

Landenrapport Atradius

Zuidoost-Azië (belangrijkste ASEAN-
economieën) – februari 2015



Inhoud

Atradius STAR rating van het politieke risico	3
ASEAN-regio: politieke situatie	3
ASEAN-regio: economische situatie	4
Belangrijkste ASEAN-economieën	
Indonesië	5
Maleisië	8
De Filipijnen	11
Singapore	13
Thailand	15
Vietnam	18

Landen van Zuidoost-Azië: Atradius STAR rating van het politieke risico*:

Indonesië:	5 (matig risico) - positief
Maleisië:	3 (matig-laag risico) - negatief
De Filipijnen:	5 (matig risico) - positief
Singapore:	1 (laag risico) - stabiel
Thailand:	4 (matig-laag risico) - negatief
Vietnam:	6 (matig-hoog 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.

ASEAN-regio: politieke situatie

Groeiende assertiviteit van China in de Zuid-Chinese Zee

Een ingewikkelde reeks overlappende en botsende claims in de Zuid-Chinese Zee over de soevereiniteit over zeegebied en over de Paracel-eilanden en de Spratly-eilanden liggen aan de basis van een slepend conflict tussen China en verscheidene van zijn Zuidoost-Aziatische burens. China claimt veruit het grootste deel, terwijl Brunei, Maleisië, de Filipijnen en Vietnam aanspraak maken op verschillende delen van het territorium. Men vermoedt dat het omstreden gebied rijk is aan olie en aardgas en het zijn ook belangrijke visgronden. Daarnaast bekleedt de Zuid-Chinese Zee een belangrijke geostrategische positie in termen van internationaal vervoer, aangezien de meeste transporten van energie en grondstoffen via de Straat van Malakka gaan en van daar over de Zuid-Chinese Zee naar landen als China, Zuid-Korea en Japan.

De laatste jaren is het beleid van China rond de Zuid-Chinese zee assertiever geworden, tegelijk met de groeiende maritieme macht van het land. In 2013 en 2014 escaleerden de spanningen tussen China en verschillende leden van de Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), in het bijzonder de Filipijnen en Vietnam, als een gevolg van toenemende Chinese patrouilles.

ASEAN-regio: economische situatie

Groei in ASEAN-regio moet toenemen in 2015

Er wordt verwacht dat de gezamenlijke economie van de 10 ASEAN-leden zal groeien met 5,1 % in 2015, na een groei van 4,6% in 2014. De belangrijkste bijdrage tot de verwachte groei van het bbp in 2015 zal naar verwachting worden geleverd door de particuliere consumptie (stijging met 4,8 % in 2015 tegenover 4,3 % in 2014) en de export (stijging met 5,7 % in 2015 na een stijging van 3,8 % in 2014).

Interne markt voor de regio aan de horizon?

Officieel plant ASEAN de lancering van de zogeheten ASEAN Economic Community (AEC) tegen eind 2015. Dit zal naar verwachting verstrekkende economische gevolgen hebben, doordat de handel en investeringen binnen en buiten ASEAN een aanzienlijke stimulans zullen krijgen en doordat het belang van ASEAN als economisch blok zal worden versterkt.

De doelstelling is ambitieus: een gemeenschappelijke markt tegen het einde van dit jaar, maar het valt te betwijfelen of alle ASEAN-leden hier klaar voor zijn.

De AEC zou alle 10 lidstaten verenigen in één regionale markt. Het concept van die gemeenschappelijke handels- en productiebasis berust op vrij verkeer van goederen, diensten, investeringen, kapitaal en geschoolde arbeidskrachten tussen de lidstaten van ASEAN. Het doel van de oprichting van de AEC - en het meest gewilde gevolg van die regionale integratie - is de opheffing van zowel tarifaire als niet-tarifaire belemmeringen voor de leden ervan.

Binnen het AEC-stelsel zouden veel Zuidoost-Aziatische bedrijven veel gemakkelijker kunnen werken in een meer geïntegreerde omgeving. Naast lagere handelsbarrières en toegenomen handelsstromen, zouden die bedrijven toegang krijgen tot grotere markten en dezelfde incentives genieten als lokale bedrijven. In dit vrijhandelsstelsel zou ook meer gelegenheid zijn tot investeren.

Er bestaan echter twijfels of alle landen in de regio klaar zijn voor de AEC. Zo hebben kleine en middelgrote bedrijven in Thailand gevraagd om een fonds op te richten, zodat zij er zeker van zijn dat ze de geschikte middelen hebben om mogelijkheden in andere landen te onderzoeken. Kleine Filipijnse bedrijven hebben te kennen gegeven dat ze niet geloven dat ze zullen profiteren van de kansen die de AEC in 2015 zal bieden. Hoewel de AEC vrij verkeer van arbeidskrachten beoogt, moeten vakmensen in sommige landen testen afleggen om een vergunning te krijgen zodat ze in dat land mogen werken.

De AEC zou over minder dan een jaar in werking treden, zodat bedrijven in de hele regio nu nog meer geneigd zijn de bescherming op te voeren. Veel lokale bedrijven kunnen een plotselinge toevloed van buitenlandse concurrenten verwachten. Nationalistische groeperingen zijn bezorgd over de mogelijkheid dat een golf van buitenlandse goederen hun land zal overstromen en de weerstand tegen de veranderingen die de AEC met zich zal meebrengen, groeit. Als een gevolg daarvan blijft het twijfelachtig of de geplande veranderingen van de ene op de andere dag zullen plaatsvinden, en een uitstel van de lanceringsdatum van de AEC eind 2015 is een mogelijkheid die niet mag worden uitgesloten.

