder teilweise vor der Lieferung der Produkte.
Währungstermingeschäfte	Beispiel: Verkauf der Währung des Exportlandes auf Termin Ende Jahr zu einem Anfang Jahr definierten Kurs.

Zusammenfassung & Einschätzungen

3 grösste Bedrohungen: Währungs-, konjunkturelles und Delkredere-Risiko

- Währungsrisiko weiterhin grösstes Risiko - im 2016 verstärkter Anstieg bei konjunkturellen und politischen Risiken erwartet

Innovation & Expansion in Wachstumsmärkte

- Konjunkturelles Risiko: Schweizer Unternehmen setzen als Absicherungsmassnahme auf Innovation sowie auf Expansion in neue Wachstumsmärkte

Absicherungsmassnahmen

- Werden 2016 deutlich häufiger eingesetzt als 2015
- Wenn Absicherungsinstrumente eingesetzt werden, dann häufig

Prognose CH Exportwirtschaft

- Exportwachstum erwartet vornehmlich nach Grossbritannien, die Golfregion, Indien und die USA. Nach rückläufigen Exporten in 2015 werden in die Eurozone für 2016 leicht wachsende Exporte erwartet.

Informationbeschaffung

- Vertriebspartner in Exportländern und Interne Quellen als häufigste Informationsquellen
- Medien & Websites als meistgenutzte Informationskanäle um Exportrisiken abzudecken: Chancen und Gefahren

Weiterführende Quellen, Studien, Material

Die Slides der Studie als pdf über Website kostenlos bestellbar

Economic Insight Schweiz

Studie von Euler Hermes basierend auf Umfrageergebnisse

- Prognose Schweizer Exportwirtschaft

Country Report Schweiz

Aktuelle Länderanalyse von Euler Hermes zur Schweiz

Unternehmensratings von über 40 Mio Firmen auf der ganzen Welt – exklusiv für Euler Hermes Kunden

Economic Research App von Euler Hermes: Wirtschaftsprognosen und Expertenanalysen zu Länder- und Branchenrisiken, Insolvenztrends sowie volkswirtschaftlichen Entwicklungen

Weitere spannende Quellen

- Alle Informationen & Vorbestellung gesamte Studie unter www.ti.bfh.ch/exportrisiko_monitor
- Aussenhandel Schweiz www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/06/05.html
- Aktuellste Studien der Euler Hermes Gruppe (EN) www.eulerhermes.com/economic-research
- Einschätzungen der Weltbank zur Schweiz www.worldbank.org/en/country/switzerland
- Quellen für die internationale Marktforschung: www.going-international.ch/internationale-marktforschung-1

Switzerland: Reality check

Manfred Stamer, Senior
Economist
Ludovic Subran, Chief Economist

Zurich - April 7, 2016

A company of Allianz 

 EULER HERMES
Our knowledge serving your success

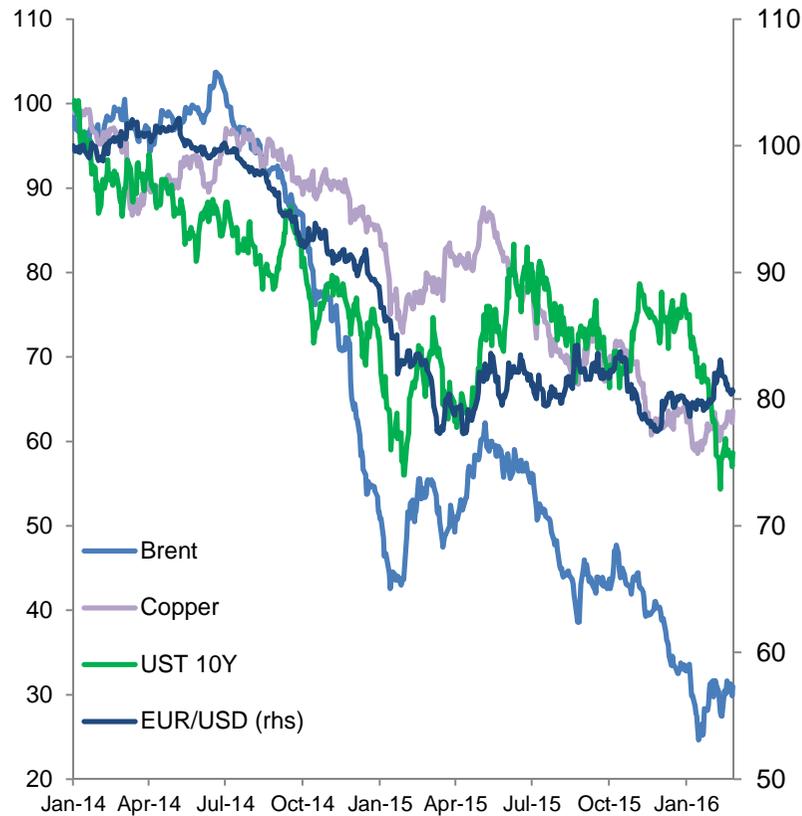
Agenda

- 1 The FLOPS of global growth**
- 2 Switzerland: Reality Check

Markets did panic earlier this year...

Falling US Treasuries' yields, a rising USD and falling commodity prices increased the fear factor of another relapse

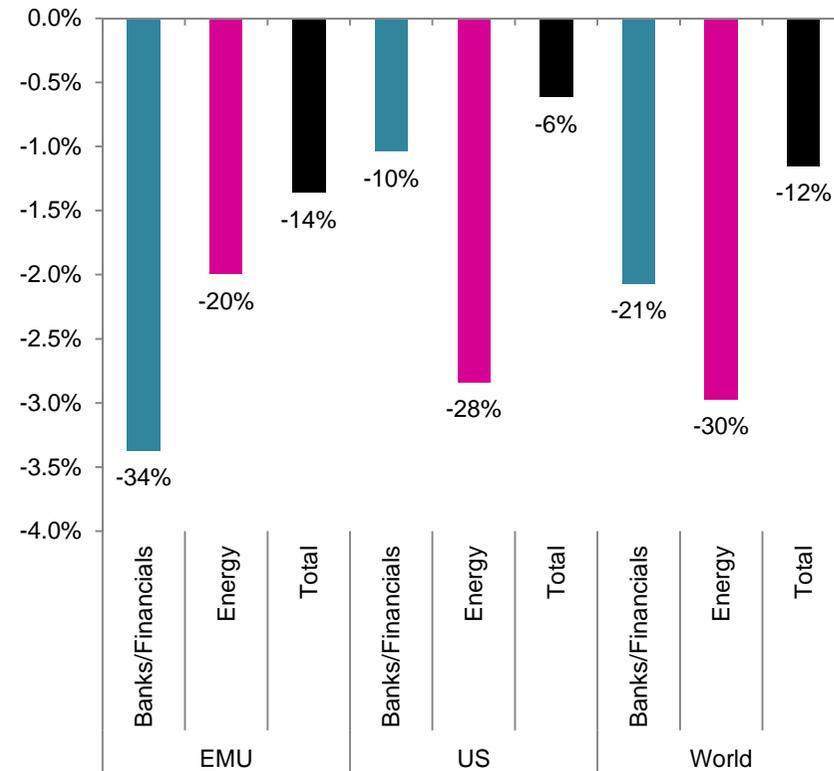
Brent prices vs Copper prices, US Treasuries 10Y, and EUR/USD (rhs); 100 = Jan. 2014



Sources: IHS, Euler Hermes

Volatility has spiked at the beginning of the year but is still far from crisis levels. Problems for energy and financials mainly

