

Landenrapporten Atradius

Midden-Oosten en Noord-Afrika – juli 2015



Inhoud

Atradius STAR rating van het politieke risico Pagina 3

Belangrijkste economieën in het Midden-Oosten en Noord-Afrika
Algerije Pagina 4

Egypte Pagina 7

Jordanië Pagina 10

Koeweit Pagina 13

Marokko Pagina 15

Saoedi-Arabië Pagina 17

Tunesië Pagina 19

Verenigde Arabische Emiraten Pagina 22

Economieën in het Midden-Oosten en Noord-Afrika: Atradius STAR rating van het politieke risico*:

Algerije:	6 (matig-hoog risico) - positief
Egypte:	6 (matig-hoog risico) - negatief
Jordanië:	5 (matig risico) - negatief
Koeweit:	3 (matig-laag risico) - stabiel
Marokko:	5 (matig risico) - positief
Saoedi-Arabië:	3 (matig-laag risico) - negatief
Tunesië:	5 (matig risico) - negatief
Verenigde Arabische Emiraten:	3 (matig-laag risico) - positief

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

De 10 ratingstappen zijn samengevoegd tot 5 algemene categorieën om hun interpretatie in termen van kredietkwaliteit te vergemakkelijken. Beginnende vanaf het gunstigste deel van het kwaliteits-spectrum, variëren die categorieën van 'laag risico', 'matig-laag risico', 'matig risico', 'matig-hoog risico' tot 'hoog risico', met een aparte score gereserveerd voor 'zeer hoog risico'.

In aanvulling op de 10-puntsschaal zijn aan elke stap op de schaal ratingmodifiers verbonden: 'positief', 'stabiel' en 'negatief'. Dankzij de ratingmodifiers is het mogelijk om verder te verfijnen en differentiëren tussen landen in termen van risico.

[Klik hier](#) voor meer informatie over de Atradius STAR rating.

Algerije

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	12,4 %
Frankrijk:	11,4 %
Italië:	10,3 %
Spanje:	9,3 %
Duitsland:	5,2 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Spanje:	15,7 %
Italië:	13,7 %
Verenigd Koninkrijk:	10,9 %
Frankrijk:	10,3 %
Verenigde Staten:	8,1 %

Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,5	2,8	2,9	2,6	3,1
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	8,9	3,3	2,9	5,2	4,8
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,0	5,0	5,8	4,0	3,9
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-3,8	-5,8	0,3	1,0	-0,9
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-4,5	-0,9	-7,6	-10,0	-7,0
Lopende rekening/bbp (%)	6,6	0,4	-4,4	-11,7	-9,9
Buitenlandse schuld/bbp (%)	2,9	2,6	2,3	2,2	2,1
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	6,9	7,3	7,1	7,9	7,2
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	0,6	0,6	0,7	0,8	1,0
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	49,0	46,8	40,0	35,0	30,1

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Algerijnse sectoren

juli 2015



Uitstekend



Goed



Redelijk



Matig



Slecht

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Duurzame consumptie- goederen
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Abdelaziz Bouteflika
(sinds april 1999)

Regeringsvorm:

Democratisch verkozen regering,
maar sterke politieke invloed van
het leger.

Bevolking:

38,7 miljoen (naar schatting)

Momenteel stabiele situatie, maar risico's blijven

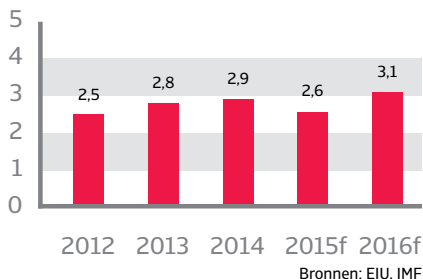
In Algerije ligt de politieke macht voornamelijk bij president Bouteflika, die algemeen beschouwd wordt als de man die de vrede in het land heeft hersteld na een jarenlange burgeroorlog tussen de regering en militante Islamieten in de jaren 1990, en die in 2005 overweldigende steun kreeg voor een reconciliatieplan.

President Bouteflika is nu een eind in de 70 en niet in heel goede gezondheid, waardoor het niet zeker is dat hij zijn hele termijn tot 2019 zal volmaken. Er is niet meteen een opvolger in beeld en het is niet uitgesloten dat spanningen binnen de politieke elite stijgen als Bouteflika onverwacht zou aftreden.

Op dit moment is de binnenlandse veiligheidssituatie nog stabiel, maar het risico op terroristische aanslagen is gestegen door de politieke onrust in buurlanden Libië en Mali. Endemische 'vriendjespolitiek', hoge werkloosheid en een gebrek aan betaalbare woningen kunnen de sociale onrust aanwakkeren en leiden tot meer steun voor de militante Islam, vooral onder jonge mensen. De regering probeert de economie te diversifiëren, maar vooralsnog met weinig succes. De regering staat voor de uitdaging voldoende banen te creëren om de zeer hoge jeugdwerkloosheid terug te dringen.

Economische situatie

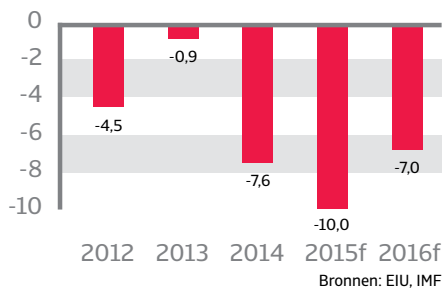
Reële groei bbp (%)



Overheidsbudget getroffen door lagere olieprijs

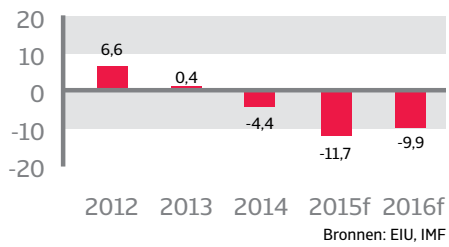
De economie in Algerije steunt op de olie- en gasector, die goed is voor meer dan 95% van de uitvoerinkomsten. Er wordt verwacht dat de bbp-groei in 2015 bescheiden zal vertragen tot 2,6%, gevolgd door 3,1% in 2016. Door de afhankelijkheid van de olie-export, zal de huidige lagere olieprijs negatieve gevolgen hebben voor de economie, voornamelijk voor het overheidsbudget en buitenlandse financiering. Voor 2015 wordt verwacht dat het begrotingstekort zal stijgen tot 10,0% van het bbp, daar de regering nog geen maatregelen heeft genomen om de uitgaven te beperken: om sociale onrust te voorkomen blijven de investeringen in infrastructuur en de sociale uitgaven voor lonen en subsidies hoog.

Begrotingssaldo (% van het bbp)



Het tekort moet hoe dan ook nog wel enkele jaren onder controle te houden zijn, omdat de overheidsschuld heel laag is (ongeveer 11% van het bbp in 2014) en de buitenlandse schuld maar zo'n 2% van het bbp bedraagt. Algerije zou zelfs in staat zijn een langere periode met lagere olieprijsen door te komen, dankzij zijn grote buitenlandse reserves, die eind 2014 goed waren voor USD 179 miljard. Die reserves zullen in 2015 en 2016 naar verwachting afnemen, maar vrij groot blijven. Als de olieprijs voor langere tijd gematigd blijft, zal de Algerijnse overheid gedwongen zijn om een deel van haar uitgaven te beperken.