Indonesië

Belangrijkste importmarkten (2013, % van totaal)

China:	16,0 %
Singapore:	14,7 %
Japan:	14,8 %
Maleisië:	7,1 %
Zuid-Korea:	6,2 %

Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

Japan:	10,3 %
China:	2,4 %
Singapore:	9,1 %
Verenigde Staten:	8,6 %
India:	7,1 %

Kerncijfers	2011	2012	2013	2014*	2015**
Reële groei bbp (jaar op jaar, % verandering)	6,5	6,3	5,8	5,1	6,0
Inflatie (jaar op jaar, % verandering)	5,3	4,2	6,4	6,4	6,8
Reële particuliere consumptie (jaar op jaar, % verandering)	4,7	5,3	5,3	5,5	5,1
Reële export van goederen & diensten (jaar op jaar, % verandering)	13,6	2,0	5,3	-1,2	3,7
Begrotingsevenwicht (% van het bbp)	-1,1	-1,8	-2,3	-2,5	-2,4
Lopende rekening/bbp (%)	0,2	-2,8	-3,3	-3,5	-3,2
Buitenlandse schuld/bbp (%)	27	29	31	33	30
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	100	119	128	128	120
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	35	40	49	43	49
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	7,3	6,9	5,5	6,2	5,6

* schatting ** prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Indonesische sectoren

Januari 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Guur

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

President Joko 'Jokowi' Widodo
(Indonesische Democratische Partij
en Strijd), sinds oktober 2014

Regeringsvorm:

Republiek

Regeringsvorm:

Meerpartijencoalitie

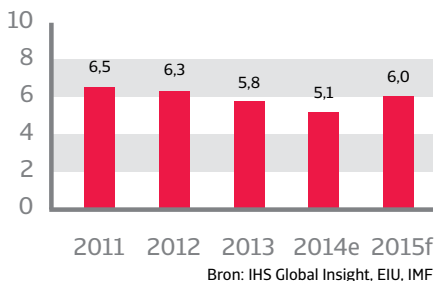
Nieuwe en meer hervormingsgezinde president aan het bewind

In 2014 vonden in Indonesië parlements- en presidentsverkiezingen plaats. De presidentsverkiezingen in juli werden gewonnen door Joko Widodo ('Jokowi' in de volksmond), de gouverneur van Jakarta. In de openbare ambten die hij tot nu toe bekleedde, als burgemeester van Surakarta en gouverneur van Jakarta, heeft hij bewezen dat hij een succesvol hervormer en bestrijder van corruptie is. Corruptie, belangengroepen en de nationalisatie van grondstoffen, het zogenaamd 'resource nationalism', zijn hardnekkige obstakels voor de broodnodige structurele economische hervormingen en het presidentschap van Jokowi wordt beschouwd als de beste kans om die problemen aan te pakken.

Hij heeft echter de steun nodig van de kleinere partijen in het parlement en na de stembusgang is het politiek landschap sterk versnipperd. De Indonesische Partij van Democratie en Strijd (PDI-P) van Jokowi haalde slechts 19 % van de parlementszetels en er is een coalitie van minstens vier partijen nodig om de absolute meerderheid te verwerven. Dit zal waarschijnlijk structurele hervormingen in de weg staan. Intussen heeft de verslagen presidentskandidaat Prabowo Subianto zich niet bereid getoond om deel te nemen aan een constructieve oppositie in het parlement, maar lijkt hij in plaats daarvan al het mogelijke te doen om de beleidsvorming van Jokowi te ondermijnen.

Economische situatie

Reële groei bnp (%)

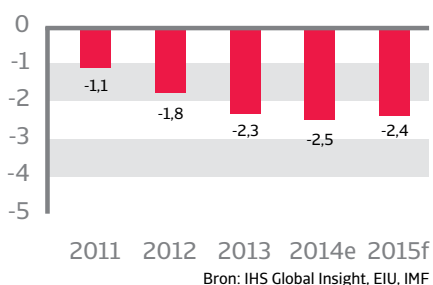


Diepe structurele problemen houden aan

De economische groei viel tegen in 2014, met slechts 5,1 % bnp, deels als een gevolg van het exportverbod op ruwe mineralen en ook omwille van de politieke onzekerheid in het vooruitzicht van de algemene en presidentsverkiezingen. Toch wordt verwacht dat de groei zal aantrekken in 2015: volgens de prognose tot ongeveer 6%. Hogere inkomens - het gevolg van economisch goede jaren - hebben geleid tot een groeiende middenklasse in Indonesië (naar schatting meer dan 30 miljoen mensen in een land van 242 miljoen inwoners) en dit zal ook de binnenlandse consumentenbestedingen aanzwengelen op de korte en middellange termijn.

Ondanks de over het algemeen bevredigende groeipercentages, zijn er nog steeds diepe structurele problemen, zoals een logge bureaucratie, wijdverspreide corruptie, een gebrekkig rechtssysteem, een starre arbeidsmarkt en gebrekkige infrastructuur die de groei blijven beperken. Er zijn nog te veel barrières voor directe buitenlandse investeringen (DBI), die ernstig worden belemmerd door de gebrekkige infrastructuur en energievoorziening, en dus verbaast het niet dat de investeringen in de oliewinningscapaciteit en infrastructuur onder de verwachtingen blijven.

Begrotingsevenwicht (% van bnp)

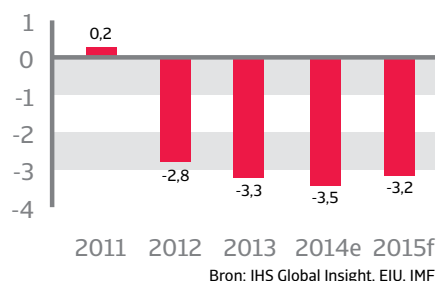


Brandstofsubsidies eindelijk verlaagd

Vanaf 2010 is het jaarlijks begrotingstekort toegenomen, en dat is voor een groot deel toe te schrijven aan de dure brandstofsubsidies die goed zijn voor meer dan 15% van de nationale begroting. Die subsidies knagen ook aan de noodzakelijke overheidsinvesteringen in infrastructuur en sociale zekerheid, en brengen de budgettaire houdbaarheid op lange termijn in gevaar. Elk jaar wordt meer overheidsgeld gespendeerd aan brandstofsubsidies dan aan sociale programma's en kapitaaluitgaven samen.