Equity markets (and sub-indexes) performance since 01/05/2015



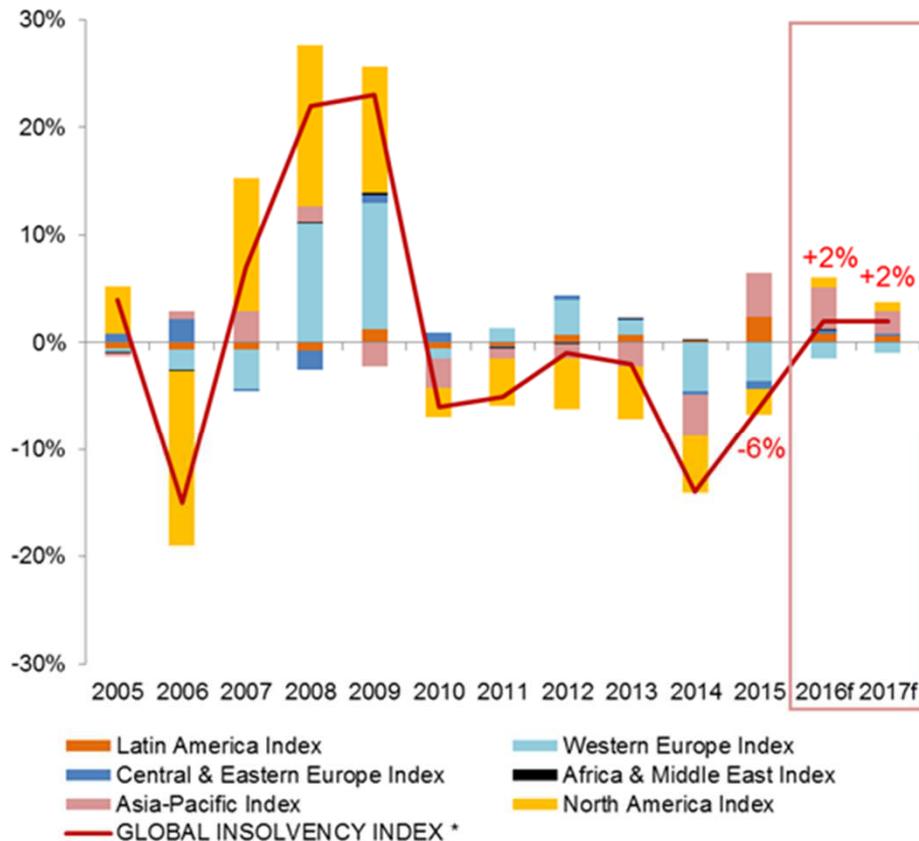
Sources: IHS, Euler Hermes

One good reason to worry: Credit risk is on the rise

Insolvencies to increase worldwide for the first time since 2009

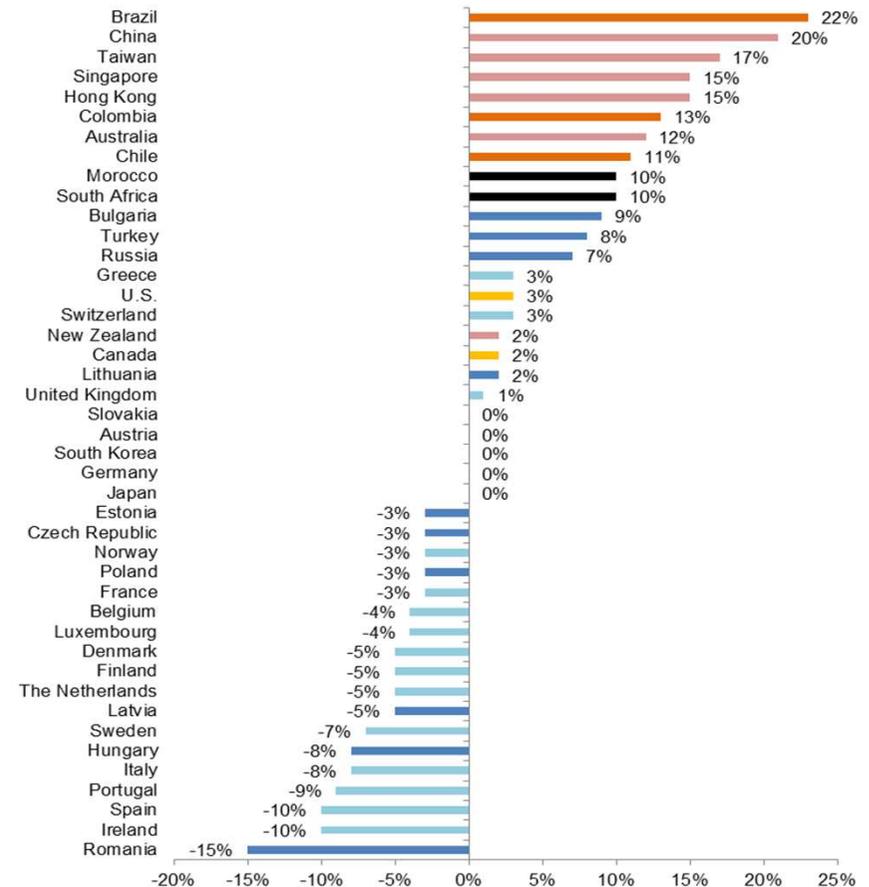
Rebound in the US, continuous turmoil in Asia and Latin America, steady moderate declines in Europe

Global Insolvency Index and % change



Sources: National statistics, Euler Hermes forecasts

2016 insolvencies forecasts (% change compared to 2015)



Sources: National statistics, Euler Hermes forecasts

Why is global growth a FLOP(s)?

Advanced economies continue to have a hard time to accelerate (+1.9% in 2016, after +1.8% in 2015) while emerging markets need more time to bottom-out (+3.6% in 2016, after +3.8% in 2015)

		2014	2015	2016		2017	
	Weights*			Latest forecast	Revision (pps)	Latest forecast	Revision (pps)
World GDP growth	100	2.7	2.6	2.5	-0.2	2.8	-0.1
United States	22	2.4	2.4	2.1	-0.2	2.0	-0.2
Brazil	3	0.1	-3.9	-3.5	-1.1	0.3	-0.9
United Kingdom	4	2.9	2.2	1.9	-0.2	1.8	-0.1
Eurozone members	18	0.9	1.5	1.6	-0.1	1.7	-0.1
Germany	5	1.6	1.4	1.7	-0.1	1.8	=
France	4	0.2	1.1	1.3	-0.1	1.5	-0.1
Italy	3	-0.3	0.6	1.0	-0.1	1.2	=
Spain	2	1.4	3.2	2.6	=	2.1	=
Russia	3	0.7	-3.7	-0.9	-0.4	1.0	=
Turkey	1	3.0	4.0	3.3	=	3.5	=
Asia	29	4.8	4.8	4.7	-0.1	4.7	=
China	13	7.3	6.9	6.5	=	6.4	=
Japan	7	-0.1	0.5	1.0	-0.3	0.6	-0.2
India	2	7.2	7.5	7.6	=	7.8	=
Middle East	4	2.8	2.8	2.3	-0.8	3.5	-0.4
Saudi Arabia	1	3.6	3.4	1.5	-0.5	3.0	-0.5
Africa	3	3.5	2.7	2.8	-1.1	3.6	-0.9
South Africa	0	1.5	1.4	1.0	-1.0	1.5	-0.5

