

Medienkonferenz

Exportrisiko-Monitor 2017

Stefan Ruf,
CEO Euler Hermes Schweiz
30. März 2017



Exportrisiko-Monitor 2017



Exportrisiko-Monitor 2017: Referenten



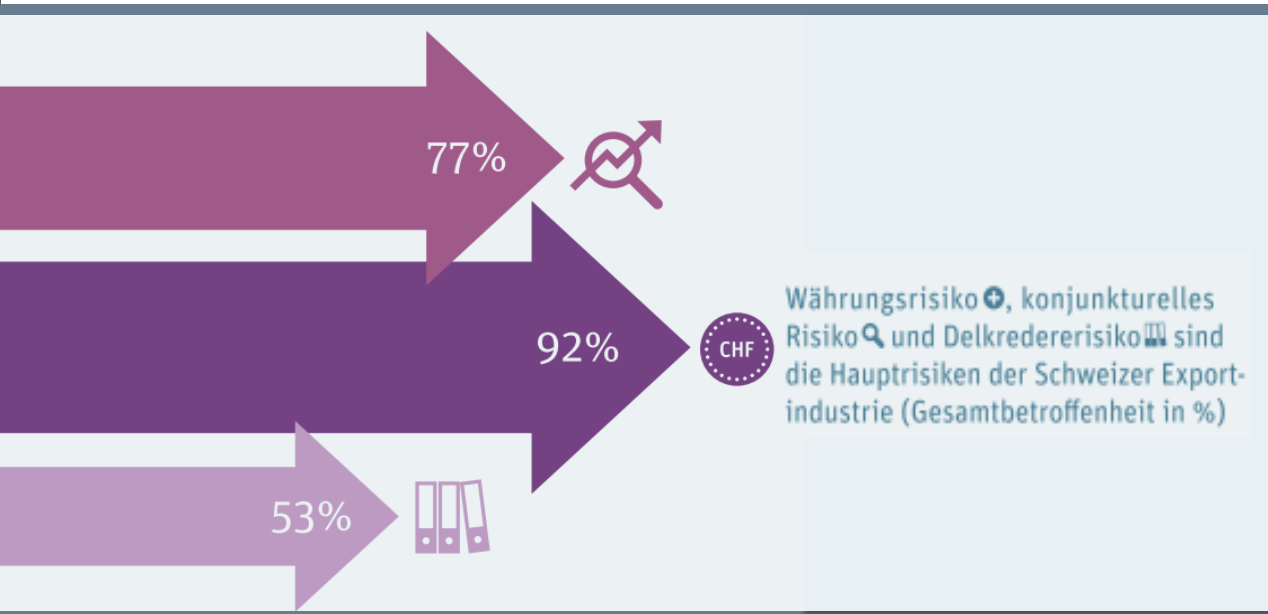
Dr. Paul Ammann
Leiter Executive MBA in
International Management
Bernern Fachhochschule



Manfred Stamer
Senior Ökonom
Euler Hermes Gruppe



Berner Fachhochschule
Haute école spécialisée bernoise
Bern University of Applied Sciences



Exportrisiko-Monitor 2017

30. März 2017

Dr. Paul Ammann

Paul.Ammann@bfh.ch

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

Übersicht

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

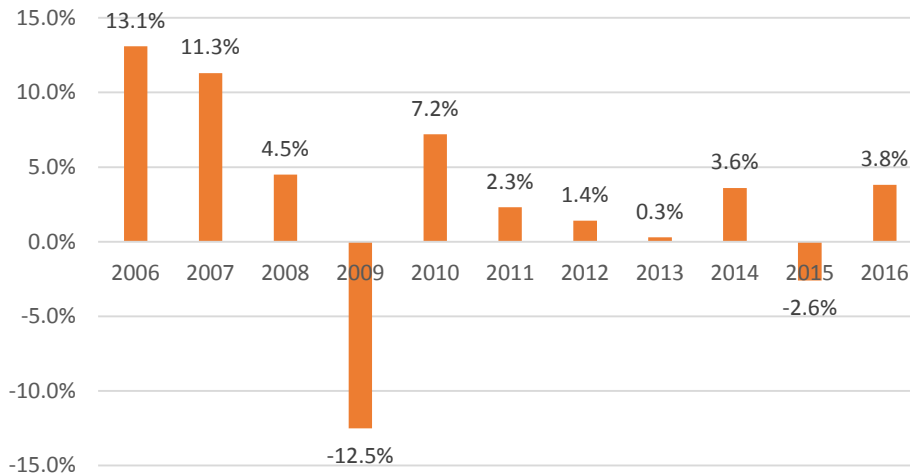
Ziel & Hauptfragen des Exportrisiko-Monitors

- ▶ 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?

Schweizer Exporte

Erholung der Exporte im 2016 / Über 80% der Exporte in Untersuchung einbezogen

Exportentwicklung Schweiz in %



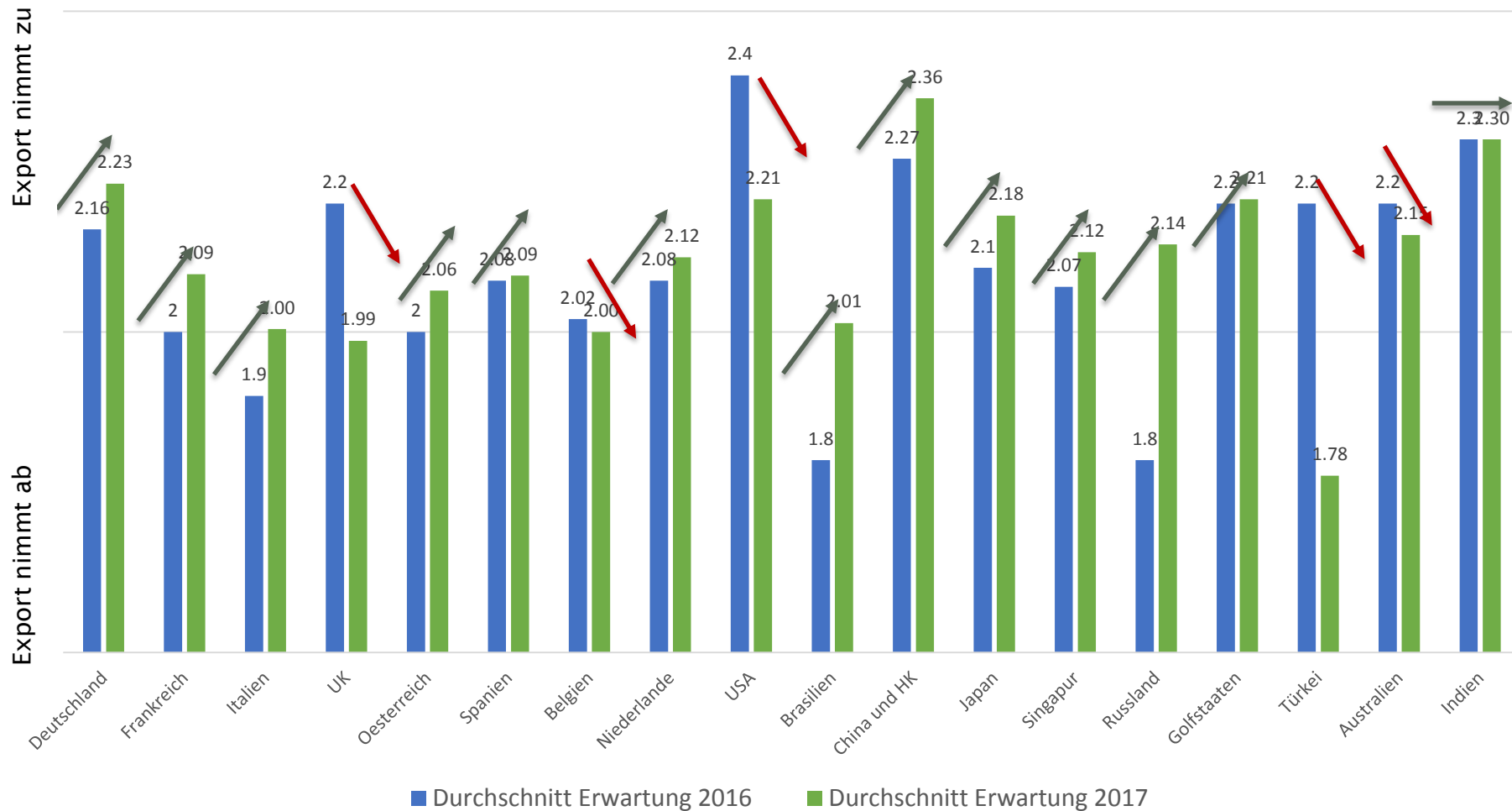
Quelle: <https://www.swiss-impex.admin.ch>

Länder in Untersuchung	Export 2016 in Mia CHF	Exportanteil in Prozent
Deutschland	39.7	19%
USA	31.5	15%
China und Hongkong	14.6	7%
Frankreich	14.0	7%
Italien	12.7	6%
Grossbritannien	11.4	5%
Japan	7.3	3%
Golfstaaten	6.1	3%
Österreich	5.9	3%
Belgien	5.8	3%
Spanien	5.5	3%
Niederlande	4.9	2%
Singapur	3.4	2%
Australien	2.2	1%
Russland	2.0	1%
Brasilien	1.9	1%
Türkei	1.7	1%
Indien	1.6	1%
Total Export	211	
Exportanteil Länder in Untersuchung		82%

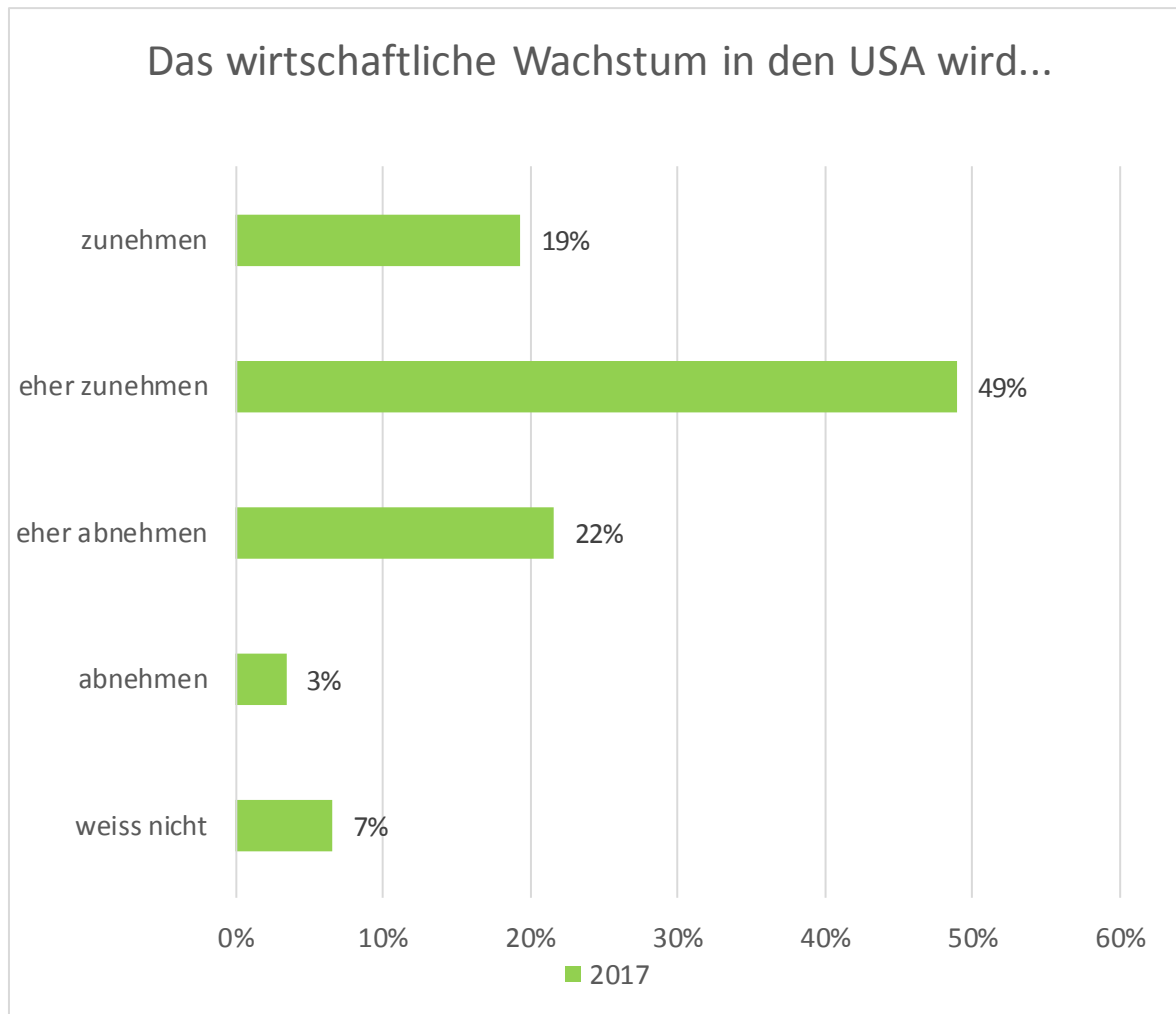
Positive Erwartung der Exportentwicklung

Nach einem guten Exportjahr ist die Erwartung in fast alle Länder noch einmal höher als letztes Jahr. Ausnahmen: UK, USA (aber immer noch sehr hoch!), TR, AU. Erstaunlich die hohen Werte von BR, RU und auch DE

Erwartung Exportentwicklung 2016 und 2017



Entwicklung in den USA wird von zwei Drittel der Unternehmen als positiv eingeschätzt

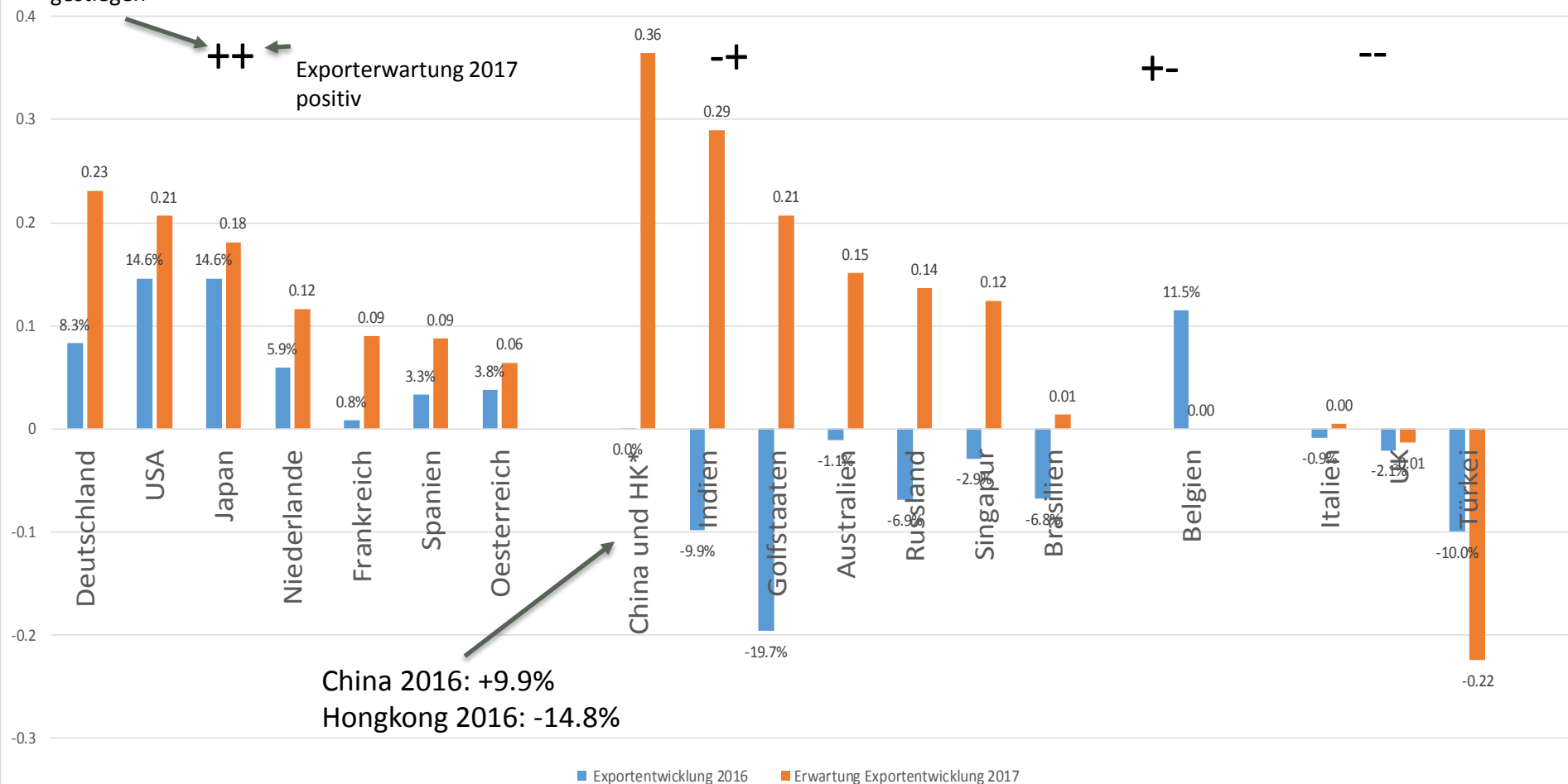


Exportentwicklung 2016 / Erwartung für 2017

Weiteren Zuwachs in Industrieländern - Aufholen der Schwellenländer

Export ist 2016
gestiegen

Exportentwicklung 2016 und Erwartung Exportentwicklung 2017



Exportentwicklung 2016 in %, Quelle: Eidgenössische Zollverwaltung www.swiss-impex.admin.ch

Erwartung der Exportentwicklung 2017: Resultat der Umfrage: Mittelwert: -1: Export wird abnehmen, 0: Export wird gleich bleiben, +1: Export wird zunehmen

Übersicht der sieben untersuchten Risikogruppen

Konjunkturelle Risiken



Konjunkturelle Risiken ergeben sich durch abnehmendes Wirtschaftswachstum, schrumpfende Wirtschaft oder Inflation in Exportländern und können zu einem Exportrückgang führen.

Delkrederere-/Kreditrisiken



Delkrederere-/Kreditrisiken bezeichnen die Zahlungsunfähigkeit oder -unwilligkeit von Schuldnern sowie die Gefahr, dadurch Vorinvestitionen in grosse Aufträge zu verlieren.

Politische Risiken



Politische Risiken entstehen aufgrund staatlicher Massnahmen wie Sanktionen, Enteignungen, Beschlagnahmungen, Transfer- und Konvertierungsrisiko, geänderten Regularien (Zollvorschriften) und staatlicher Willkür im Ausland.

Währungsrisiken



Währungsrisiken ergeben sich aus den Schwankungen des Austauschverhältnisses zwischen der inländischen Währung und ausländischen Währungen.

Interkulturelle Risiken



Interkulturelle Risikener resultieren aus Verständnisproblemen aufgrund unterschiedlicher Sprache, Mentalität, Kultur, Sitten und Gebräuche sowie anderer geschäftlicher Gewohnheiten in Exportländern.

Sicherheitsrisiken



Sicherheitsrisiken resultieren z. B. aus Krieg, Revolutionen, Seuchen, Terror und höherer Gewalt (Erdbeben, Vulkane, Überschwemmungen).