In november 2014 besliste president Jokowi uiteindelijk om de subsidies voor benzine en diesel te verlagen om het overheidsbudget te ontlasten, waardoor de brandstofprijzen met ongeveer 30% stegen. Brandstofprijzen zijn een heel gevoelig onderwerp in Indonesië, waar bijna 100 miljoen mensen moeten rondkomen van 2 dollar per dag of minder. In het verleden hebben zelfs bescheiden prijsstijgingen geleid tot sociale onrust. Om de inflatie binnen de perken te houden na de stijging van de brandstofprijzen, verhoogde de centrale bank de rente met 25 basispunten naar 7,75%. Uiteindelijk werden op 1 januari 2015 de benzinesubsidies volledig afgeschaft en de subsidies voor diesel beperkt, waarbij werd geprofiteerd van de dalende olieprijs. Die maatregel zou de druk op de nationale begroting moeten verminderen en de regering de mogelijkheid bieden om meer te besteden aan infrastructuurverbetering, gezondheidszorg en onderwijs.

Lopende rekening/bbp (%)



Externe positie kwetsbaarder dan in het verleden

Het land heeft nog steeds een stevige economische basis. De buitenlandse schuldenlast blijft beheersbaar en er is voldoende liquiditeit. Maar de externe positie van Indonesië is nu kwetsbaarder dan in het verleden, vanwege het tekort op de lopende rekening en de hogere buitenlandse schuld van de privésector.

In 2014 deed zich in Indonesië in geen herhaling voor van de uitstroom van internationaal kapitaal in 2013, toen de munt onder druk kwam te staan toen de Amerikaanse centrale bank besliste om haar stimulusprogramma terug te schroeven en buitenlandse investeerders massaal financiële activa en aandelen verkochten. De roepia kan in de toekomst echter opnieuw onder druk komen te staan.

De verlaging van de brandstofsubsidies is een begin, maar er moeten meer structurele hervormingen en minder afhankelijkheid van buitenlandse financiering komen. Zonder hervormingen om de structurele economische problemen op te lossen, zal de economische groei onder het potentieel blijven.

Maleisië

Belangrijkste importmarkten (2013, % van totaal)

China:	16,4 %
Singapore:	12,3 %
Japan:	8,7 %
Verenigde Staten:	7,9 %
Thailand:	6,0 %

Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

Singapore:	13,9 %
China:	13,5 %
Japan:	11,1 %
Verenigde Staten:	8,1 %
Thailand:	5,5 %
















Kerncijfers	2011	2012	2013	2014*	2015**
Reële groei bbp (jaar op jaar, % verandering)	5,2	5,6	4,7	5,9	4,8
Inflatie (jaar op jaar, % verandering)	3,2	1,7	2,1	3,1	4,0
Reële particuliere consumptie (jaar op jaar, % verandering)	6,9	8,2	7,2	6,7	5,7
Reële export van goederen & diensten (jaar op jaar, % verandering)	4,5	-1,8	0,6	5,5	4,1
Begrotingsevenwicht (% van het bbp)	-4,8	-4,5	-3,9	-3,5	-3,0
Lopende rekening/bbp (%)	11,6	6,1	3,7	5,7	3,2
Buitenlandse schuld/bbp (%)	33	34	34	33	32
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	34	37	39	38	38
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	33	34	35	35	37
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	9,8	9,9	9,5	9,1	8,6

* schatting ** prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Maleisische sectoren

Januari 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Guur

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
				
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

Koning Tuanku Abdul Halim Mu'adzam Shah (sinds april 2012); de positie van de koning is in hoofdzaak ceremonieel

Regeringsleider:

Premier Mohamed Najib bin Abdul Razak (sinds april 2009)

Regeringsvorm:

De Nationale Organisatie van Verenigde Maleiers (UMNO) is de leidende partij in een coalitie van 13 partijen die een regering van National Front vormt (Barisan Nasional, BN).

Stabiele binnenlandse situatie

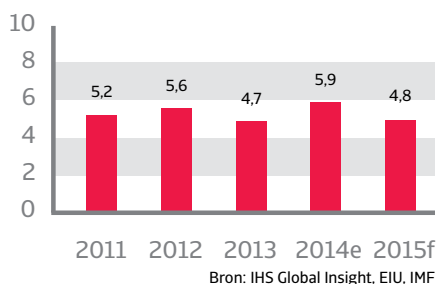
De Maleisische bevolking is een etnische en religieuze mengeling van islamitische Maleiers (50 %), boeddhistische Chinezen (24 %), hindoeïstische Indiërs (7 %) en inheemse stammen (11 %). Ondanks het feit dat zij een meerderheid vormen, bezitten de Maleiers slechts ongeveer 19 % van de rijkdom. Raciale spanningen zijn steeds onderhuids aanwezig, maar zijn in meer dan 40 jaar niet tot uitbarsting gekomen, in hoofdzaak dankzij een beleid van positieve acties ten gunste van de etnische Maleiers. Dit beleid heeft echter de Chinese en Indische minderheden gehinderd in hun sociale en economische vooruitgang. De voortzetting van dit zogeheten pro-bumiputra beleid of de mogelijke beperking ervan is een van de belangrijkste politieke kwesties.

De Barisan National (BN) coalitie geleid door de Nationale Organisatie van Verenigde Maleiers (UMNO) is aan de macht sinds de onafhankelijkheid in 1957. Ondanks groeiende verkiezingsuccessen voor de oppositiepartijen blijft de UMNO stevig in het zadel zitten. Het grootste gevaar voor politieke instabiliteit zou een ernstige ruzie binnen het UMNO zelf zijn, want de partij is verdeeld in conservatieven (voorstanders om het beleid van positieve acties voor te zetten) en hervormers (voorstanders van politieke en economische hervormingen). Terwijl premier Najib Razak tot de kant van de hervormers behoort, moet hij ook tegemoet komen aan de wensen van de conservatieve leden van het UMNO.