* Weights in global GDP at market price, 2014

NB: The revisions refer to the changes in our forecasts since the last quarter

F Subdued or segregated Flows

L Lack of Liquidity pass-through

O Oil and commodity prices

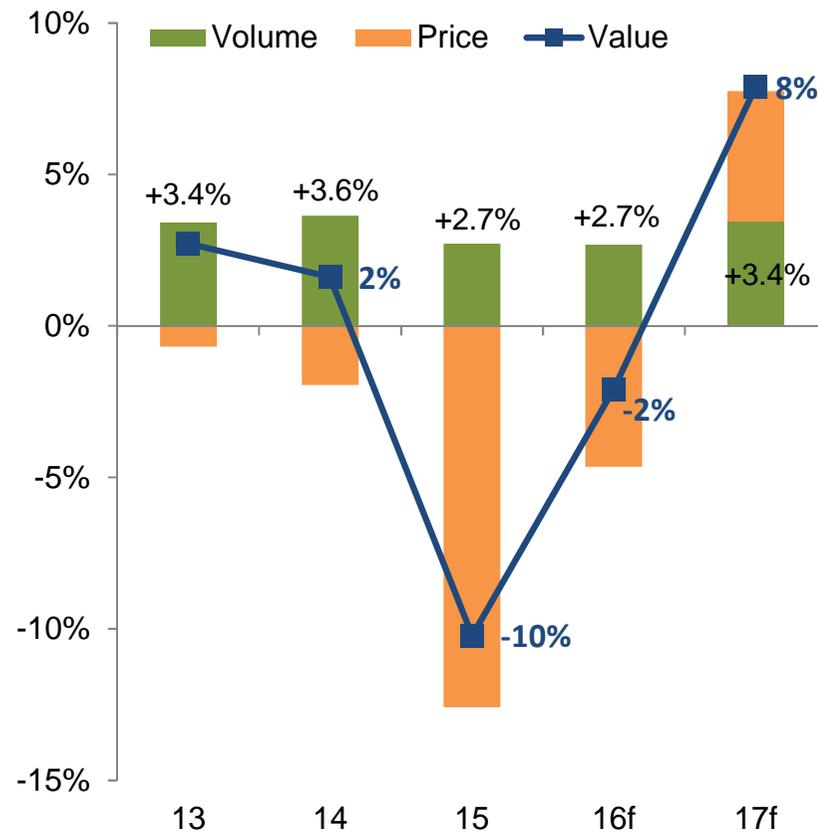
P Out of sync Public Policies

S Watch-out for Surprises

Anemic Trade **F**lows, but potentially burgeoning Investment **F**lows

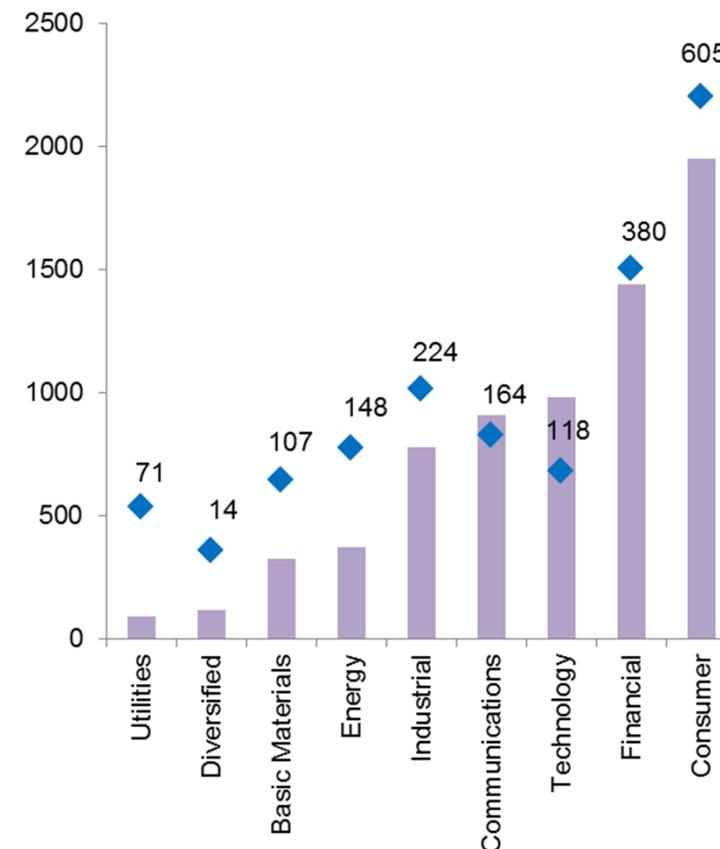
Global trade volume growth will remain weak. Cash abundance, attractive pricing and weak organic growth will continue to support Direct Investment Flows

Exports of good and services



Sources: IHS, Euler Hermes forecasts

M&A deals (cross border) by sector number (bar) and value (blue dot, USDbn)

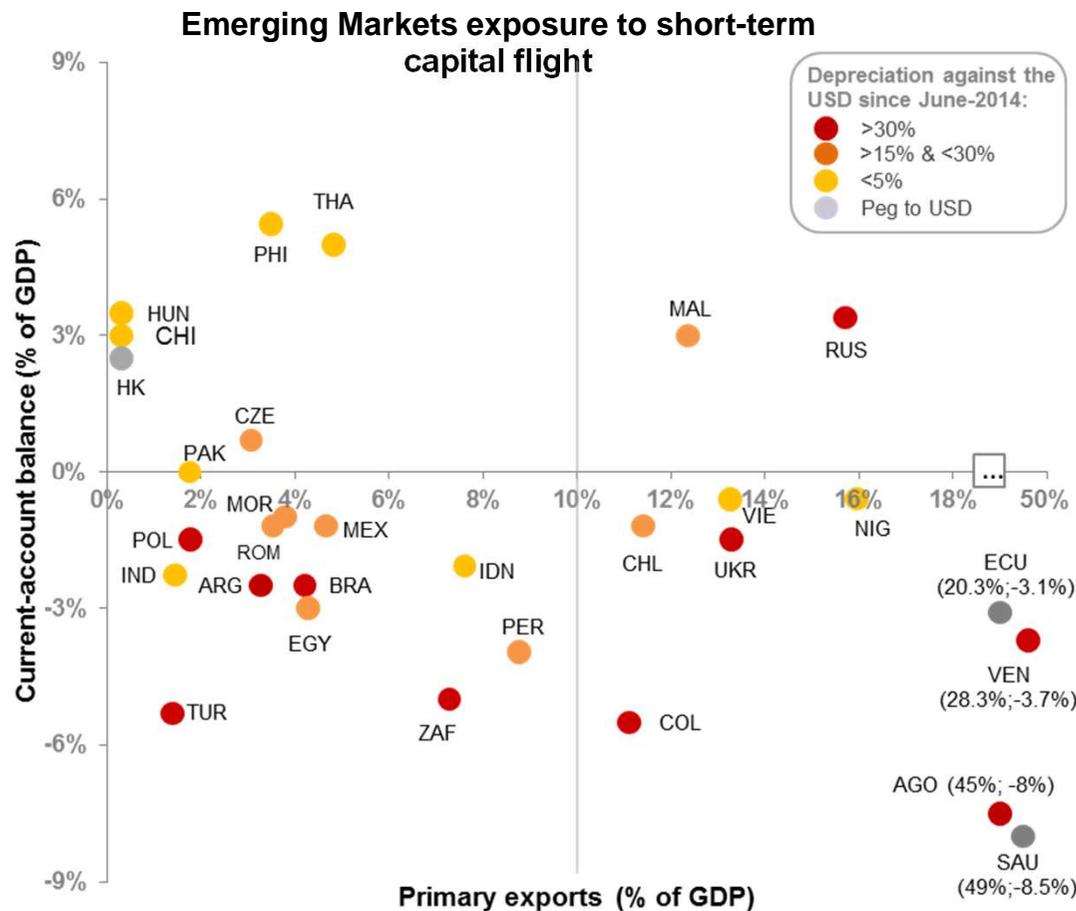


Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Capital Flows: Risk of short-term capital flight and thus capital controls

High risk of capital flight: Brazil, Venezuela, Ecuador, Turkey, South Africa, Egypt, Nigeria, Angola, Malaysia

Some good news for returning capital?



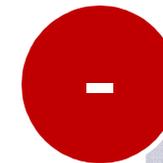
Drivers for short-term capital inflows to EM



0 to 1 Fed rate hike in 2016

Oil prices gradual recovery by year-end

Low valuations



Still disappointing GDP growth

Increase of business insolvencies in the EM

China slowdown

Increasing political hotspots

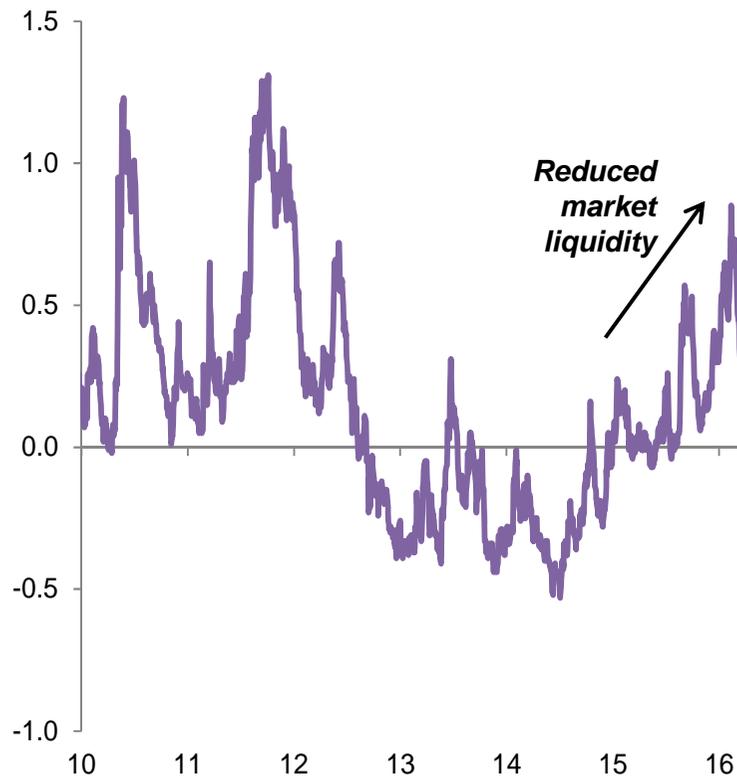
Source: Euler Hermes

Liquidity is not passing through

Asset prices growth are increasingly disconnected from the real economy, reducing market liquidity

Liquidity shortage increases the currency risk in emerging markets, even if this is not the only reason

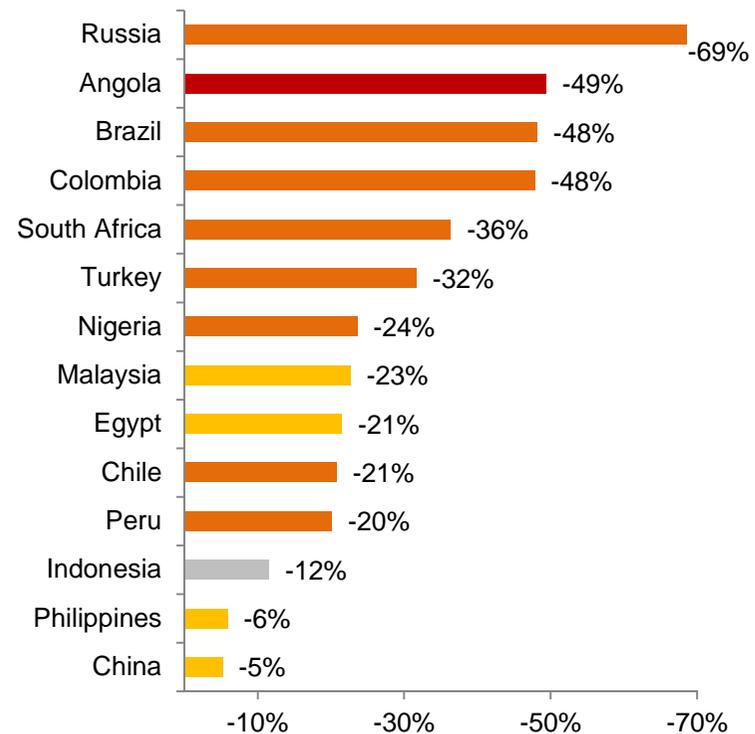
Assessment of market liquidity



Sources: Bloomberg, Euler Hermes

NB: The GFSI BofA Merrill Lynch measures three separate kinds of financial market stress: risk (volatility, solvency and liquidity); hedging demand; and investor appetite for risk (trading volumes, high-yield bonds and money markets).