Fehlende Rechtssicherheit



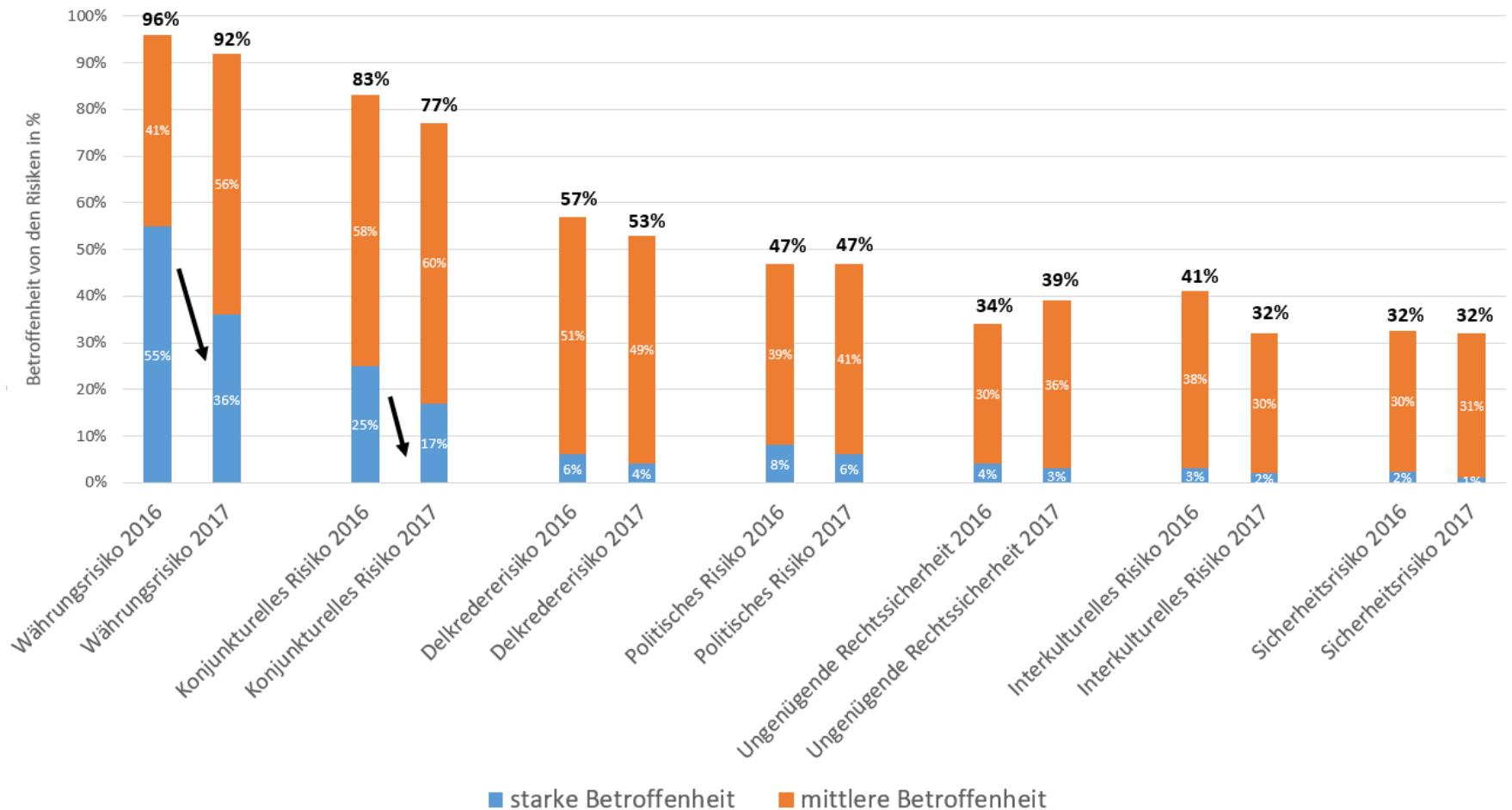
Währungsrisiken ergeben sich aus den Schwankungen des Austauschverhältnisses zwischen der inländischen Währung und ausländischen Währungen.

Die Definition der Risikogruppen erfolgte aufgrund von explorativen Gesprächen, folgender Literatur: Brühwiler 2011, S. 26 ff, Brugger/Tenger 2007 S. 25, Ammann et al. 2012 S. 169, Buchert et al 2011, S. 851, Lehmann et al 2013) und der im Exportrisiko-Monitor 2015 aufgeführten Studien (Ammann 2015, S. 37)

Betroffenheit von Risiken

Währungsrisiko nach wie vor Toprisiko - Abnahme der starken Betroffenheit bei beiden Top-Risiken und leichte Abnahme der Gesamtbetroffenheit (stark plus mittlere), ausser bei der ungenügenden Rechtssicherheit, unveränderte Hierarchie der Risiken

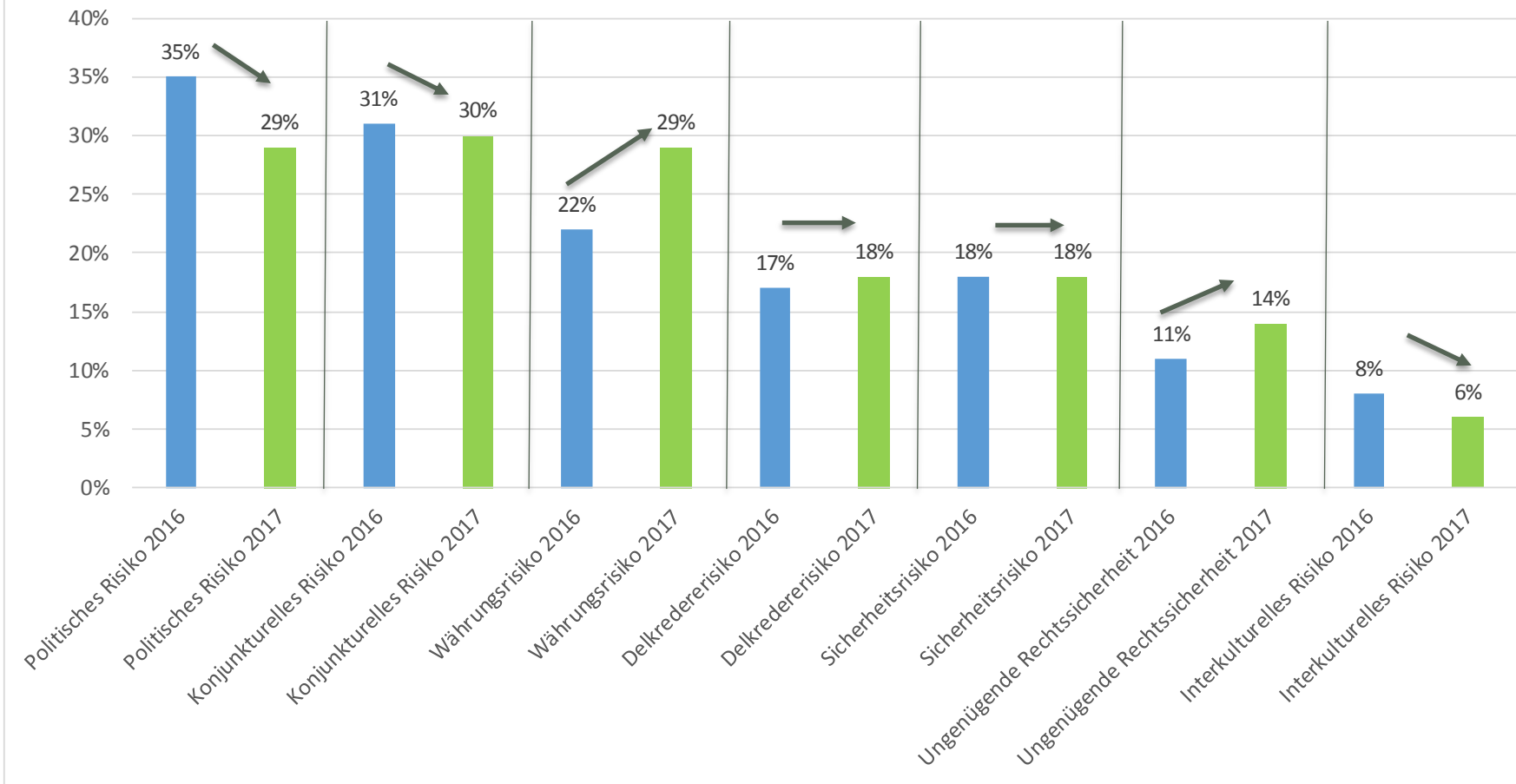
Gesamtbetroffenheit der Unternehmen von den Risiken im Exportgeschäft



Zunahme der Risiken

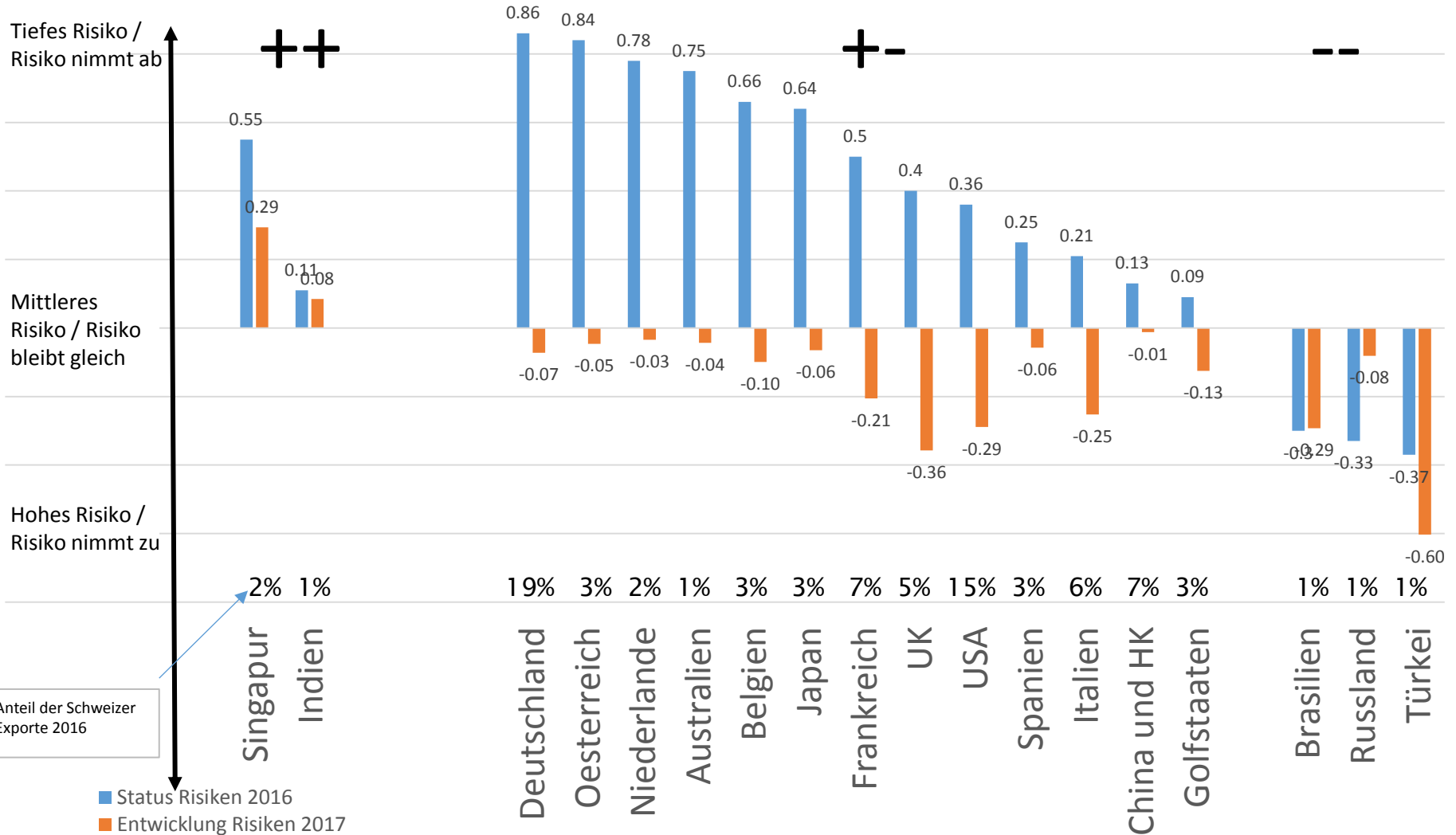
Erwartete Zunahme beim politischen und konjunkturellen Risiko tiefer,
Erwartung Zunahme beim Währungsrisiko höher als 2016

Wie wird sich das Risiko in den nächsten 12 Monaten entwickeln?
(Risiko nimmt zu)



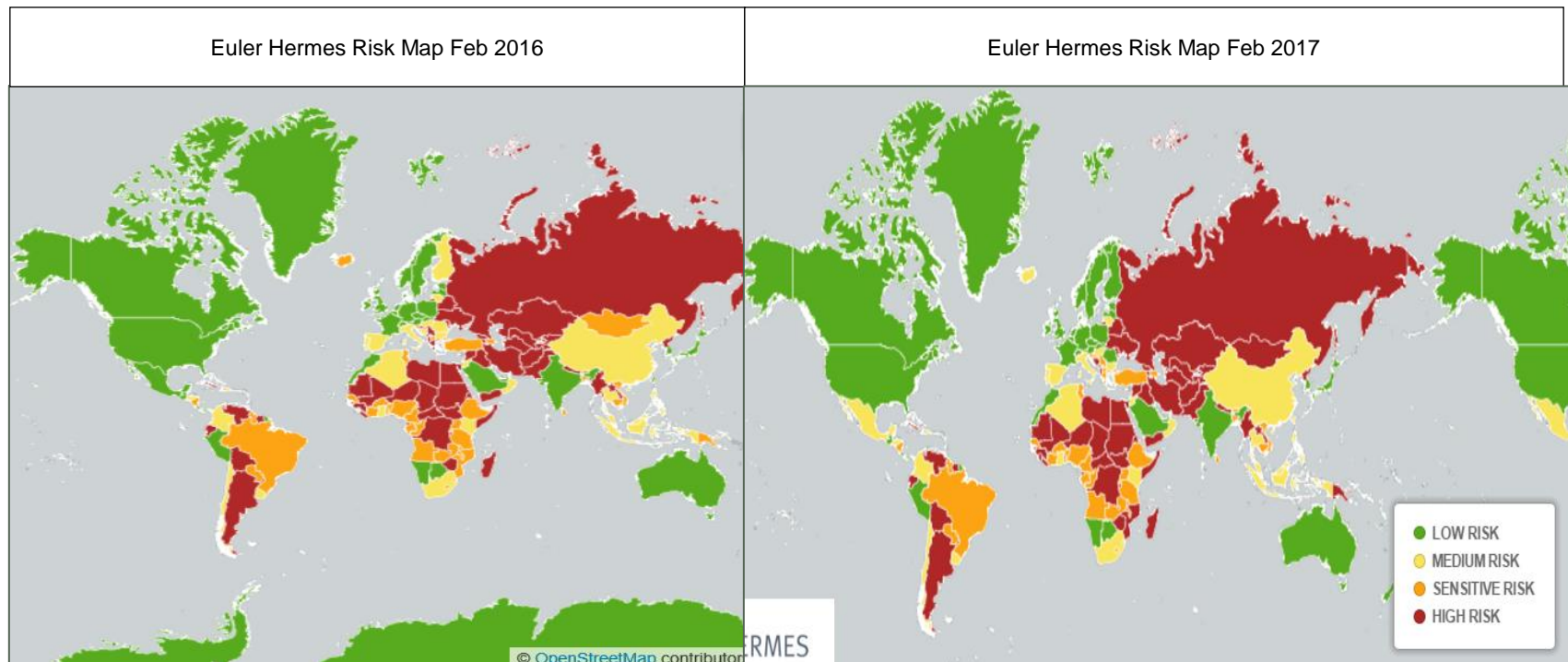
Risikolage in den Exportländern

Schweizer Exportwirtschaft vor allem in Ländern mit tiefem Risiko tätig



Euler Hermes Risk Map 2016 und 2017

Stabile Lage im Vergleich zur letzten Periode!



Risikolage: keine Änderung in den in der Umfrage einbezogenen Länder

- Tiefes Risiko: Nordamerika, Nord-/Mitteleuropa, Japan und Australien
- Mittleres bis hohes Risiko für BRIC Länder ausser Indien
- Abweichende Einschätzung: Risikolage UK und USA zwar als tief aber mit zunehmender Tendenz eingestuft

Quelle: <http://www.eulerhermes.com/economic-research/Pages/Interactive-country-risk-map.aspx>, abgefragt am 6. Feb 2017)

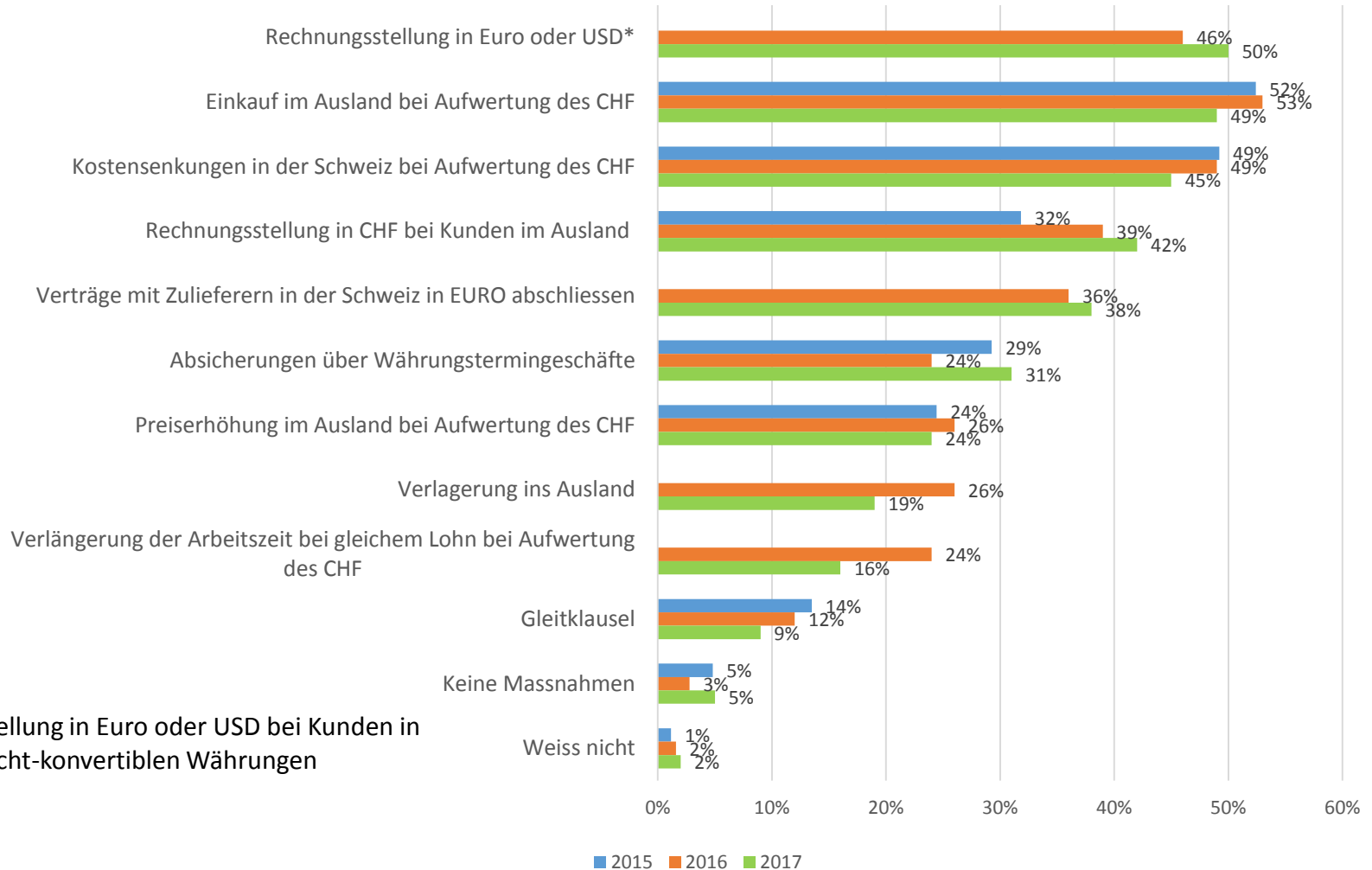
Absicherung Währungsrisiko

Einkauf im Ausland und Kostensenkung in der Schweiz immer noch bei 50% der Unternehmen im Einsatz – Verlagerung bei 19% der Unternehmen geplant



92%*

Welche Massnahmen setzt Ihr Unternehmen ein, um die Währungsrisiken abzusichern?

