

# Landenrapport Atradius

Azië-Pacific – januari 2017



# Inhoud

## Atradius STAR-rating van het politieke risico

Dit artikel afdrukken

3

## Belangrijkste economieën in de regio Azië-Pacific

Dit artikel afdrukken

### China

4

Dit artikel afdrukken

### De Filipijnen

7

Dit artikel afdrukken

### India

10

Dit artikel afdrukken

### Indonesië

13

Dit artikel afdrukken

### Japan

16

Dit artikel afdrukken

### Maleisië

18

Dit artikel afdrukken

### Singapore

20

Dit artikel afdrukken

### Taiwan

22

Dit artikel afdrukken

### Thailand

24

Dit artikel afdrukken

### Vietnam

27

Dit artikel afdrukken

### Zuid-Korea

30

Dit artikel afdrukken

Alles afdrukken

2

## Landen van Azië-Pacific: Atradius STAR-rating van het politieke risico\*:

<b>China:</b>	<b>3 (matig-laag risico) - stabiel</b>
<b>De Filipijnen:</b>	<b>4 (matig-laag risico) - negatief</b>
<b>India:</b>	<b>4 (matig-laag risico) - negatief</b>
<b>Indonesië:</b>	<b>5 (matig risico) - positief</b>
<b>Japan:</b>	<b>3 (matig-laag risico) - positief</b>
<b>Maleisië:</b>	<b>3 (matig-laag risico) - negatief</b>
<b>Singapore:</b>	<b>1 (laag risico) - stabiel</b>
<b>Taiwan:</b>	<b>3 (matig-laag risico) - positief</b>
<b>Thailand:</b>	<b>4 (matig-laag risico) - stabiel</b>
<b>Vietnam:</b>	<b>5 (matig risico) - negatief</b>
<b>Zuid-Korea:</b>	<b>3 (matig-laag risico) - positief</b>

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

De 10 rating stappen worden samengevoegd tot 5 algemene categorieën om hun interpretatie in termen van kredietkwaliteit te vergemakkelijken. Beginnend vanaf het gunstigste deel van het kwaliteitsspectrum, variëren die categorieën van 'laag risico', 'matig-laag risico', 'matig risico', 'matig-hoog risico' tot 'hoog risico', met een aparte score gereserveerd voor 'zeer hoog risico'.

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

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

# China

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

Zuid-Korea:	10,4 %
Verenigde Staten:	8,8 %
Japan:	8,5 %
Taiwan:	8,5 %
Duitsland:	5,2 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

Verenigde Staten:	18,0 %
Hongkong:	14,5 %
Japan:	6,0 %
Zuid-Korea:	4,5 %
Duitsland:	3,0 %

### Kerncijfers

	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	7,8	7,3	6,9	6,7	6,4
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,6	2,0	1,4	1,7	1,7
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,5	9,1	8,3	7,2	6,6
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	10,2	9,8	9,1	8,9	8,4
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	9,7	8,3	6,1	5,9	5,7
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	9,4	7,2	5,3	4,0	4,6
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-1,8	-1,8	-3,5	-4,2	-4,2
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	8,7	4,0	2,4	3,2	5,7
Lopende rekening (% van het bbp)	1,9	2,1	3,1	3,4	4,9

\* raming \*\*prognose Bron: IHS

## Vooruitzichten prestaties Chinese sectoren

januari 2017



**Uitstekend:**  
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



**Goed:**  
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



**Redelijk:**  
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



**Matig:**  
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



**Slecht:**  
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

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

## Sectorprestatie

### Faillissementen stijgen naar verwachting verder in 2017

De huidige economische groeivertraging maakt dat steeds meer facturen te laat betaald worden en dat bedrijven om langere betalingstermijnen verzoeken. Verwacht wordt dat deze trend ook in 2017 zal aanhouden.

Naar verwachting zal ook het aantal faillissementen blijven stijgen na een sterke toename in 2016, doordat overcapaciteit en een hoge schuldenlast een probleem blijven in veel sectoren (vooral de bouw, de staal- en metaalsector, de scheepvaart, de mijnbouw, de papierindustrie). Hoewel beursgenoteerde ondernemingen en staatsbedrijven nog steeds rekenen op vergaande steun van banken en aandeelhouders, is voorzichtigheid wel geboden voor wie samenwerkt met kleine en middelgrote privébedrijven, omdat deze vaak - zelfs als ze actief zijn in beter presterende sectoren - maar over beperkte financieringsmogelijkheden beschikken.

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President en secretaris-generaal van de Chinese Communistische Partij (CCP) Xi Jinping (sinds maart 2013)

### Regeringsleider:

Premier Li Keqiang (sinds maart 2013)

### Regeringsvorm:

Eenpartijstelsel, onder leiding van de CCP

### Bevolking:

1,38 miljard

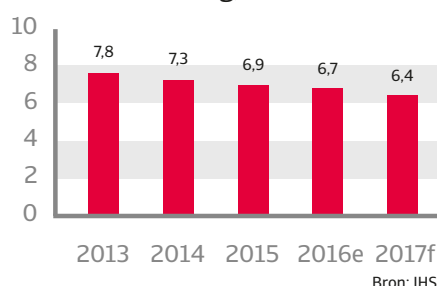
### President Xi houdt de macht stevig in handen

De binnenlandse politieke situatie is algemeen genomen stabiel. De Chinese Communistische Partij (CCP) houdt de macht stevig in handen. President Xi Jinping gaat verder met het bestendigen van zijn macht binnen de CCP en wordt beschouwd als de machtigste Chinese leider sinds Deng Xiaoping. De regering-Xi is begonnen met een campagne tegen corruptie en tegen de buitensporige levensstijl van hoge partijbonzen. Als gevolg daarvan zijn al verschillende prominente partijleden veroordeeld. Om sociale onrust te voorkomen richt de regering zich vooral op het in stand houden van de economische groei, op het creëren van banen en de ontwikkeling van een netwerk voor maatschappelijk welzijn. Tot dusver was er enkel op lokaal niveau sprake van enig protest, dat door de veiligheidstroepen ook al snel de kop werd ingedrukt.

Op internationaal vlak zijn de Chinees-Amerikaanse betrekkingen doorgaans stabiel, maar er kan niet worden uitgesloten dat de spanningen zullen toenemen door mogelijke veranderingen in het China-beleid van de nieuwe Amerikaanse regering onder president Trump. Op regionaal vlak blijven de toegenomen Chinese assertiviteit in de Zuid-Chinese Zee en het conflict met Japan over de Senkaku/Diaoyu-eilanden een probleem.

## Economische situatie

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

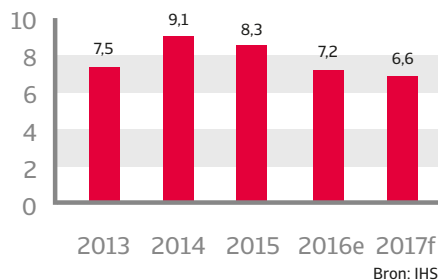


### Verdere groeivertraging verwacht in 2017

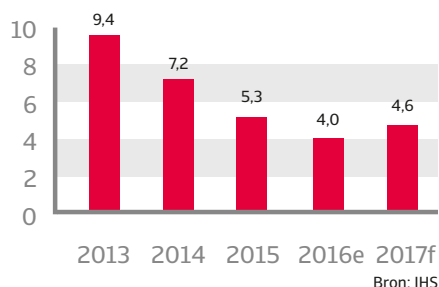
De economische groeivertraging van China hield aan in 2016, maar in een trager tempo dan begin vorig jaar geschat, wat de internationale bezorgdheid over een harde landing temperde. Er wordt verwacht dat de bbb-groei in 2017 weer zal vertragen, tot ongeveer 6,4%, door een verdere terugval van de particuliere consumptie en industriële productie.

De Chinese overheid heeft meermaals benadrukt dat ze bereid is om monetaire en fiscale middelen aan te wenden om de beoogde groeipercentages van 6%-6,5% aan te houden. De Chinese beleidscommunicatie is verbeterd en de kans op een chaotische waardevermindering van de renminbi is kleiner geworden. Een harde landing wordt dus steeds onwaarschijnlijker, in 2017 tenminste, maar het risico is niet helemaal verdwenen.

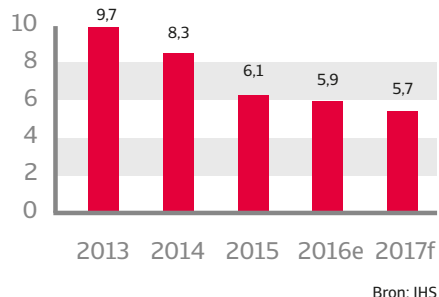
### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



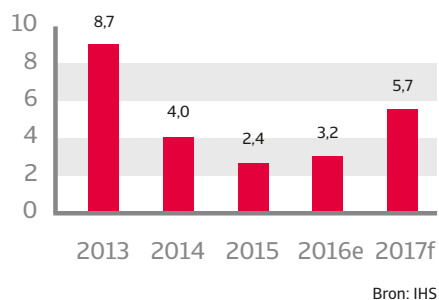
### Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)



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



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



De belangrijkste reden voor de vertraging van de jaarlijkse groei sinds 2013 is niet zozeer de gerichte economische herbalancering – van exportgerichte investeringen naar meer door consumptie getrokken groei – maar de gedaalde productiviteitsgroei, met een arbeidsproductiviteit die scherp is afgenomen sinds 2010. Voorlopig is de vooruitgang naar herbalancering beperkt: consumptie als een aandeel van het bbp is licht toegenomen, maar nog altijd heel laag (ongeveer 38% van het bbp), terwijl investeringen de drijvende kracht van groei blijven.