Exchanges rates vs. USD since June 2014 (number) and expected depreciation in 2016 (color)



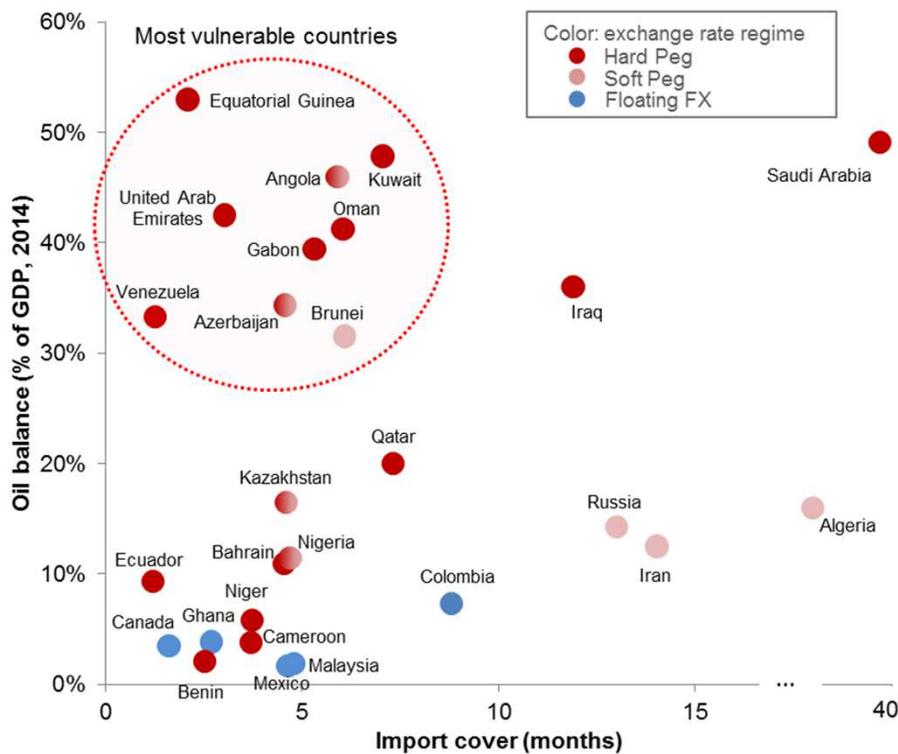
In red: countries for which we expect 20 to 30% currency depreciation
 In orange: countries for which we expect 10 to 20% currency depreciation
 In yellow: countries for which we expect 5 to 10% currency depreciation
 In grey: countries for which we expect 0 to 5% currency depreciation

Sources: IHS, Euler Hermes forecasts

Oil prices: Low for longer. Who is at risk?

Who has the buffers to resist in the medium term?

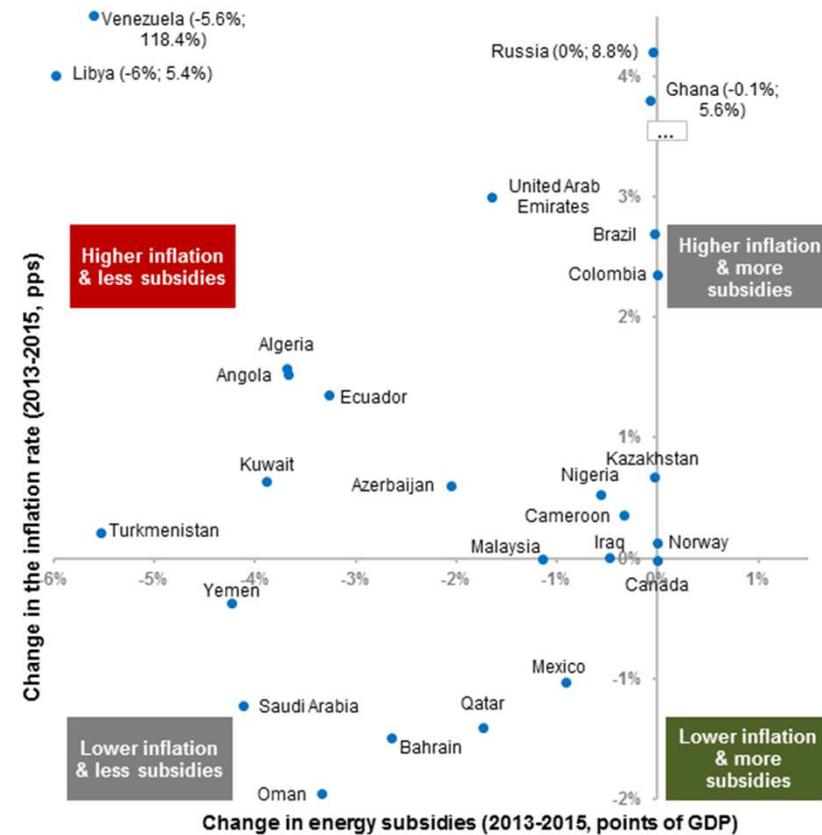
Import cover (in months of FX reserves) vs. oil balance (% of GDP)



Sources: IHS, IMF, Unctad, Euler Hermes

Higher inflation and the reduction of government subsidies could jeopardize the precarious social equilibrium

Countries' exposure to social tensions

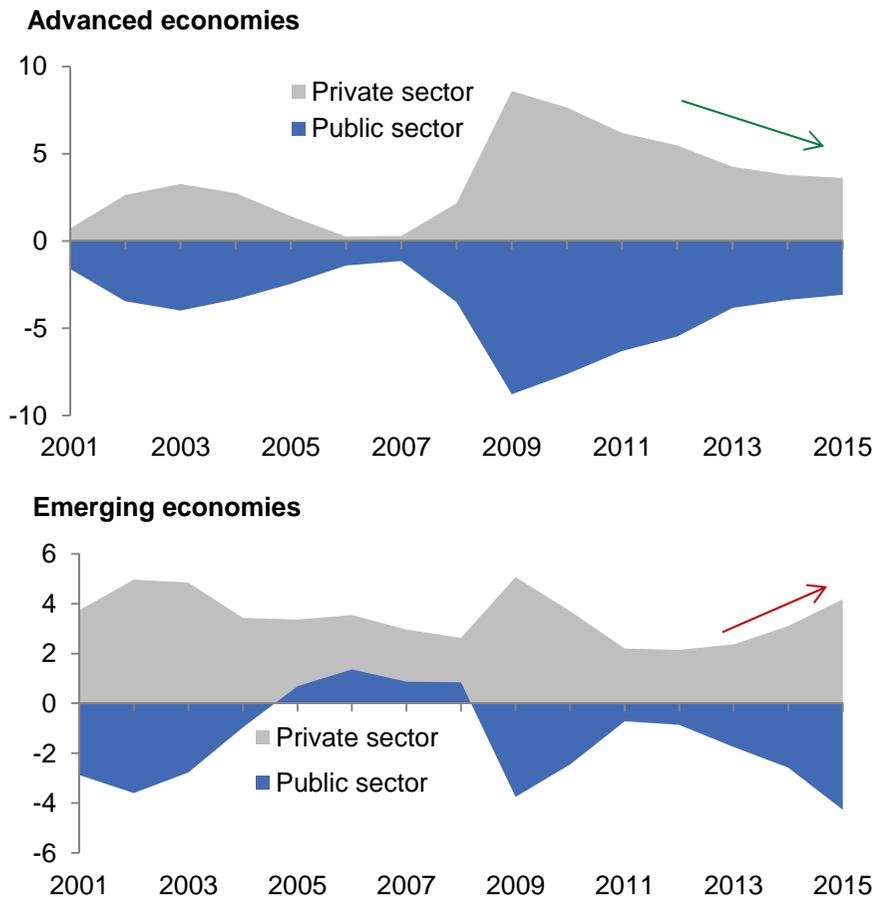


Sources: IMF, Euler Hermes

Policies: Out of sync fiscal policies between advanced and emerging economies

Private spending: a growth driver in the advanced economies vs. a drag in emerging markets. The public sector partially offsets.