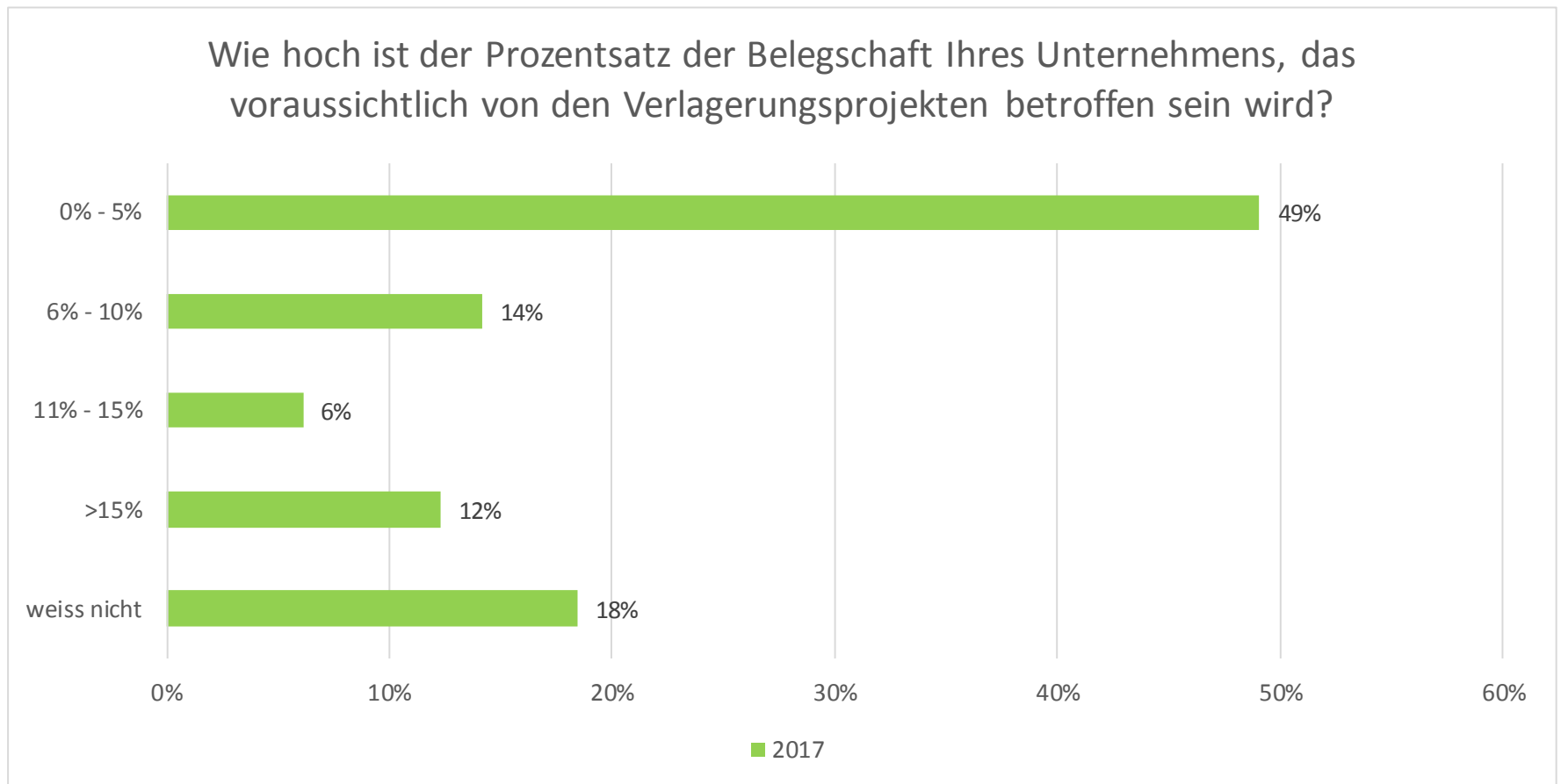


* Rechnungsstellung in Euro oder USD bei Kunden in Ländern mit nicht-konvertiblen Währungen

* Gesamtbetroffenheit

Auslagerungsprojekte: Betroffenheit der Mitarbeitenden

Bei 12% der Unternehmen mit Auslagerungsprojekten werden voraussichtlich über 15% der Belegschaft betroffen sein



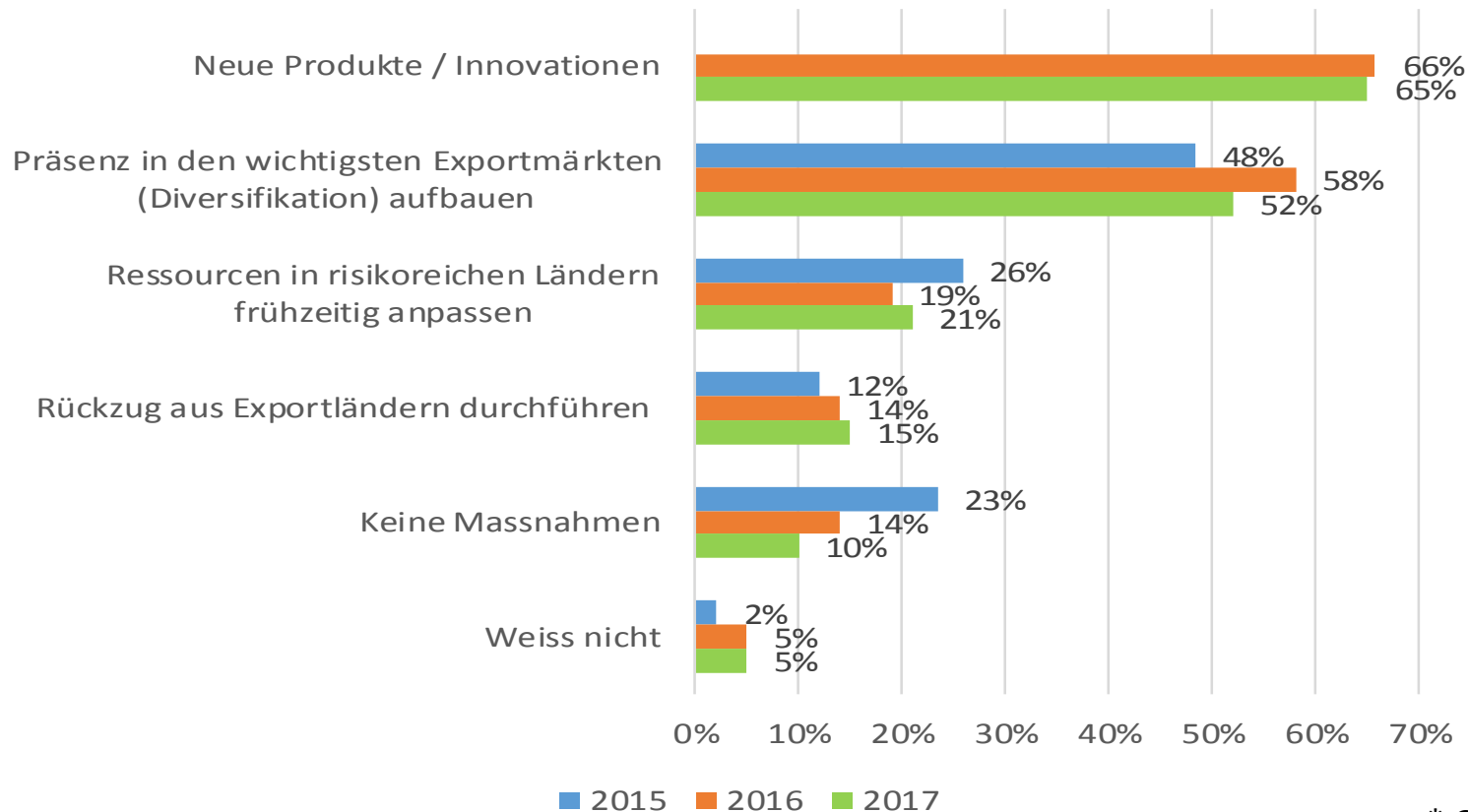


Absicherung von konjunkturellen Risiken

Neue Produkte/Innovationen sind das wichtigste Instrument
Neue Produkte/Innovationen sind das wichtigste Instrument – gefolgt von Präsenz in wichtigsten Exportmärkten aufbauen

77%*

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



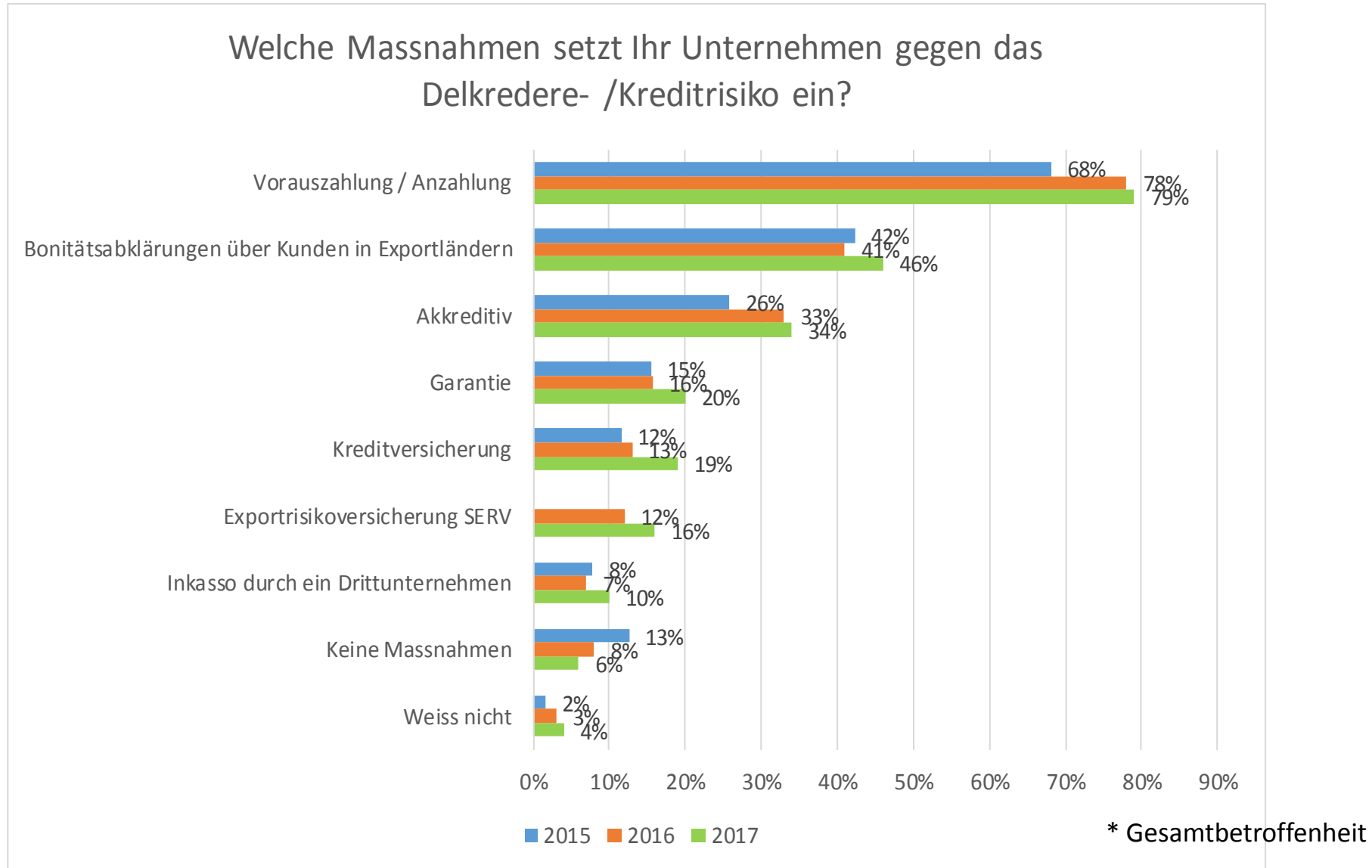
* Gesamtbetroffenheit

Neue Produkte/Innovation neu in Umfrage 2016 aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015



Delkredere Risiko absichern

Vorauszahlung/Anzahlung ist das wichtigste Instrument – Akkreditiv stark eingesetzt **53%***
stark eingesetzt

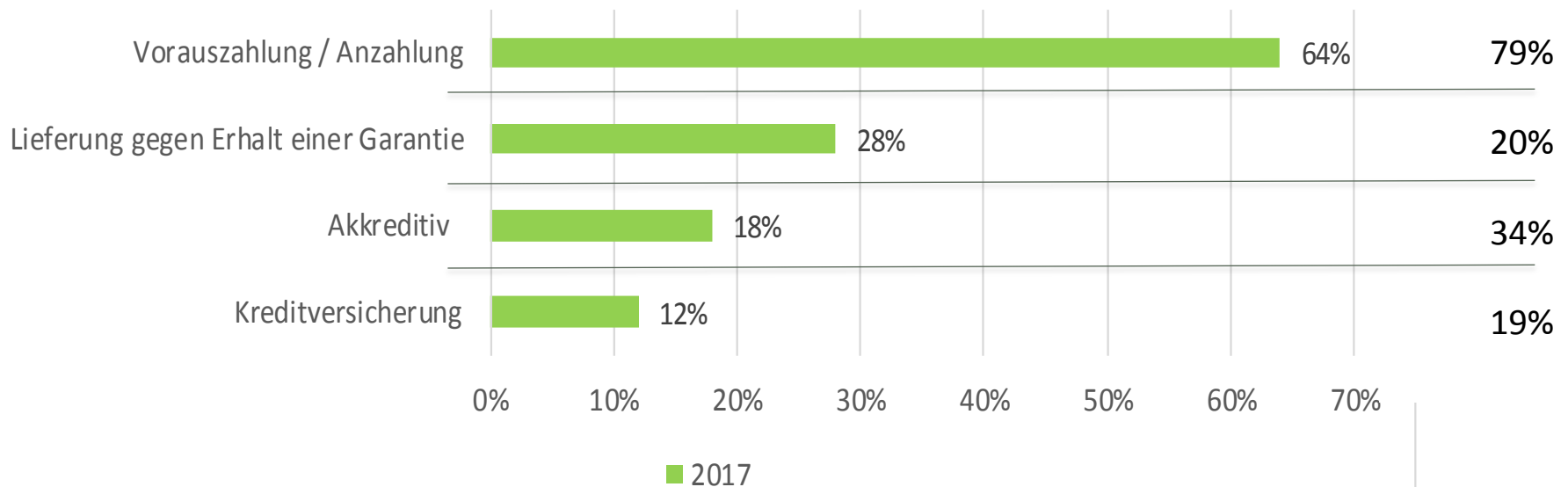


Forderungen der ausländischen Lieferanten nach Absicherungsmaßnahmen

Vorauszahlung/Anzahlung auch im Ausland das wichtigste Instrument. Die Garantie scheint im Ausland wichtiger als für Schweizer Exporteure

Welche Absicherungsmaßnahmen fordern die ausländischen Lieferanten von Ihrem Unternehmen?

Einsatz durch Schweizer Unternehmen

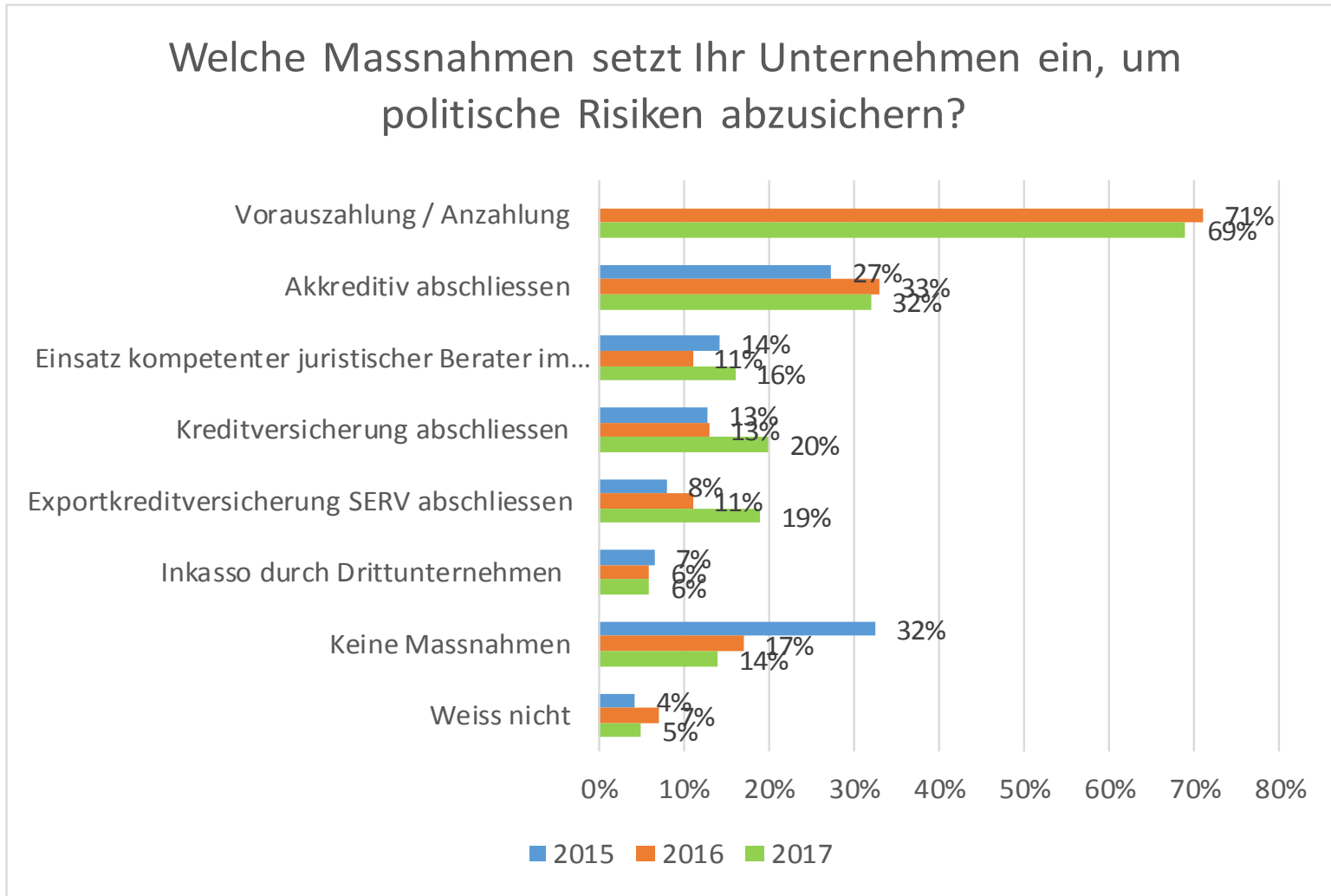




Absicherung des politischen Risikos

Das politische Risiko wird mit den gleichen Absicherungsmaßnahmen wie in der Umfrage 2016 abgesichert

47%*



Vorauszahlung neu in Umfrage 2016 aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015

* Gesamtbetroffenheit

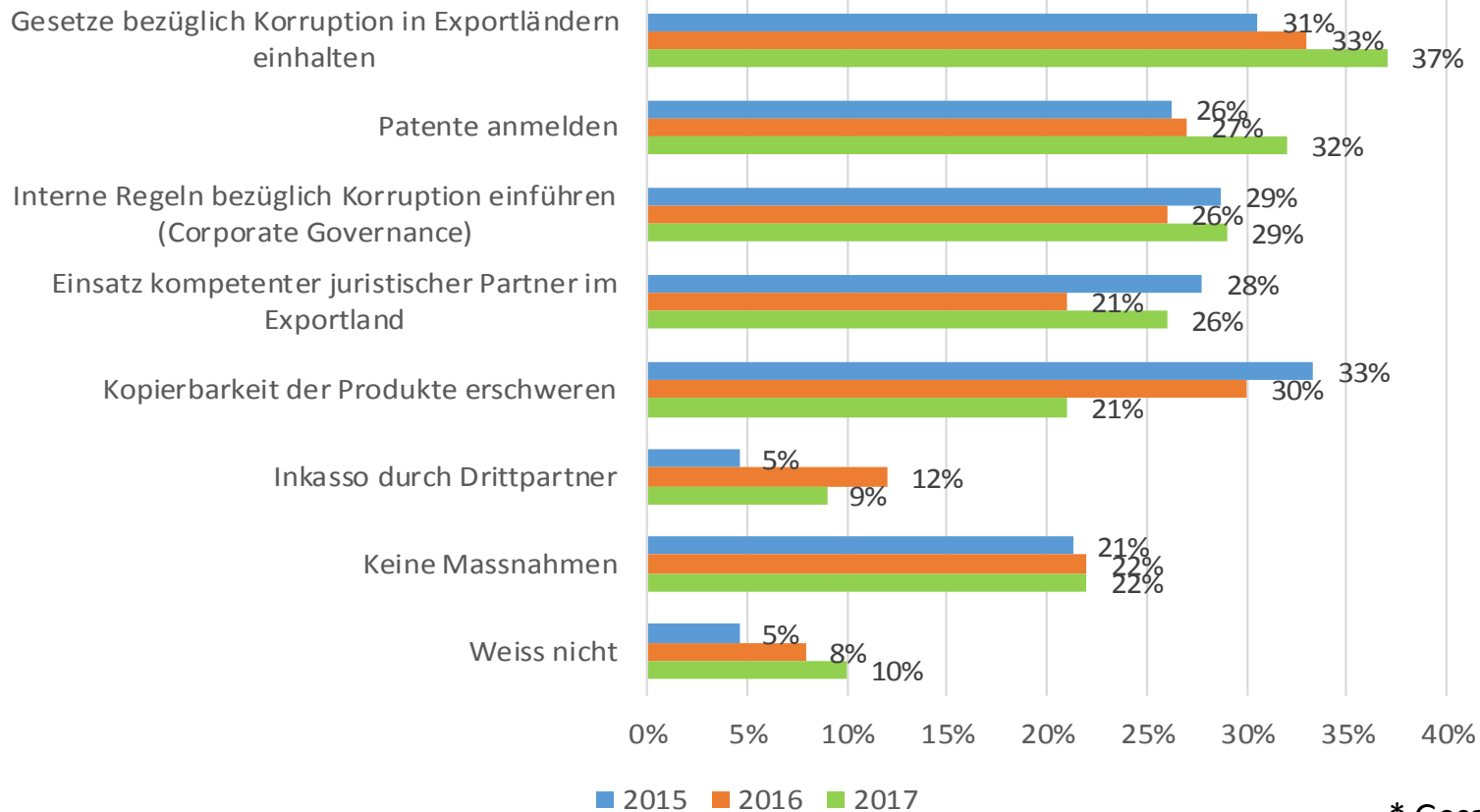


Absicherung der fehlenden Rechtssicherheit

Gesetze einhalten bezüglich Korruption immer noch tief, zeigt aber steigende Tendenz Kopierbarkeit: Möglicherweise eine Folge besser Gesetze in Zielländern wie z.B. China, Vietnam und anderen – diese können möglicherweise auch durch Patente abgesichert werden