De traditioneel gespannen relaties met buurland Singapore zijn de laatste jaren aanzienlijk verbeterd, waarbij de twee landen meer samenwerken op gebied van business development en toerisme. De geleidelijke economische integratie zal naar verwachting worden voortgezet.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)



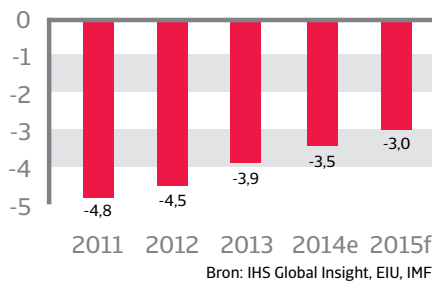
Licht lagere groei in 2015

Na een sterke groei van 5,9 % in 2014 wordt verwacht dat de groei van het bbp iets zal vertragen in 2015 (4,8 %). Terwijl de lagere olieprijs waarschijnlijk nadelig zullen zijn voor de exportprestaties, wordt verwacht dat de groei zal worden gevoed door de particuliere consumptie (sterke arbeidsmarkt) en investeringen in de infrastructuur (bijvoorbeeld hogesnelheidstrein naar Singapore). De zakelijke omgeving van Maleisië wordt beschouwd als een stuk gunstiger dan die van zijn buurlanden in de regio, met uitzondering van Singapore, en de financiële sector is sterk: in het bijzonder met succesvol islamitisch bankieren.

Sterke economische fundamenten

Een zwakke begrotingsdiscipline en enorme uitgaven voor brandstofsubsidies hebben geleid tot structurele grote begrotingstekorten. Het land heeft geen surplus meer gekend sinds 1997. Aangezien iedere verbetering van de credit rating van Maleisië en van investeringen op de langere termijn wordt belemmerd door die zwakke begrotingspositie, is de regering vastbesloten om het begrotingstekort te verminderen door de belastbare basis uit te breiden en subsidies te verlagen. De subsidies voor benzine en diesel zijn al verlaagd, en volgend jaar in april zal men een belasting op goederen en diensten van 6 % invoeren. Er wordt verwacht dat het begrotingstekort zal dalen tot 3,0 % in 2015 als een gevolg van de belastingverhoging. De inflatie zal naar verwachting stijgen tot 4,0 % in 2015.

Begrotingsevenwicht (% van bbp)



De solvabiliteit van de Maleisische overheid wordt gegarandeerd door een lage buitenlandse schuld (32 % van het bbp; 38 % van de export van goederen en diensten in 2015), een ruime liquiditeit en een relatief goed gediversifieerde economie. De deviezenreserves komen overeen met meer dan acht maanden import.

De Filipijnen

Belangrijkste importmarkten (2013, % van totaal)

China:	13,1 %
Verenigde Staten:	10,9 %
Japan:	8,6 %
Zuid-Korea:	7,7 %
Singapore:	6,8 %

Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)





















Japan:	21,2 %
Verenigde Staten:	14,5 %
China:	12,2 %
Hong Kong:	8,2 %
Singapore:	7,4 %

Kerncijfers	2011	2012	2013	2014*	2015**
Reële groei bbp (jaar op jaar, % verandering)	3,7	6,8	7,2	5,9	6,2
Jaarlijkse inflatie	4,7	3,2	2,9	4,2	3,6
Reële particuliere consumptie (jaar op jaar, % verandering)	5,6	6,6	5,7	5,5	5,2
Reële export van goederen & diensten (jaar op jaar, % verandering)	-2,5	8,5	-1,1	10,3	5,1
Begrotingsevenwicht (% van bbp)	-2,0	-2,3	-1,4	-0,7	-0,4
Lopende rekening/bbp (%)	2,5	2,8	3,5	2,5	2,6
Buitenlandse schuld/bbp (%)	27	25	22	20	18
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	94	82	79	71	65
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	9	10	10	10	10
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	16,9	16,9	17,4	14,9	15,5

* schatting ** prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Filipijnse sectoren

Januari 2015

	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
 Uitstekend					
 Goed	Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
 Redelijk					
 Matig	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
 Guur					

Politieke situatie

Staatshoofd/regeringsleider:

President Benigno Aquino
(sinds juni 2010)

Regeringsvorm:

Presidentiële republiek. De grondwet van de Filipijnen is sterk geïnspireerd door de Amerikaanse grondwet.

Toenemende problemen met China

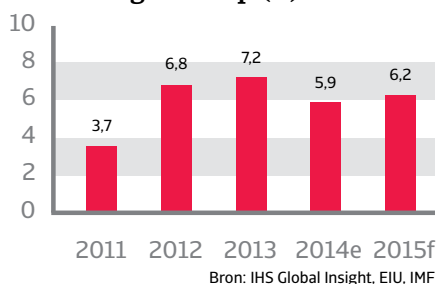
Hoewel de Filipijnen traditioneel vrij wispelturig zijn op politiek gebied, is de situatie duidelijk verbeterd onder de huidige president, Benigno Aquino. Zijn coalitie, die wordt geleid door de liberale partij, heeft een meerderheid in het huis van afgevaardigden en geniet de steun van het grootste deel van de bevolking.

De toestand in de zuidelijke regio van Mindanao is, ondanks verbeteringen in de jongste jaren, echter nog steeds onveilig door de activiteiten van islamitische separatistische rebellen.