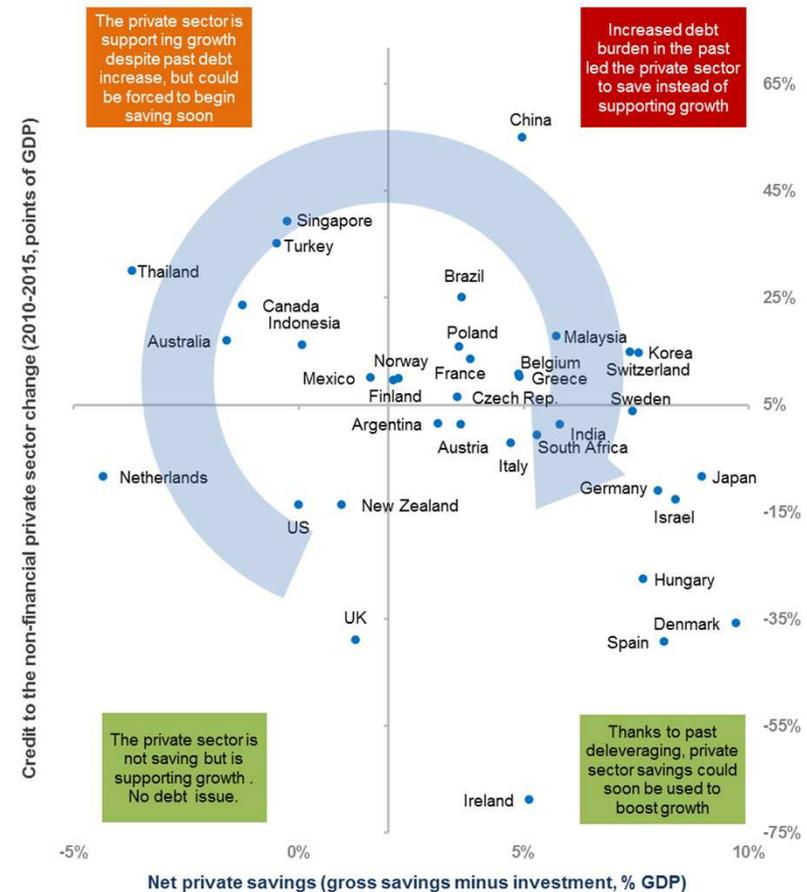
Net savings (% of GDP)



Sources: IHS, Euler Hermes

Fiscal policies should take into account where the private sector stands in supporting growth (mind the debt/growth cycle!)

Debt and savings of the private sector and growth cycle



Sources: IHS, BIS, Euler Hermes

Agenda

- 1 The FLOPS of global growth
- 2 Switzerland: Reality Check**

Switzerland: Gradual recovery from the bump in 2015

GDP growth to pick up to +1.3% in 2016 thanks to end of inventory destocking and recovery of exports

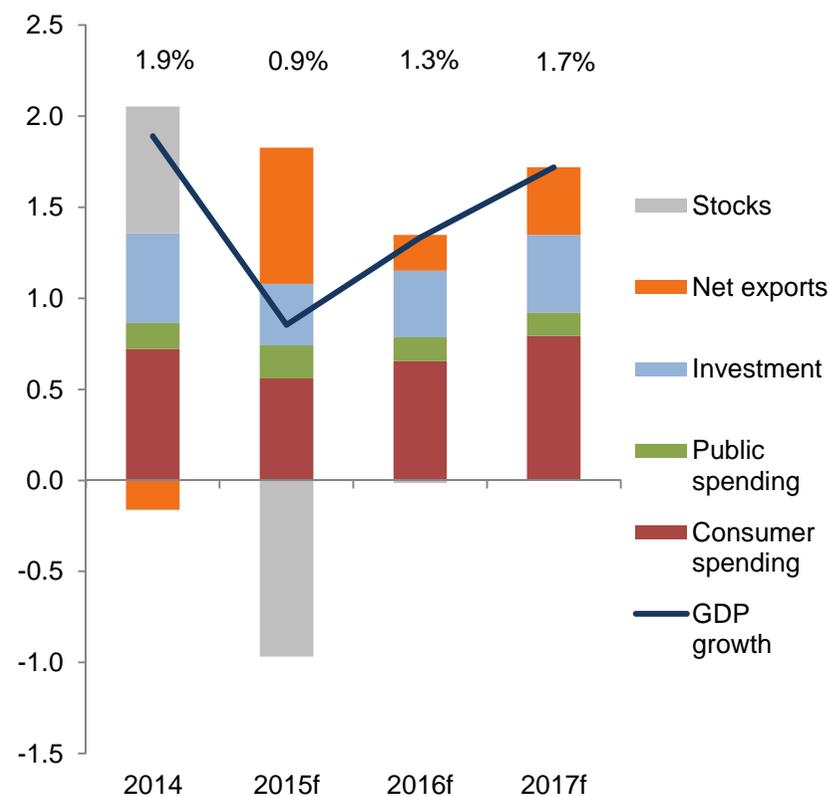
Switzerland	2014	2015	2016	2017
GDP	1.9	0.9	1.3	1.7
Consumer Spending	1.3	1.0	1.2	1.4
Public Spending	1.3	1.7	1.2	1.2
Investment	2.1	1.4	1.5	1.8
Construction	3.3	-1.2	0.1	1.7
Equipment	1.3	3.2	2.5	1.9
Stocks *	0.7	-1.0	0.0	0.0
Exports	-6.9	3.1	3.8	3.5
Exports w/o gold and valuables	4.0	0.3	3.8	3.5
Imports	-8.1	2.5	4.3	3.7
Imports w/o gold and valuables	1.7	-1.2	4.3	3.7
Net exports *	-0.2	0.7	0.2	0.4
Current account **	57	75	50	56
Current account (% of GDP)	8.8	11.7	7.6	8.3
Employment	0.0	-0.2	0.0	0.5
Unemployment rate	3.1	3.2	3.3	3.4
Wages	1.8	2.4	1.9	1.8
Inflation	-0.1	-1.2	-0.1	0.6

Change over the period, unless otherwise indicated: * contribution to GDP growth ** CHF billions

Sources: National accounts, Euler Hermes

Domestic demand will be the key growth driver in 2016-2017

GDP growth (%) and contributions to growth



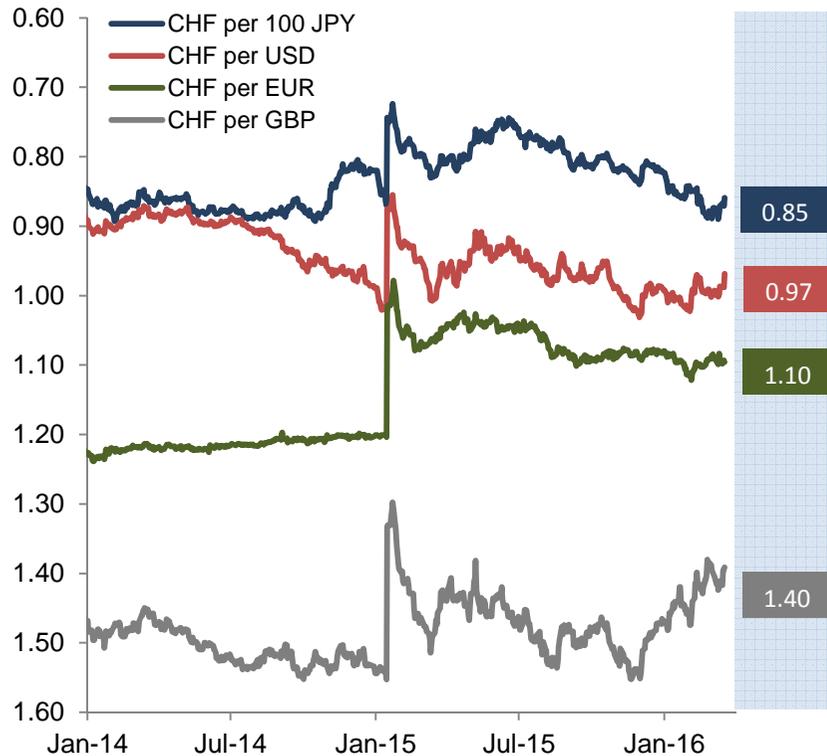
Sources: National accounts, Euler Hermes

Impact of the end of the FX cap in early 2015 was mitigated by strengthening USD

Following the initial sharp appreciation after the end of the FX cap, the CHF softened again