39%*

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



* Gesamtbetroffenheit

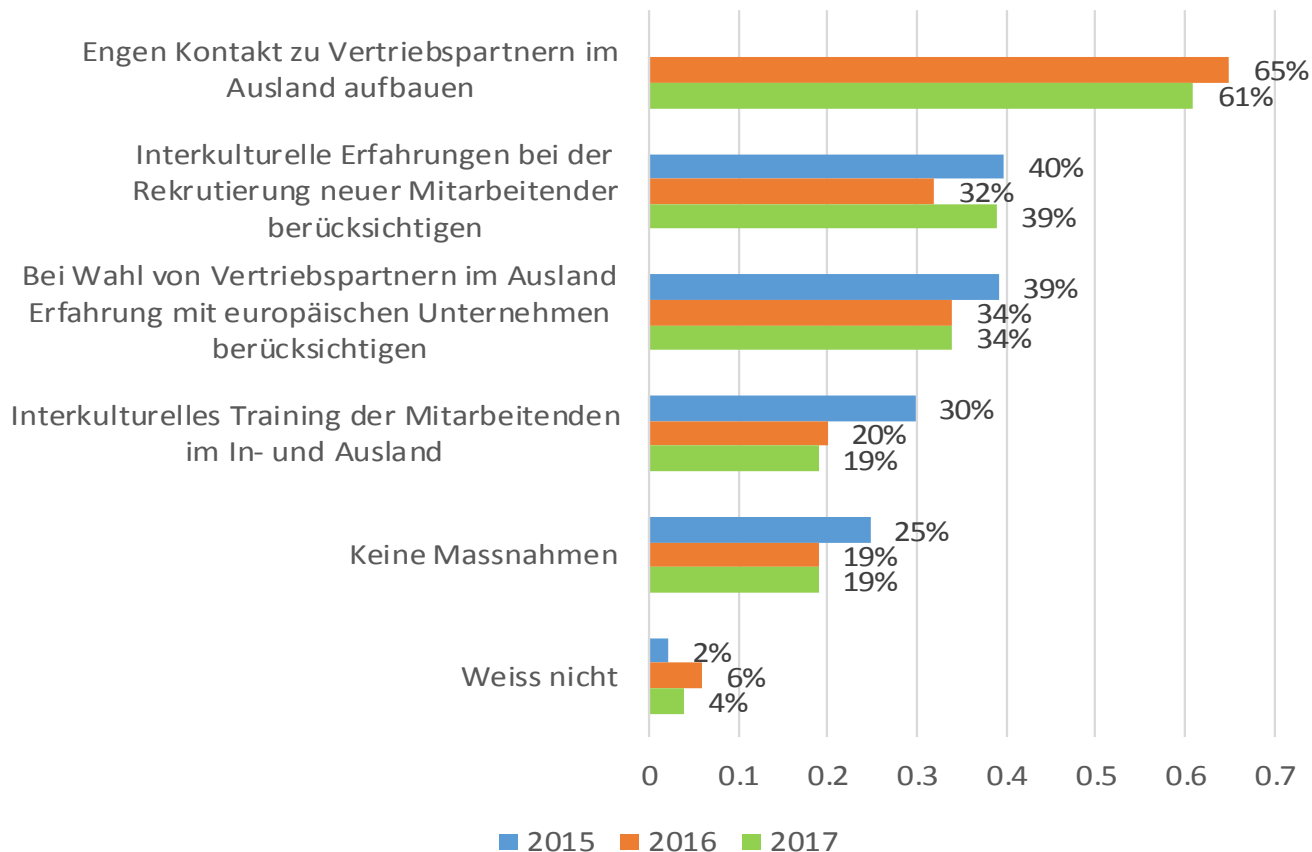


Absicherung des interkulturellen Risikos

Die Massnahmen entsprechen den letzten Jahren ausser die Ausbildung von Mitarbeitenden, wohl eine Folge von Kostensenkungsmassnahmen

32%*

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



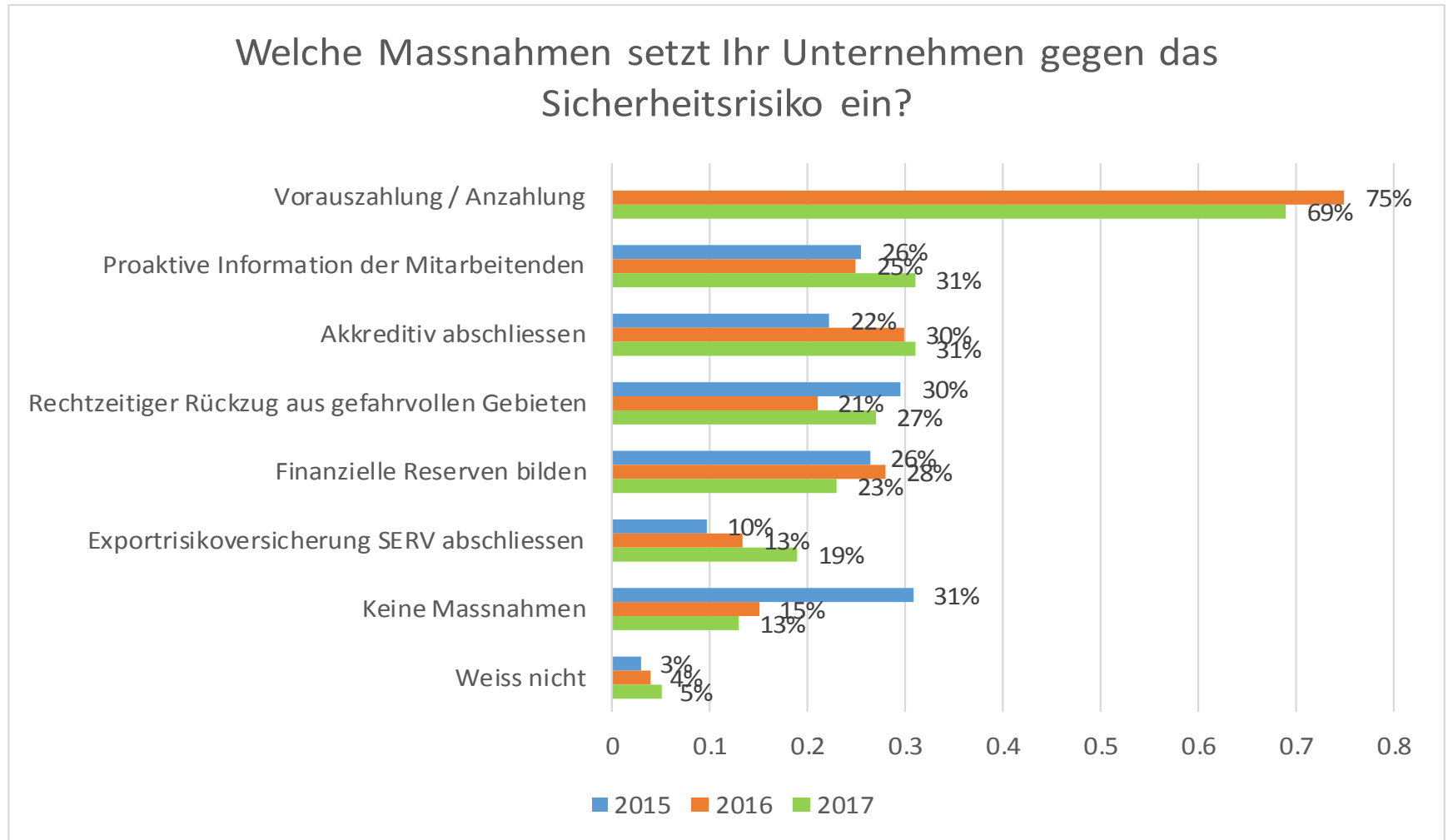
* Gesamtbetroffenheit

Engen Kontakt zu Vertriebspartnern neu in Umfrage 2016 aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015



Absicherung von Sicherheitsrisiken

Vorauszahlung bleibt die wichtigste Absicherungsmaßnahme, danach **32%*** folgen die proaktive Information der Mitarbeitenden und das Akkreditiv

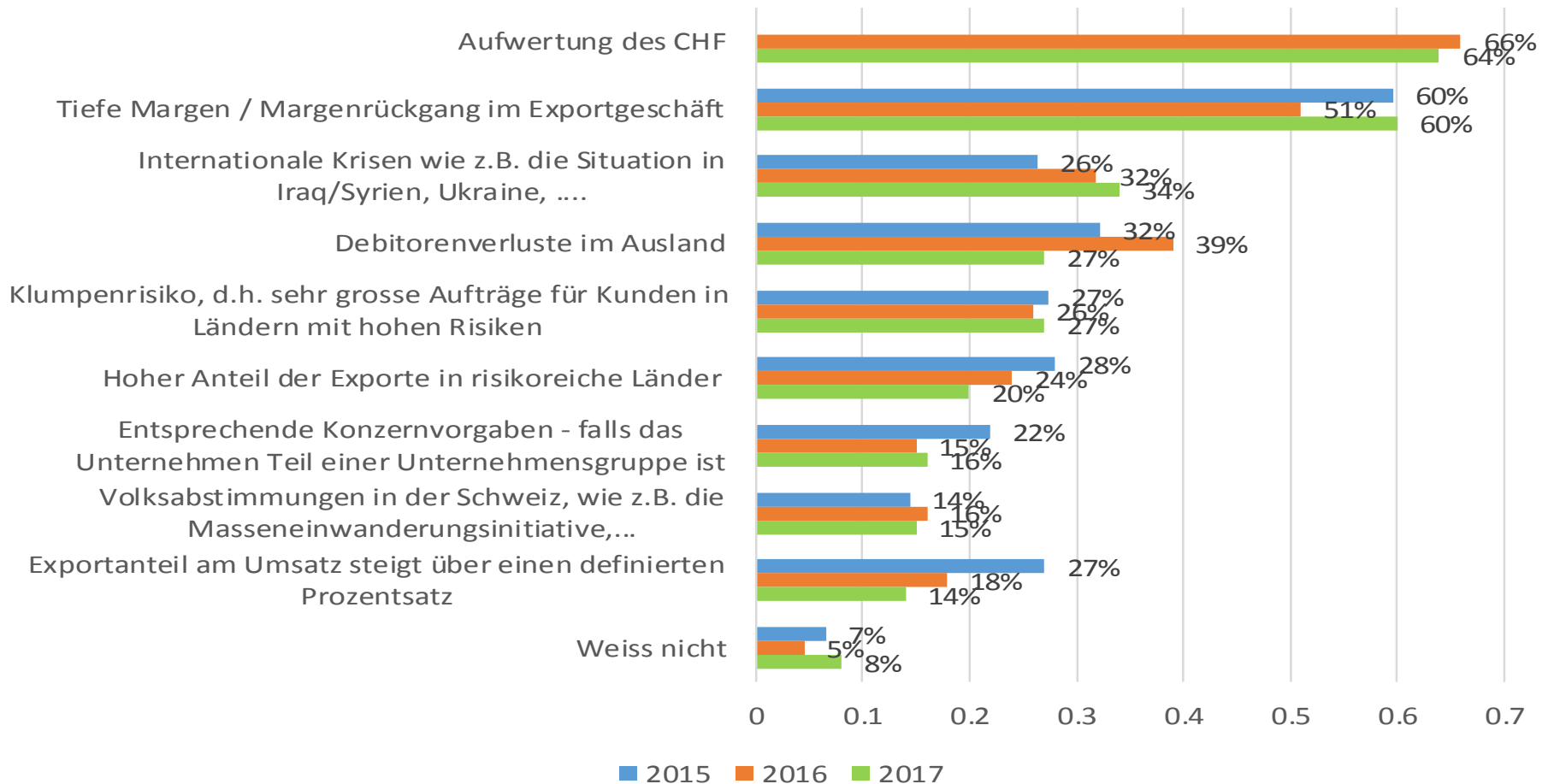


Vorauszahlung neu in Umfrage 2016 aufgrund der offenen Angaben in der Umfrage 2015

* Gesamtbetroffenheit

Aufwertung des CHF und Tiefe Margen wichtigste Gründe für die Änderung des Umgangs mit den Risiken

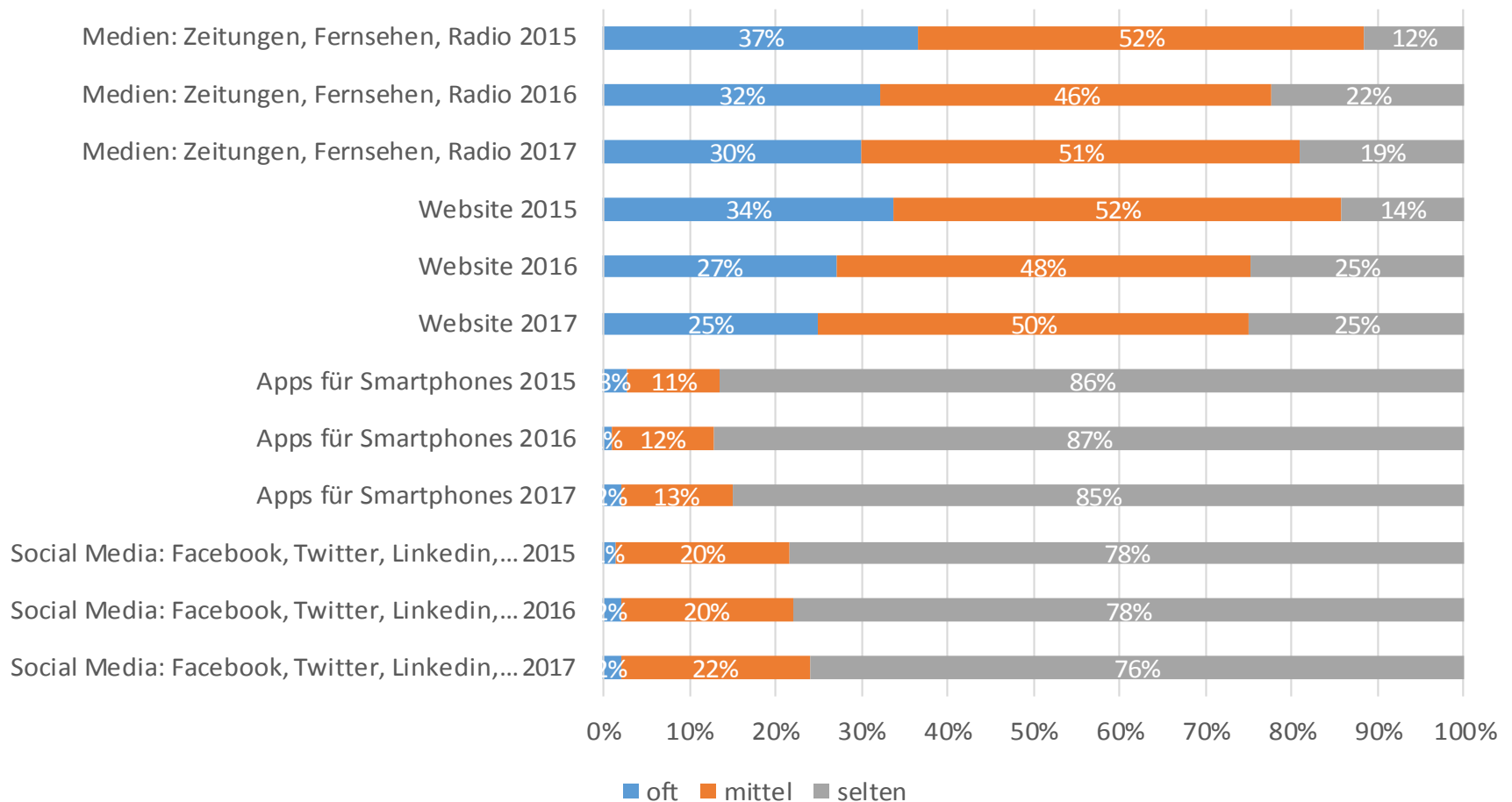
Welche Gründe führen dazu, dass Ihr Unternehmen den Umgang mit Risiken im Export und den Einsatz der Absicherungsmaßnahmen überdenkt?



Informationskanäle

Medien und Websites sind die weiterhin die wichtigsten Informationskanäle – keine Zunahme bei Apps / Social Media

Welche Informationskanäle setzen Sie ein, um sich über Risiken im Exportgeschäft zu informieren?



Zusammenfassung

Die Export- und Risikolage lässt sich zusammenfassen: Besser als man vermuten würde.

- ▶ Das Währungsrisiko ist nach wie vor Top-Priorität. Aber die Schweizer Exporteure waren im 2016 weniger stark von den beiden wichtigsten Risiken betroffen, dem Währungs- und dem konjunkturellen Risiko als im Jahr zuvor.
- ▶ Die Stimmung der Unternehmen ist gut. Nach einem bereits guten Exportjahr 2016 erwarten die Unternehmen in vielen Ländern eine weitere Exportzunahme für 2017. Vor allem in China, Japan, USA und Deutschland, aber auch nach Russland.
- ▶ Die Risikolage wird in den Hauptexportmärkten Europa, Japan und USA als tief eingeschätzt – steigende Risiken werden erwartet u.a. im UK, den USA und der Türkei.
- ▶ Der Einsatz der Absicherungsmaßnahmen ist überwiegend stabil geblieben. Die Massnahmen, die von den meisten Unternehmen eingesetzt werden sind: 1. Vorauszahlung / Anzahlung, 2. Neue Produkte / Innovationen, 3. Engen Kontakt zu Vertriebspartnern, 3. Präsenz in den wichtigsten Exportmärkten aufbauen, 4. Einkauf im Ausland bei Aufwertung des CHF, 5. Kostensenkung in der Schweiz bei Aufwertung des CFH

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.
- ▶ 331 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	Stichprobe der Umfrage 2017
0-9 Mitarbeitende	80%	59%	19%	15%	26%
10-49 Mitarbeitende	15%	29%	34%	26%	24%
50-249 Mitarbeitende	4%	10%	33%	38%	33%
Über 249 Mitarbeitende	1%	2%	15%	21%	17%

- ▶ * 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.

Literatur

- ▶ Ammann P., Lehmann R., Van den Bergh S., Hauser Ch: Going International, Konzepte und Methoden zur Erschliessung ausländischer Märkte, Zürich, 2012
- ▶ Bättig Daniel, Angewandte Datenanalyse, Springerspektrum, 2015
- ▶ Brugger E., Tenger F.: Fit fürs Ausland, Ein Ratgeber für kleine und mittlere Unternehmen mit zahlreichen Beispielen aus der Praxis, UBS/Biland, Zürich, 2007
- ▶ Brühwiler B.: Risikomanagement als Führungsaufgabe, Dritte Auflage, Bern, 2011
- ▶ Buchert, Partrick B.: Arbeitsblätter Marktforschung, 2011
- ▶ Bundesamt für Statistik: Exportierende Unternehmen und Export nach Ländern / Wirtschaftsregionen
- ▶ Bundesamt für Statistik: www.bfs.admin.ch
- ▶ Cartwright J., Deflorin P., Hauser Ch.: Umfrage zu den Themen Internationalisierung und Digitalisierung Schweizer Unternehmen, Auswertung, Chur, 2014
- ▶ Eidgenössische Zollverwaltung: www.ezv.admin.ch
- ▶ Euler Hermes: Country Risk Outlook: www.eulerhermes.com/economic-research/Pages/Interactive-country-risk-map.aspx
- ▶ Euler Hermes: www.eulerhermes.ch und App EH Research
- ▶ Ledergerber R.: Export – eine echte Chance für KMU, in: Wirtschaftsmagazin, November 2010, S. 40ff
- ▶ Lehmann R., Hauser C., Baldegger R., Exportrisiken kontrollieren - Leitfaden zum Exportrisiko Management, Bern 2013
- ▶ Liesch, Peter W., Welch, Lawrence, Buckley, Peter : Risk and Uncertainty in Internationalization and International Entrepreneurship Studies, Review and Conceptual Development, in: Management International Review (2011) 51:851–873
- ▶ Schulz M.: Neues Länderbewertungssystem, in Swiss Export Journal, S. 21-23, Oktober 2011
- ▶ Toksöz M.: The Economist: Guide to Country Risk, New York 2014

Switzerland: Back on track?