### De risico's van een hoge schuld

Hoewel een sterke economische vertraging is vermeden, is het verontrustend dat de door investeringen getrokken bbp-groei geholpen wordt door sterke kredietexpansie, waarvan veel wordt ingezet voor ontwikkelingen in de vastgoedsector en in infrastructuurprojecten. De schuld (overheid, bedrijven en particulieren gecombineerd) bedroeg in 2008 ongeveer 150% van het bbp, en groeide tot meer dan 250% van het bbp in 2016. Omdat de kredietexpansie veel groter is dan het groeipercentage van de economie, kan kapitaal niet efficiënt gebruikt worden voor investeringen of consumptie, de sterke stijging van de schuld heeft de angst voor een mogelijke financiële crisis doen toenemen. De financiële en bedrijfs wereld en de vastgoedsector zijn door hun financiële zwakte onderling met elkaar verbonden - een schok in één sector kan een kettingreactie in andere veroorzaken.

De Chinese overheid is zich wel bewust van die risico's en heeft een aantal maatregelen genomen, o.a. om de huizenprijzen in toom te houden. De grootste risico's lopen staatsbedrijven, die slechts 20% van de industriële productie vertegenwoordigen, maar ongeveer de helft van alle bankleningen opslokken. Er is behoefte aan een herstructurering van bedrijven met een zware schuldenlast, vooral in sectoren met overcapaciteit, zoals aluminium, cement, steenkool, de bouw en staal. Hoewel de overheid is begonnen met het probleem aan te pakken door de kredietgroei te matigen en de zwaarst getroffen sectoren te herstructureren, is een meer algemene en centraal geleide aanpak nodig.

Met de instrumenten waarover de overheid beschikt, zal China wellicht een kredietcrisis en harde landing kunnen vermijden. De centrale overheid voert een strakke controle over de economische en financiële activiteit in het land. Aangezien het voor de meeste kredieten om overheidsschuld gaat en leners vaak in handen zijn van de staat, kunnen banken de opdracht krijgen om schulden te herfinancieren. De staatsschuld en de buitenlandse schuld zijn erg laag en China beschikt over enorme deviezenreserves, waardoor er indien nodig ruimte is voor zowel monetaire als fiscale stimulansen. Het land probeert door een systeem van kapitaalcontroles het gevaar voor kapitaalvlucht te beperken. Al deze elementen vormen een buffer voor de economie tegen eventuele binnen- of buitenlandse schokken.

### Afname van productiviteit tast groeivoorzichten op lange termijn aan

China's totale factorproductiviteit, die een maatstaf is voor de langetermijndynamiek van een economie, is de afgelopen jaren steeds zwakker geworden. De verwachting is dat deze trend zal aanhouden, tot de jaarlijkse bbp-groei zich stabiliseert rond 4%.

Economische en sociale hervormingen zijn essentieel om de productiviteit te verhogen en ruimte te creëren voor schuldafbouw, en zo te evolueren van laagwaardige industriële productie naar een modern centrum van innovatie. Voorlopig is het echter weinig waarschijnlijk dat de Chinese regering marktkrachten een rol zal geven die groot genoeg zijn om innovatie te stimuleren. In een aantal sectoren blijft het aantal grote en onrendabele staatsbedrijven te hoog en hun rol te dominant (bijvoorbeeld olie, mijnbouw, telecom, nutsvoorzieningen en vervoer). Een ander struikelblok voor productiviteitsgroei zijn de financiële beperkingen die de regering oplegt, wat leidt tot een onjuiste allocatie van kapitaal. Toch wordt er nog altijd te veel geïnvesteerd in de vastgoedsector en staatsbedrijven en te weinig in de dienstensector.

## De Filipijnen

### Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	16,4 %
Verenigde Staten:	10,9 %
Japan:	9,6 %
Zuid-Korea:	7,8 %
Singapore:	7,0 %

### Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)





















Japan:	21,1 %
Verenigde Staten:	15,0 %
China:	10,9 %
Hongkong:	10,6 %
Singapore:	6,2 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	7,1	6,2	5,9	6,0	5,8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	4,2	1,4	1,9	2,8
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,8	5,5	6,3	6,1	5,6
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	13,9	7,3	2,5	8,7	6,0
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	11,8	6,2	15,2	13,0	7,0
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-1,0	11,7	9,0	7,3	5,8
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-1,0	-0,6	-1,9	-2,2	-2,0
Buitenlandse schuld/bbp (%)	25	27	25	23	22
Lopende rekening/bbp (%)	2,8	3,8	3,6	3,3	3,3

\* raming \*\*prognose Bronnen: IHS, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Filipijnse sectoren

januari 2017

<p></p> <p></p> <p></p> <p></p> <p></p>	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
					
	Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
					
	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
					

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President Rodrigo Duterte  
(sinds juni 2016)

### Bevolking:

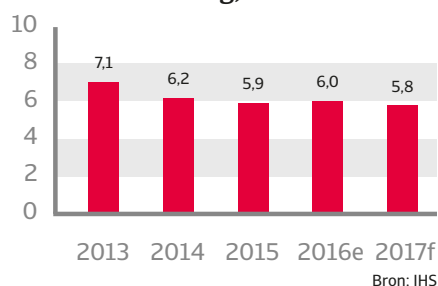
102,6 miljoen

### Gespannen relatie met de VS

President Duterte's harde optreden tegen de drugshandel, met onder meer de buitengerechtelijke executie van bijna 6.000 mensen, heeft geleid tot grote internationale bezorgdheid. Duterte pareerde de Amerikaanse kritiek op zijn antidrugsbeleid met publieke dreigementen om een einde te maken aan de nauwe samenwerking op het vlak van veiligheid. Tegelijkertijd probeert Duterte de betrekkingen met China te verbeteren. Tot voor kort was die relatie nog gespannen door overlappende claims in de Zuid-Chinese Zee.

## Economische situatie

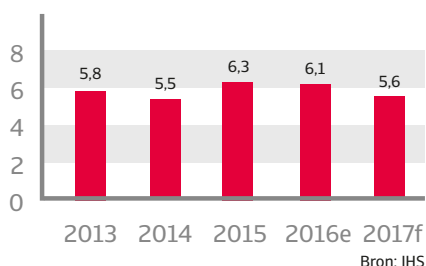
### Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



### Aanhoudend hoge groeipercentages dankzij binnenlandse consumptie

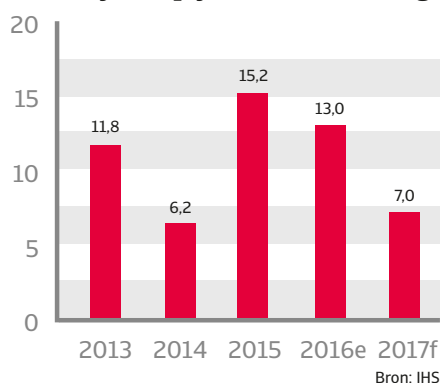
Sinds 2012 was de economische groei aanhoudend hoog, in hoofdzaak gevoed door de particuliere consumptie die goed is voor ongeveer 70% van de economie. De groei werd ook gesteund door de stijgende vraag naar Filipijnse exportproducten zoals elektronica. De directe buitenlandse investeringen zijn verdrievoudigd tussen 2009 en 2015.

### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



De groei zal naar verwachting rond 6% blijven in 2017, als gevolg van toenemende overheidsuitgaven (infrastructuurprojecten) en particuliere consumptie. Dit wordt nog gestimuleerd door lage olieprijs, dalende werkloosheid en de aanhoudende instroom van bedragen van in het buitenland werkende arbeidskrachten. Verwacht wordt dat een groeiende middenklasse de stevige groei van de particuliere consumptie de komende jaren zal handhaven.

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



De regering-Duterte stimuleert infrastructuurprojecten en wil de concurrentiekracht van de goederen vergroten. De ontwikkeling van spoor- en wegennetten, havens en luchthavens is inderdaad nodig om de hoge economische groeipercentages op lange termijn aan te houden. Bedrijfsinvesteringen en de export dragen ook bij aan de bbp-groei. Omdat de VS en Japan belangrijke exportbestemmingen zijn, worden de Filipijnen minder beïnvloed door een dalende Chinese vraag dan vele andere landen in Zuidoost-Azië.