De relaties met China zijn verslechterd sinds 2013, vanwege de toenemende assertiviteit van Beijing in de Zuid-Chinese Zee. China heeft herhaaldelijk eilanden in bezit genomen die worden geclaimd door Manilla en een Chinese blokkade heeft bevoorradingsschepen voor Filipijnse garnizoenen in het betwiste gebied tegengehouden. Manilla heeft zijn claims voorgelegd aan het Permanent Hof van Arbitrage van de VN: iets wat China tot nu toe altijd geweigerd heeft.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)



Aanhoudend sterke groei

Sinds 2012 is de economische groei aanhoudend hoog, in hoofdzaak gevoed door de particuliere consumptie die goed is voor ongeveer 70 % van de economie. De groei werd ook gesteund door de stijgende vraag naar Filipijnse exportproducten als elektronica. In 2015 zal het bbb naar verwachting opnieuw stijgen - boven 6 % - en robuuste consumentenbestedingen, als gevolg van de grotere bedragen die in het buitenland werkende Filipino's overmaken en van een groeiende middenklasse, vergroten het potentieel voor een forse groei in de komende jaren. De economische expansie wordt echter nog steeds gehinderd door een moeilijk bedrijfsklimaat, met corruptie en een gebrekkige infrastructuur als belemmering voor meer investeringen.

De inflatie is onder controle en de dalende olieprijsen kunnen zelfs leiden tot een lagere inflatie dan momenteel wordt verwacht. Dit zou de consumentenbestedingen nog meer kunnen stimuleren. De overheidsfinanciën zijn gezond en dragen bij tot de aanhoudende overheidsbestedingen.

Buitenlandse schuld/bbp (%)



Consolidatie heeft geholpen om de Filipijnse bankensector gezond te houden. De banken worden in grote mate gefinancierd door deposito's, waardoor ze beter bestand zijn tegen strengere kredietvoorwaarden op de markt van groothandelskrediet. Traditioneel zijn banken terughoudend om aan de private sector uit te lenen, wat tot een structurele onderinvestering leidt.

De externe macro-economische situatie is gezond, met een beheersbare buitenlandse schuld (18 % van het bbb; 65 % van de export van goederen en diensten in 2015) en een ruime liquiditeit. De lopende rekening is structureel positief, door de instroom van bedragen van in het buitenland werkende arbeidskrachten. Er is weinig vraag naar financiering door het buitenland en de deviezenreserves dekken meer dan 15 maanden import.

Singapore

Belangrijkste importmarkten (2013, % van totaal)

Maleisië:	10,6 %
China:	10,3 %
Verenigde Staten:	10,2 %
Zuid-Korea:	6,7 %
Taiwan:	6,7 %

Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)





















Maleisië:	12,3 %
Hongkong:	11,0 %
China:	10,8 %
Indonesië:	10,6 %
Verenigde Staten:	5,5 %

Kerncijfers	2011	2012	2013	2014*	2015**
Reële groei bbp (jaar op jaar, % verandering)	6,1	2,5	3,9	3,1	3,4
Inflatie consumentenprijzen (jaar op jaar, % verandering)	5,3	4,5	2,4	1,0	1,9
Reële particuliere consumptie (jaar op jaar, % verandering)	4,3	3,9	2,6	1,7	3,5
Reële verkoop (jaar op jaar, % verandering)	-0,8	-2,1	-7,3	-0,1	3,7
Industriële productie (jaar op jaar, % verandering)	7,8	0,3	1,7	3,1	6,2
Werkloosheid (%)	2,0	1,9	1,9	2,0	1,9
Reële investeringen in vaste activa (jaar op jaar, % verandering)	4,3	8,9	-1,9	-1,4	1,4
Reële export van goederen & diensten (jaar op jaar, % verandering)	4,6	1,5	3,6	2,3	2,8
Begrotingsevenwicht (% van het bbp)	1,3	1,9	1,3	0,6	0,6

* schatting ** prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Singaporese sectoren

Januari 2015

	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
 Uitstekend					
 Goed	Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
 Redelijk					
 Matig	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
 Guur					

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Tony Tan Keng Yam
(sinds september 2011)

Regeringsleider:

Premier Lee Hsien Loong
(sinds augustus 2004)

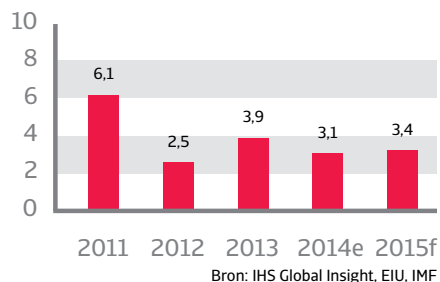
Stabiele situatie

De People's Action Party (PAP) is aan de macht sinds de onafhankelijkheid van Singapore in 1965. De PAP is ondernemersvriendelijk, maar de persoonlijke vrijheid is naar westerse normen beperkt. De oppositie is zwak en verdeeld en krijgt nauwelijks aandacht in de media.

De bevolking van Singapore bestaat uit etnische Chinezen (77 %), Maleiers (14 %), hindoeïstische Tamil Indiërs (8%) en 1% andere nationaliteiten. De inkomensverdeling is relatief gelijkmatig en er zijn, in tegenstelling tot in buurland Maleisië, nauwelijks raciale spanningen. De grootste potentiële bedreiging van de veiligheid is de mogelijkheid van terroristische aanslagen door islamitische extremisten, afkomstig uit het land zelf of uit het buitenland.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)

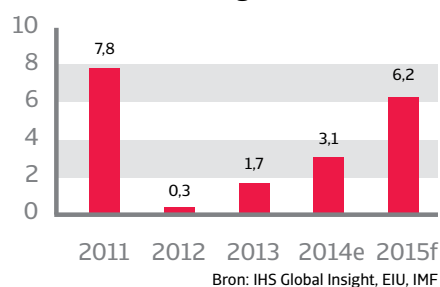


Sterke basis blijft behouden

Het inkomen per hoofd van de bevolking en het ontwikkelingsniveau in Singapore voldoen aan de normen van de OESO. De stadstaat is het belangrijkste knooppunt van transport en financiën voor Zuidoost-Azië, maar de economie is tamelijk kwetsbaar omdat die sterk steunt op de vraag van de handelspartners en de focus op een aantal specifieke sectoren zoals elektronica en farmaceutica. Toch is de economie er voor een kleine staat relatief goed gediversifieerd. De banksector van Singapore is gezond en onder behoorlijk toezicht.