Manfred Stamer,
Senior Economist

Zurich, 30 March 2017



EULER HERMES
Our knowledge serving your success

Agenda

1 Global economic scenario and risks

- Cyclical overview

- Trump impact

- Brexit impact

- Emerging markets hot spots

2 Switzerland: Back on track?

Global uptick shows first positive signs for country risk profiles

Despite the recent recovery, global GDP growth will not exceed the +3% threshold unless US growth accelerates further by 0.5pp

Country risk shows timid improvement: a matter of growth revival (Brazil, Russia), and better FX reserves (Argentina, Egypt)

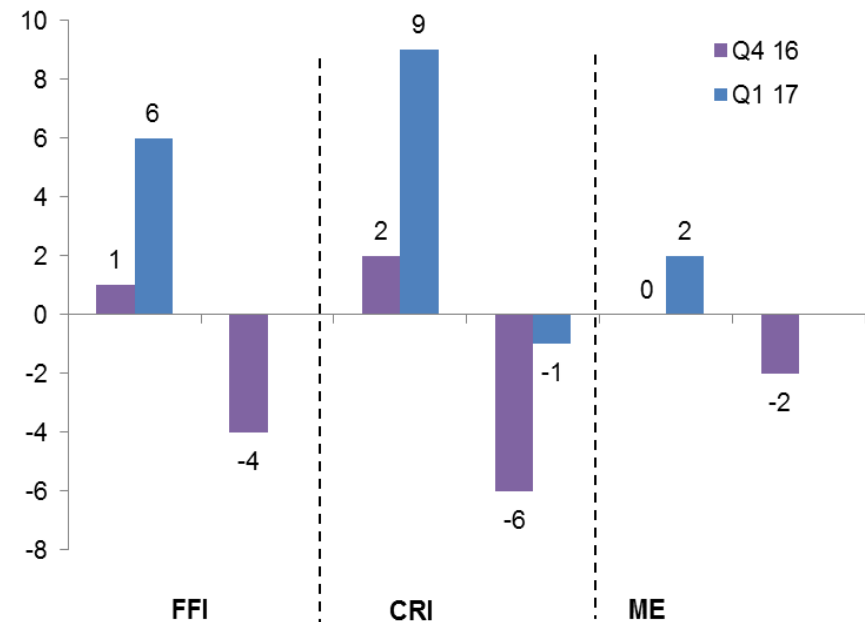
	GDP growth, %,					
	2015	2016	2017		2018	
	Latest forecast	Latest forecast	Latest forecast	Revision (pps)	Latest forecast	Revision (pps)
World GDP growth	2.8	2.5	2.9	0.1	2.9	0.1
United States	2.6	1.6	2.3	-0.1	2.3	0.1
Brazil	-3.8	-3.5	0.6	=	1.9	0.1
United Kingdom	2.2	1.8	1.4	0.5	1.0	0.4
Eurozone members	1.9	1.7	1.7	0.1	1.6	0.1
Germany	1.5	1.8	1.7	=	1.7	=
France	1.2	1.1	1.4	=	1.3	=
Italy	0.7	1.0	0.9	0.3	0.9	0.1
Spain	3.2	3.2	2.5	0.2	2.2	0.2
Russia	-2.8	-0.2	1.3	0.3	1.6	0.4
Turkey	6.1	1.6	2.0	1.0	2.5	0.5
Asia	5.0	5.0	4.8	0.1	4.6	0.1
China	6.9	6.7	6.3	0.1	6.0	0.2
Japan	1.2	1.0	1.2	0.2	0.9	=
India	7.6	7.1	7.3	-0.3	7.3	-0.2
Middle East	2.2	2.5	2.3	0.1	2.7	0.1
Saudi Arabia	4.1	1.4	1.5	-0.5	2.0	-0.5
Africa	3.1	1.4	2.6	=	3.3	=
South Africa	1.3	0.3	1.0	-0.5	1.5	=

* Weights in global GDP at market price, 2016

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

Sources: IHS, Euler Hermes

Changes in ratings – ME, FFI, CRI by quarter



Note:

n Q4 2016 = 15

n Q1 2017 = 18

FFI = financial flows

CRI = business cycle

ME = macroeconomic imbalances

Source: Euler Hermes

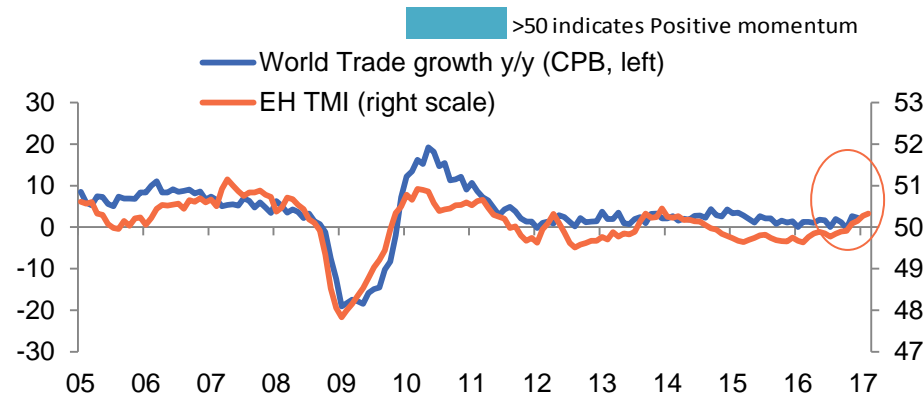
Global trade will only accelerate gradually over 2017 and 2018

Trade is showing some signs of revival with improving new orders in China, the US, and the EU

Global trade to increase by +3.6% in 2017. Volume growth to accelerate. Positive price effect to be offset by a stronger dollar

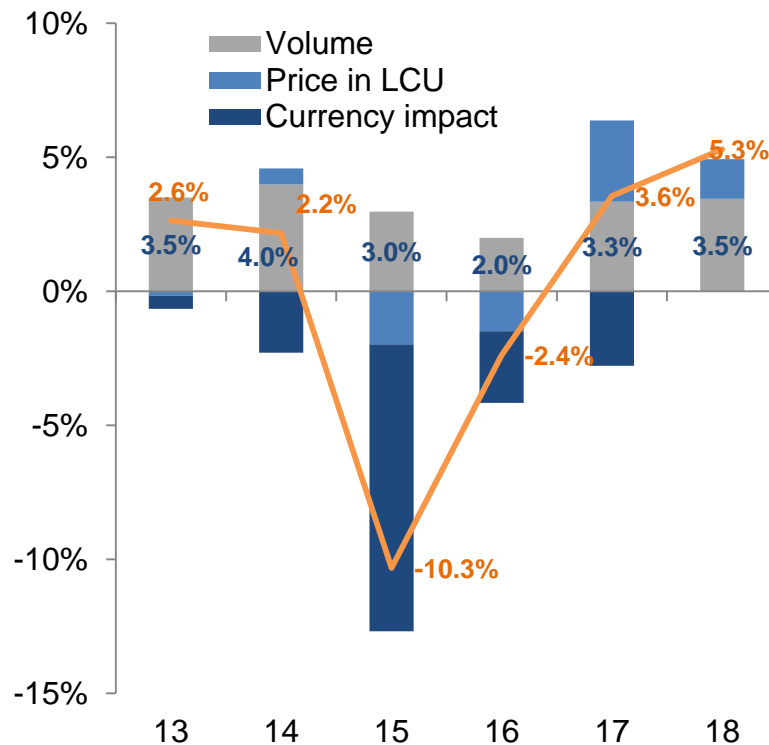
New Exports orders

Summary	10/16	11/16	12/16	01/17	2/17e
New orders					
United States	49.9	49.8	50.1	50.2	50.4
European Union	50.3	50.4	50.4	50.4	50.5
China	49.8	50.0	50.0	50.0	50.2
EH Global New Export Index	50.0	50.1	50.2	50.2	50.4
Activity indicators for globalized industries					
Automotive	49.6	49.6	49.9	50.2	50.2
Electronic components	49.9	50.0	49.9	49.9	49.9
Textile	49.7	49.7	49.7	49.6	49.5
Chemical	49.9	49.9	50.0	50.2	50.2
Transports	50.1	51.1	51.0	51.7	51.8
Globalized Activity Indicator index	49.8	50.1	50.1	50.3	50.3
EH Trade Momentum Index	49.9	50.1	50.1	50.3	50.3



Source: CPB, Official sources, ISM, Eurostat, Euler Hermes

Global exports of goods and services



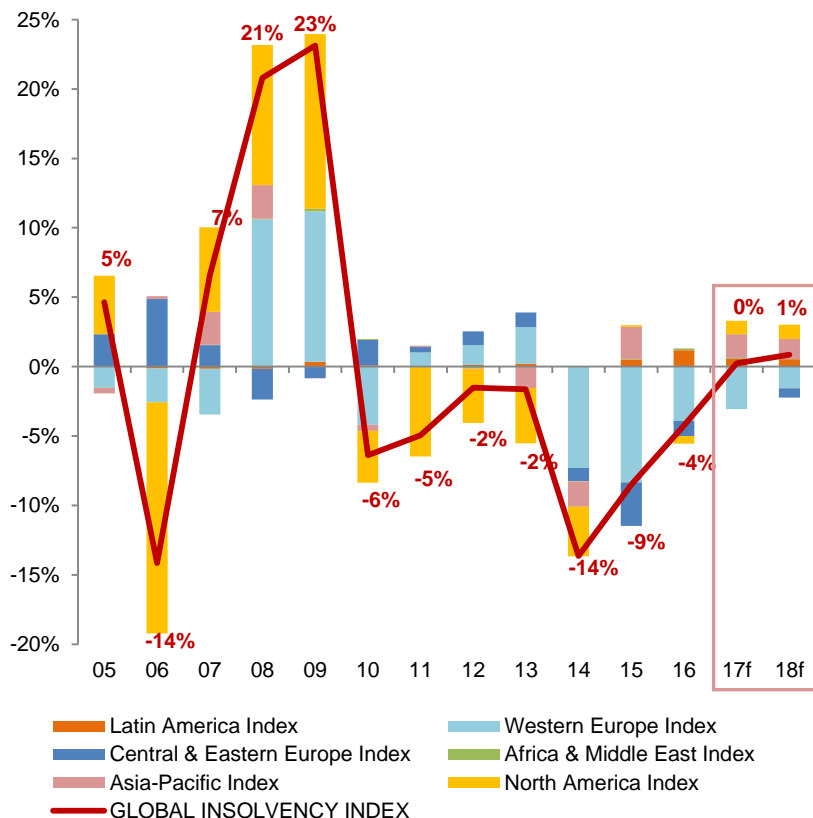
Sources: IHS, Euler Hermes

Insolvencies: The decline is coming to an end – mind the nuances

After a sharp deceleration from previous years the declining trend in worldwide insolvencies will end in 2017

In 2017, insolvencies will decrease only in Europe, while rising in Latin America (+7%), in Asia-Pacific (+4%) and North America (+4%)

Euler Hermes Global Insolvency Index
(basis 100 in 2000)



Insolvency matrix 2017

(2016 level compare to pre crisis and expected trends for 2017)

Strongly deteriorating (more than +5%)	Poland, Taiwan, Hong-Kong	China	Brazil	Singapore, Chile, Morocco
	US, UK, Austria, Russia, South Korea		Switzerland	Turkey
	Canada, Japan, Germany, Greece, Sweden, Estonia			Spain, Belgium, Luxembourg, Norway, Lithuania, Australia
	Netherlands, Slovakia, Latvia, Romania, South Africa	Finland, Bulgaria		France, Italy, Portugal, Ireland, Denmark, Hungary, Czech Rep., Colombia
	Very low level (more than 10% <u>below</u> the 2003-2007 level)	Low level (betw een 0% and 10% <u>below</u> the 2003-2007 level)	High level (betw een 0% and 10% <u>above</u> the 2003-2007 level)	Very high level (more than 10% <u>above</u> the 2003-2007 level)

Agenda

1 Global economic scenario and risks

- Cyclical overview
- **Trump impact**
- Brexit impact
- Emerging markets hot spots

2 Switzerland: Back on track?

The day after US Election: Trump's Impact (1)

Policy building blocks: Tax reform, trade and immigration policies seem to be the top priority

Uncertainty prevails on magnitude. Base case: acceleration in the US and in Mexico, resilient growth in China, continued recovery in the EMU

Fiscal stimulus & infrastructure

- Infrastructure: **half of announced (~USD 500bn over ten years)**
- **Income and corporate tax cuts | no border tax adjustment**
- Higher budget deficits: (1.75%-2% of GDP)

Trade policy

- Stalled trade liberalization
Renegotiation/termination of NAFTA
- Higher import tariffs (China, Mexico) **no broad-based tariff hikes/non-tariff barriers**

Immigration policy

- Reduction (cheap) labor supply, higher wages low-skilled US workers
- Deportation (reduced domestic demand)

Regulation & Energy

- Lifting restrictions on production
- Reversing environmental priorities
- Less financial regulation
- Higher competition in tech sector?

In **bold** our policy assumptions for computing the base case

		Base Case Scenario			
		2017	2018	2019	2020
United States	Real GDP growth	2.3	2.3	2.0	1.8
	Consumer spending	2.8	2.8	2.4	2.0
	Private investment	3.0	4.8	4.0	3.0
	Public spending	0.7	1.5	2.5	1.5
	Net exports*	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2
	Unemployment rate	4.6	4.5	4.5	4.6
	Consumer price inflation	2.6	2.5	2.5	2.5
	Policy rate	1.25-1.50	2.00	2.5	3.0
	Current account (% of GDP)	-3.1	-3.6	-4.0	-4.3
China	Real GDP growth	6.3	6.0	6.0	6.2
	Consumer price inflation	2.4	2.5	2.7	3.1
Mexico	Real GDP growth	1.9	2.2	2.5	2.6
	Consumer price inflation	5.0	4.0	3.2	3.1
Eurozone	Real GDP growth	1.7	1.6	1.5	1.5
	Consumer price inflation	1.7	1.7	1.8	1.8

*Contribution to growth (percentage points)

Source: Allianz Research

The day after US Election: Trump's Impact (2), four possible triggers for a boom and bust scenario

A boom and bust scenario could be triggered by 4 main factors, at different timings. 2018 could be a pivotal year.

Strong growth in the US, export-driven cycle in China and Mexico. Bust should cause a recession in the US, Mexico and the EMU

Trigger	2017	2018	2019	2020
(1) Restrictive monetary policy		Price and wage inflation accelerate		
(2) Aggressive deregulation		Leverage increases and bubbles form		
(3) Confidence crisis		Policy of "individual deals" & rapid debt accumulation creates uncertainty		
(4) Trade war		Current account deficit widens to more than 3% of GDP		

		Boom/Bust Scenario			
		2017	2018	2019	2020
United States	Real GDP growth	3.1	4.0	1.5*	-1.2
	Consumer price inflation	3.0	4.0	4.0	1.0
China	Real GDP growth	6.7	6.9	5.0	4.5
	Consumer price inflation	3.0	3.5	3.0	0.5
Mexico	Real GDP growth	2.6	3.8	1.9	-1.7
	Consumer price inflation	6.1	6.4	5.1	1.2
Eurozone	Real GDP growth	2.2	3.0	1.0	-0.5
	Consumer price inflation	2.2	3.0	3.5	2.0

* The recession starts in H2 2019

Agenda

1 Global economic scenario and risks

- Cyclical overview
- Trump impact
- **Brexit impact**
- Emerging markets hot spots

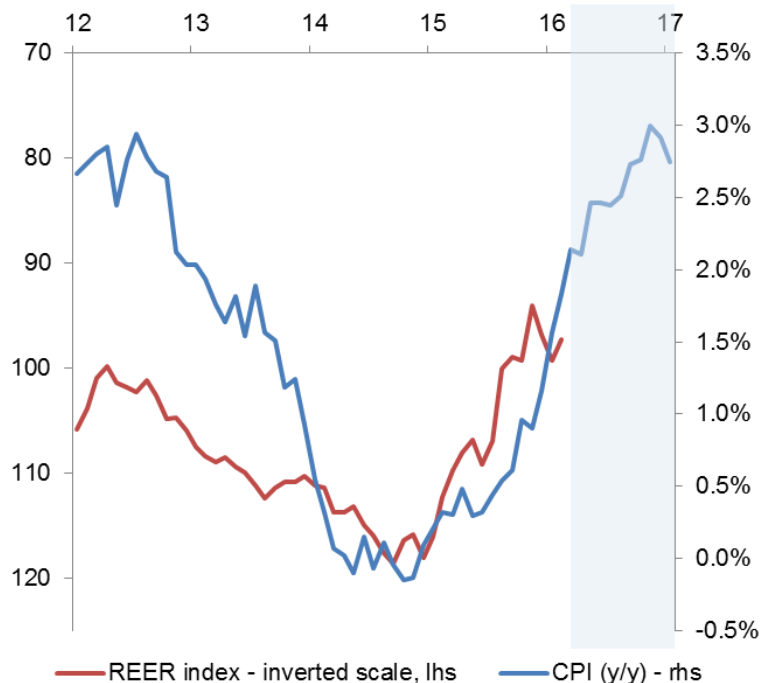
2 Switzerland: Back on track?

The day after **Brexit** vote #1: Sterling and incoming investment are first to suffer

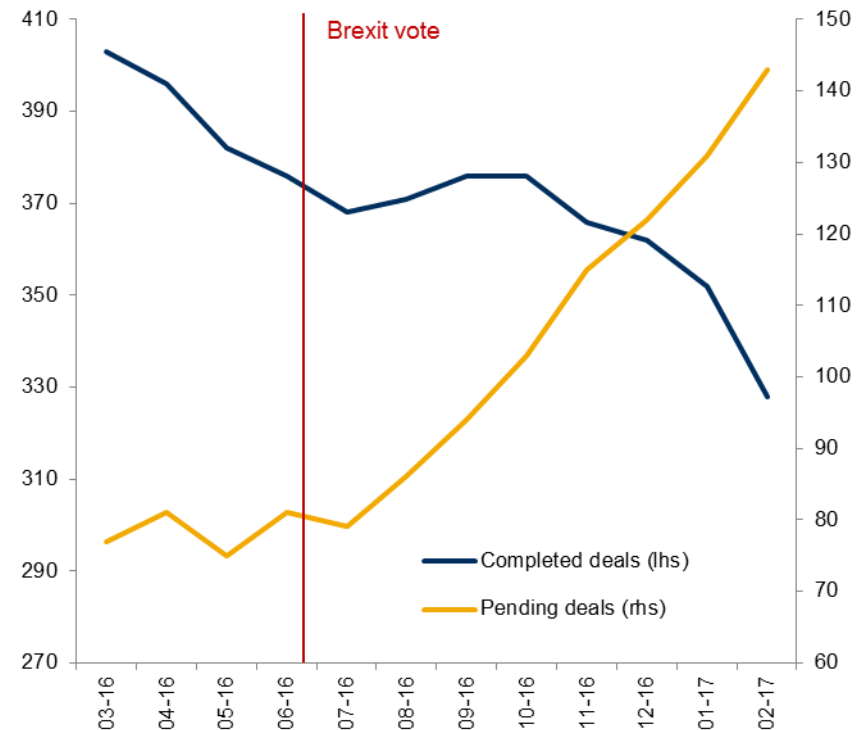
Strong sterling depreciation (-14% end of 2016) and high dependency of supply chain on imports will drive consumer prices up: 2.5% on average in 2017

Higher uncertainty that implies a 'wait-and-see attitude from foreign investors

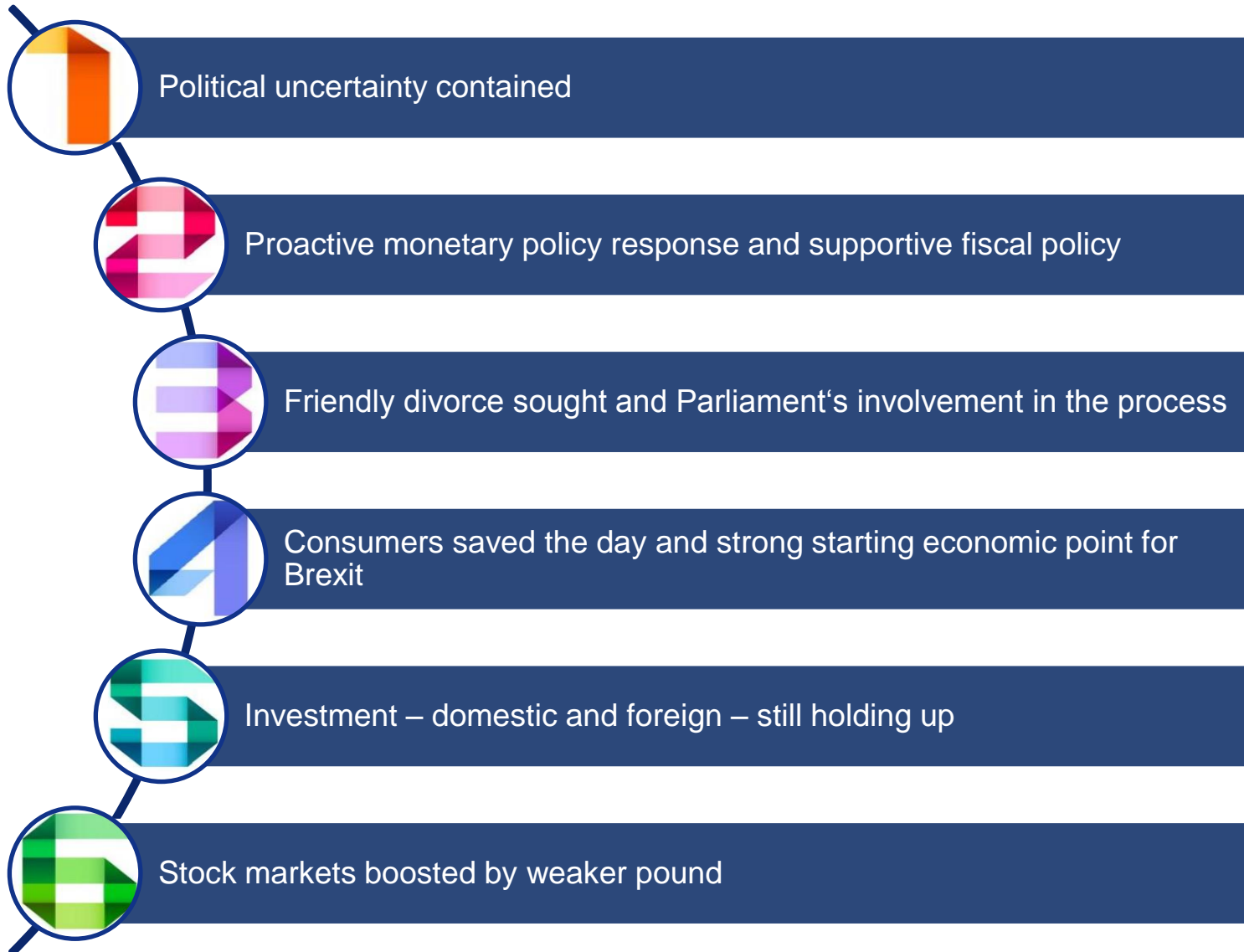
Real Effective Exchange Rate (REER) vs. Consumer Price Index (CPI)