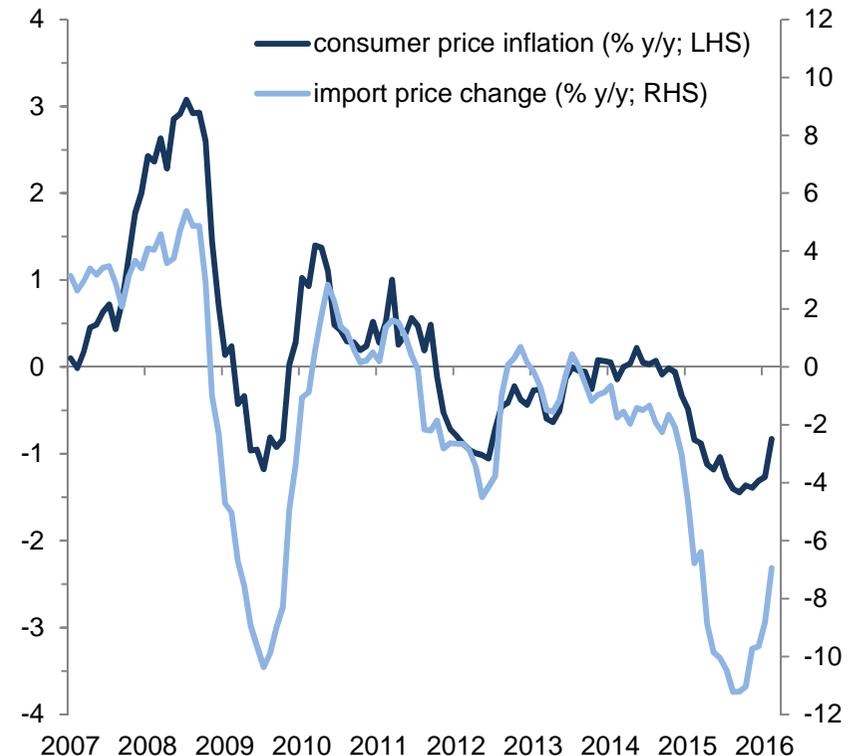
The fall in import prices is slowing but will continue due to low oil prices. Hence 2016 set to see another year of deflation

CHF against currencies of major export destinations, with year 2016 average forecasts



Sources: Swiss National Bank, ECB, Euler Hermes

Inflation and core inflation rates (y/y, %)



Sources: Swiss Federal Statistical Office, Euler Hermes

Export outlook: The worst is over

After the knee-jerk reaction in H1 2015, export order books and exports have recovered somewhat...

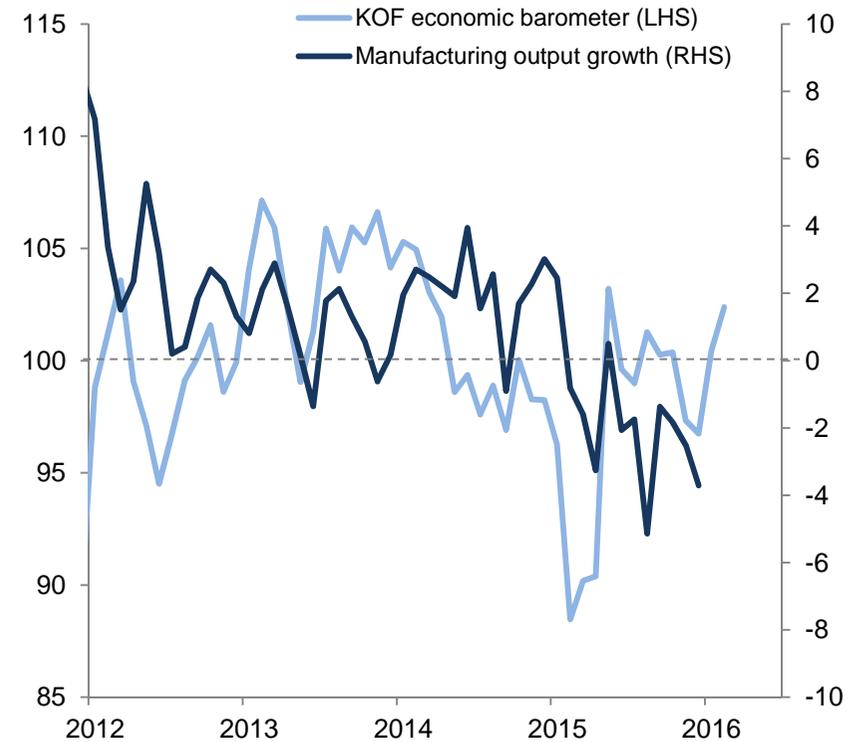
Export growth and export order books



Sources: Swiss Federal Customs Administration, OECD, Euler Hermes

...and so has business sentiment. However, manufacturing output is trailing

Business confidence (index) and manufacturing output growth (% y/y; 3-month moving average)

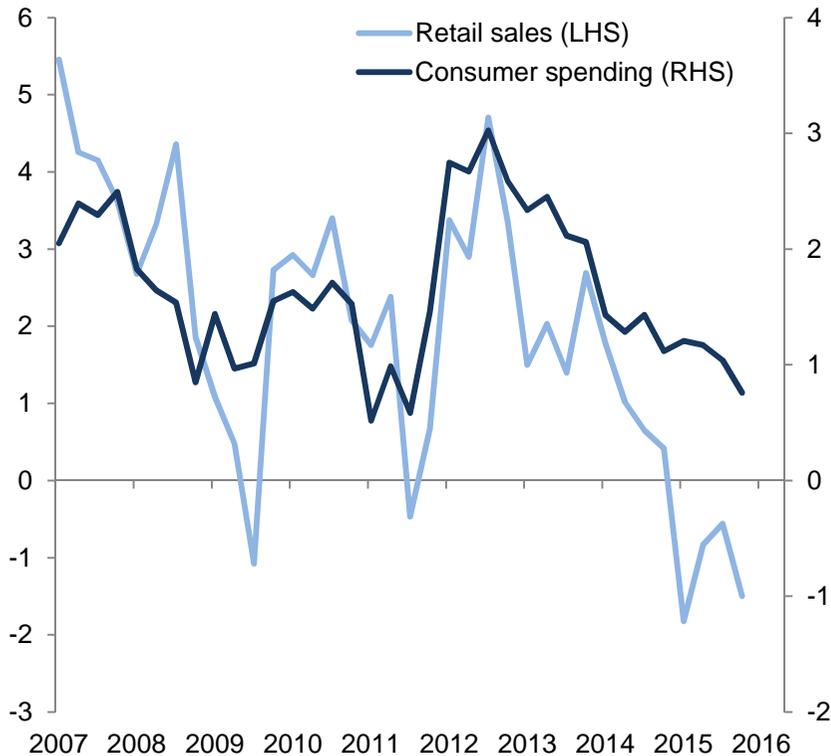


Sources: KOF Swiss Economic Institute, Credit Suisse, Euler Hermes

Consumption: Benefits from stronger CHF have to materialise but pressure on jobs is increasing

Private consumption and retail sales disappointed in 2015, but...

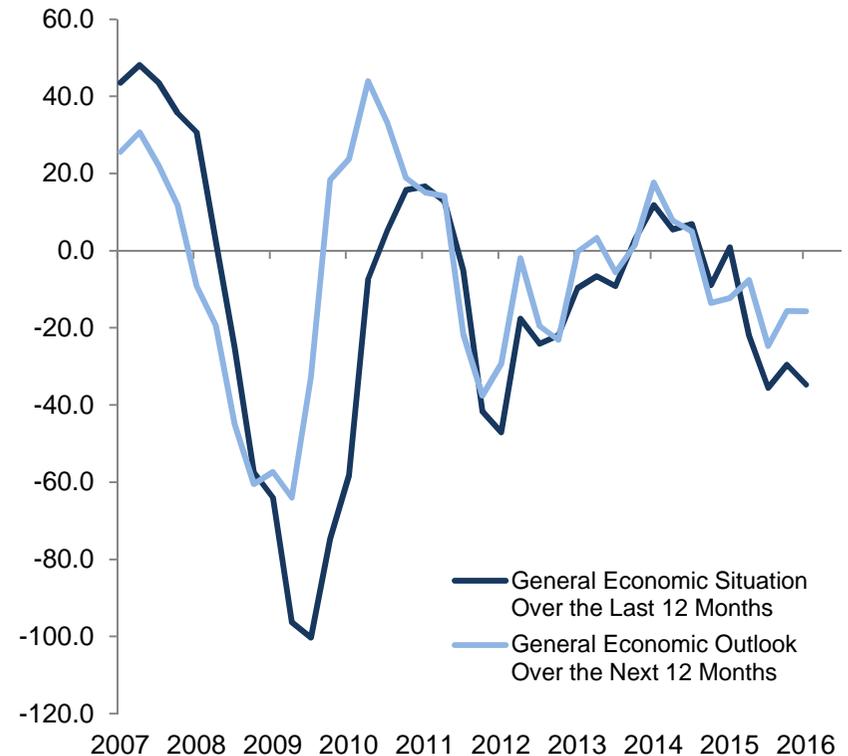
Consumer spending and index of retail sales (% y/y growth)