Het begrotingstekort blijft aanvaardbaar en de overheidsfinanciën zijn gezond en beide dragen bij tot de aanhoudende overheidsbestedingen. De externe macro-economische situatie is gezond, met een beheersbare buitenlandse schuld (22% van het bbp; 62% van de export van goederen en diensten in 2017) en een grote liquiditeit. Ondanks tekorten op de handelsbalans zijn de lopende rekeningen structureel positief door de instroom van bedragen van in het buitenland werkende arbeidskrachten en een stijgende export van diensten. Er is weinig vraag naar financiering door het buitenland en de deviezenreserves dekken meer dan 15 maanden import.



## **Groeiende politieke onzekerheid kan economische vooruitgang aantasten**

Ondanks een stevige binnenlandse vraag wordt de economische expansie van de Filipijnen nog steeds gehinderd door een moeilijk bedrijfsklimaat, met corruptie en een gebrekkige infrastructuur als belemmering voor investeringen.

Bovendien heeft President Duterte's harde campagne tegen de drugshandel onder internationale investeerders twijfels doen rijzen over de verbintenis van de regering tot handhaving van de rechtsstaat. Die onzekerheid wordt nog aangewakkerd door Duterte's publieke anti-Amerikaanse uitspraken en de pogingen om de banden tussen de Filipijnen en China aan te halen, ten koste van de nauwe politieke en economische samenwerking met de VS. Zulke stappen kunnen een risico inhouden voor de doorgaans gunstige economische vooruitzichten van de Filipijnen, door het ondernemersvertrouwen, de handel en de buitenlandse investeringen te belemmeren.

# India

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	15,5%
Verenigde Arabische Emiraten:	5,5%
Saoedi-Arabië:	5,4%
Zwitserland:	5,3%
Verenigde Staten:	5,2%

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

Verenigde Staten:	15,2%
Verenigde Arabische Emiraten:	11,4%
Hongkong:	4,6%
Saoedi-Arabië:	4,1%
China:	4,0%

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	6,6	7,2	7,5	7,6	7,6
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	9,6	6,7	4,9	5,4	5,8
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,8	6,3	7,4	8,6	7,3
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,5	4,8	3,9	3,2	8,2
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,5	3,0	4,7	5,2	5,5
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-7,7	-7,0	-7,2	-6,5	-6,1
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	7,6	1,8	-5,3	2,9	6,2
Buitenlandse schuld/bbp (%)	22	23	23	24	23
Lopende rekening/bbp (%)	-2,5	-1,3	-1,1	-1,0	-1,9

\* raming \*\*prognose Bronnen: IHS, EIU, FMI

## Vooruitzichten prestaties Indiase sectoren

januari 2017



**Uitstekend:**  
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



**Goed:**  
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



**Redelijk:**  
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



**Matig:**  
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



**Slecht:**  
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

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

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President Pranab Mukherjee  
(sinds 2012)

### Regeringsleider:

Premier Narendra Modi  
(sinds mei 2014)

### Regeringsvorm:

Centrumrechtse coalitieregering van de National Democratic Alliance (NDA), onder leiding van de Bharatiya Janata Party (BJP).

### Bevolking:

1,29 miljard

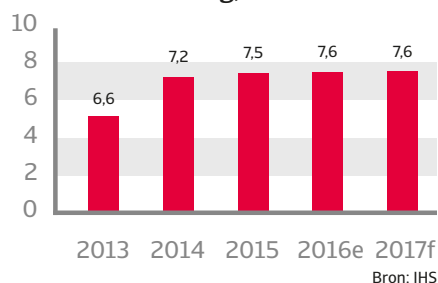
### Een hervormingsgezinde regering, maar voorlopig weinig vooruitgang

Bij de algemene verkiezingen van 2014 boekte de BJP een verpletterende overwinning. Daarmee werd ze ook de eerste partij sinds 1984 die een absolute meerderheid in het parlement binnenhaalde (282 van de 543 zetels in het Lagerhuis). De regering-Modi heeft ambitieuze voorstellen gedaan om verstedelijking te stimuleren en de connectiviteit en infrastructuur te verbeteren, en eindelijk een eenvormig btw-stelsel in te voeren in het hele land (een nationale belasting op goederen en diensten zou de hindernissen voor de handel tussen de vele Indiase staten wegnemen en tot een eengemaakte markt leiden. Dit zou het bbp dan weer aanzienlijk doen toenemen). Verwacht wordt dat initiatieven om de liberalisering van directe buitenlandse investeringen te verbeteren, een bescheiden vermindering van de bureaucratische last, maatregelen ter bevordering van de productie van goederen alsook de activering van nieuwe kerncentrales het ondernemersvertrouwen een duw in de rug zullen geven en het enthousiasme van investeerders verder zal aanwakkeren.

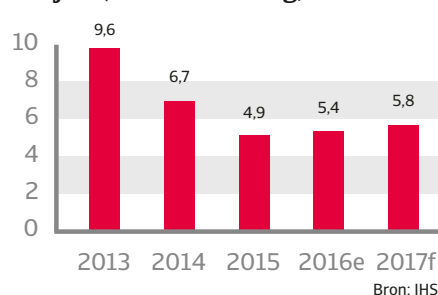
De regering beschikt echter nog altijd niet over een meerderheid in het Hogerhuis, waar de oppositie nog sterk staat. Aangezien de meeste hervormingsplannen door beide kamers moeten worden goedgekeurd, is er voorlopig weinig vooruitgang geboekt op het vlak van hervorming op gevoelige gebieden.

## Economische situatie

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



### Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



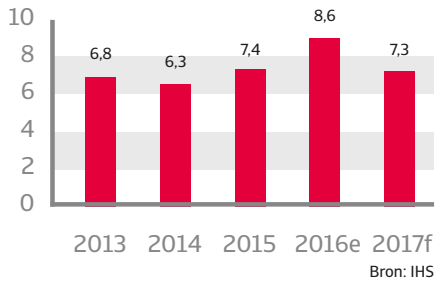
### Stevige groeivoorzichten in 2017

De economische vooruitzichten van India blijven ook voor 2017 de beste van heel Azië, met een bbp dat naar verwachting met ongeveer 7,5% zal groeien. De economie is gebaat bij een stabiel politiek klimaat, een hervormingsgezinde regering en lage olieprijs (India is netto een belangrijke importeur van olie). De particuliere consumptie en overheidsuitgaven zijn de drijvende krachten voor economische groei. Een lagere inflatie als gevolg van een strakker monetair beleid, heeft geholpen om het consumentenvertrouwen te stimuleren, terwijl de overheid investeert in het elektriciteitsnet, een van de grootste obstakels voor India's economisch groeipotentieel op lange termijn.

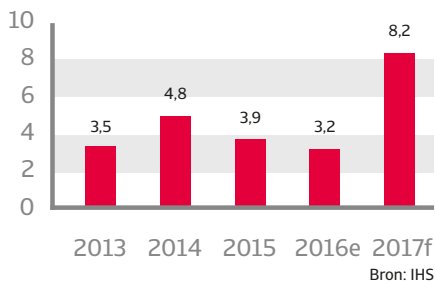
Door de daling van het begrotingstekort in 2016 en de verwachte verdere daling in 2017 is de begrotingsdiscipline van de regering niet zo sterk. Verwacht wordt dat het tekort de komende jaren niet veel verder meer zal dalen door de vele overheidsuitgaven bedoeld voor steun aan staatsbedrijven, subsidieprogramma's en infrastructuurverbeteringen. De inkomsten blijven intussen bescheiden, ondanks de recente goedkeuring van de hervormingsplannen voor de nationale belasting op goederen en diensten. Dit begrotingstekort kan evenwel voor een groot deel worden gefinancierd met binnenlandse leningen met een lange looptijd, wat de negatieve gevolgen verzacht.

De externe positie van India is comfortabel en als land blijft het zijn kredietwaardigheid behouden. De buitenlandse schuld bedroeg in 2016 slechts 24% van het bbp. Met een importdekking van ruim acht maanden is de liquiditeitstoestand comfortabel. Bovendien zal het tekort op de lopende rekening in 2017 normaal gesproken beperkt blijven, als gevolg van de aanhoudend lage olie- en grondstofprijzen. India heeft een uitstekende betaalhistorie en heeft sinds 1970 geen enkele betaling meer gemist. Daardoor krijgt het land vlot toegang tot de kapitaalmarkten. Dit genereert een aanzienlijke instroom van kortetermijnkapitaal en portfolio-investeringen; voldoende om het tekort op de lopende rekening te dekken en de buitenlandse schuld laag te houden, waardoor de schuld bestand is tegen schokken van buitenaf.