Lopende rekening (% van het bbp)



De economie moet verder gediversifieerd worden

Het tekort op de lopende rekening zal in 2015 naar verwachting stijgen tot meer dan 11% van het bbp, omdat olie-inkomsten afnemen en de import duurder wordt door een zwakkere wisselkoers van de dinar. Maar omdat de olieprijs in de toekomst normaal gesproken weer zal stijgen en een nieuwe gasproductie aangeboord zal worden, wordt verwacht dat het tekort de komende jaren teruggedrongen zal worden. De import zal naar verwachting ook groeien dankzij een hogere invoer van kapitaal verbonden aan de ontwikkeling van gasprojecten en ambitieuze programma's voor overheidsinvesteringen.

Algerije probeert op te schuiven naar een markteconomie, maar door zijn enorme olie- en gasreserves, zijn socialistische geschiedenis en vele jaren van burgeroorlogen, houdt de overheid de economie nog altijd in een vaste greep (geschat wordt dat 90% van het Algerijnse bbp nog onder controle staat van de staat). De economie is nog te afhankelijk van de oliesector en moet verder diversifiëren. De groei in andere sectoren is voorlopig onvoldoende om nieuwe banen te creëren. Overheidsinmenging, een banksector die ondermaats presteert, logge bureaucratie en corruptie belemmeren nog altijd buitenlandse investeringen en initiatieven van privébedrijven.

Egypte

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	11,3 %
Duitsland:	7,8 %
Verenigde Staten:	7,3 %
Koeweit:	4,9 %
Italië:	4,6 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Italië:	9,2 %
Saoedi-Arabië:	7,4 %
India:	7,2 %
Turkije:	5,4 %
Verenigde Staten:	4,2 %






Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	2,1	2,2	4,7	4,1
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,1	9,5	10,1	10,1	9,1
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,5	2,8	3,5	4,0	4,2
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-2,3	4,1	1,5	4,8	6,0
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-10,6	-13,7	-12,0	-11,6	-9,7
Lopende rekening/bbp (%)	-3,7	-1,5	-2,2	-1,2	-1,5
Buitenlandse schuld/bbp (%)	15	16	17	16	15
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	85	99	98	109	111
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	45	17	27	19	17
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	3,3	3,8	3,0	4,7	4,5

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Egyptische sectoren

juli 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Slecht

Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Duurzame consumptiegoederen
				
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

Abdel Fattah Saeed Hussein Khalil al-Sisi (sinds juni 2014)

Regeringsvorm:

De facto militaire regering

Bevolking:

85,4 miljoen (naar schatting)

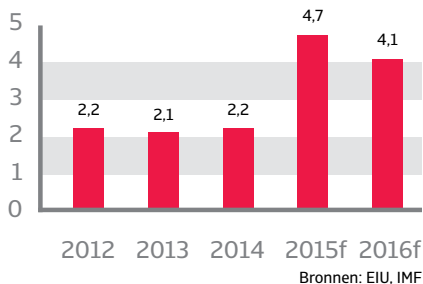
Hernieuwde stabiliteit na militaire staatsgreep

Na de staatsgreep van het Egyptische leger tegen de regering van de Moslimbroederschap in juli 2013, is de politieke situatie opnieuw stabiel geworden. Maar die stabiliteit bracht wel meer repressie (beknotting persvrijheid) en beperkingen op betogingen met zich mee. Vooral de Moslimbroederschap wordt onderdrukt en verbannen van het politieke toneel, met veel leiders in de gevangenis en sommige (waaronder voormalig president Mohamed Morsi) die zelfs de doodstraf riskeren. Parlementsverkiezingen waren gepland voor maart en april 2015, maar werden voor onbepaalde tijd uitgesteld.

De binnenlandse veiligheidssituatie blijft gespannen, omdat het militaire optreden de Moslimbroederschap in de illegaliteit heeft geduwd, wat het risico op verdere radicalisering van bepaalde elementen vergroot. Af en toe worden her en der bomaanslagen gepleegd, vooral op het schiereiland Sinaï en in het grensgebied met Libië, waar jihad-strijdkrachten al voor onrust zorgen.

Economische situatie

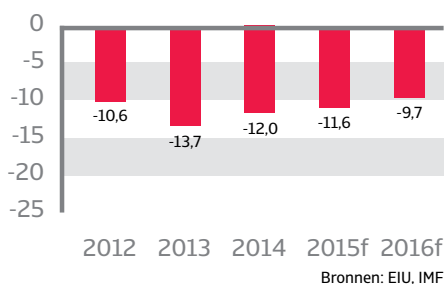
Reële groei bbp (%)



Sterkere groei en toenemende buitenlandse investeringen

De economische situatie in Egypte is verbeterd na de militaire staatsgreep en verwacht wordt dat de groei zal versnellen dankzij een toegenomen vertrouwen van bedrijven en consumenten en meer investeringen. De bedrijfsvriendelijke regering-Sisi wil de economie stabiel houden door buitenlandse investeringen aan te trekken (bijvoorbeeld in energie- en infrastructuurprojecten) en heeft een aantal hervormingen doorgevoerd om het bedrijfsklimaat te verbeteren, zoals het terugdringen van de administratieve rompslomp en het verbeteren van het rechtssysteem. De hernieuwde politieke stabiliteit en het regeringsprogramma van economische ontwikkeling heeft het vertrouwen van buitenlandse investeerders inderdaad doen toenemen.

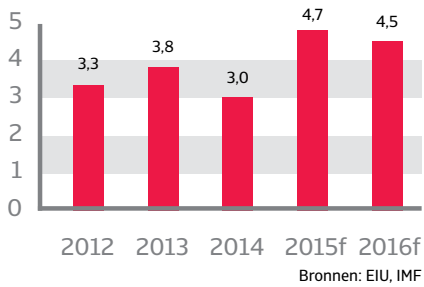
Begrotingssaldo (% van het bbp)



Voor 2015 en 2016 wordt verwacht dat de economie met meer dan 4% zal groeien, doordat de grotere stabiliteit in het land de binnenlandse vraag zal stimuleren. De overheid heeft ook haar wisselkoersregime licht geliberaliseerd, met een devaluatie van het Egyptische pond tot gevolg, wat de export en het toerisme stimuleert. Sinds juni 2014 arriveren er elke maand weer meer toeristen in vergelijking met het jaar ervoor (toerisme vertegenwoordigt meer dan 10% van het bbp). Buitenlandse directe investeringen (BDI) stegen in de tweede helft van 2014 met 140% vergeleken met het jaar voordien, maar wel vanaf het lage niveau van de jaren van politieke onzekerheid. Egypte heeft dringend behoefte aan BDI om zijn onderontwikkelde infrastructuur en stroomvoorziening te verbeteren en heeft meer woningen nodig voor zijn snelgroeiende bevolking (naar schatting meer dan 110 miljoen tegen 2030).

Deviezenreserves

(in maanden van goederenimport)



Het begrotingstekort bedroeg in 2014 12% van het bbp en zal de komende jaren naar verwachting licht dalen, vooral dankzij een aanzienlijke verlaging van de brandstofsubsidies midden 2014 (in het verleden vertegenwoordigden die subsidies meer dan 20% van de overheidsuitgaven). Tegelijkertijd zijn een aantal belastingen verhoogd. Het zal echter moeilijk worden om bijkomende maatregelen door te voeren om het tekort sterk terug te dringen, vooral het beperken van de uitgaven voor sociale projecten, omdat een groot deel van de overheidsuitgaven bedoeld is om de sociale stabiliteit te garanderen.