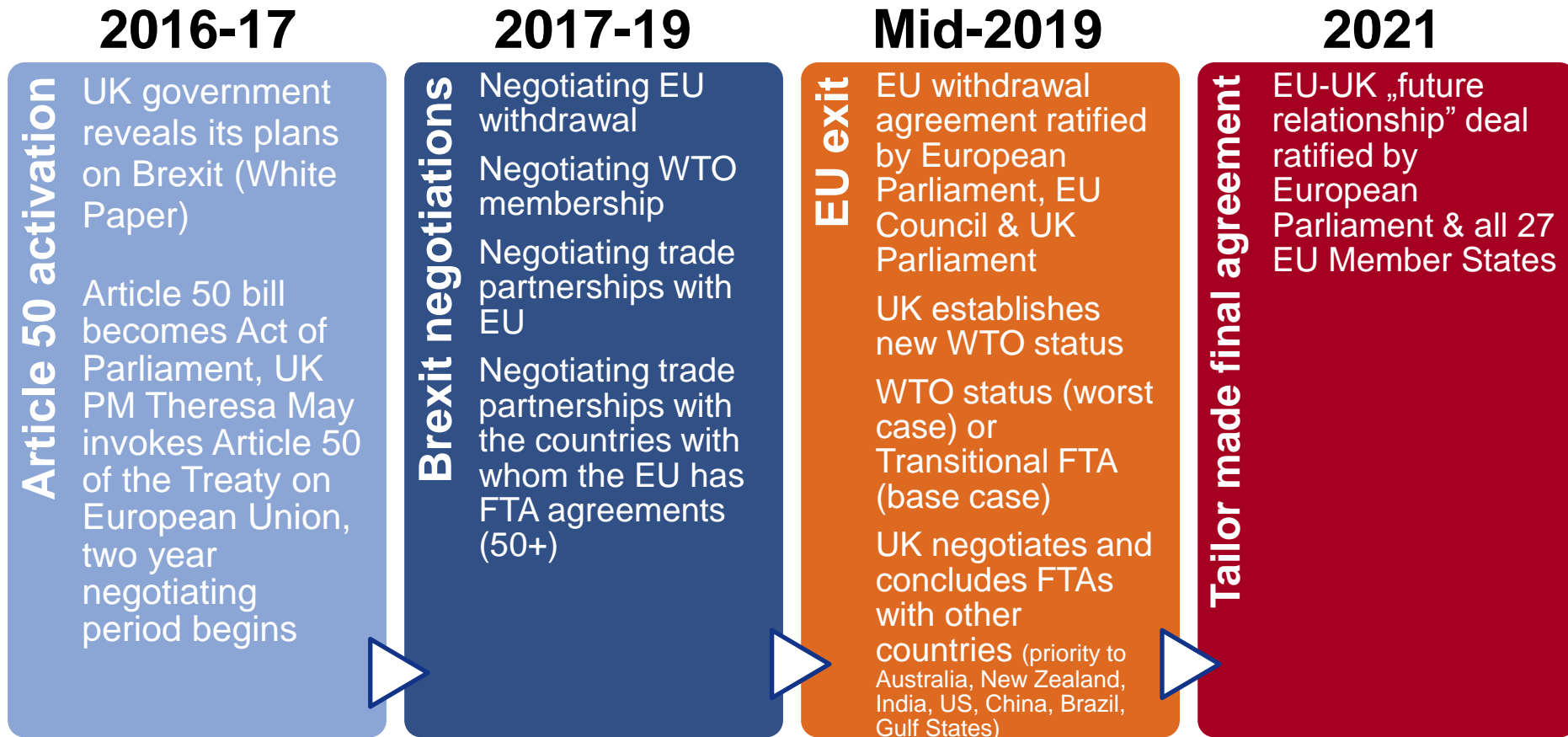
Number of cross-border M&A deals in the UK, moving 12 months



The day after **Brexit** vote #2: Overall there is economic resilience



The day after **Brexit** vote #3: Breaking up is hard to do, paths to effective Brexit



The day after Brexit vote #4: The EU & the UK, from family members to neighbors?

In Spring 2019 we expect the UK to leave the EU with a divorce agreement in place, but trade negotiations expected to take longer: final deal to come in 2021

Impact of Brexit on the United Kingdom (baseline vs alternative scenario)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021		2019	
	Pro-Brexit vote in June	EU exit negotiations with EU	EU exit negotiations with EU	Transition deal	Transition deal	Extensive FTA (25%)	Limited FTA (75%)	Transition deal (80%)	No FTA (20%)
Real GDP (y/y)	1.8%	1.4%	1.0%	0.9%	0.8%	0.7%	0.3%	0.9%	-1.2%
Real private consumption (y/y)	3.0%	1.9%	1.4%	1.2%	1.1%	1.0%	0.8%	1.2%	-0.7%
Real business investment (y/y)	-1.5%	-1.9%	-2.3%	-2.5%	-3.0%	-1.5%	-4.0%	-2.5%	-7.0%
Real total exports (y/y)	1.4%	2.4%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%	-2.0%	1.6%	-8.0%
Inflation (CPI, y/y)	0.7%	2.5%	2.7%	2.4%	2.3%	2.3%	2.7%	2.4%	3.5%
BoE benchmark interest rate	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%
GBP/EUR (eop)	1.17	1.12 - 1.15	1.05 - 1.10	1.04 - 1.08	1.02 - 1.05	1.07 - 1.12	0.97 - 0.98	1.04 - 1.08	0.84 - 0.87
Manufacturing firms' turnover (y/y)	1.7%	2.0%	1.6%	1.5%	1.3%	1.3%	1.2%	1.5%	-1.0%
Non-financial corporations firms' margins (pp)	-0.5	-0.8	-0.7	-0.5	-0.5	-0.3	-1.0	-0.5	-2.0
Business insolvencies (y/y)	-1.0%	5.0%	6.0%	3.0%	2.0%	1.0%	8.0%	3.0%	15.0%

NB:

Transition deal = Bridge solution which allows the UK to obtain equivalence for financial services and have no tariffs and non-tariffs barriers on goods and services in exchange of contributions to EU, maintenance of EU regulations and no control on migration

Extensive FTA = Most goods (notably in strategic sectors: automotive, energy, chemicals, pharmaceuticals, agri-food) will be duty-free, substantial services sector add-ons

Limited FTA = Selective sectors will be duty-free, others will be subject to tariffs. The weighted average tariffs would stay below 5% on goods, few services sector add-ons (tariff equivalent additional costs of 20% tariffs on average)

No FTA = WTO, Most Favored Nation principle will apply (equiv. of 10% tariffs on average of which more than 5% weighted average on goods)

Agenda

1 Global economic scenario and risks

- Cyclical overview
- Trump impact
- Brexit impact
- **Emerging markets hot spots**

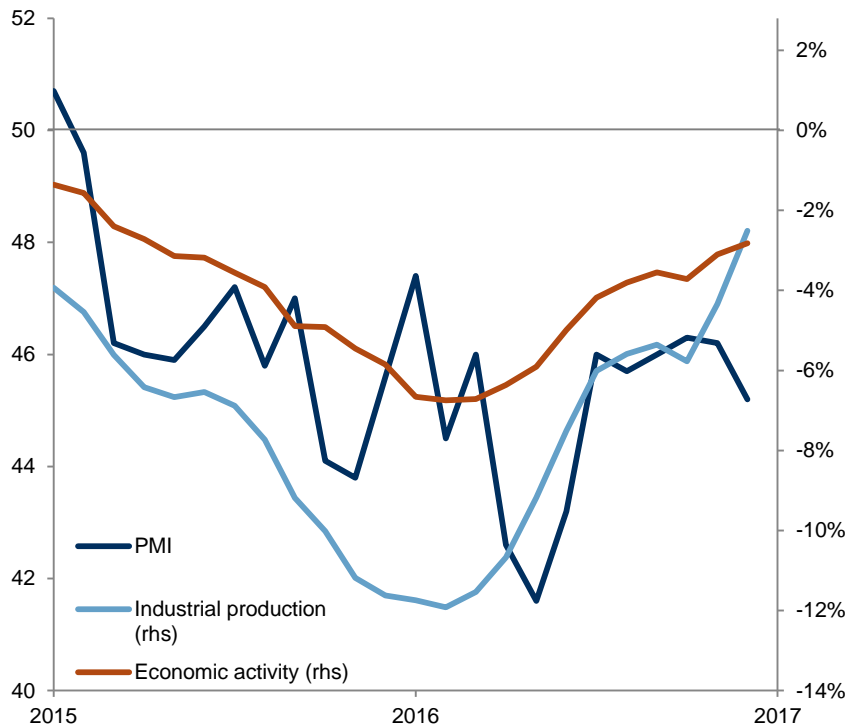
2 Switzerland: Back on track?

Brazil: Investment and private consumption dragged down the economy into recession for second consecutive year

Cyclical indicators hit rock bottom and anticipate a modest return to growth of production

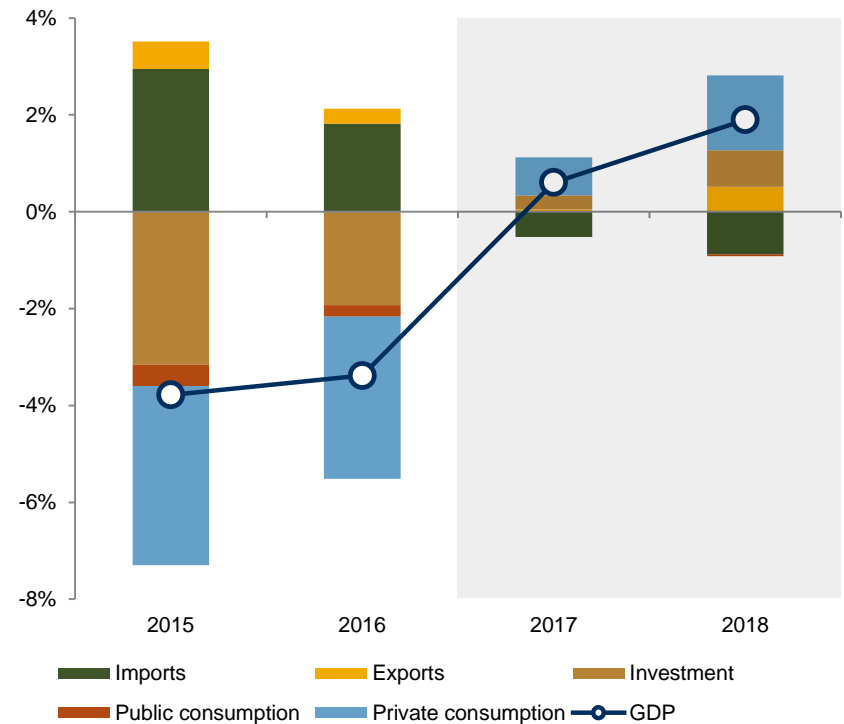
However, optimism about a vigorous rebound in production is taking an increasingly dim view

PMI and production indicators (y/y, 3m ma)



Sources: IBGE, BCB, Markit, Euler Hermes

Contributions to GDP



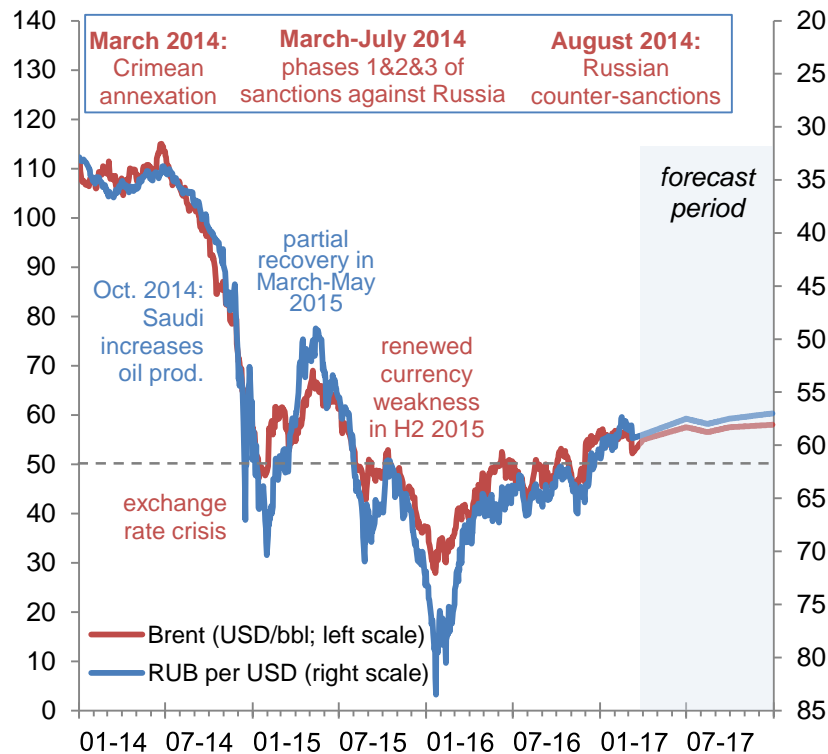
Sources: IBGE, Euler Hermes

Russia: 4 crises (politics, confidence, oil price and currency) gradually give way to the 'new normal'

After renewed weakness of oil price and RUB in H2 2015 and H1 2016, a gradual improvement is expected until end-2017

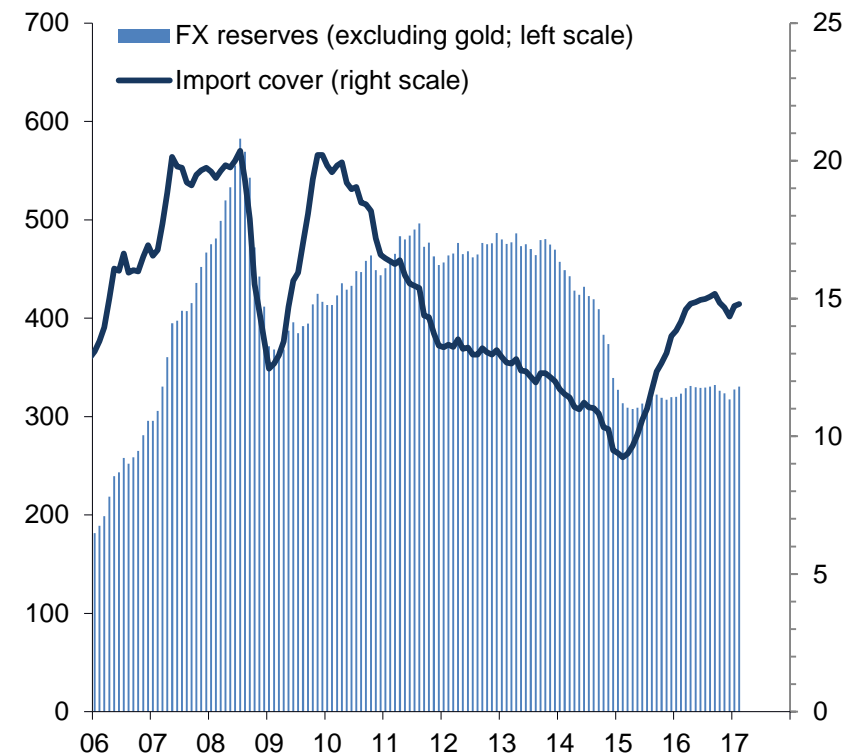
Drain of FX reserves halted in mid 2015 as Central Bank started occasional replenishing and capital outflows normalized

USDRUB and benchmark Brent oil price



Source: IHS, Euler Hermes

Foreign exchange reserves (USD bn) and import cover (months)



Source: IMF, Central Bank of Russia, Euler Hermes

Russia: Recession to give way to modest growth of +1.3% in 2017 while sanctions remain

Recession bottomed out in H2 2015, but recovery was delayed by renewed oil price weakness in Q1 2016. In part owing to base effects (level of annual GDP now well below pre-crisis level), growth should return in 2017 on the back of recovering investment and consumer spending

RUSSIA forecasts	<i>weight</i>	2014	2015	2016	2017	2018
GDP	100%	0.7	-2.8	-0.2	1.3	1.6
Consumer Spending	53%	2.0	-9.8	-5.0	1.5	1.8
Public Spending	19%	-2.1	-3.1	-0.3	-0.3	-0.3
Investment	21%	-1.0	-9.4	-1.4	2.0	2.5
Stocks	* -1%	-1.4	-1.4	1.1	0.0	0.0
Real Exports G&S	29%	0.5	3.7	2.3	3.0	3.2
Real Imports G&S	21%	-7.6	-25.5	-5.0	3.5	3.7
Net exports	* 8%	1.7	6.3	1.7	0.1	0.2
Industrial production		1.6	-0.8	0.3	2.0	2.2
Real retail sales		3.1	-9.3	-4.5	1.4	1.8
Current account (% of GDP)		2.9	5.3	1.7	2.0	2.1
Nominal exports of goods (USD bn)		498	342	279	350	365
Nominal imports of goods (USD bn)		308	193	191	220	230
RUB per USD (aop)		38.5	61.3	67.0	58.0	55.0
RUB per EUR (aop)		50.8	67.8	74.2	62.1	61.1
Inflation (% aop)		7.8	15.5	7.1	4.7	5.3
Fiscal balance (% of GDP)		-1.1	-3.5	-4.0	-3.0	-2.5

Change over the period, unless otherwise indicated. * contribution to GDP growth

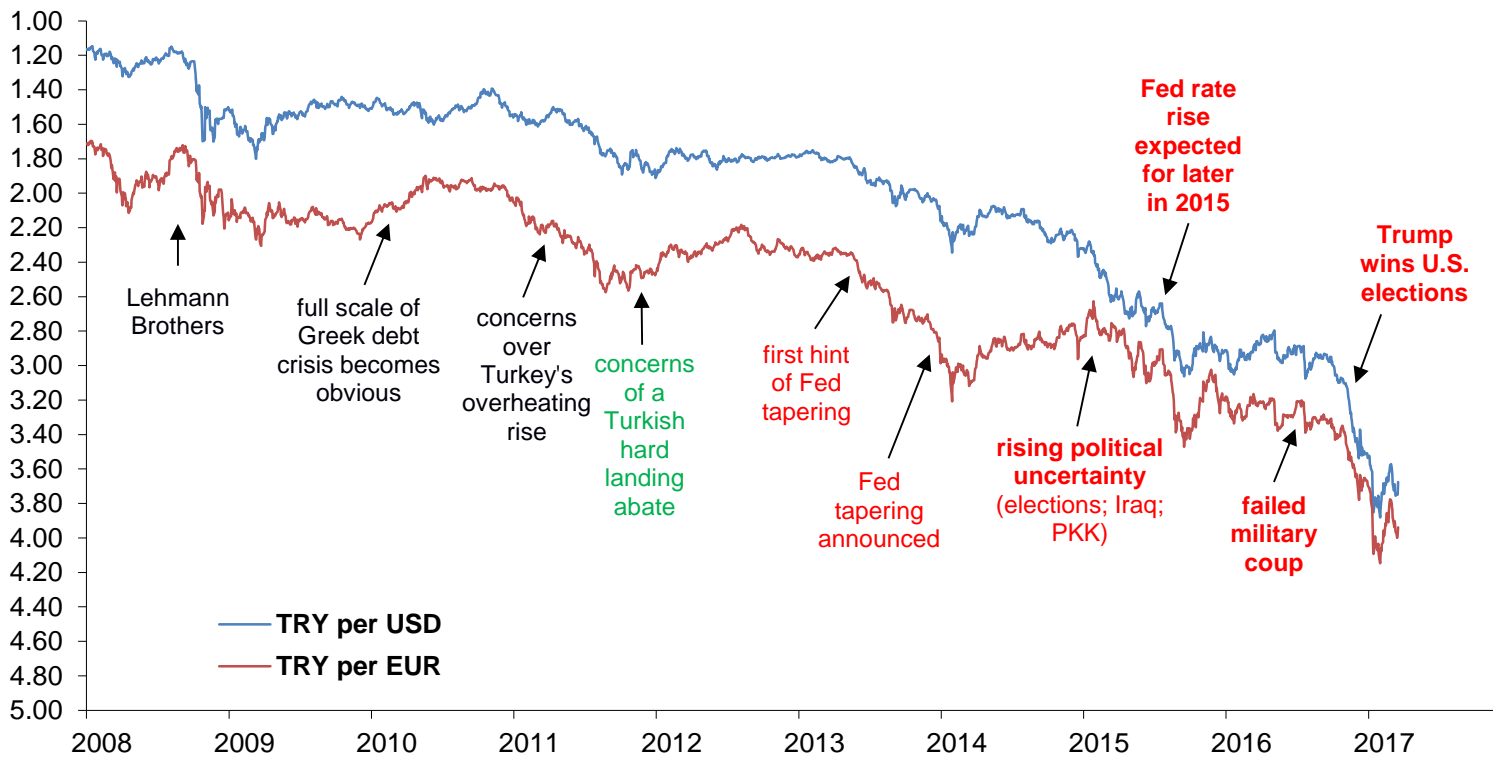
Sources: IHS, national sources; IMF, Euler Hermes

- Baseline scenario assumptions:
 - Average oil price of USD57 per barrel (Brent) in 2017;
 - Sanctions remain in place in 2017: continued isolation, import substitution, fiscal stimulus for certain sectors (defense).
 - For each USD10 higher/lower on the Brent oil price in 2017, GDP growth will be increased/decreased by 0.5pp.
 - If sanctions are lifted, GDP growth may be increased by up to +0.3pp in the following 12 months.
- In contrast, if sanctions are stepped up markedly, economy may move back into recession.