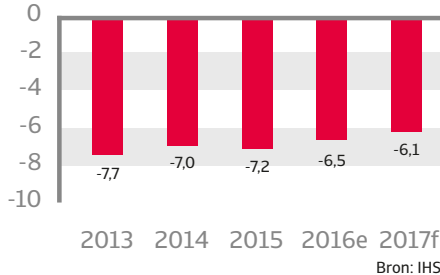
### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



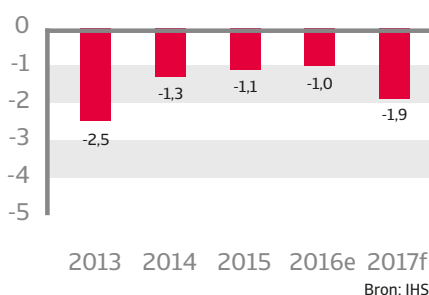
### Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)



### Begrotingssaldo (% van het bbp)



### Lopende rekening/bbp (%)



## Zwakke banksector en hoge buitenlandse schuld blijven problematisch

Hoewel verwacht wordt dat de sterke groeicijfers van India's economie de komende jaren zullen aanhouden, is het aantal investeringen in de privésector de afgelopen jaren gedaald door een trage kredietgroei van de banksector en een hoge buitenlandse schuldenlast van binnenlandse bedrijven. Dit heeft negatieve gevolgen voor India's groeipotentieel op lange termijn.

De Indiase banksector heeft zijn kredietbeheer verbeterd, maar veel banken zijn te laag gekapitaliseerd (een solvabiliteitsratio van 12,8% in 2015) en steeds meer leningen worden niet terugbetaald (4,6% van alle leningen in 2015). Verschillende banken worden geconfronteerd met grote niet-rendabele leningen die verstrekt zijn aan grote binnenlandse bedrijven. Veel meer dan in andere opkomende economieën worden de voorzieningen voor verlies op een lening in India overrompeld door verwachte verliezen op niet-rendabele leningen en lopende risicoschulden. De centrale bank probeert de risico's voor de banksector te beperken door de banken aan te moedigen om niet-rendabele leningen af te schrijven, maar dat proces is nog aan de gang. Intussen aarzelt de regering om staatsbanken te herkapitaliseren.

Door de bescheiden kredietgroei vragen Indiase bedrijven leningen aan bij buitenlandse banken en in vreemde valuta wegens de lagere rentevoeten, waardoor sommige Indiase bedrijven geconfronteerd worden met een hoge buitenlandse schuldenlast. De situatie lijkt momenteel stabiel, maar in een ongunstig scenario - met veranderende kapitaalstromen, stijgende globale rentevoeten en/of een sterke waardevermindering van de rupee - kunnen bedrijven met een hoge buitenlandse schuld en de Indiase banksector zwaar in de problemen komen.

In mei 2016 werd een nieuwe faillissementswet goedgekeurd, die het eenvoudiger moet maken om bedrijven die failliet gaan op te doeken en schulden te innen. Op langere termijn zou dit het voor de banken eenvoudiger moeten maken om controle te krijgen over insolvente bedrijven die hun schulden niet kunnen betalen en snel te innen wat aan hen verschuldigd is. De uitdaging op korte termijn is echter het aanleggen van een grote pool insolventiedeskundigen die zullen helpen met de snelle invoering van de wet. De nieuwe regelgevers zullen ook onder meer procedureregels voor insolventiedeskundigen en informatiemiddelen moeten opstellen.

## Grote structurele tekortkomingen houden aan ondanks de hervormingen

India kent veel structurele tekortkomingen: een onderontwikkelde landbouwsector, gebrekkige infrastructuur, strakke arbeidswetgeving, overmatige bureaucratie, onbuigzame eigendomswetten en een tekort aan geschoold personeel omdat een groot deel van de bevolking slecht is opgeleid. Al deze factoren zijn ongunstig voor buitenlandse investeringen en een snellere groei. De elektriciteitsvoorziening, het wegen- en het spoornet en het slechte onderwijssysteem zijn zaken die dringend moeten worden aangepakt. In dit kader moeten er voor infrastructuurprojecten meer publiek-private samenwerkingen worden opgezet. Vooral nog is de privéparticipatie vooral beperkt gebleven tot de telecomsector en is het aantal investeringen in gezondheidszorg, stroomvoorziening, wegen en spoorwegen ver onder de verwachtingen gebleven. Dit maakt dat de elektriciteits- en watervoorziening in alle grote steden in India met onderbrekingen blijft kampen.

# Indonesië

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	20,6 %
Singapore:	12,6 %
Japan:	9,3 %
Maleisië:	6,0 %
Zuid-Korea:	5,9 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)





















Japan:	12,0 %
Verenigde Staten:	10,8 %
China:	10,0 %
Singapore:	8,4 %
India:	7,8 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,6	5,0	4,8	5,1	5,2
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	6,4	6,4	6,4	3,5	5,3
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,5	5,3	4,8	5,1	5,2
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,0	4,8	4,8	3,8	4,7
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	5,0	4,6	5,1	4,9	6,2
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,3	-2,1	-2,0	-2,0	-1,9
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	4,2	1,0	-2,0	-1,6	1,8
Buitenlandse schuld/bbp (%)	29	33	37	36	35
Lopende rekening/bbp (%)	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,9

\* raming \*\*prognose Bronnen: IHS, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Indonesische sectoren

januari 2017

 <p><b>Uitstekend:</b> Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.</p>	Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
					
 <p><b>Goed:</b> Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.</p>	Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
					
 <p><b>Redelijk:</b> Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.</p>	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
					
 <p><b>Matig:</b> Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.</p>					
 <p><b>Slecht:</b> Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.</p>					

## Politieke situatie

### Staatshoofd/regeringsleider:

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

### Regeringsvorm:

Meerpartijencoalitie

### Bevolking:

258,3 miljoen

### Een hervormingsgezinde president

President Joko Widodo ('Jokowi' in de volksmond) heeft in zijn vorige ambten bewezen dat hij een succesvol hervormer en bestrijder van corruptie is (bijvoorbeeld als gouverneur van Jakarta). Zijn centrumlinkse PDI-P partij heeft echter minder dan 20% van de parlementszetels in handen, terwijl de hele minderheidscoalitie slechts 44% in handen heeft. Tot voor kort leidde dit tot een trage uitvoering van aangekondigde hervormingen (infrastructuur verbeteren, buitenlandse investeringen aantrekken en corruptie bestrijden). Door een recente herschikking van het parlement is de steun voor Jokowi's coalitie echter gestegen.

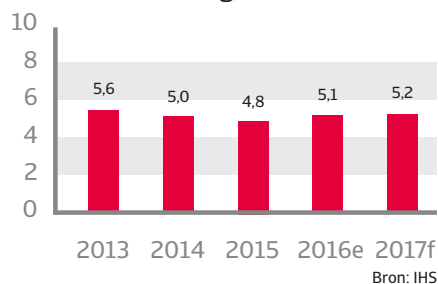
De drie belangrijkste partijen - DP, Golkar en PDI-P, onderschrijven alle het Pancasila-beginsel en dus het seculiere karakter van de Indonesische politiek. Maar de invloed van de fundamentalistische Islam op de maatschappij is de afgelopen jaren toegenomen, met onverdraagzaamheid tegenover bepaalde sekten en de christelijke minderheid als gevolg.

Overlappende claims voor maritieme rechten en belangen in de Zuid-Chinese Zee hebben recent geleid tot lichte spanningen met China, maar over het algemeen zijn de betrekkingen stabiel.

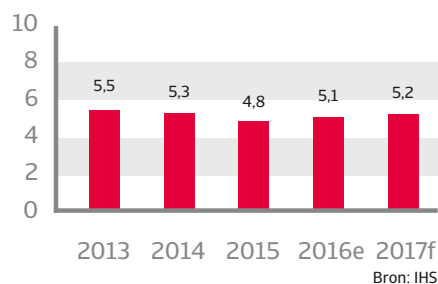
## Economische situatie

### Economische groei dankzij binnenlandse vraag

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



#### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



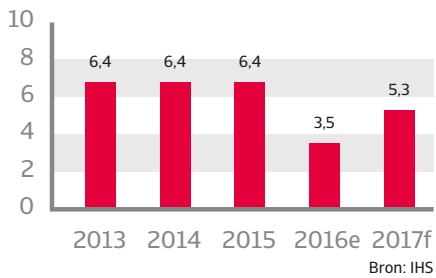
Indonesië is een grote en relatief gesloten economie. Structureel is het kwetsbaar voor ongunstige invloeden van buitenaf, door een sterke afhankelijkheid van de uitvoer van grondstoffen (die meer dan 60% van de export vertegenwoordigt), de afhankelijkheid van de invoer van olie en een grote instroom aan portfolio-investeringen.

De bbp-groei zal naar verwachting boven 5% blijven in 2017, vooral als gevolg van een toegenomen particuliere consumptie, een beter economisch beleid en een hersteld investeerdersvertrouwen. De regering heeft dereguleringen en fiscale incentives aangekondigd om meer directe buitenlandse investeringen (DBI) aan te trekken en kredietgroei te stimuleren. De inflatie is in 2016 gestegen, vooral door de hernieuwde stabiliteit van de roepia, wat de gevolgen van het minder strakke monetaire beleid in de tweede helft van 2016 heeft gecompenseerd.