Sources: Swiss Federal Statistical Office, Euler Hermes

...the downtrend in consumer confidence has ended and the outlook is better than current situation

Consumer confidence (index)



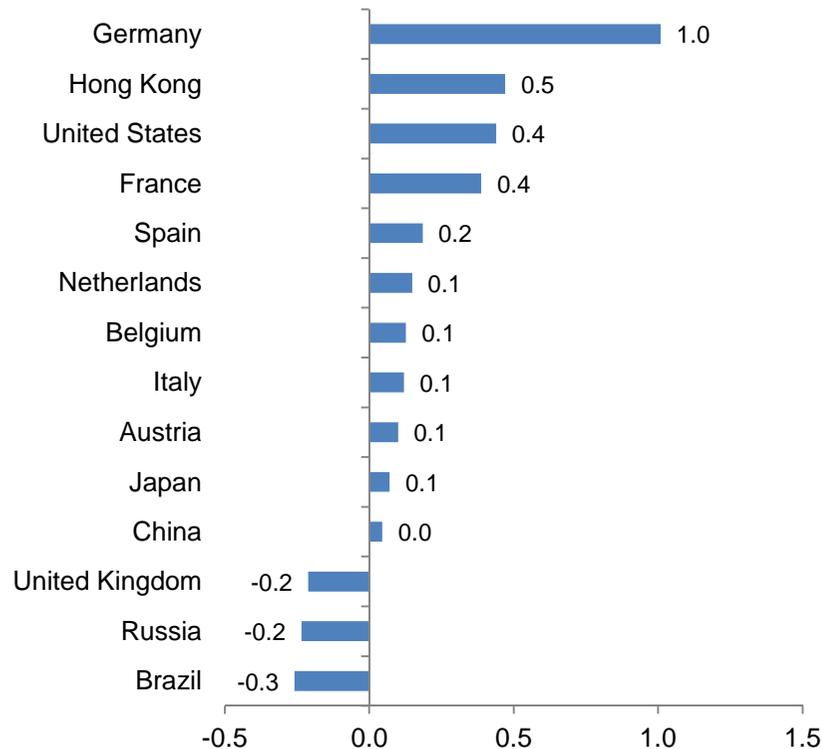
Sources: State Secretariat for Economic Affairs, Euler Hermes

Modest export restart in 2016: +CHF2.5bn make up for less than half of the –CHF5.5bn drop in 2015

Exports to the Eurozone will recover, in part, from last year's losses, while weakening currencies in China and the UK pose risks

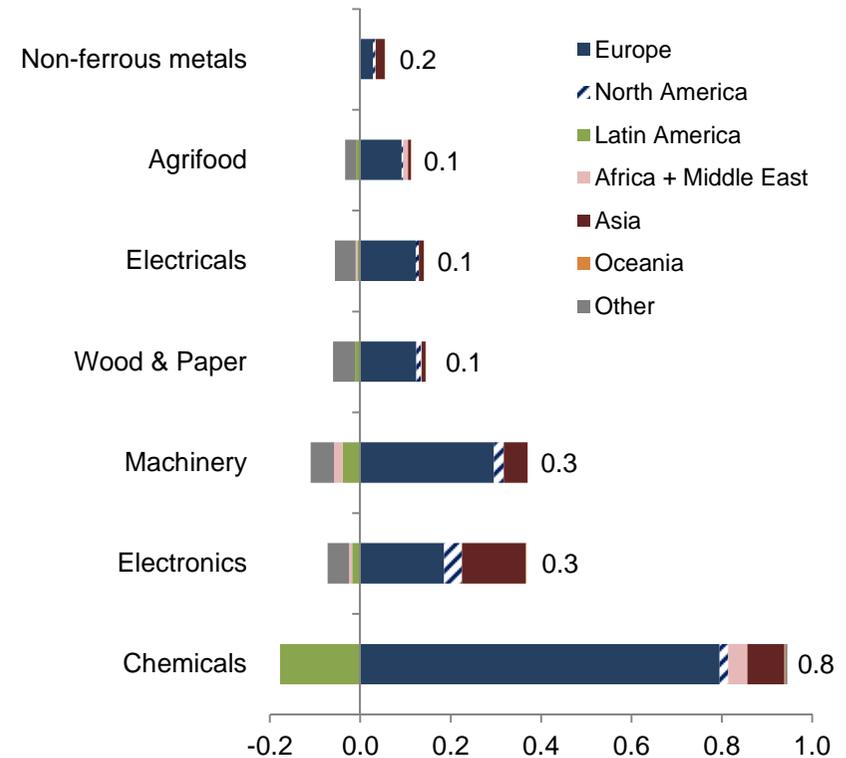
Rebounding export gains for chemicals, electronics and machinery, sectors that are focused on the Eurozone