Sinds het leger aan de macht is, hebben enkele Golfstaten voor meer dan USD 20 miljard aan nieuwe steun en investeringen in de Egyptische economie gepompt. Deze financiële steun blijft nodig, gezien het begrotingstekort en het tekort op de lopende rekening en het lage niveau van buitenlandse reserves, die maar zo'n drie maanden aan import dekten in 2014. De binnenlandse schuld is met 94% van het bbp heel hoog, maar de buitenlandse schuld is laag met 17% van het bbp. De betalingscapaciteit weegt ook op het overheidsbudget.

Jordanië

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Saoedi-Arabië:	19,6 %
China:	10,5 %
Verenigde Staten:	5,8 %
India:	5,5 %
Verenigde Arabische Emiraten:	4,8 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	15,8 %
Irak:	15,3 %
Saoedi-Arabië:	12,4 %
India:	7,8 %
Verenigde Arabische Emiraten:	4,0 %

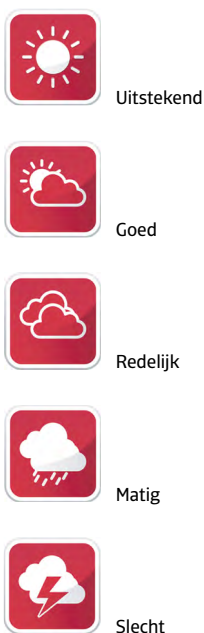
Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	2,8	3,1	4,3	4,8
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,5	4,8	2,9	0,0	3,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,5	-0,3	-0,5	1,9	2,3
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-3,4	10,0	3,1	5,5	3,9
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-9,8	-8,2	-7,2	-6,4	-6,1
Lopende rekening/bbp (%)	-15,2	-10,3	-6,8	-0,8	-8,2
Buitenlandse schuld/bbp (%)	58	56	67	66	58
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	119	125	146	150	140
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	110	82	73	64	66
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	6,3	9,3	10,5	11,7	11,1

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Jordaanse sectoren

juli 2015



Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Duurzame consumptiegoederen
				
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

Koning Abdoellah II bin al-Hoessein (sinds 1999)

Regeringsvorm:

Jordanië is een constitutionele monarchie, maar de macht van het parlement is heel beperkt. Ondanks enkele recente hervormingen ligt de uitvoerende en wetgevende macht grotendeels nog altijd de facto bij de koning, die het recht heeft de regering te ontslaan en het parlement te ontbinden. De Kamer van Volksvertegenwoordigers wordt gekozen door het volk, maar de leden van de Senaat worden door de koning benoemd.

Bevolking:

6,7 miljoen (naar schatting)

Zwaar te lijden onder de conflicten in de buurlanden

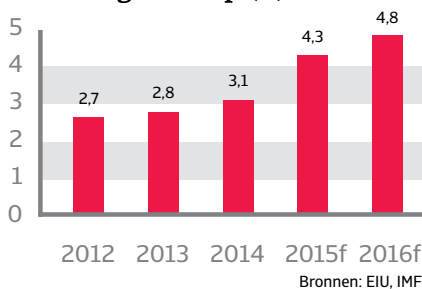
Koning Abdoellah II lijkt weer stevig in het zadel te zitten na het uitdoven van de betogingen in 2011 en 2012 (voornamelijk geleid door het Islamic Action Front, de politieke vleugel van de Moslimbroederschap in Jordanië). De positie van de koning lijkt ook verzekerd, omdat hij behoorlijk populair is en veel steun geniet van de veiligheidstroepen en het leger.

Maar de veiligheidssituatie in Jordanië is de laatste jaren verslechterd, omdat het land rechtstreeks te lijden heeft onder het sektarische conflict in Irak en de burgeroorlog in Syrië, evenals de opkomst van Islamitische Staat (IS) in beide buurlanden. Volgens de Verenigde Naties leven er momenteel zo'n 600.000 Syrische vluchtelingen in Jordanië, wat overeenkomt met bijna 10% van de Jordaanse bevolking en de water- en stroomvoorzieningen onder druk zet. Toerisme, diensten en grensoverschrijdende handel hebben ook te lijden onder de conflicten in Irak en Syrië.

Jordanië zit klem tussen zijn belang om goede relaties te onderhouden met Israël (Jordanië en Israël sloten in 1994 een vredesakkoord en onderhouden diplomatieke relaties) en zijn verplichte officiële solidariteit met de Palestijnen in hun conflict met Israël (ongeveer de helft van de Jordaanse bevolking bestaat uit Palestijnse vluchtelingen). Het land krijgt enorme militaire en financiële steun van de VS en profiteert van een bilateraal vrijhandelsakkoord met Washington.

Economische situatie

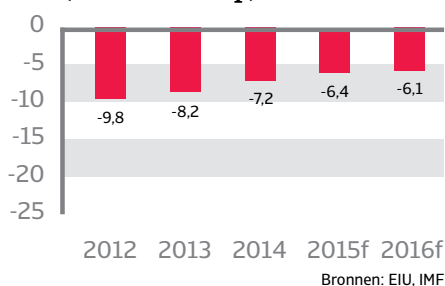
Reële groei bbp (%)



Sterkere groei ondanks aanhoudende veiligheidsproblemen

De economische groei van Jordanië heeft te lijden onder de aanhoudende conflicten in de regio. De handelsstroom met Irak als belangrijke exportbestemming is vertraagd en toerisme en investeringen hebben te lijden onder de veiligheidsproblemen. Het Institute of International Finance (IIF) schat de economische kosten voor Jordanië door de onrust in de regio op zo'n USD 11,1 miljard (7,9% van bbp) in de periode 2011-2014.

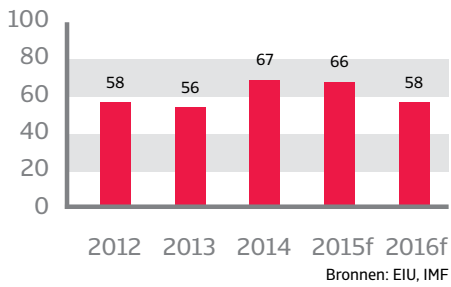
Begrotingssaldo (% van het bbp)



Er wordt echter verwacht dat de economische groei zal versnellen van 3,1% in 2014 tot 4,3% in 2015, dankzij toenemende activiteit in de bouwsector (uitbreidingsprojecten in infrastructuur en toerisme), economische hervormingen en financiële steun van de Golfstaten en het Internationaal Monetair Fonds (IMF). De particuliere consumptie zal naar verwachting ook blijven groeien, ondanks de hoge werkloosheid (ongeveer 14% in 2014). Aan de toevoerzijde zullen diensten (tweederde van het bbp, voornamelijk financiën) en transport een belangrijke bijdrage blijven leveren. De inflatie zal naar verwachting dalen tot 1,1% in 2015.

Het begrotingstekort is groot, maar zal in 2015 naar verwachting dalen tot 6,4% van het bbp. Begrotingsconsolidatie is moeilijk door de enorme instroom aan vluchtelingen. Jordanië is sterk afhankelijk van energie-invoer en profiteert van de lagere olieprijs: het tekort op de lopende rekening zal naar verwachting dalen van 6,8% van het bbp in 2014 tot 0,8% in 2015.