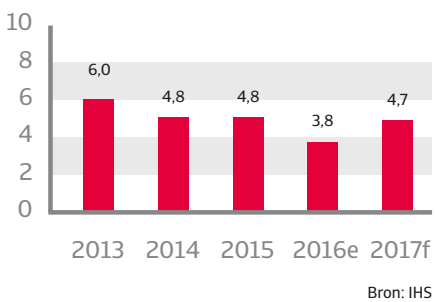
De economische basis van Indonesië blijft stevig. De overheidsfinanciën zijn stabiel, met een goede solvabiliteit, ondanks de negatieve impact van lagere inkomsten uit de uitvoer van grondstoffen en een structureel lagere belastingbasis. De regering heeft energiesubsidies sinds 2015 afgeschaft en/of beperkt, waardoor het begrotingstekort onder controle bleef (blijft naar verwachting op korte termijn rond 2% van het bbp). De staatsschuld blijft relatief laag, rond 30% van het bbp. De regering heeft haar tekorten gefinancierd door obligaties uit te geven tegen relatief lage tarieven.

De buitenlandse schuld, momenteel rond 35% van het bbp, blijft beheersbaar, hoewel de betalingscapaciteit relatief hoog is. De liquiditeit is voldoende om de import te dekken, aangezien de importdekking ver onder de drempel van drie maanden blijft.

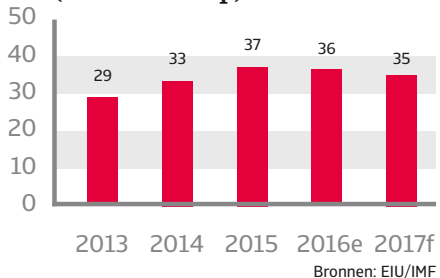
### Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



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



### Buitenlandse schuld (% van het bbp)



De Indonesische banksector blijft veerkrachtig. De niet-rendabele leningen zijn met ongeveer 2,5% laag en er is voldoende kapitaal, met een solvabiliteitsratio van meer dan 20%. Er zijn echter kleine en middelgrote banken waarvoor deze in het algemeen positieve beoordeling niet opgaat en die gevoelig zouden zijn voor een liquiditeitsschok.

### Structurele zwaktes houden aan en bedrijven zijn steeds gevoeliger voor valutaschommelingen

Hoewel de jaarlijks bbp-groeipercentages sinds 2000 stabiel zijn gebleven rond 5,5% en bepaalde hervormingen momenteel worden doorgevoerd, blijven er grote structurele problemen. Logge bureaucratie, wijdverspreide corruptie, een gebrekkig rechtssysteem, een starre arbeidsmarkt en gebrekkige infrastructuur houden de groei onder de mogelijkheden. Toch hebben veel sectoren nog steeds geen toegang tot buitenlandse investeringen en de Indonesische decentralisatie na het einde van het autoritaire bewind van President Suharto belemmert nog steeds de beleidscoördinatie voor infrastructuurontwikkeling, wat vaak leidt tot inefficiënte bestedingen.

Zonder bijkomende hervormingen om de structurele economische problemen op te lossen, blijft de economische groei van Indonesië onder de mogelijkheden.

Ondanks een in het algemeen stevige economische basis, is de externe positie van Indonesië nu kwetsbaarder dan in het verleden. Indonesië is sterk afhankelijk van portfolio-investeringen voor de financiering van zijn aanhoudende tekorten op de lopende rekening en hogere buitenlandse schuld van de privésector. Daardoor is de economie gevoelig voor een verdere monetaire verstrakking in de VS en de impact ervan op kapitaalstromen naar en van opkomende markten in het algemeen. In 2013/2014 beleefde Indonesië al een uitstroom van internationaal kapitaal, toen de lokale 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. Dat gezegd zijnde blijft de gevoeligheid van Indonesië voor een wisselend beleggerssentiment relatief beperkt door een gezond monetair beleid en het feit dat een groot deel van de buitenlandse staatsschuld op lange termijn staat.

Hoewel de economie in het algemeen beschermd is tegen ingrijpende gevolgen dankzij een relatief lage buitenlandse schuld en goede toegang tot kapitaal, zijn Indonesische bedrijven steeds gevoeliger voor valutaschommelingen. Dat komt door hun grote aandeel in de buitenlandse schuld: de Indonesische buitenlandse bedrijfsschuld is sinds 2010 meer dan verdubbeld en bedraagt momenteel meer dan 70% van de totale export, de hoogste verhouding op dat vlak in de wereld. Dat vergroot de herfinancieringsrisico's voor bedrijven en hun gevoeligheid voor wisselkoersdalingen.

# Japan

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	25,7 %
Verenigde Staten:	10,9 %
Australië:	5,6 %
Zuid-Korea:	4,3 %
Verenigde Arabische Emiraten:	3,8 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

Verenigde Staten:	20,2 %
China:	17,5 %
Zuid-Korea:	7,0 %
Taiwan:	5,9 %
Hongkong:	5,6 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	1,4	-0,1	0,6	0,6	0,7
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	0,3	2,7	0,8	-0,3	0,6
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,7	-0,9	-1,2	0,6	1,0
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	1,7	-1,0	-1,2	-1,0	2,0
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,6	2,1	-1,2	-0,9	1,5
Werkloosheidscijfer (%)	4,0	3,6	3,4	3,2	3,3
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	2,6	1,1	0,2	0,5	1,4
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,1	8,3	2,8	-1,5	1,5
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-7,1	-5,5	-5,4	-6,3	-6,5
Staatschuld (% van bbp)	218,5	224,1	226,9	230,7	229,9

\* raming \*\*prognose Bron: IHS

## Vooruitzichten prestaties Japanse sectoren

januari 2017



**Uitstekend:**  
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



**Goed:**  
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



**Redelijk:**  
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



**Matig:**  
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



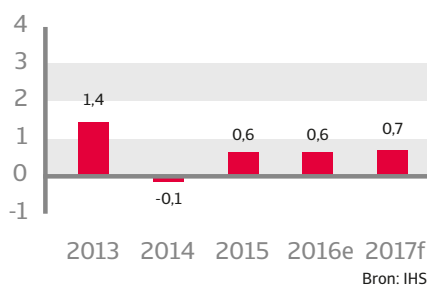
**Slecht:**  
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

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

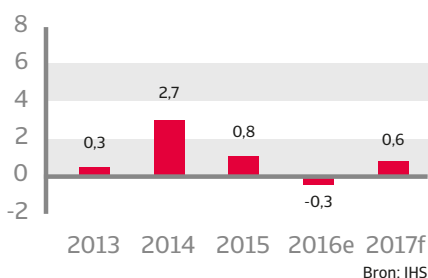


## Economische situatie

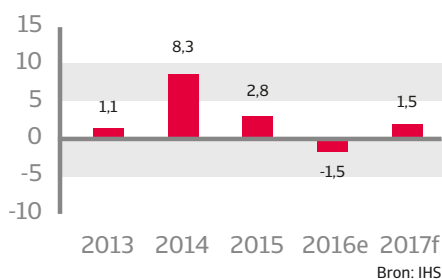
### Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



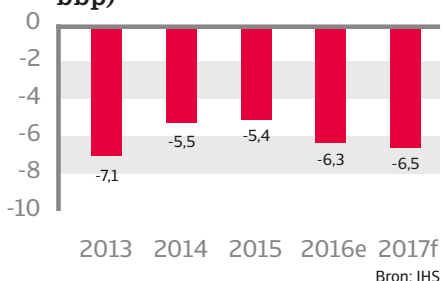
### Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



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



### Begrotingssaldo (% van het bbp)



### Bescheiden groei ondanks uitgebreide stimuleringsmaatregelen

Japans economische prestatie blijft matig, ondanks het feit dat de regering en de centrale bank sinds 2013 een immens stimuleringsprogramma hebben gelanceerd, inclusief een drastische versoepeling van het monetaire beleid en verschillende pakketten voor het fiscaal beleid en de overheidsuitgaven. 2016 was het derde jaar op rij van groei onder 1% en ook voor 2017 wordt slechts een bescheiden groei verwacht.

De deflatie is teruggekeerd in 2016 omdat de prijzen bleven stijgen, vooral door een sterke yen en lage oliepijzen, terwijl de inflatieverwachtingen nog steeds heel laag zijn. Ondanks een vastberadenheid om de inflatie boven 2% te laten stijgen, blijven de vooruitzichten bescheiden. Hoewel het er naar uitziet dat de olieprijs is afgevlakt, vertaalt dit zich nog niet in een echte duw in de rug van de consumentenprijzen in Japan. De deflatie heeft zich integendeel uitgebreid naar andere delen van de economie, zoals verbruiksgoederen, als gevolg van de sterkere positie van de yen ten opzichte van de Amerikaanse dollar in 2016 - ondanks het uiterst soepele monetaire beleid van de Bank van Japan. Verwacht wordt dat de inflatie in 2017 opnieuw positief zal worden, doordat de grondstofprijzen zich stilaan herstellen, maar naar verwachting slechts tot 0,6%.

De waardestijging van de yen was het gevolg van de marktperceptie dat de yen nog altijd ondergewaardeerd is en door zijn status als 'safe haven valuta'. Die trend is echter omgekeerd door het resultaat van de Amerikaanse presidentsverkiezingen van november 2016, dat eind 2016 een waardestijging van de Amerikaanse dollar veroorzaakte. De Amerikaanse dollar zal in 2017 naar verwachting sterk blijven, wat zou moeten helpen om de Japanse export en het Japans ondernemersvertrouwen in 2017 te doen toenemen.