Turkey: Confidence crisis to boil down to a full-blown currency crisis?

Sharp TRY depreciation in 2015 (-25% against the USD). More moderate fall in January-October 2016 was followed by a slump after the election of Trump in November (-16% to date). But the core problem is a confidence crisis due to rising regional political uncertainty

Exchange rate development (reflecting high vulnerability to domestic and external shocks)



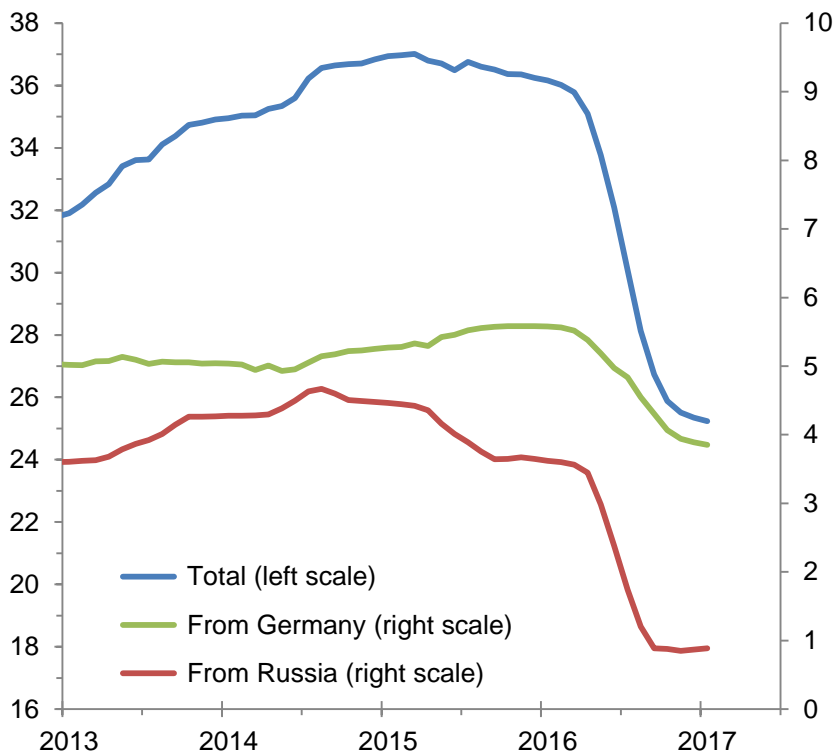
To watch:
Exchange rate volatility is seen as a major hindrance for Turkish importers and foreign exporters to Turkey

Sources: Central Bank of Turkey, ECB, IHS, Euler Hermes

Turkey: Rising political uncertainty is taking its toll

Tourist arrivals have sharply fallen since 2015, a result of ongoing terrorist attacks and political tensions with Russia

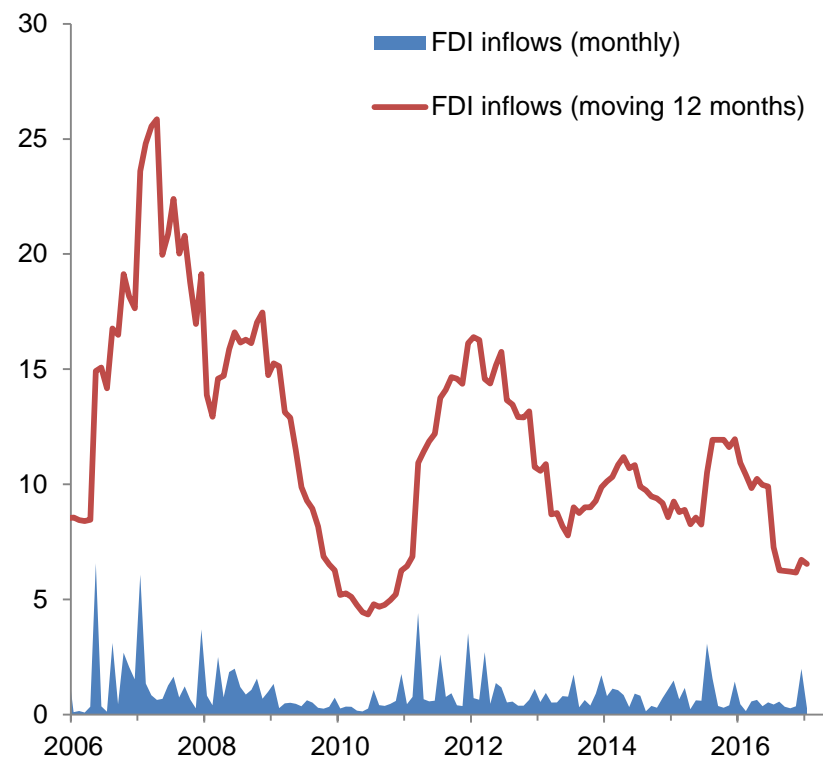
**Foreign visitors arrivals in Turkey
(million; moving 12 months)**



Sources: National sources, Euler Hermes

FDI inflows, never really strong in relation to GDP (1.6% in 2010-2016) are set to decline further

FDI in Turkey (USD bn)



Sources: Central Bank of Turkey, IHS, Euler Hermes

Agenda

- 1 Global economic scenario and risks
 - Cyclical overview
 - Trump impact
 - Brexit impact
 - Emerging markets hot spots
- 2 **Switzerland: Back on track?**

Switzerland: Gradual recovery from the bump in 2015 to continue in 2017-2018

GDP growth to pick up to +1.6% in 2017.
Consumer spending expected to strengthen while inventory destocking should end

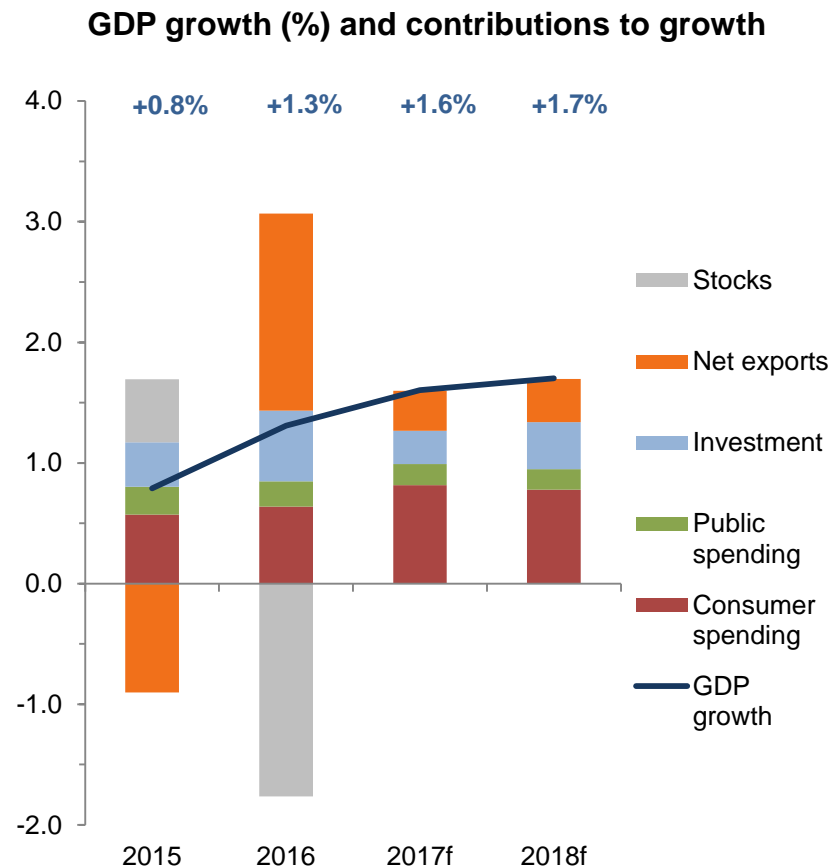
Growth in 2017-2018 forecast to be more balanced between domestic and external demand

Switzerland	2015	2016	2017	2018
GDP	0.8	1.3	1.6	1.7
Consumer Spending	1.0	1.2	1.5	1.4
Public Spending	2.2	1.9	1.6	1.6
Investment	1.5	2.5	1.2	1.6
Construction	2.1	0.0	0.9	1.1
Equipment	1.2	4.1	1.3	1.9
Stocks *	0.5	-1.8	0.0	0.0
Exports	2.2	4.6	4.0	3.7
Exports w/o gold and valuables	4.0	4.6	4.0	3.7
Imports	4.3	2.7	4.4	4.0
Imports w/o gold and valuables	1.7	2.2	4.4	4.0
Net exports *	-0.9	1.6	0.3	0.4
Current account (% of GDP)	11.5	11.2	10.9	10.2
Inflation	-1.1	-0.4	0.9	1.3
Fiscal balance (% of GDP)	0.1	-0.1	0.1	0.2
Public debt (% of GDP)	34.0	34.7	34.6	33.7

Change over the period, unless otherwise indicated.

* Contribution to GDP growth.

Sources: National accounts, Euler Hermes



Sources: National accounts, Euler Hermes

CHF has found a new equilibrium against the EUR (after the end of the FX cap in early 2015)

The CHF/EUR exchange rate stabilized around an average 1.09 in 2016. For 2017, an average 1.07 is forecast

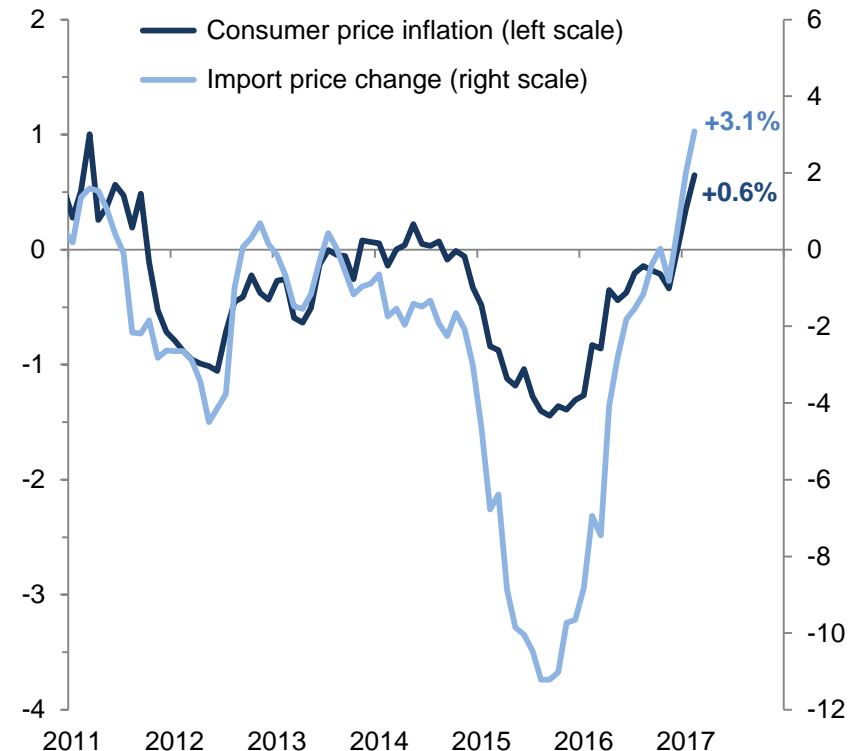
Import prices have rebounded, feeding through to consumer prices which are forecast to average +0.9% in 2017

CHF against currencies of major export destinations, with year 2017 average forecasts



Sources: Swiss National Bank, ECB, Euler Hermes

Inflation: consumer prices and import prices (% y/y)

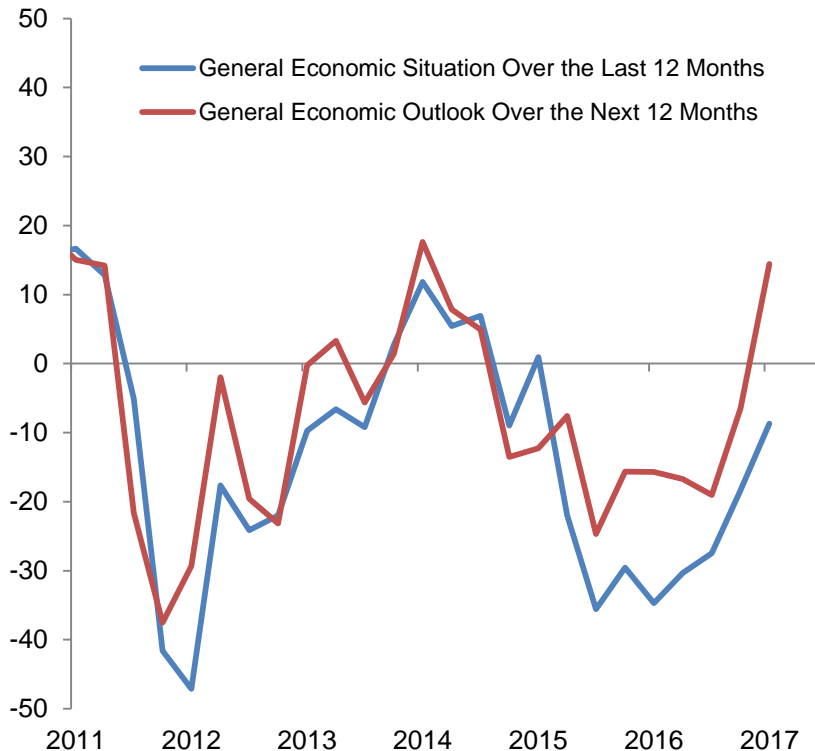


Sources: Swiss Federal Statistical Office, Euler Hermes

Consumption: Benefits from stronger CHF are materializing, finally

Consumer confidence has rebounded since 2016 and the outlook is assessed better than current situation

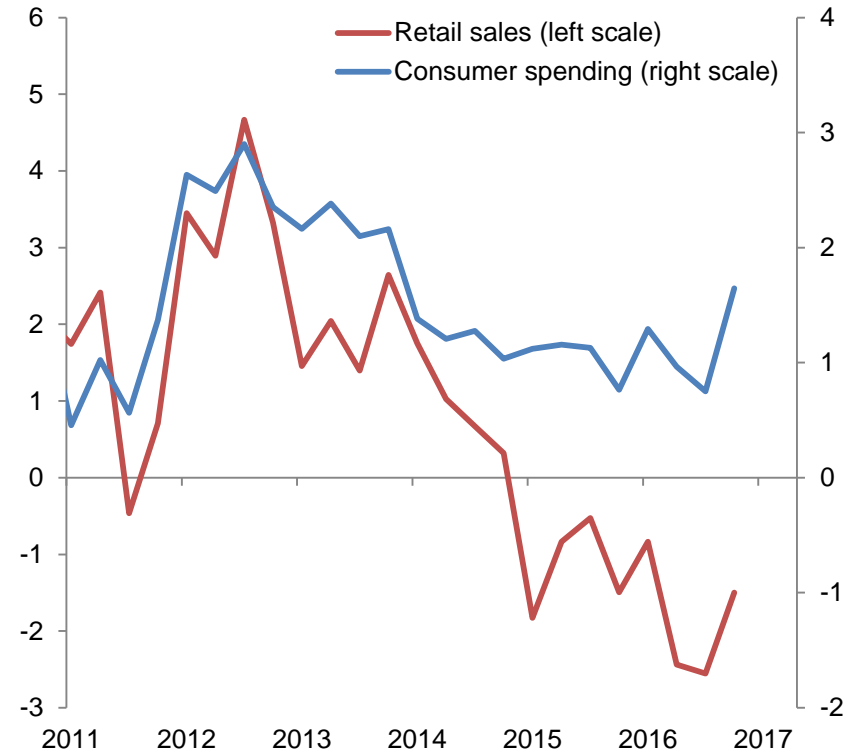
Consumer confidence (index)



Sources: State Secretariat for Economic Affairs, Euler Hermes

Private consumption appears to be rebounding since H2 2016 but retail sales are still trailing

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

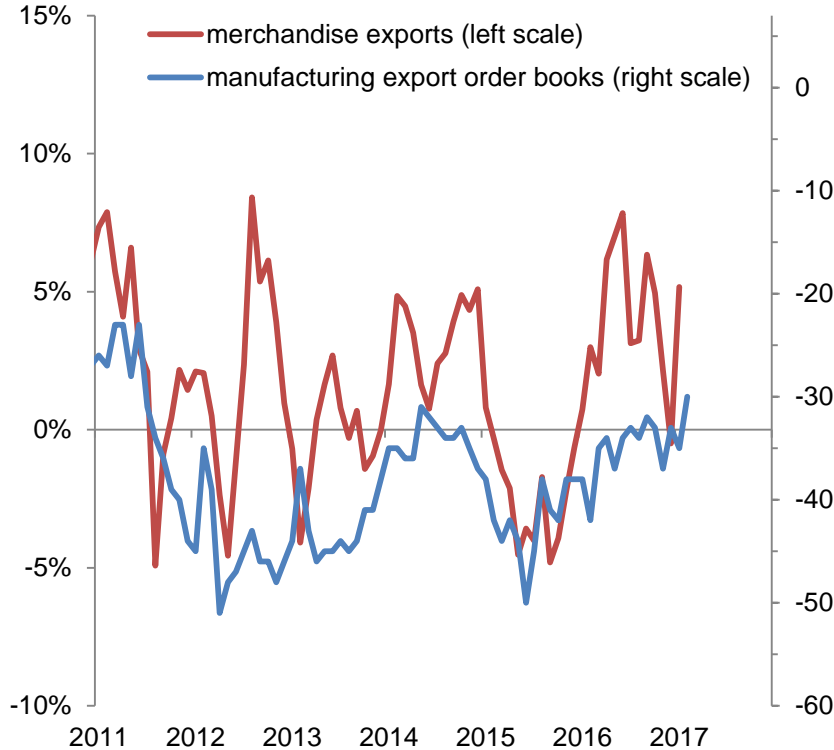


Sources: Swiss Federal Statistical Office, Euler Hermes

Export outlook continues to improve

After the knee-jerk reaction in H1 2015, exports and export order books have recovered. The latter moved above the LT average in early 2017