Buitenlandse schuld/bbp (%)



Jordanië is in 2015 sterk afhankelijk van bruto buitenlandse financiering, tot 84% van de reserves. De buitenlandse schuld ligt hoog, met 66% van het bbp en 150% van de export van goederen en diensten. Bovendien is de schuldstructuur niet gunstig, daar het kortetermijnaandeel hoog is. Ondanks dit alles is de liquiditeit goed, omdat de buitenlandse reserves gestegen zijn dankzij buitenlandse financiële steun. De importdekking bedraagt in 2015 meer dan 11 maanden.

Jordanië blijft sterk afhankelijk van buitenlandse financiële steun van zijn Arabische bondgenoten (voornamelijk Saoedi-Arabië), de VS en multilaterale instellingen. Er blijft echter altijd onzekerheid verbonden aan zulke buitenlandse kredieten, die dus een mogelijk economisch risico inhouden.

Koeweit

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	10,9 %
Verenigde Staten:	10,5 %
Saoedi-Arabië:	7,9 %
Japan:	7,6 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Zuid-Korea:	17,1 %
India:	16,0 %
Japan:	12,3 %
Verenigde Staten:	11,7 %

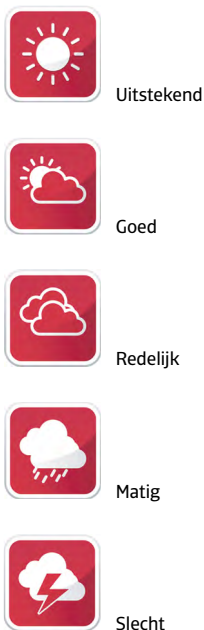
Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	6,6	1,5	2,3	1,7	2,0
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,5	2,7	2,9	3,0	3,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	8,3	2,4	4,9	1,5	1,4
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	7,7	-2,5	2,1	2,7	2,1
Begrotingssaldo (% van het bbp)	26,1	25,9	10,0	4,1	10,8
Lopende rekening/bbp (%)	43,8	38,8	28,8	14,4	10,0
Buitenlandse schuld/bbp (%)	21	21	20	25	24
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	26	28	28	39	42
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	72	80	71	70	67
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	15,8	15,2	15,5	16,2	16,9

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Koeweitse sectoren

juli 2015



Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Duurzame consumptiegoederen
				
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

Emir Sabah Al-Ahmad Al-Jaber
 Al-Sabah (sinds januari 2006)

Regeringsleider:

Premier Jaber Al-Mubarak
 Al-Hamad Al-Sabah
 (sinds november 2011)

Regeringsvorm:

Constitutioneel emiraat

Bevolking:

4,1 miljoen - ongeveer 70%
 van de totale bevolking is immigrant

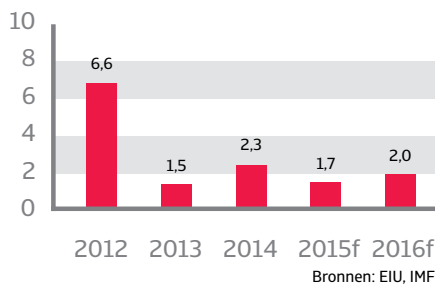
Toegenomen risico op sektarische spanningen

De politieke situatie in Koeweit is relatief stabiel. Sjeik Sabah en zijn regerende Al-Sabah-familie hebben de macht nog stevig in handen en bezetten de meeste ministerposten. De emir wordt verkozen binnen de regerende familie en benoemd met een stemming in het parlement; de emir benoemt de premier en de vicepremiers. De laatste jaren zijn de spanningen tussen de regering en het parlement groter geworden na vervolgingen van mensen die kritiek uiten op de regering en meer politieke hervormingen willen.

Tot voor kort was er geen sprake van terrorisme, maar in juni 2015 werden meer dan 20 gelovigen gedood bij een zelfmoordaanslag op een sjiietische moskee in Koeweit. Hierdoor stijgt het risico op spanningen tussen soennieten en sjiieten, die ongeveer 30% uitmaken van Koeweits inheemse bevolking.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)

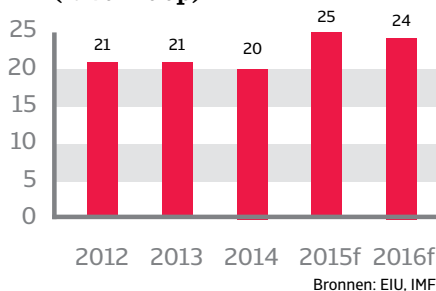


Nog steeds een begrotingsoverschot, ondanks dalende olie-inkomsten

De economie van Koeweit draait vooral op de verkoop van olie en gas, goed voor 50% van het bbp, 95% van uitvoerinkomsten en 85% van overheidsinkomsten. Verwacht wordt dat de economische groei in 2015 zal dalen tot 1,7%, door de lagere olieprijs en afgenomen olieproductie. Maar op middellange termijn zullen investeringen in infrastructuur de economische groei stimuleren.

Ook al steunt het overheidsbudget sterk op de olie-inkomsten, toch zal het naar verwachting geen tekort laten noteren in 2015. Het begrotingsoverschot zal wel dalen tot 4% van het bbp (komende van meer dan 25% van het bbp in 2013). De overheidsuitgaven zijn de laatste jaren sterk gestegen, maar zullen naar verwachting dalen in 2015.

Buitenlandse schuld (% van bbp)



De buitenlandse positie van Koeweit blijft zeer sterk, met grote overschotten op de lopende rekening, een lage buitenlandse schuld (25% van het bbp in 2015) en hoge deviezenreserves. Koeweit heeft bovendien een staatsbeleggingsfonds met activa geschat op meer dan USD 548 miljard. Daarom deert de lagere olieprijs het land voorlopig nog niet.

Marokko

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Spanje:	13,5 %
Frankrijk:	12,9 %
Verenigde Staten:	7,5 %
China:	6,9 %
Saoedi-Arabië:	6,2 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Frankrijk:	21,5 %
Spanje:	18,9 %
Brazilië:	6,0 %
Verenigde Staten:	4,2 %
Italië:	3,8 %






Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	4,4	2,0	4,6	4,0
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,3	1,9	0,4	1,0	1,7
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,7	3,7	3,2	4,6	6,1
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	0,9	6,3	3,0	4,4
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-7,5	-5,5	-4,9	-4,2	-4,7
Lopende rekening/bbp (%)	-10,2	-8,3	-6,2	-3,7	-4,8
Buitenlandse schuld/bbp (%)	35	38	43	49	49
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	103	119	129	128	129
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	24	28	41	36	35
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	6,0	6,4	6,7	7,5	7,4

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Marokkaanse sectoren

juli 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Slecht

Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Duurzame consumptiegoederen
				
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

Koning Mohammed VI (sinds juli 1999)

Regeringsvorm:

Constitutionele monarchie.
 De koning in Marokko heeft verregaande uitvoerende en wetgevende bevoegdheden.