### De last van een te grote overheidsschuld en andere uitdagingen

Na een lange periode van soepel fiscaal beleid kampt de Japanse regering met een heel hoge staatsschuld (meer dan 230% van het bbp in 2016). Japan rekent vooral op binnenlandse schuldeisers om de overheidsschuld te ondersteunen (ongeveer 90% is in handen van Japanse investeerders), wat de financieringsbasis minder vatbaar maakt voor kapitaalvlucht. Maar dit schuldniveau aanhouden is duur en een verdere stijging van de overheidsschuld zou die op een bepaald moment onhoudbaar maken.

Japan staat voor enkele grote uitdagingen. Naast het hoge begrotingstekort staat het land voor demografische uitdagingen: het aantal inwoners daalt en de beroepsbevolking krimpt ook. Zonder de nodige maatregelen zal Japan onvermijdelijk te maken krijgen met een krimpende belastingbasis en groeiende pensioenuitgaven. Veel industrieën hebben het al moeilijk door een gebrek aan personeel, wat leidt tot hogere arbeidskosten en ook hun internationale concurrentiepositie aantast.

Om een duurzaam herstel te bereiken en de economische prestatie van het land op lange termijn te stimuleren, moet men dringend werk maken van een meer flexibele arbeidsmarkt, een einde maken aan de bescherming van landbouwers, dokters en farmaceutische bedrijven en bedrijven verder dereguleren. De regering heeft herhaaldelijk aangekondigd dat ze die zaken in deze regeerperiode wil aanpakken, maar al deze hervormingen stuiten nog op hevig verzet van machtige belangenverenigingen. Toch valt nog te bezien of en wanneer structurele hervormingen zullen plaatsvinden.

## Maleisië

### Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	18,9 %
Singapore:	12,0 %
Verenigde Staten:	8,1 %
Japan:	7,8 %
Thailand:	6,1 %

### Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

Singapore:	13,9 %
China:	13,0 %
Japan:	9,5 %
Verenigde Staten:	9,5 %
Thailand:	5,7 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,7	6,0	5,0	4,0	4,0
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,1	3,1	2,1	2,3	3,0
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,2	7,0	6,0	6,0	5,4
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,4	5,1	4,5	3,8	4,3
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	8,1	4,8	3,7	3,3	3,8
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,9	-3,4	-3,2	-3,2	-3,4
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	0,3	5,0	0,6	0,0	1,9
Lopende rekening/bbp (%)	6,4	4,3	2,4	2,1	1,5

\* raming \*\*prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, FMI

## Vooruitzichten prestaties Maleisische sectoren

januari 2017



**Uitstekend:**  
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



**Goed:**  
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



**Redelijk:**  
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



**Matig:**  
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



**Slecht:**  
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

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

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

Koning Muhammad V (sinds december 2016); de koning vervult voornamelijk een ceremoniële rol

### Regeringsleider:

Premier Muhammad 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).

### Bevolking:

31,7 miljoen

### Premier betrokken bij corruptieschandaal

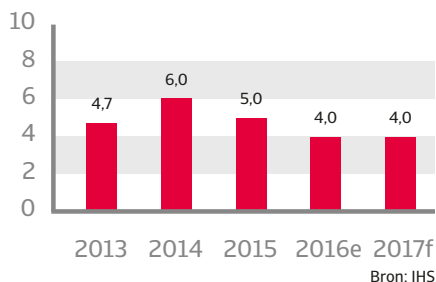
De Maleisische bevolking is een etnische en religieuze mengeling van islamitische Maleiers (50%), boeddhistische Chinezen (24%), hindoeïstische Indiërs (7%) en inheemse stammen (11%). Ondanks het feit dat zij een meerderheid vormen, bezitten de Maleiers slechts 19% van de rijkdom. Raciale spanningen waren 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 de Chinese en Indiase minderheden echter gehinderd in hun sociale en economische vooruitgang. De voortzetting van dit zogeheten pro-bumiputrabeleid of de mogelijke beperking ervan is een van de belangrijkste politieke kwesties.

De Barisan Nasional (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.

Maar de politieke spanningen zijn toegenomen sinds premier Najib Razak beschuldigd werd van corruptie: overheidsinspecteurs hadden ontdekt dat bijna 700 miljoen Amerikaanse dollar van staatsbeleggingsfondsen op de bankrekening van de premier werd gestort. Mensen kwamen op straat om te betogen tegen corruptie en enkele ministers werden ontslagen, waardoor een ernstige ruzie binnen de regering en de UMNO werd blootgelegd.

## Economische situatie

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

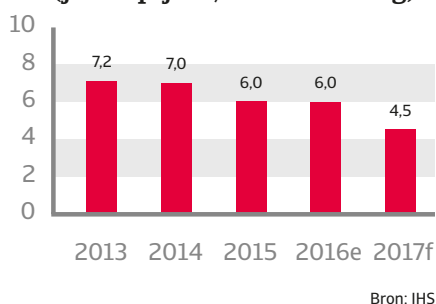


### Ongunstige externe factoren blijven bbp-groei aantasten

De economische groei van Maleisië vertraagde in 2016 door lagere olieprijsen en een afgenomen Chinese vraag. Beide factoren zullen de bbp-groei ook in 2017 beïnvloeden, hoewel de export naar verwachting weer licht zal stijgen. Particuliere consumptie en investeringen zijn de drijvende krachten voor economische groei. Hoewel de uitvoer van olie en gas belangrijk is voor de Maleisische economie, vormen hun lage prijzen geen risico voor de groeivoorzichten op lange termijn. De economie is gediversifieerd, en terwijl de uitvoer van olie en gas ongeveer 22% van de totale export vertegenwoordigt, zijn machines en transportmaterieel goed voor 45%. Het grootste gevaar is een harde landing van de Chinese economie als belangrijke exportbestemming.

Een voorzichtig fiscaal beleid heeft de gevolgen van de lage olie- en gasprijzen beperkt, door de belastinginkomsten te verhogen en brandstof- en suiker-subsidies te schrappen. Dat gezegd zijnde, zal de doelstelling om in 2020 een begroting in evenwicht te hebben wellicht later gehaald worden.

### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



Maleisië heeft een goed ontwikkelde financiële sector, met goed gekapitaliseerde banken, een goede kredietkwaliteit en weinig niet-rendabele leningen (ongeveer 1%). De hoge particuliere schuldenlast vormt echter een risicofactor, die een probleem kan worden als de rentevoet sterk stijgt.

Verwacht wordt dat de Maleisische ringgit, in het licht van een strakker Amerikaans monetair beleid, verder aan waarde zal verliezen in 2017. Door zijn relatief hoge schuld in buitenlandse valuta is Maleisië gevoelig voor een dalend beleggerssentiment in opkomende markten. Hoewel het financiële schandaal rond premier Najib het algemene beleid en het consumentenvertrouwen kan aantasten, zullen de gevolgen voor de politieke stabiliteit beperkt blijven, zelfs als de premier gedwongen wordt op te stappen.

# Singapore

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	14,2 %
Verenigde Staten:	11,2 %
Maleisië:	11,1 %
Taiwan:	8,3 %
Japan:	6,3 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)





















China:	13,8 %
Hongkong:	11,4 %
Maleisië:	10,9 %
Indonesië:	8,2 %
Verenigde Staten:	6,7 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,7	3,3	2,0	1,9	1,9
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,4	1,0	-0,5	-0,7	1,6
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,1	2,2	4,5	3,0	3,5
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	-7,2	-0,7	4,9	2,8	2,7
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,7	2,7	-5,1	0,9	0,8
Werkloosheidscijfer (%)	1,9	2,0	1,9	2,0	2,0
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	5,7	-2,6	-1,0	1,1	2,3
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	4,8	4,3	2,5	1,7	1,9
Begrotingssaldo (% van het bbp)	1,9	1,3	0,6	0,7	0,8

\* raming \*\*prognose Bron: IHS

## Vooruitzichten prestaties Singaporese sectoren

januari 2017

<p> <b>Uitstekend:</b> Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Goed:</b> Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Redelijk:</b> Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.</p> <p> <b>Matig:</b> Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Slecht:</b> Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.</p>	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
					
	Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
					
	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
					

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President Tony Tan Keng Yam  
(sinds september 2011)

### Regeringsleider:

Premier Lee Hsien Loong (sinds  
augustus 2004)

### Bevolking:

5,7 miljoen

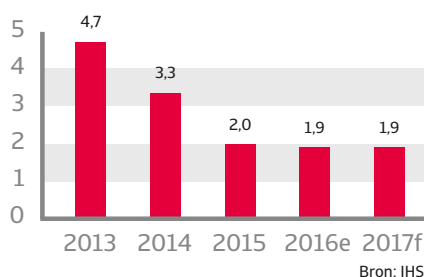
### Stabiele politieke situatie

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. Tijdens de laatste algemene verkiezingen in september 2015 kreeg de PAP bijna 70% van de stemmen, waarmee ze in het parlement 83 van de 89 zetels in handen kreeg.