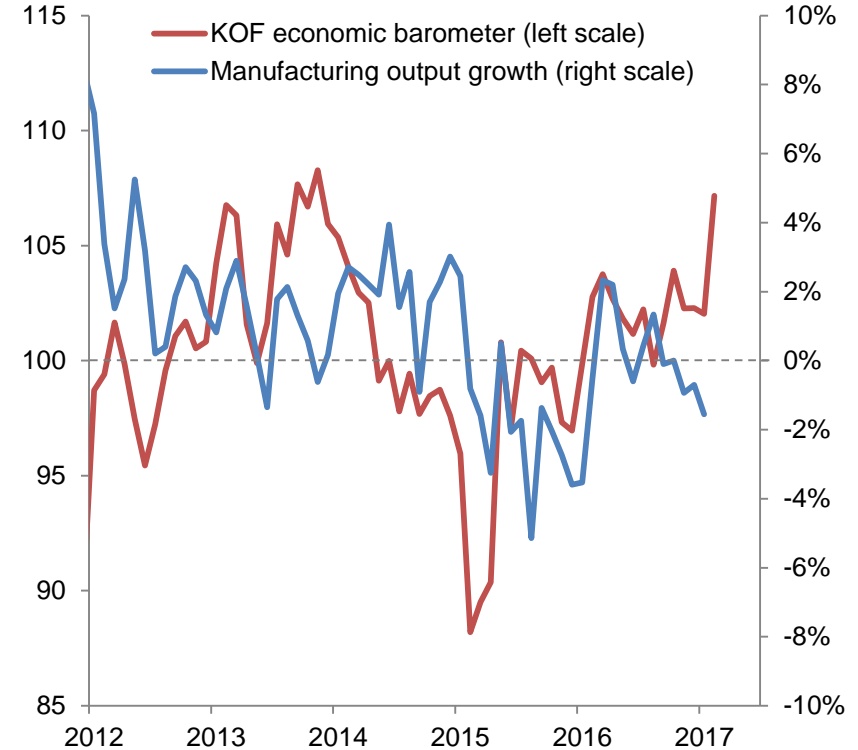
Export growth and export order books



Sources: Swiss Federal Customs Administration, OECD, Euler Hermes

Overall business sentiment has been positive since 2016. However, manufacturing output has failed to tag along since mid-2016

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



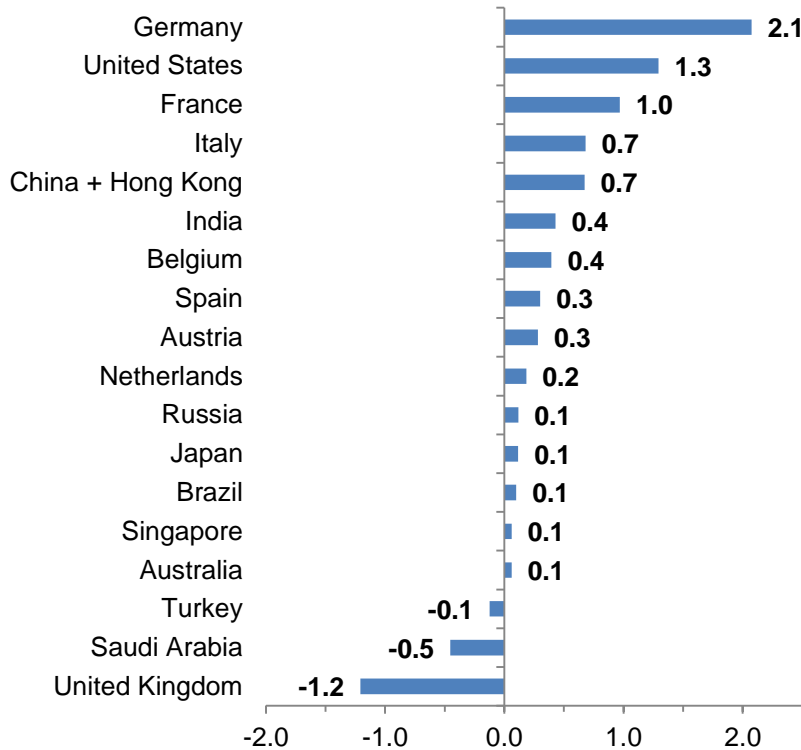
Sources: KOF Swiss Economic Institute, Credit Suisse, Euler Hermes

Exports recovery to continue in 2017 (1): +CHF7.0bn export gains, after +CHF7.8bn in 2016

Exports to the Eurozone, US and Asia on the rise. The UK (weaker GBP), GCC (low growth) and Turkey (politics) will import less

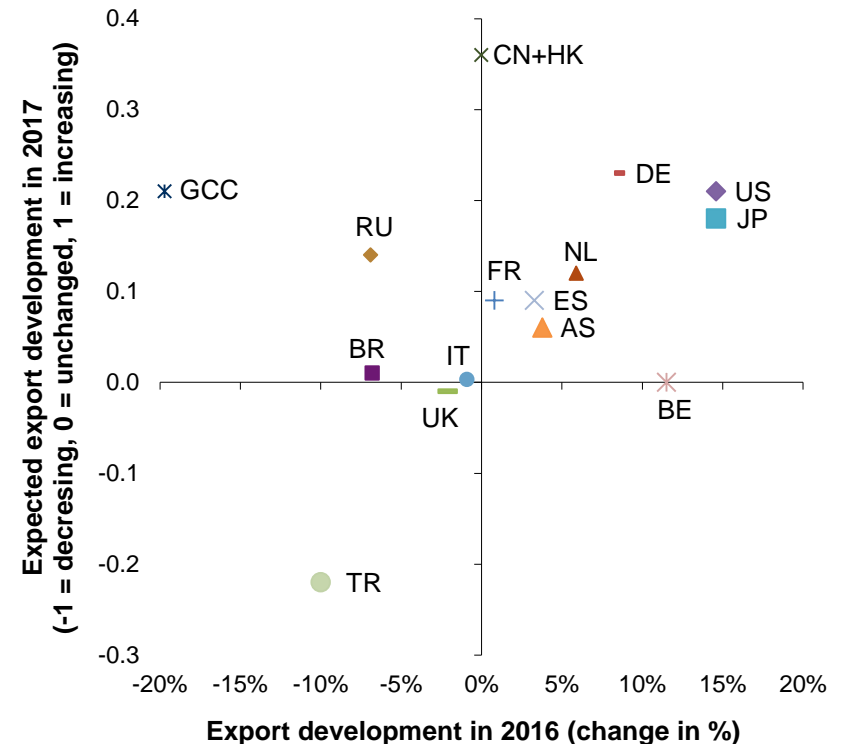
Our survey suggests similar trends for 2017 (except for the GCC) but expectations differ in magnitude from model forecasts

Potential 2017 export gains for top 18 trading partners (forecast by EH trade model)



Sources: IMF, Chelem, Euler Hermes

Development of export in 2016 and expectations for 2017



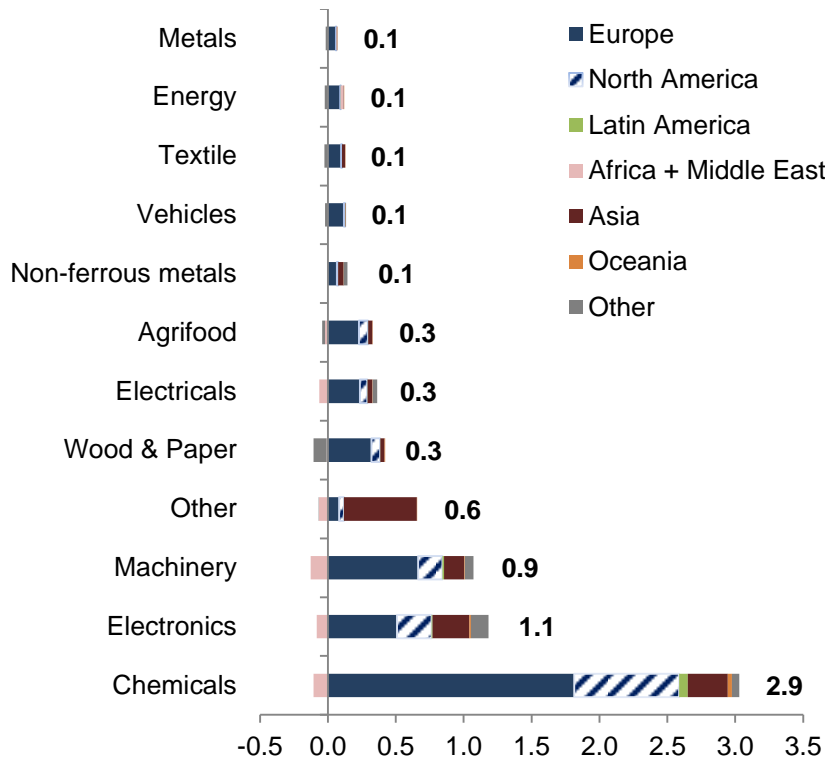
Sources: Berner Fachhochschule, Euler Hermes

Exports recovery to continue in 2017 (2): Top 3 sectors account for 70% of export gains

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

Risk profile over the past year:
Energy downgraded in Q2 2016;
Car component upgraded in Q3 2016

**Potential 2017 export gains by sector
(forecast by EH trade model)**



Sources: IMF, Chelem, Euler Hermes

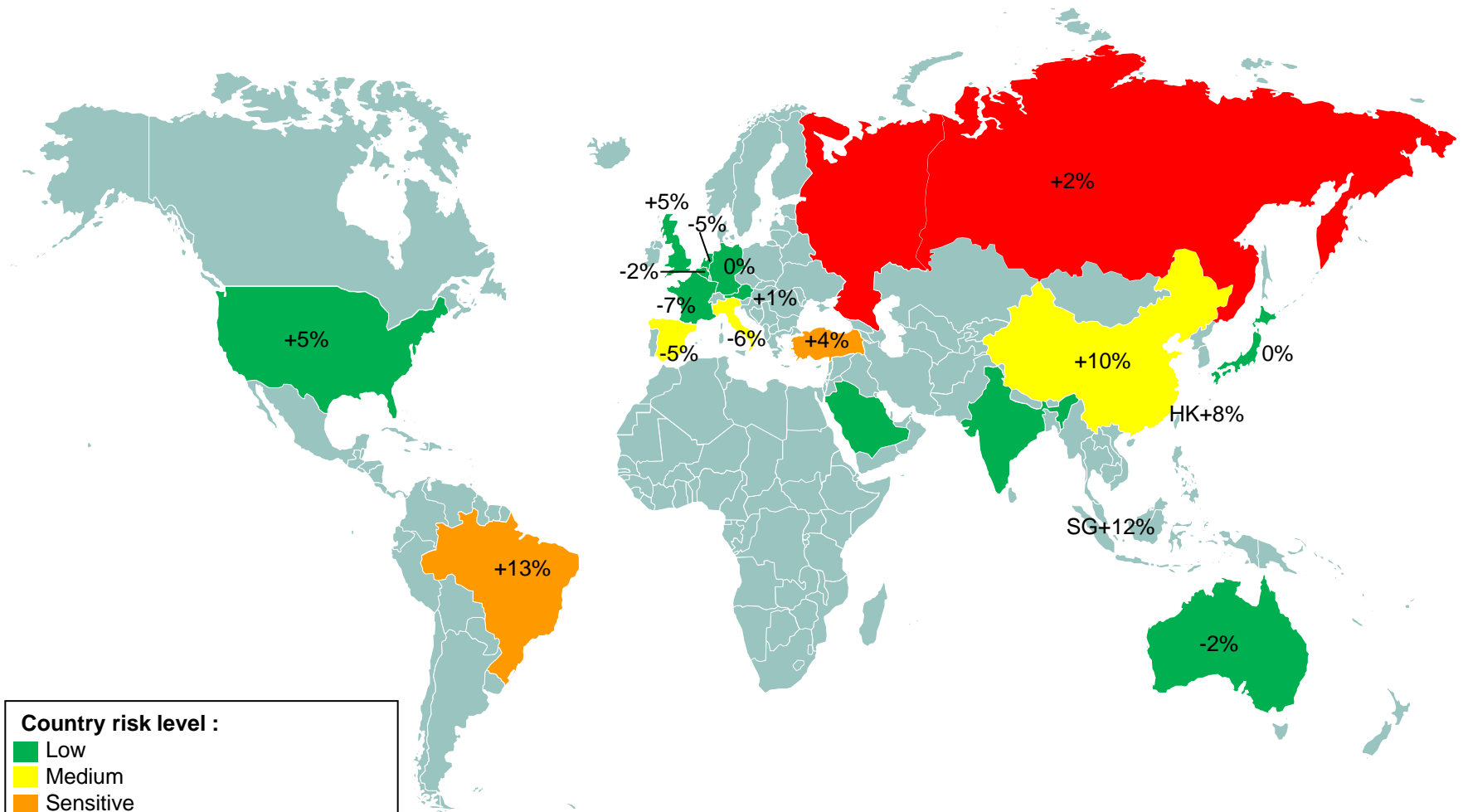
Euler Hermes Sector Risk Assessment

	Q1 2016		Q1 2017
Automobile	na		na
Car component	●	→	●
Construction	●		●
Transportation	●		●
Chemicals	●		●
Pharmaceuticals	●		●
Agrifood	●		●
Textile	●		●
Paper	●		●
Electronics	●		●
Metal	●		●
Retail	●		●
Machinery & Equipment	●		●
Aeronautics	●		●
IT services	●		●
Household equipments	●		●
Computer & Telecom	●		●
Energy	●	→	●

● Low risk ● Medium risk ● Sensitive risk ● High risk

Source: Euler Hermes

Risks associated with the top 18 export destinations



Country risk level :

- Low
- Medium
- Sensitive
- High

+2 : Insolvency forecast 2017

Source: Euler Hermes

Exports risks: 3 of Switzerland's top 5 export partners to see a rise in bankruptcies

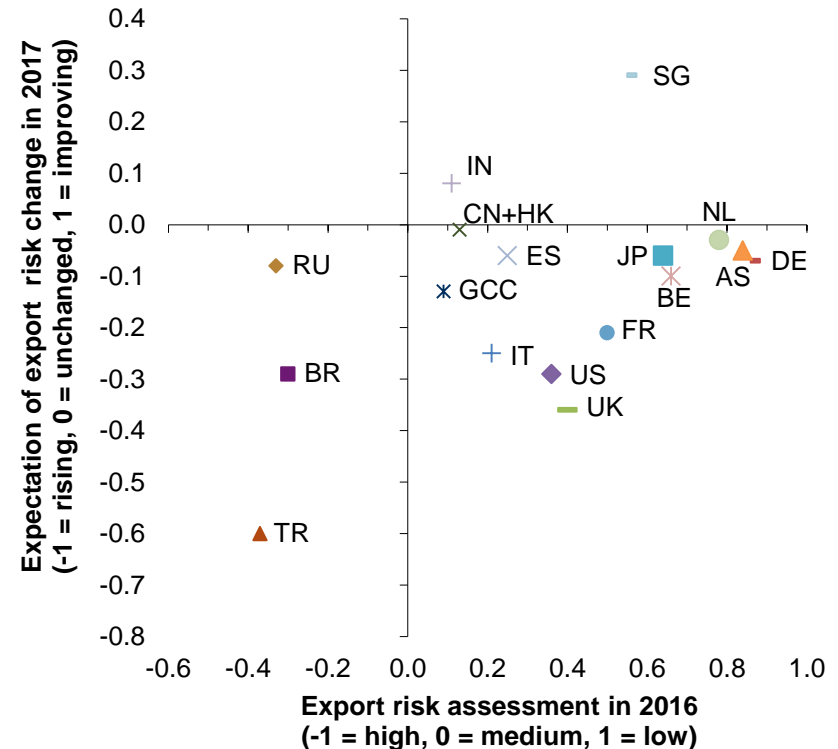
Our Export Insolvency Index (IDEX) for Switzerland is expected to slow down to -1% but remains favorable – yet many hot spots

Surveyed companies expect rising export risks in most countries in 2017, except for Asia

Weighted average of insolvency variations for Switzerland's main export partners (in %)

Switzerland		2016	2017f	2018f	
IDEX		-6%	-1%	-1%	
Trade partners	Export share	Change in insolvencies			
1	Germany	16.1%	-7%	0%	0%
2	U.S.	10.0%	-2%	5%	5%
3	Hong Kong	8.6%	7%	8%	1%
4	China	7.0%	11%	10%	7%
5	France	6.9%	-7%	-7%	-4%
6	Italy	4.6%	-9%	-6%	-5%
7	United Kingdom	3.9%	-2%	5%	6%
8	Austria	2.9%	1%	1%	1%
9	Japan	2.5%	-4%	0%	1%
10	Singapore	2.5%	-1%	12%	5%
11	Belgium	1.9%	-6%	-2%	-5%
12	Spain	1.5%	-21%	-5%	-3%
13	Canada	1.4%	-7%	-1%	1%
14	The Netherlands	1.2%	-17%	-5%	2%
15	South Korea	0.9%	-23%	3%	2%
16	Turkey	0.9%	-10%	4%	-4%
17	Australia	0.8%	-19%	-2%	1%
18	Russia	0.8%	4%	2%	-5%
19	Poland	0.8%	8%	10%	0%
20	Brazil	0.7%	25%	13%	7%

Export risk assessment in 2016 and expectations for 2017 in our survey

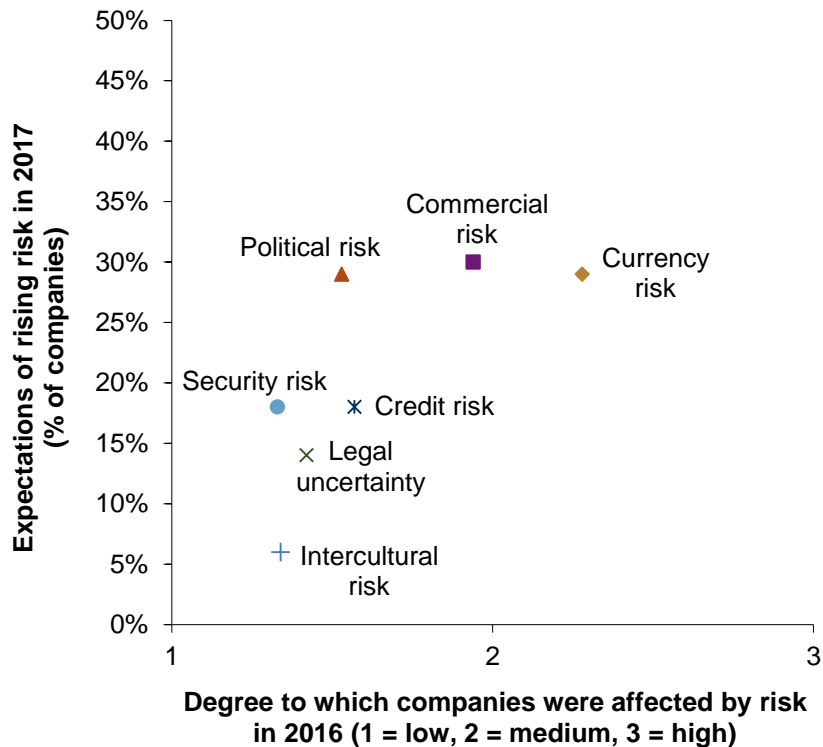


Exports risks and insolvencies at home: caution is still warranted

30% of surveyed companies expect further rising currency, commercial and political risks in 2017

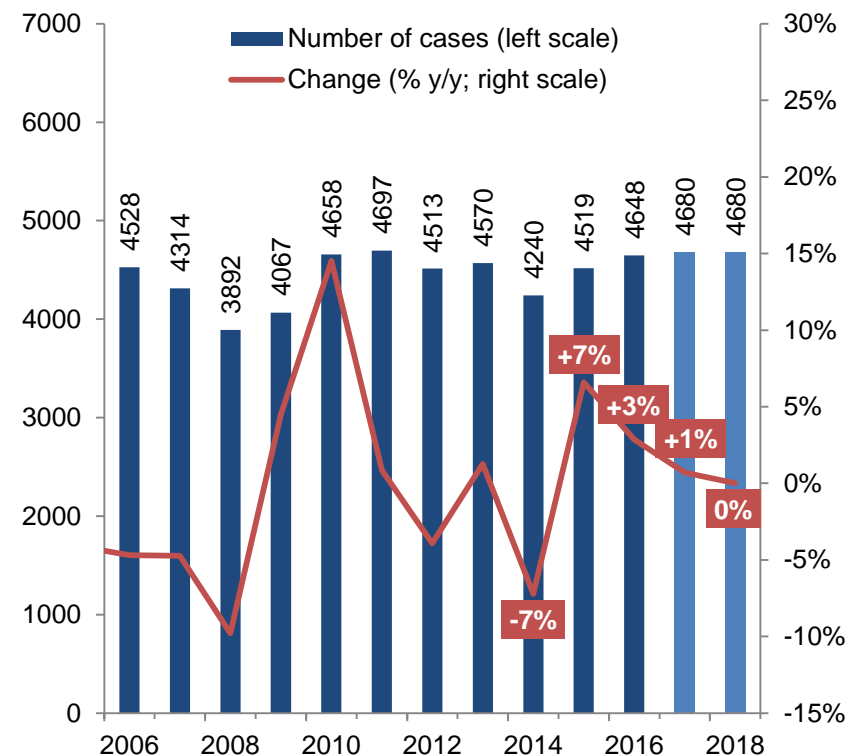
Trend in insolvencies, still on the upside in Jan-Feb 2017, is expected to continue in the course of the year. Stabilization in 2018

Company assessment and expectation of exports risks, by type



Sources: Berner Fachhochschule, Euler Hermes

Corporate insolvencies



Sources: OFS, Creditreform, 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

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 2017 Euler Hermes. All rights reserved