Bevolking:

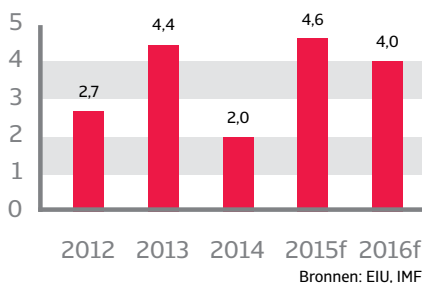
33,2 miljoen (naar schatting)

Een stabiele monarchie

De politieke situatie is vrij stabiel. Koning Mohammed VI heeft de meeste politieke macht in handen. Er is geen onmiddellijke dreiging voor de monarchie en het establishment, omdat de koning populair is bij de bevolking. Hij blijft op een voorzichtige manier het politieke systeem liberaliseren en de economie hervormen. De politieke stabiliteit in Marokko hangt nauw samen met het terugdringen van de hoge armoede- en jeugdwerkloosheidscijfers.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)

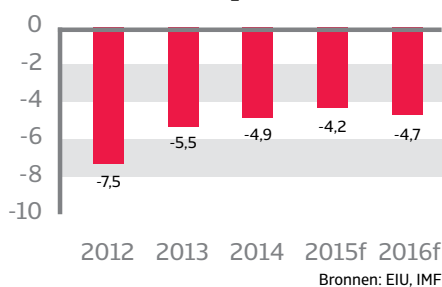


Hogere groei dankzij herstel landbouw en groeiende export

In 2014 vertraagde de economische groei tot 2,0%, vooral door een tegenvallende oogst. Het land is nog altijd sterk afhankelijk van de landbouw, die werk biedt aan zo'n 40% van de beroepsbevolking, en schommelingen in de output van de landbouw hebben grote gevolgen voor de particuliere consumptie en de economie. Een verwacht herstel van de landbouw zal zorgen voor een hogere bbp-groei in 2015, die naar verwachting 4,6% zal stijgen. De groei wordt ook gestimuleerd door de stijgende export, voornamelijk naar de eurozone.

De laatste jaren heeft de regering meer inspanningen gedaan om de economie te diversifiëren door de industriële productie te ontwikkelen, en dan vooral op export gebaseerde sectoren (auto's, luchtvaart en elektronica). Die inspanningen werpen steeds meer hun vruchten af, want de export van die goederen groeit. Economische hervormingen hebben geleid tot meer efficiëntie en meer buitenlandse investeringen.

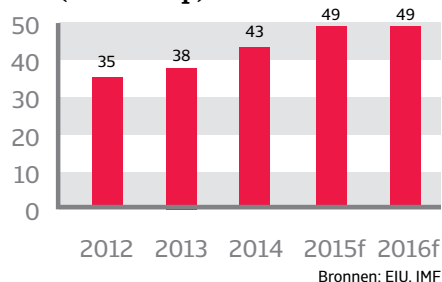
Begrotingssaldo (% van het bbp)



De overheidsfinanciën staan zwak, doordat de overheidsschuld in 2014 is gestegen tot 77% van het bbp en het begrotingstekort 4,9% van het bbp bedroeg. Daar staat tegenover dat de regering heeft gesnoeid in de subsidies voor petroleumproducten en meer hervormingen introduceert om het begrotingstekort terug te dringen.

Er wordt verwacht dat het tekort op de lopende rekening in 2015 zal dalen tot 3,7% van het bbp, dankzij goedkopere invoer van olie en een groeiende export. Tot nog toe is het geen probleem geweest om het structurele tekort op de lopende rekening te financieren met buitenlandse leningen en buitenlandse directe investeringen. Er wordt verwacht dat het land op lange termijn minder afhankelijk zal worden van de invoer van olie, omdat de regering investeert in hernieuwbare energie.

Buitenlandse schuld (% van bbp)



Marokko's solvabiliteitspositie is aanvaardbaar, met een buitenlandse schuld die 49% van het bbp bedraagt in 2015. De liquiditeit is goed en zal naar verwachting nog verbeteren tot een importdekking van meer dan zeven maanden in 2015. Marokko heeft van het IMF een tweejarige voorzorgsliquiditeitslijn (PLL) gekregen tot 2016, en al zal de regering er normaalgesproken geen beroep op doen, het is een steun voor Marokko's hervormingsprogramma en duidt op kredietwaardigheid.

Een potentieel neerwaarts risico voor de economie van Marokko is een nieuwe terugval in de eurozone, een heel belangrijke exportbestemming, van bedragen die arbeiders overmaken en van de instroom van toeristen.

Saoedi-Arabië

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	13,2 %
China:	12,8 %
Duitsland:	7,2 %
Zuid-Korea:	5,8 %
Japan:	5,7 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	14,1 %
China:	13,4 %
Japan:	12,6 %
Zuid-Korea:	9,3 %
India:	9,2 %

Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,4	2,7	3,6	3,0	2,7
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	3,5	2,7	2,4	3,3
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	11,7	3,2	5,2	4,2	4,5
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	3,4	0,2	2,8	4,0	3,8
Begrotingssaldo (% van het bbp)	13,6	6,5	1,2	-14,3	-7,1
Lopende rekening/bbp (%)	22,4	17,8	12,6	-4,2	1,1
Buitenlandse schuld/bbp (%)	19	21	22	27	25
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	33	38	43	63	56
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	10	9	10	10	11
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	61,1	62,5	61,5	57,0	55,2

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Saoedische sectoren

juli 2015



Uitstekend



Goed



Redelijk



Matig



Slecht

Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Duurzame consumptiegoederen
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

Koning en premier Salman bin Abdoel Aziz al-Saoed (sinds januari 2015)

Regeringsvorm:

Monarchie

Bevolking:

27,3 miljoen (naar schatting) - meer dan 30% van de bevolking is immigrant

Een assertiever buitenlands beleid

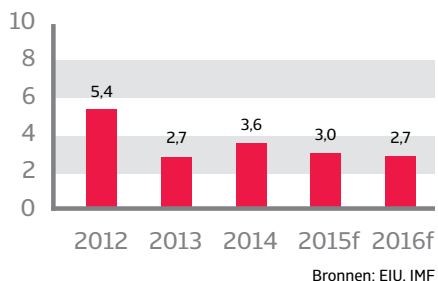
De aanhoudende politieke onrust in het Midden-Oosten is een uitdaging voor de Saoedische leiders, met grote veiligheidsproblemen door de huidige situatie in buurlanden Irak en Jemen. Saudi-Arabië voelt zich steeds meer uitgedaagd door een groeiende invloed van Iran, de traditionele rivaal voor hegemonie in de Golfregio. Tegelijkertijd beschouwt Riyad het Amerikaanse beleid in het Midden-Oosten steeds meer als te terughoudend en te zeer gericht op toenadering tot Iran (recent akkoord over Teherans nucleaire programma).

Daarom is het buitenlandse beleid van Saoedi-Arabië assertiever geworden, voornamelijk om de Iraanse invloed het hoofd te bieden, bijvoorbeeld door steun te verlenen aan de (soennitische)oppositie in Syrië en, sinds maart 2015, door een directe militaire interventie in Jemen tegen de oprukkende Houthis-rebellen, die als Sjia-stam gesteund zouden worden door Iran.