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, in tegenstelling tot in buurland Maleisië, er zijn 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

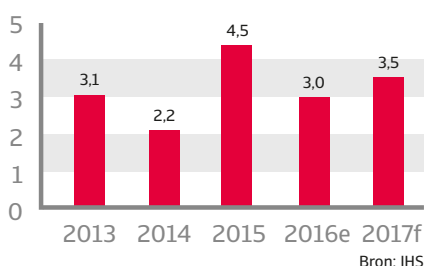
### Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



### Trage groei, maar 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 de belangrijkste hub 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 staat onder behoorlijk toezicht.

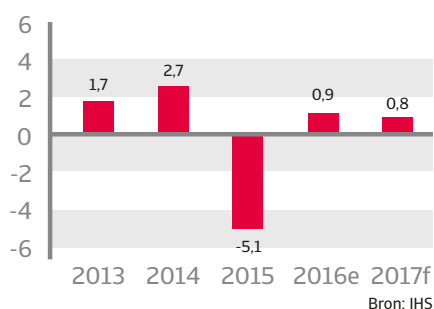
### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



De groeiestrategie 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.

Verwacht wordt dat de economische groei van Singapore in 2017 bescheiden blijft, door de aanhoudend dalende vraag vanuit China en andere Aziatische landen. Vooral de productiesector, de olie- en gasindustrie en de dienstensector worden getroffen. De particuliere consumptie en de investeringen zullen in 2017 naar verwachting toenemen en de economische prestaties stimuleren.

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



De stadstaat blijft een van de sterkste landen ter wereld in termen van overheidsrisico en macro-economische fundamenteën. Om die reden alsook 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.

Maar door zijn sterke afhankelijkheid van de internationale handel is Singapore erg vatbaar voor risico's, als gevolg van een harde landing van de Chinese economie en eventuele protectionistische maatregelen van de nieuwe Amerikaanse regering in haar handelsbeleid ten aanzien van Azië.

# Taiwan

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	19,3 %
Japan:	16,9 %
Verenigde Staten:	11,6 %
Zuid-Korea:	5,7 %
Duitsland:	3,8 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

China:	25,4 %
Hongkong:	13,6 %
Verenigde Staten:	12,2 %
Japan:	6,9 %
Singapore:	6,2 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	3,9	0,6	1,2	1,8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	0,8	1,2	-0,3	1,1	1,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,3	3,3	2,4	1,9	2,2
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	0,5	2,5	0,6	2,2	3,4
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,5	6,4	-1,6	0,4	2,3
Werkloosheidscijfer (%)	4,2	4,0	3,8	3,9	3,9
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	5,2	1,8	1,2	0,6	1,9
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	3,5	5,9	0,0	0,3	1,6
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-0,8	-0,8	-0,1	-0,6	-0,6

\* raming \*\*prognose Bron: IHS

## Vooruitzichten prestaties Taiwanese sectoren

januari 2017



**Uitstekend:**  
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



**Goed:**  
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



**Redelijk:**  
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



**Matig:**  
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



**Slecht:**  
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
n.v.t.					
Duurzame consumptiegoederen		Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal		Papier	Diensten	Staal	Textiel

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President Tsai Ing-wen  
(DPP, sinds mei 2016)

### Regeringsvorm:

Meerpartijstelsel met democratisch verkozen president.

### Bevolking:

23,5 miljoen

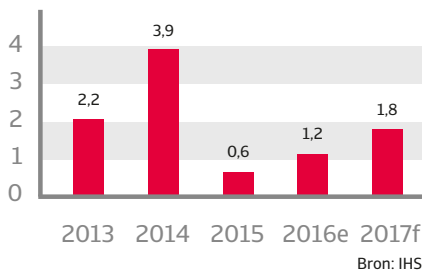
### Relatie met China blijft hoofdthema in Taiwanese politiek

Taiwans betrekkingen met het Chinese Vasteland blijven de belangrijkste politieke kwestie voor het eiland. Het politieke landschap is verdeeld in partijen die voor eenmaking zijn (KMT, PFP en New Party) en partijen die voor onafhankelijkheid zijn, vooral de Democratische Progressieve Partij (DPP) en de DSU.

Het vasteland beschouwt Taiwan als 'afvallige provincie' en heeft er meermaals mee bedreigd het eiland binnen te vallen, als de onafhankelijkheid officieel zou worden uitgeroepen. Na de overwinning van de DPP in de presidents- en algemene verkiezingen van januari 2016, heeft Peking de bilaterale betrekkingen met de nieuwe, meer onafhankelijkheidsgezinde regering teruggeschroefd.

## Economische situatie

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

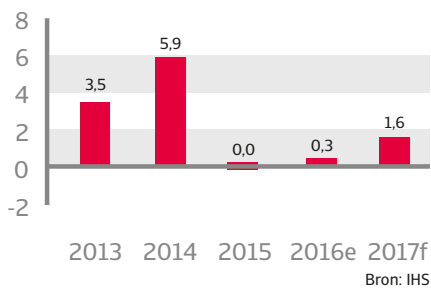


### Economische groei blijft bescheiden door zwakke buitenlandse vraag

Taiwans economie is vooral gericht op export (met een focus op elektronica, computerapparatuur, basismetalen en kunststoffen), met een export van goederen en diensten die meer dan 70% van het bbp vertegenwoordigt; 40% van de uitgaande zendingen - voornamelijk elektronische toestellen - is bestemd voor China.

Het nadeel van deze afhankelijkheid is duidelijk sinds 2015, door de gevolgen van de gedaalde Chinese vraag voor Taiwans export - en dus ook voor de economische groei, die vertraagde tot 0,6% in 2015 en 1,2% in 2016. De groei zal zich in 2017 slechts geleidelijk herstellen, aangezien de buitenlandse en binnenlandse vraag naar verwachting zwak zullen blijven. Met een inflatie die onder 2% blijft, zal de centrale bank de komende jaren een soepel monetair beleid blijven voeren.

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

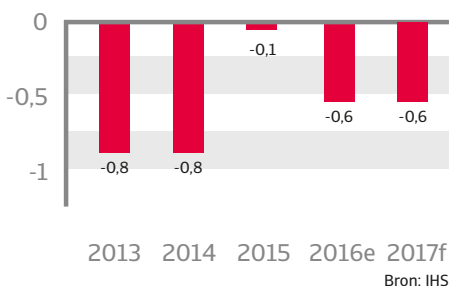


De overheidsfinanciën zijn heel gezond, doordat de overheidsschuld laag is (30% van het bbp) en langzaam daalt. Het begrotingstekort blijft ook laag, onder 1% van het bbp in 2017. Taiwan heeft een heel stevige externe financiële situatie en een lage buitenlandse schuld.

### Grotere concurrentie uit China en andere risico's

Taiwanese bedrijven lijden niet alleen door een afgenomen Chinese vraag, maar ook door het feit dat China's sectoren steeds hoger klimmen op de technologische waardeketen. Doordat China een concurrent is in belangrijke sectoren (bijvoorbeeld halfgeleiders), zal Taiwan op middellange en lange termijn moeten uitkijken naar nieuwe alternatieven met een hoge toegevoegde waarde. Daarom zijn een toename van de productiviteit en de diversifiëring van de economie de belangrijkste uitdagingen op lange termijn. Verder vormt de ouder wordende bevolking een probleem. Taiwans beroepsbevolking krimpt sinds 2016.

### Begrotingssaldo (% van het bbp)



Het land lijdt ook onder de politieke isolatie, doordat andere landen aarzelen om vrijhandelsgesprekken te houden met Taiwan. De huidige regering is terughoudend om de economische integratie met het Chinese Vasteland verder uit te bouwen en zou graag handel drijven met de VS en Japan. Maar elke stap die de nieuwe Amerikaanse regering zou zetten in de richting van meer handelsprotectionisme zou negatieve gevolgen hebben voor de exportgerichte Taiwanese economie.