Potential 2016 export gains for top 14 trading partners



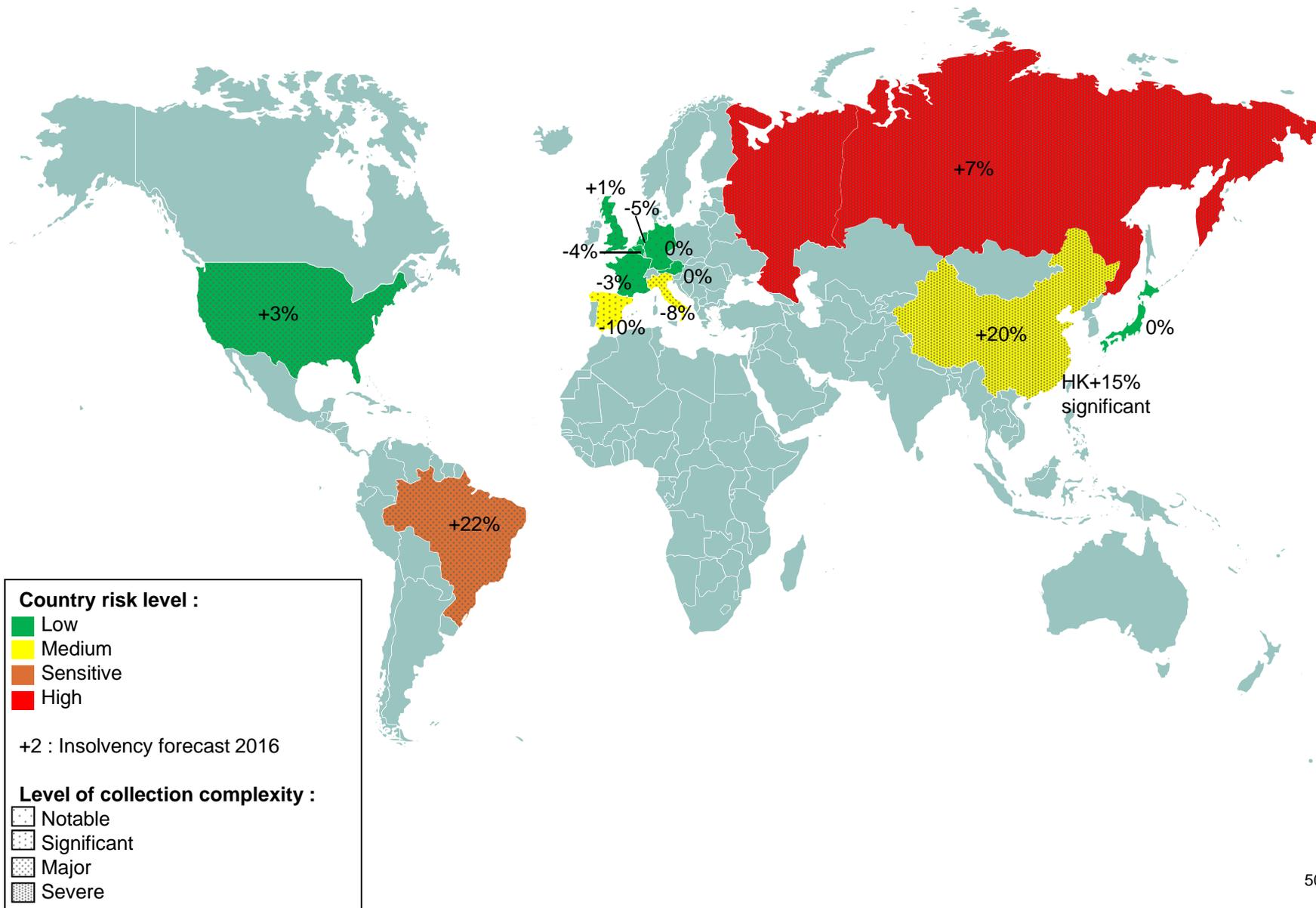
Sources: IMF, Chelem, Euler Hermes

Potential 2016 export gains by sector



Sources: IMF, Chelem, Euler Hermes

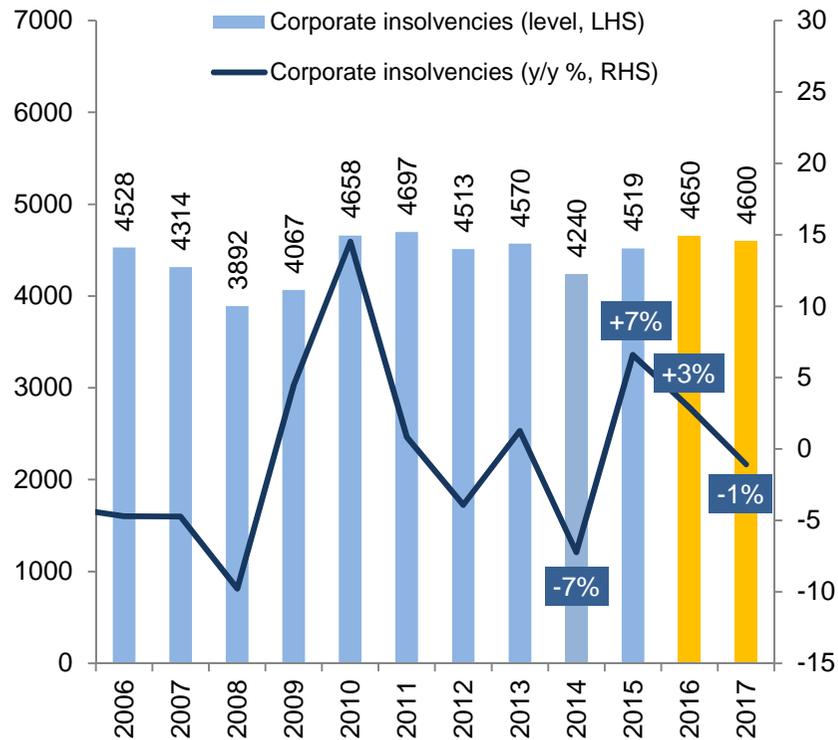
Risks associated with the top 14 export destinations



Insolvencies: After the expected reversal in 2015, a further increase is forecast in 2016

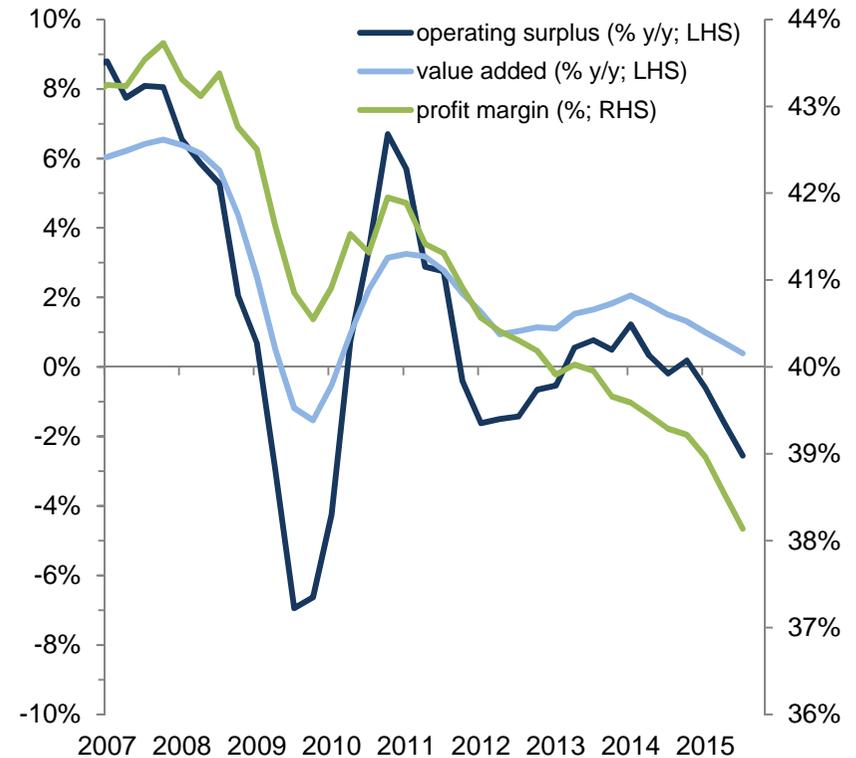
Trend in insolvencies, still on the upside in Jan-Feb 2016, is expected to continue in the course of the year, as competitiveness pressures after the end of the FX cap will ease only gradually. Profit margins to remain under pressure

Corporate insolvencies



Sources: OFS, Creditreform, Euler Hermes

Operating surplus, value added and profit margins (moving 4 quarters)

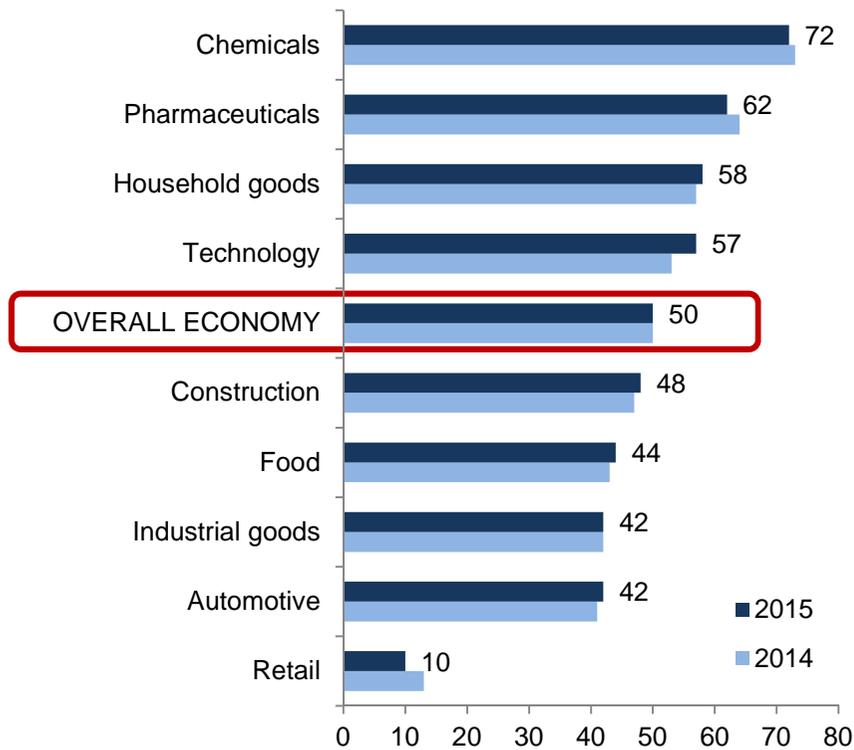


Sources: Eurostat, Euler Hermes

Mixed outlook for corporates

Watch out the upside trend of DSOs seen in some sectors in 2015: Household goods, Technology, Construction and Automotive

DSO (listed companies)



Sources: Bloomberg, Euler Hermes

Risk profile downgraded for 1 sector over the past year: IT services in Q4 2015

Sector risk ratings

	Q1 2016	Q1 2015
Car component	●	●
Construction	●	●
Transportation	●	●
Chemicals	●	●
Pharmaceuticals	●	●
Agrifood	●	●
Textile	●	●
Paper	●	●
Electronics	●	●
Metal	●	●
Retail	●	●
Machinery & Equipment	●	●
Aeronautics	●	●
IT services	●	●
Household equipments	●	●
Computer & Telecom	●	●
Energy	●	n.a.

- Low risk
- Medium risk
- Sensitive risk
- High risk

Sources: Euler Hermes

Thank you for your attention!

Economic Research Department
Euler Hermes Group
1 place des Saisons
92048 Paris La Défense Cedex
France

Phone +33 01 84 11 50 50
research@eulerhermes.com
<http://www.eulerhermes.com/economic-research>

This material is published by Euler Hermes SA, a Company of Allianz, for information purposes only and should not be regarded as providing any specific advice. This publication and its contents are proprietary to Euler Hermes SA. Euler Hermes and Euler Hermes' logo are trademarks or registered trademarks belonging to Euler Hermes Group. Worldwide Recipients should make their own independent evaluation of this information and no action should be taken, solely relying on it. This material should not be reproduced or disclosed without our consent. It is not intended for distribution in any jurisdiction in which this would be prohibited. Whilst this information is believed to be reliable, it has not been independently verified by Euler Hermes and Euler Hermes makes no representation or warranty (express or implied) of any kind, as regards the accuracy or completeness of this information, nor does it accept any responsibility or liability for any loss or damage arising in any way from any use made of or reliance placed on, this information. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of the Euler Hermes Economics Department, as of this date and are subject to change without notice. The classification of this document is PUBLIC. Euler Hermes SA. Registered in Nanterre (552 040 594). Euler Hermes SA is authorized and regulated by the Financial Markets Authority of France.

© Copyright 2016 Euler Hermes. All rights reserved

A company of Allianz 

 **EULER HERMES**
Our knowledge serving your success