Op binnenlands vlak verliep de troonsopvolging vlot, met Salman bin Abdoel Aziz al-Saoed die in januari 2015 de kroon overnam van zijn halfbroer Abdoel-lah, na de dood van die laatste in december 2014. Men gaat ervan uit dat eventuele nieuwe politieke en maatschappelijke hervormingen louter cosmetisch zullen zijn, daar de regerende Saud-familie en de gevestigde geestelijke orde stevig in het zadel zullen blijven.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)

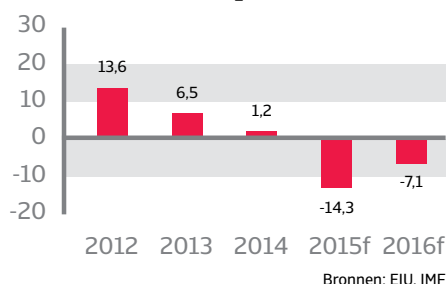


Een hoog begrotingstekort in 2015

De economie van Saoedi-Arabië draait op de productie van olie, met een sterke overheidscontrole op alle belangrijke economische activiteiten. De economische groei zal te lijden hebben onder de gedaalde olieprijs, en de bbp-groei zal naar verwachting vertragen tot 3,0% in 2015, na een groei van 3,6% in 2014.

Omdat olie zorgt voor 93% van de overheidsinkomsten, hoeft het niet te verrassen dat de dalende olieprijs grote negatieve gevolgen zullen hebben voor de overheidsfinanciën. Sinds 2011 heeft de regering meer uitgegeven aan overheidslonen, openbare diensten en investeringen, voornamelijk om politieke oppositie en sociale onrust te voorkomen. Als gevolg is de fiscale break-even olieprijs om uitgavebeloften na te komen gestegen tot bijna USD 100 per vat in 2014 (terwijl midden 2015 de olieprijs was gezakt tot USD 65 per vat).

Begrotingssaldo (% van het bbp)



Toch heeft de regering opnieuw een expansieve begroting goedgekeurd voor 2015, waarbij de uitgaven hoog blijven. Dit zal een grote stimulans zijn voor economische activiteiten die niet met olie te maken hebben, maar zal naar verwachting leiden tot een begrotingstekort van 14,3% van het bbp in 2015 (na een overschot van 1,2% in 2014). Tegelijkertijd wordt verwacht dat het tekort op de lopende rekening van een groot overschot in de voorgaande jaren naar een tekort in 2015 zal gaan.

Daar staat wel tegenover dat Saoedi-Arabië, dankzij zijn zeer grote deviezenreserves van meer dan USD 700 miljard, die tekorten makkelijk zal kunnen financieren. De importdekking bedraagt in 2015 bijna vijf jaar. Hierdoor en door een lage staatsschuld van 2% van het bbp zal Saoedi-Arabië zelfs nog enkele jaren veel kunnen uitgeven. Een structurele verschuiving naar een lange periode van lagere olieprijs zou uiteindelijk wel een risico inhouden voor de economie.

Tunesië

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

Frankrijk:	16,4 %
Italië:	14,7 %
China:	7,2 %
Duitsland:	7,0 %
Algerije:	6,3 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Frankrijk:	27,9 %
Italië:	18,7 %
Duitsland:	10,0 %
Libië:	3,8 %
Spanje:	3,4 %

Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,7	2,5	2,2	2,6	3,2
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,1	5,8	4,9	5,1	4,6
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,1	1,4	0,5	2,0	4,2
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	4,3	1,9	1,5	4,3	4,7
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,7	-4,6	-4,5	-4,1	-3,6
Lopende rekening/bbp (%)	-8,3	-8,4	-9,2	-8,7	-9,7
Buitenlandse schuld/bbp (%)	56	56	60	61	64
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	112	115	128	131	135
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	75	84	88	75	72
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	4,8	4,3	4,2	4,9	4,9

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties Tunesische sectoren

juli 2015



Uitstekend



Goed



Redelijk



Matig



Slecht

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Duurzame consumptie- goederen
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Beji Caid Essebsi
(sinds december 2014)

Regeringsleider:

Premier Habib Essid
(sinds februari 2015)

Regeringsvorm:

Coalitieregering van seculiere
en Islamitische partijen

Bevolking:

11,1 miljoen (naar schatting)

Een relatief vlotte overgang naar democratie, maar er blijven veel problemen

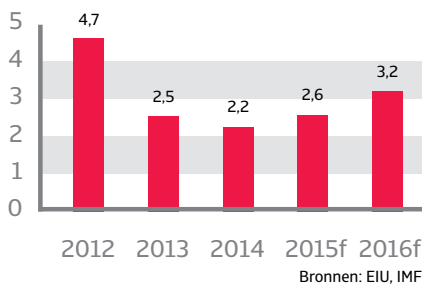
Als we kijken naar de resultaten van de zogenaamde 'Arabische Lente', is de overgang naar een parlementaire democratie in Tunesië relatief vlot verlopen. In alle andere betrokken Arabische landen zijn de burgeropstanden en massabetogingen ofwel geëindigd in een burgeroorlog (bijvoorbeeld Libië en Syrië) ofwel werd de opstand onderdrukt door het leger en de oude elite (bijvoorbeeld Egypte).

In Tunesië verliepen de parlements- en presidentsverkiezingen van oktober 2014 rustig. Een coalitie van vier partijen leidt het land sinds het begin van 2015. Maar spanningen en moeilijke besluitvorming loeren om de hoek bij deze brede coalitieregering, die bestaat uit zowel seculiere als (gematigde) Islamitische partijen. De maatschappelijke en economische omstandigheden verbeteren wordt een enorme uitdaging voor de regering, want de werkloosheid is nog steeds heel hoog en als de regering er niet in slaagt de algemene levensstandaard te verbeteren, ontstaat er mogelijk opnieuw sociale onrust. De Tunesische economie is fragieler sinds 2011 en net als andere landen in de regio telt het land veel werkloze jonge mannen die vatbaar kunnen zijn voor radicalisering.

De binnenlandse veiligheidssituatie blijft erg onstabiel, zoals bewezen door twee zware Islamitische terroristische aanslagen, één in maart 2015 in Tunis één in de badplaats Sousse eind juni, waarbij veel toeristen werden gedood. Het risico op nieuwe terroristische aanslagen blijft hoog. Naar schatting 3.000 Tunesiërs hebben gevochten of vechten nog altijd voor IS in Syrië en Libië, en sommige zijn teruggekeerd en vormen een verhoogd veiligheidsrisico. Tunesië heeft ook nog steeds te lijden onder de aanhoudende burgeroorlogen in buurland Libië.

Economische situatie

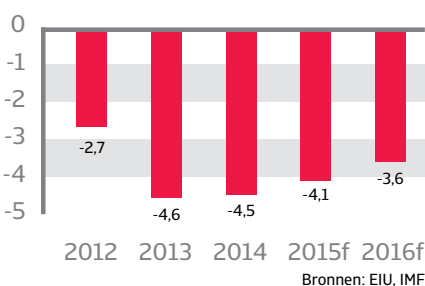
Reële groei bpb (%)



Zal de groei te lijden hebben onder de dalende toeristencijfers?

De economie zal naar verwachting een bescheiden groei kennen in 2015 en 2016, dankzij een toegenomen vraag vanuit de eurozone. Het bpb groeide met 1,7% bescheiden in het eerste kwartaal van 2015. Maar na de recente terroristische aanslagen ziet het er naar uit dat het aantal toeristen (dat in 2014 net was gestegen) opnieuw zal dalen, wat een negatief effect kan hebben op het economisch herstel na de overgang naar een democratie. Toerisme is een heel belangrijke factor voor de economie, goed voor zo'n 7% van de Tunesische economische output en met ongeveer 15% van de beroepsbevolking rechtstreeks of onrechtstreeks werkzaam in het toerisme, volgens het Internationaal Monetair Fonds (IMF). Het is ook een van de grootste bronnen van vreemde valuta voor het land.