De groeistrategie op lange termijn van deze stadstaat is om meer te worden dan een knooppunt voor handel, transport en financiën en uit te groeien tot een centrum van de hightechindustrie. Die strategie begint zijn vruchten af te werpen in de biomedische sector.

Industriële productie (% verandering)



Na een groei van 3,1 % in 2014, zal de economische groei van Singapore in 2015 naar verwachting versnellen tot 3,4 %, gestimuleerd door investeringen, onder meer in de infrastructuur van het land. De stadstaat blijft een van de sterkste landen ter wereld in termen van overheidsrisico en macro-economische fundamenteën. Om die reden, en omwille van de ruime deviezenreserves en een correct monetair beleid van de Singapore Monetary Authority, is het onwaarschijnlijk dat de wisselkoers zal worden beïnvloed door veranderingen in buitenlandse investeringen.

Thailand

Belangrijkste importmarkten (2013, % van totaal)

Japan:	16,4 %
China:	15,0 %
Verenigde Arabische Emiraten:	6,9 %
Verenigde Staten:	5,9 %
Maleisië:	5,3 %

Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)



China:	11,9 %
Verenigde Staten:	10,1 %
Japan:	9,7 %
Hongkong:	5,8 %
Maleisië:	5,7 %
















Kerncijfers	2011	2012	2013	2014*	2015**
Reële groei bbp (jaar op jaar, % verandering)	0,1	6,5	2,9	0,5	2,9
Inflatie (jaar op jaar, % verandering)	3,8	3,0	2,2	1,9	1,5
Reële particuliere consumptie (jaar op jaar, % verandering)	1,3	6,6	0,3	0,6	2,6
Reële export van goederen & diensten (jaar op jaar, % verandering)	9,5	3,1	4,2	-1,1	3,7
Begrotingsevenwicht (% van het bbp)	-0,3	-3,6	-2,2	-2,4	-2,2
Lopende rekening/bbp (%)	1,2	-0,4	-1,9	0,6	2,2
Buitenlandse schuld/bbp (%)	31	27	29	28	25
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	40	47	41	38	35
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	26	31	33	32	32
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	9,5	9,0	8,2	7,9	7,7

* schatting ** prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Thaise sectoren

Januari 2015

	Uitstekend
	Goed
	Redelijk
	Matig
	Guur

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
				
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

Politieke situatie

Staatshoofd:

Koning Bhumibol Adulyadej
(sinds juni 1946)

Regeringsleider:

Premier generaal Prayuth Chan-ocha
(sinds augustus 2014)

Regeringsvorm:

Constitutionele monarchie.
Momenteel is een militaire interim-regering aan de macht.

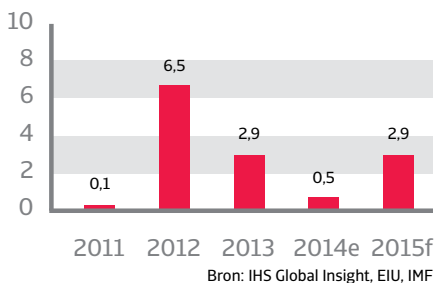
Stabiliteit voorlopig hersteld, maar onderliggende problemen nog niet opgelost

In 2013 en begin 2014 escaleerde de politieke crisis in Thailand opnieuw. Dit ging gepaard met massabetogingen en gewelddadig straatprotest. In mei 2014 werd premier Yingluck Shinawatra door een vonnis van het Grondwettelijk Hof uit haar ambt ontzet en onmiddellijk daarop nam het leger de macht over. Er werd een 'Nationale Raad voor Vrede en Orde' opgericht, voorgezeten door generaal Prayuth, die werd benoemd tot premier. De militaire junta kondigde de krijgswet af, stelde een nationale avondklok in en schafte de grondwet af. Er is een nieuwe en minder democratische grondwet opgesteld, bedoeld om de macht van populistische politici te beteugelen. Die nieuwe grondwet zal waarschijnlijk worden aangenomen in 2015. Algemene verkiezingen worden op zijn vroegst in 2016 verwacht.

In vergelijking met de roerige beginmaanden is de politieke stabiliteit hersteld - tenminste voor het ogenblik. Het onderliggende conflict, veroorzaakt door de diepe politieke, sociale en economische kloof tussen de oude gevestigde orde (koninklijk hof, leger, de gerechtelijke en stedelijke hogere klasse) in het zuiden en de armen in het landelijke noorden, is echter nog niet opgelost en de kans is klein dat die kloof snel zal worden gedicht.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)

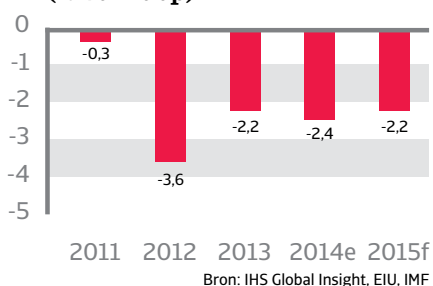


Bescheiden economisch herstel na militaire coup

De politieke onrust en onzekerheid in 2013 en de eerste helft van 2014 en het povere economisch beleid hebben zowel het vertrouwen van consumenten als de internationale inkomsten uit toerisme geraakt, wat resulteerde in erg lage economische groei sinds Q2 van 2013. De militaire coup, in mei 2014, heeft echter gezorgd voor een terugkeer van politieke stabiliteit die economische groei in 2015 zou moeten aanmoedigen, al is die hernieuwde stabiliteit ten koste gegaan van een aantal democratische basisrechten zoals de vrijheid van vergadering.