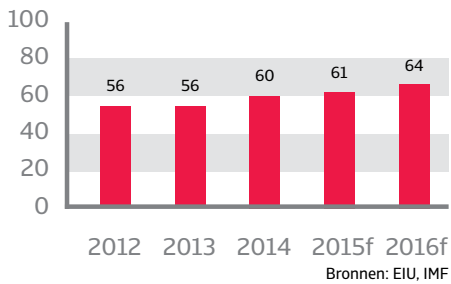
Begrotingssaldo (% van het bpb)



Het begrotingstekort is hoog (4,5% van bpb in 2014) door meer sociale uitgaven en investeringen. Er wordt echter verwacht dat lagere olie- en voedselprijzen de overheidsfinanciën ademruimte zullen geven in 2015 en 2016.

De Tunesische dinar is sinds mei 2014 sterk in waarde gedaald tegenover de Amerikaanse dollar (met ongeveer 20%). Het aanhoudend hoge rekeningtekort blijft wellicht neerwaartse druk op de dinar uitoefenen.

Buitenlandse schuld (% van bbp)



De buitenlandse schuld van Tunesië zal naar verwachting nog stijgen, tot 61% van het bbp en 131% van de export en diensten in 2015. De kortlopende schuld in verhouding tot de deviezenreserves was hoog in 2014, met 88%. Tunesië is sterk afhankelijk van buitenlandse financiering en het land krijgt aanzienlijke financiële steun van het IMF, de Wereldbank, Europese landen en de VS. Die steun zal normaal gesproken worden voortgezet, aangezien internationale donoren het lopende overgangsproces naar een stabiel democratisch systeem willen steunen en willen vermijden dat radicaal Islamisme overwaait vanuit Libië.

Meer structurele hervormingen zijn nodig om de economische groei te versnellen en de hoge werkloosheid terug te dringen. Bureaucratie aanpakken, corruptie terugdringen en het belasting- en subsidiestelsel hervormen zijn nodig om de economische omstandigheden te verbeteren. Maar door de huidige politieke en maatschappelijke situatie ziet het er naar uit dat dat voorlopig een traag proces zal zijn.

Verenigde Arabische Emiraten

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

India:	10,7 %
Verenigde Staten:	10,4 %
China:	9,4 %
Duitsland:	5,5 %
Verenigd Koninkrijk:	5,4 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Japan:	14,6 %
India:	11,4 %
Iran:	10,2 %
Zuid-Korea:	6,2 %
Thailand:	5,9 %






Kerncijfers
















	2012	2013	2014	2015*	2016*
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,7	5,2	4,6	3,2	3,4
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,7	1,1	2,3	3,0	2,6
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,6	11,7	5,3	3,7	4,1
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	13,1	5,7	6,0	2,8	4,1
Begrotingssaldo (% van het bbp)	8,8	6,6	4,1	-5,5	-2,9
Lopende rekening/bbp (%)	18,5	16,1	11,3	0,7	0,6
Buitenlandse schuld/bbp (%)	43	42	41	44	43
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	42	40	41	44	42
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	71	51	42	37	34
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	2,9	3,7	4,1	4,0	3,8

* prognose Bronnen: EIU, IHS, IMF

Vooruitzichten prestaties sectoren van de VAE

juli 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Slecht

Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Duurzame consumptiegoederen
				
Elektronica/ICT	Energie (olie/gas)	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Sjeik Khalifa bin Zayed Al Nahyan (sinds november 2004), Emir van Abu Dhabi

Regeringsleider:

Vicepresident en premier Mohammed bin Rashid Al Maktoem (sinds december 2006), Emir van Dubai

Regeringsvorm:

Federatie van zeven Emiraten: Abu Dhabi, Ajman, Fujairah, Dubai, Ras al-Khaimah, Umm al-Qaiwain en Sharjah. Bepaalde bevoegdheden zijn overgedragen aan de federale regering van de VAE (buitenlandse zaken, defensie, munt, infrastructuur en gezondheidszorg), andere zijn voorbehouden aan de Emiraten (vooral economie).

Regeringsvorm:

De Hoge Raad (Federal Supreme Council, FSC), die bestaat uit de leiders van de zeven Emiraten, is de hoogste constitutionele autoriteit in de VAE. De president en vicepresident worden gekozen uit de zeven leden van de Hoge Raad, door de Hoge Raad en voor een termijn van vijf jaar. De Hoge Raad stippelt het algemene beleid uit en ziet toe op de naleving van de federale wetgeving. De emirs van Abu Dhabi en Dubai hebben een vetorecht.

Bevolking:

9,4 miljoen (naar schatting) - meer dan 80% van de bevolking is immigrant.

De binnenlandse politieke situatie is stabiel

De binnenlandse politiek wordt aanzienlijk beïnvloed door de regerende families en de traditionele stammenstructuren. Politieke partijen en vakbonden zijn verboden en oppositie is haast onbestaand. De Nationale Raad (Federal National Council, FNC) heeft als wetgevend orgaan slechts een adviserende rol. Toch is er een zekere vorm van politieke liberalisering, in ieder geval in vergelijking met andere staten in de regio.

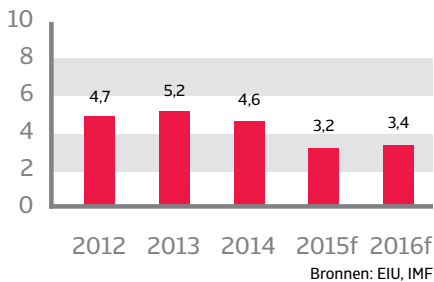
Een buitenlands beleid in functie van de commerciële belangen van de VAE

De VAE heeft alle belang bij stabiliteit in de regio om te verzekeren dat handel, buitenlandse directe investeringen en toerisme gegarandeerd en gestimuleerd blijven. Om dit te bereiken, streeft het een evenwichtig buitenlands beleid na. De VAE onderhoudt nauwe politieke en economische relaties met de VS en Europa en steunt de militaire aanwezigheid van de VS in de regio, omdat het Washington beschouwt als de ultieme bewaker van de veiligheid.

De VAE maken deel uit van de alliantie tegen Islamitische Staat (IS) en heeft in dat verband luchtaanvallen uitgevoerd tegen IS in Syrië en Libië. Door dit engagement is het risico op terroristische aanslagen in de VAE in principe gestegen. De veiligheidstroepen worden echter beschouwd als competent en daadkrachtig. Een golf van arrestaties en veroordelingen van Islamitische activisten in de afgelopen jaren zou de invloed van partijen als de Moslimbroederschap gedecimeerd hebben. In het algemeen zijn er geen aanwijzingen voor grote veiligheidsrisico's.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)

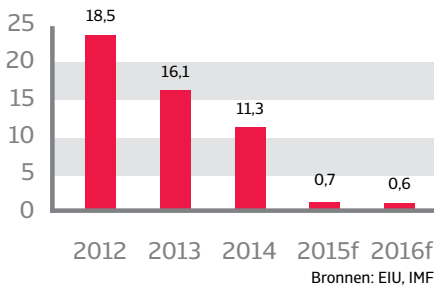


Lagere olieprijs heeft zijn gevolgen voor de groei

De economie van de VAE is de op een na grootste in de Arabische wereld (na Saoedi-Arabië). Zij is met succes gediversifieerd, met 71% van het totale bbp van de VAE dat komt uit sectoren die niet aan olie gerelateerd zijn. Terwijl de economie van Abu Dhabi nog sterk afhankelijk van olie, is Dubai een belangrijke regionale draaischijf voor handel en diensten (olie vertegenwoordigt slechts 5% van het bbp van Dubai).