De prognose is dat de economie in 2014 met 0,5 % is gegroeid en nog 2,9 % zal groeien in 2015, maar dat blijft onder het groeipotentieel van Thailand. Men verwacht dat de inflatie laag zal blijven in 2015 (op 1,5 %), aangezien de centrale bank in zijn monetair beleid ruimte heeft voor inschikkelijkheid (dat wil zeggen de rente laag houden - momenteel op 2 %). De Thaise banksector is relatief goed ontwikkeld en over het algemeen financieel gezond, maar niet te vergelijken met Maleisië en Singapore.

Begrotingsevenwicht (% van bbp)

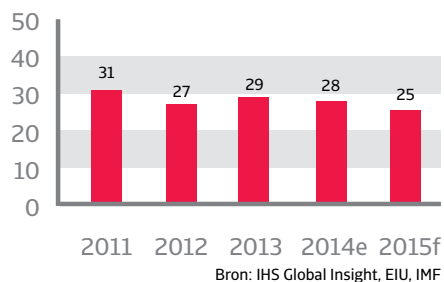


Economische beleidsmaatregelen: gemengde resultaten tot nu toe

De nieuwe militaire junta heeft een eind gemaakt aan de dure en inefficiënte aankoopprogramma's van rijst die waren opgestart door de vorige regering en een serieuze strop bleken te zijn voor de overheidsfinanciën. Toch zal de nieuwe regering een grootscheeps programma van infrastructuurinvesteringen ter waarde van 62 miljard US dollar, dat werd opgezet door de afgezette premier Yingluck, voortzetten - en zelfs nog uitbreiden. Het begrotingstekort zal naar verwachting verminderen tot 2,2% in 2015.

Een controversiële maatregel van de nieuwe militaire regering was de uitwijzing van duizenden illegale buitenlandse arbeidskrachten, een maatregel waarvan men verwacht dat ze arbeidsintensieve sectoren zoals de bouw en de visserijsector zal schaden. Die actie heeft ook de relaties met een aantal buurlanden, waaronder Cambodja en Myanmar, onder druk gezet.

Buitenlandse schuld/bbp (%)



Economische basis houdt stand bij aanhoudende politieke onzekerheid

De wisselkoers houdt goed stand in een klimaat van aanhoudende politieke onzekerheid. De solvabiliteit en liquiditeit van het land worden geschaagd door de lage buitenlandse schuld (in 2015: 25 % van het bbp en 35 % van de export, met een korttermijnschuld tot 32 % van het bbp). De deviezenreserves zullen naar verwachting acht maanden import dekken in 2015. De prognose is dat de open en exportgerichte Thaise economie dit jaar een bescheiden herstel zal kennen. De politieke situatie zal waarschijnlijk stabiel blijven, in ieder geval de eerste 12 maanden, en dit zal ongetwijfeld helpen om buitenlandse investeerders meer gerust te stellen en het zal meer buitenlandse toeristen aanmoedigen om naar Thailand te komen.

Vietnam

Belangrijkste importmarkten (2013, % van totaal)

China:	25,4 %
Zuid-Korea:	13,7 %
Japan:	10,3 %
Singapore:	6,0 %
Maleisië:	3,0 %

Belangrijkste exportmarkten (2013, % van totaal)

Verenigde Staten:	17,2 %
Japan:	14,0 %
China:	8,1 %
Zuid-Korea:	4,9 %
Maleisië:	3,9 %

Kerncijfers	2011	2012	2013	2014*	2015**
Reële groei bbp (jaar op jaar, % verandering)	6,2	5,2	5,4	5,8	5,9
Inflatie (jaar op jaar, % verandering)	18,7	9,1	6,6	4,1	3,5
Reële particuliere consumptie (jaar op jaar, % verandering)	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.	n.b.
Reële export van goederen & diensten (jaar op jaar, % verandering)	10,8	15,7	10,5	8,1	8,1
Begrotingsevenwicht (% van het bbp)	-0,5	-4,8	-4,6	-4,4	-4,4
Lopende rekening/bbp (%)	0,2	5,8	6,2	5,0	4,1
Buitenlandse schuld/bbp (%)	39	38	38	38	39
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	50	48	45	45	44
Kortlopende schuld/deviezenreserves (%)	71	38	45	42	36
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	1,6	2,7	2,3	2,8	3,5

* schatting ** prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Vietnamese sectoren

Januari 2015



Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
Duurzame consumptie goederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Truong Tang Sang
(sinds juli 2011)

Regeringsleider:

Premier Nguyen Tan Dung
(sinds juni 2006)

Regeringsvorm:

Communistische staat met een
steeds meer marktgerichte economie

Toenemende spanningen met China over botsende claims in de Zuid-Chinese Zee

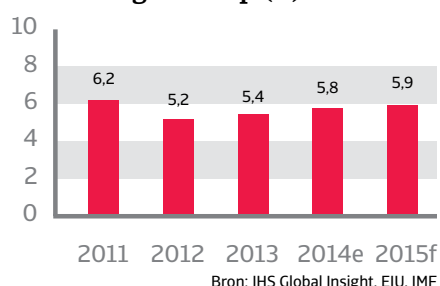
De Vietnamese communistische partij blijft stevig in het zadel, ondanks toenemende ontevredenheid bij de bevolking over het gebrek aan persoonlijke vrijheid, corruptie in de regering en gronden die in beslag worden genomen door de administratie. De autoriteiten zijn zich bewust van het risico van die houding en proberen corruptie te bestrijden en de sociale uitgaven te verhogen. Binnen de communistische partij lijkt er een strijd aan de gang te zijn tussen voorstanders van de harde lijn en ambtenaren die meer geneigd zijn tot economische hervorming.