Ondanks de algemene diversificatie, zal de economische groei wellicht toch te lijden hebben onder de lagere olieprijs, niet alleen door minder inkomsten uit de olie-export, maar ook doordat de lagere olieprijs Dubai zal raken als dienstverlener (toerisme, handel en investeringen) voor andere olie-exporterende landen in de regio. Na een stijging van 4,6% in 2014, zal de bbp-groei in 2015 naar verwachting vertragen tot 3,2%.

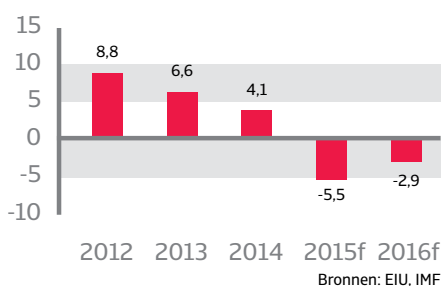
Lopende rekening (% van het bbp)



Overheidsuitgaven voor infrastructuur zouden de groei wel moeten stimuleren, voornamelijk in Abu Dhabi en Dubai. In Abu Dhabi zal de regering naar verwachting verder investeren in de olie-, gas- en aluminiumindustrieën. De heropleving van de vastgoedmarkt in Dubai na de zware crisis van 2009 heeft de economie ook gestimuleerd. De vrees voor een nieuwe vastgoedzeepbel is afgenomen, doordat de vastgoedprijzen de afgelopen maanden weer gedaald zijn, na maatregelen van de regering om de markt af te koelen (bijvoorbeeld door een plafond in te stellen voor leningen). Grote projecten voor de Wereldtentoonstelling van 2020 in Dubai zouden de economische groei de komende jaren moeten stimuleren. Verwacht wordt dat de economie van Dubai, goed voor 30% van de economie van de VAE, in 2015 met ongeveer 5% zal groeien. In het licht van de huidige politieke onrust in het Midden-Oosten, helpt het imago van de VAE als veilige en stabiele bestemming om aantrekkelijk te blijven voor investeerders.

Met name Dubai heeft nauwe zakelijke banden met Iran, ook al brengt dat bepaalde politieke spanningen met zich mee. Dubai zal er bijgevolg baat bij hebben dat de sancties tegen Teheran opgeheven worden, nu Teheran en de vijf permanente leden van de VN Veiligheidsraad plus Duitsland een definitief nucleair akkoord hebben gesloten.

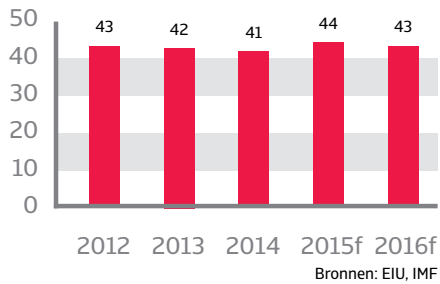
Begrotingssaldo (% van het bbp)



Stijgende overheidsuitgaven kunnen eenvoudig gefinancierd worden dankzij de grote hoeveelheid activa

Het begrotingsevenwicht van de VAE zal in 2015 en 2016 wellicht een tekort worden door hogere overheidsuitgaven en lagere olie-inkomsten. De fiscale break-even olieprijs om uitgavebeloften na te komen stijgt wellicht tot USD 78 per vat in 2015. Maar door de ruime hoeveelheid activa in buitenlandse valuta (reserves en staatsbeleggingsfondsen) kunnen de VAE de hogere uitgaven eenvoudig financieren. De VAE in het algemeen, en Abu Dhabi in het bijzonder, hebben uitgebreide sovereign wealth funds (staatsbeleggingsfondsen, SWF's), opgezet om de toekomstige welvaart van het land te verzekeren en veilig te stellen. Alle SWF's zijn naar schatting USD 970 miljard waard. Met activa die op USD 650 miljard geschat worden, is VAE's Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) het op een na grootste SWF in de wereld, met beleggingen in een breed gamma aan activa, van aandelen en vastrentende effecten tot infrastructuur. Het speelt ook een toonaangevende rol in de ontwikkeling en het beheer van industrieën.

Buitenlandse schuld (% van bbp)



Door de omvang van de SWF's en de relatief bescheiden buitenlandse schuld (USD 175 miljard in 2015), wordt de solvabiliteitspositie van de VAE als sterk beschouwd. De overheid en overheidsgerelateerde entiteiten van Dubai dragen echter nog steeds een hoge schuldenlast. Met een schuldenlast van USD 135 miljard (132% van het bbp), leeft nog altijd de vrees dat Dubai financieringsmoeilijkheden zou kunnen krijgen. Maar een combinatie van herfinanciering, verkoop van activa en terugbetalingen moet dit onder controle kunnen houden – zolang het beleggings sentiment in de toekomst niet aanzienlijk verslechtert.

De financiële sector van de VAE is goed gekapitaliseerd en winstgevend. De industrie heeft geprofiteerd van de onrust in andere landen in de regio, doordat private kapitaalstromen sinds 2011 sterk zijn toegenomen. De monetaire indicatoren zijn stabiel: sinds 1980 is de dirham gekoppeld aan de Amerikaanse dollar en dat zal zo blijven. De kwaliteit van activa is verbeterd door de nieuwe regels van de centrale bank om het soort onverantwoorde leningen van voor 2009 te beteugelen en omdat aan de overheid verbonden bedrijven staatsgaranties moeten aanvragen om zich te verzekeren van overheidssteun voor hun schulden.

Hebt u dit landenrapport met interesse gelezen? Kijkt u dan ook eens op onze website www.atradius.nl. U vindt hier nog meer Atradiuspublicaties die zich richten op de mondiale economie, waaronder meer landenrapporten, sectoranalyses, advies over creditmanagement en artikelen over actuele businessstopics.

Actief op Twitter? Volg [@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) of zoek op [#landenrapport](https://twitter.com/hashtag/landenrapport) om up to date te blijven met de nieuwste versie.

Volg Atradius op Social Media



[@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) [Atradius-Nederland](https://www.linkedin.com/company/atradius-nederland) [atradiusNL](https://www.youtube.com/channel/UCatradiusNL)

Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling aan de lezer(s) met betrekking tot een specifieke transactie, investering of strategie. Lezers zijn zelf verantwoordelijk voor het nemen van commerciële en andere beslissingen omtrent de verstrekte informatie. Hoewel Atradius al het noodzakelijke heeft gedaan om te verzekeren dat de informatie in dit rapport verkregen is van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of omissies, of voor de resultaten verkregen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven 'zoals ze is', zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid, of op de resultaten verkregen door gebruik van het rapport, en zonder garantie van enige soort, uitdrukkelijk of geïmpliceerd. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk gesteld kunnen worden voor enige genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie om het even welke schade het betreft, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

Copyright Atradius N.V. 2015

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