Op het gebied van buitenlandse politiek escaleerde het territoriaal conflict met China over botsende claims in de Zuid-Chinese Zee in mei 2014, toen China een boorplatform stuurde naar wateren die door Vietnam waren geclaimd. Dit leidde tot een confrontatie op zee tussen rivaliserende schepen en tot felle anti-Chinese protesten in Vietnam. Nadat het olieplatform in juli was weggehaald, zijn beide partijen gesprekken opgestart om de situatie te de-escaleren. Eind oktober zijn ze uiteindelijk overeengekomen om gebruik te maken van een bestaand mechanisme om grensgeschillen te beslechten om een oplossing te vinden voor dit territoriaal geschil. Toch is het onwaarschijnlijk dat dit conflict snel zal worden opgelost.

In antwoord op de toenemende assertiviteit van China in de Zuid-Chinese Zee wil Vietnam graag op politiek en op veiligheidsvlak meer samenwerken met de Verenigde Staten en met Japan. Vietnam heeft echter niet de militaire capaciteit om een ernstige dreiging te vormen voor Chinese acties en de productiesector van het land is sterk afhankelijk van uit China ingevoerde grondstoffen. Bovendien is er, gezien de ideologische verwantschap tussen de regimes in beide landen, nog steeds een sterke pro-China factie binnen de Vietnamese communistische partij.

Economische situatie

Reële groei bbp (%)



Stabiele groei en inflatie opnieuw onder controle

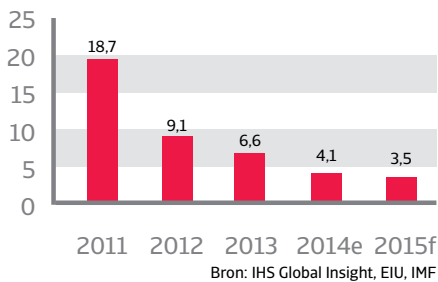
Vietnam schuift langzaam op van een gecentraliseerde communistische economie naar een systeem van markt-socialisme. Een economische hervorming om dit doel te bereiken (die bij de lancering in 1986 de naam 'doi moi' kreeg) leidde tot een relatief sterke economische groei, maar de groei is vertraagd sinds de financiële crisis van 2008 en zal in de nabije toekomst waarschijnlijk nog niet meteen terugkeren naar de niveaus van meer dan 8% van voor de crisis.

De Vietnamese economie steunt in grote mate op de export, die gespecialiseerd is in kleding en schoenen; hierdoor is de economie kwetsbaar voor een dalende vraag naar dit soort goederen. De economie verschuift naar sectoren met hogere toegevoegde waarde zoals elektronica.

Sinds 2013 geeft de regering de voorkeur aan monetaire stabiliteit boven economische groei. De aanhoudend hoge inflatie van de afgelopen jaren (10 % en meer in 2010 en 2011) is uiteindelijk gezakt (de prognose bedraagt 3,5 % voor 2015), en in maart 2014 verlaagde de centrale bank de rente met 50 basispunten, tot 6,5 %. Met een verwachte stijging van 5,8% voor 2014, is de prognose dat het bbb 5,9 % zal stijgen in 2015.

De overheidsfinanciën blijven tekorten vertonen: het gevolg van een laks begrotingsbeleid en bestedingen voor infrastructuur en sociale bijstand. De staatsschuld bedraagt meer dan 55 % van het bbp. Hervormingen van de inefficiënte staatsbedrijven en de financiële sector zijn essentieel. Andere structurele uitdagingen zijn verbeteringen aan de infrastructuur, opleidingen voor arbeidskrachten en de strijd tegen corruptie. Het lijkt echter weinig waarschijnlijk dat dergelijke ingrijpende hervormingen zullen plaatsvinden, want binnen de communistische partij heerst een impasse tussen de conservatieven en degenen die meer hervormingsgezind zijn.

Inflatie (%)

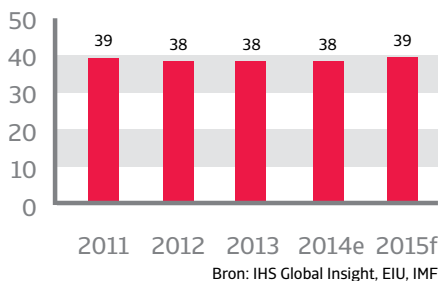


Problemen in de banksector zullen een aantal sectoren treffen

De banksector, die wordt gedomineerd door vijf grote staatsbanken, is er slecht aan toe. De sector is buiten proportie opgeblazen en staat niet in verhouding tot de grootte van de Vietnamese economie, en het aantal niet-rendabele leningen is hoog (naar schatting 10 % tot 15 %), in hoofdzaak vanwege leningen om politieke redenen. De regering heeft een aantal maatregelen genomen om de balansen van de banken op te schonen, bijvoorbeeld de oprichting van de Vietnam Asset Management Company om banken te helpen herkapitaliseren. De herstructureringen in de sector, omwille van het hoge aandeel niet-rendabele leningen, zouden de prestaties van sectoren als de bouw, staal/metaal en de financiële sector nadelig kunnen beïnvloeden.

Een diepgaande herstructurering van de banksector lijkt nog veraf, maar een ineenstorting is weinig waarschijnlijk omdat de regering steeds te hulp zal schieten om de staatsbanken te redden.

Buitenlandse schuld/bbp (%)



Externe economische basis vertoont een aantal zwakke plekken

Vietnam heeft een sterke betalingsbalans bewerkstelligd, met stevige rekeningoverschotten, sinds 2012, en een grote instroom van directe buitenlandse investeringen (DBI). De buitenlandse schuld steeg tot 39 % van het bbp en slechts 45 % van de export in 2014. Ondanks een verwachte stijging in 2014 en 2015 (respectievelijk tot 2,8 en 3,5 maanden importdekking) bleef de importdekking zwak en kunnen liquiditeitstekorten niet worden uitgesloten. Toch is er, gezien de beperkte internationale financiële integratie van Vietnam, weinig gevaar voor scherpe devaluaties van de wisselkoers. Terwijl de wisselkoers vast blijft, zijn een aantal gematigde devaluaties waarschijnlijk.

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