# Thailand

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	20,3 %
Japan:	15,4 %
Verenigde Staten:	6,9 %
Maleisië:	5,9 %
Verenigde Arabische Emiraten:	4,0 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)





















Verenigde Staten:	11,2 %
China:	11,1 %
Japan:	9,4 %
Hongkong:	5,5 %
Maleisië:	4,8 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	0,8	2,8	3,1	2,9
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	1,9	-0,9	0,3	1,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,0	0,6	2,1	2,7	2,0
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	-5,2	0,4	0,5	2,0
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-1,0	-2,4	4,7	3,1	3,7
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,1	-2,2	-2,2	-2,5	-2,7
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	0,2	0,1	0,4	0,6
Buitenlandse schuld/bbp (%)	32	34	34	34	34
Lopende rekening/bbp (%)	-0,9	3,8	8,1	5,3	4,3

\* raming \*\*prognose Bronnen: IHS, EIU, IMF

## Vooruitzichten prestaties Thaise sectoren

januari 2017

<p> <b>Uitstekend:</b> Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Goed:</b> Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Redelijk:</b> Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.</p> <p> <b>Matig:</b> Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Slecht:</b> Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.</p>	Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
					
	Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
					
	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
					



## Politieke situatie

### Staatshoofd:

Koning Vajiralongkorn (Rama X),  
(sinds december 2016)

### Regeringsleider:

Premier generaal Prayuth Chan-ocha  
(sinds augustus 2014)

### Regeringsvorm:

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

### Bevolking:

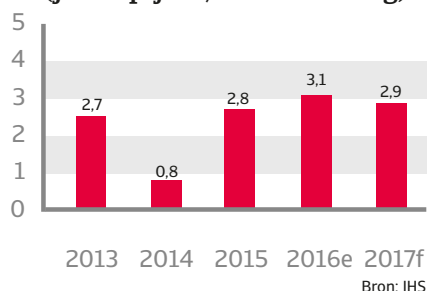
67,3 miljoen

### Stabiliteit voorlopig hersteld

De militaire junta, die het land sinds 2014 leidt, is vastberaden om voorlopig aan de macht te blijven. In augustus 2016 werd een referendum gehouden over een nieuwe grondwet, bedoeld om de macht van populistische politici te beteugelen en de sterke politieke invloed van het leger te bestendigen. Het referendum werd door 61% van de mensen goedgekeurd. Algemene verkiezingen worden eind 2017 of begin 2018 verwacht. Na de dood van koning Bhumibol nam zijn zoon Maha Vajiralongkorn de kroon in december 2016 over.

## Economische situatie

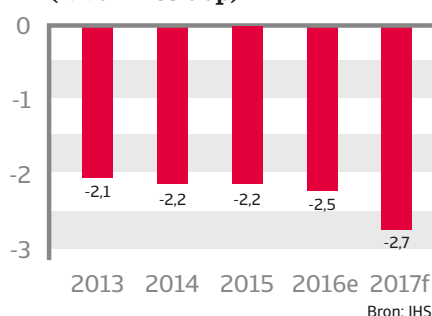
### Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



### Hogere groei verwacht in 2016 en 2017

Men verwacht dat de Thaise economie met zo'n 3% zal groeien in 2016 en 2017, vooral door het groeiend aantal toeristen (toerisme is goed voor 45% van de diensten) en overheidsinvesteringen in infrastructuurverbeteringen, populistische maatregelen en langlopende subsidies. Verwacht wordt dat het uitgebreide fiscale populisme wordt aangehouden tot de volgende verkiezingen eind 2017.

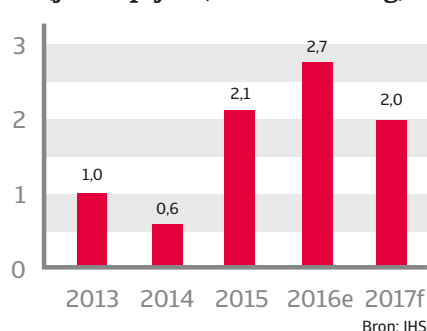
### Begrotingssaldo (% van het bbp)



Door de groeiende overheidsuitgaven en lagere belastinginkomsten stijgt zowel het begrotingstekort als de overheidsschuld. Dat gezegd zijnde blijven de overheidsfinanciën stabiel, doordat de overheidsschuld onder 60% van het bbp blijft. De samenstelling van de staatsschuld is relatief gunstig (slechts 6% in buitenlandse valuta) en de overheidsschuld aangehouden door niet-ingezetenen bedraagt slechts 16%. Dit beschermt de regering tegen ongunstige invloeden van buitenaf. De gezonde solvabiliteit en liquiditeit van het land worden geschaagd door een gematigde buitenlandse schuld (in 2016: 34% van het bbp en 51% van de export). De deviezenreserves zullen naar verwachting ongeveer 10 maanden import dekken in 2016 en 2017.

De Thaise banksector is gezond, met goed gekapitaliseerde banken, hoewel de rentabiliteit afneemt. Terwijl leningen worden gedekt door deposito's, zijn de niet-rendabele leningen laag (2,4% in juni 2016) en vormen ze voorlopig geen reden tot bezorgdheid.

### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)

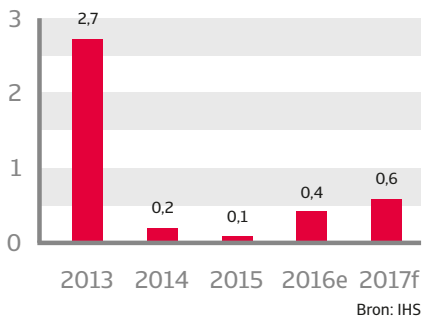


### Meer bescheiden langetermijnvooruitzichten

Jaarlijkse groeipercentages van ongeveer 3% blijven onder het potentieel van de economie en zijn lager dan die van de meeste andere landen in Zuidoost-Azië. Hogere groei wordt geblokkeerd door een lagere vraag uit China en lage grondstofprijzen, die knagen aan de inkomsten van de landbouwsector.

Tegelijkertijd is de gezinsschuld gestegen tot meer dan 80% van het bbp in 2016. Dit, samen met ongelijkheid en lage inkomens, zal de komende jaren zorgen voor een neerwaartse druk op de groei in particuliere consumptie. Bovendien heeft Thailand te kampen met een ouder wordende bevolking, wat wellicht de bbp-groeipercentages zal aantasten.

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



Door zijn afhankelijkheid van toerisme is Thailand gevoelig voor economische crises in andere economieën (vooral China, waar een groot aandeel van de toeristen vandaag komen) en risico's van veiligheidsproblemen.

De Thaise baht is onderworpen aan een stelsel gebaseerd op een gecontroleerd zwevende wisselkoers, wat het risico op schommelingen beperkt. Maar de verwachte daling van het overschot op de lopende rekening (door minder export en hogere importkosten om middelen te voorzien voor infrastructuurprojecten en overheidsuitgaven) en een strakker monetair beleid in de VS zullen wellicht zorgen voor een neerwaartse druk op de baht in 2017.

Hoewel Thailands economische vooruitzichten op korte termijn positief zijn, zijn de langetermijnavooruitzichten dat niet, door een dalend internationaal concurrentievermogen, hoge particuliere schulden en politieke instabiliteit op lange termijn. Hoewel de situatie in Thailand momenteel stabiel is, blijft de politieke toekomst onzeker. Het 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 nog niet opgelost en de kans is klein dat die kloof snel zal worden gedicht. Grote inkomensongelijkheid en armoede hebben de sociale instabiliteit vergroot, die samen met de huidige autocratische politieke trend de kans op nieuwe massale protesten vergroot - en de incentive voor de militaire regering om een duur populistisch transferbeleid in te voeren om de arme mensen op het platteland te sussen.

# Vietnam

## Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	34,1 %
Zuid-Korea:	14,3 %
Singapore:	6,5 %
Japan:	6,4 %
Hongkong:	5,1 %

## Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)





















Verenigde Staten:	21,2 %
China:	13,3 %
Japan:	8,4 %
Zuid-Korea:	5,5 %
Duitsland:	4,1 %

Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,4	6,0	6,7	5,9	6,3
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	6,6	4,1	0,9	1,7	3,9
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,9	7,6	9,9	7,3	7,8
Export van goederen en diensten (su base annua, % verandering)	17,4	11,6	12,6	10,8	11,0
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,9	-4,4	-4,6	-4,5	-4,3
Lopende rekening/bbp (%)	5,6	5,0	0,5	0,7	-0,3
Buitenlandse schuld/bbp (%)	38	39	38	39	40
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	43	41	40	40	38
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	2,3	2,7	2,0	2,3	2,4

\* raming \*\*prognose Bronnen: IHS Global Insight, EIU, FMI

## Vooruitzichten prestaties Vietnamese sectoren

januari 2017

<p> <b>Uitstekend:</b> Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Goed:</b> Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Redelijk:</b> Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.</p> <p> <b>Matig:</b> Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.</p> <p> <b>Slecht:</b> Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.</p>	Landbouw	Automotive/Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
					
	Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/Engineering
					
	Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
					

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President Tran Dai Quang  
(sinds april 2016)

### Regeringsleider:

Premier Nguyen Xuan Phuc  
(sinds april 2016)

### Regeringsvorm:

Communistische staat met een steeds meer marktgerichte economie.

### Bevolking:

95,2 miljoen

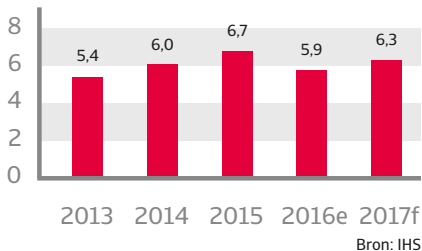
## Economische hervormingen niet gevolgd door politieke veranderingen

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 land dat in beslag wordt genomen door de administratie. Op het vijfjaarlijkse congres van de Communistische Partij in januari 2016 lijkt de conservatieve factie aan invloed te hebben gewonnen. Terwijl de nieuwe leiders hun grip op de samenleving hebben verstevigd, worden de economische hervormingen voortgezet.

Het territoriaal conflict met China over botsende claims in de Zuid-Chinese Zee blijft een belangrijk thema in de bilaterale betrekkingen. Om te antwoorden op de toenemende assertiviteit van China, 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 (jaar-op-jaar, % verandering)

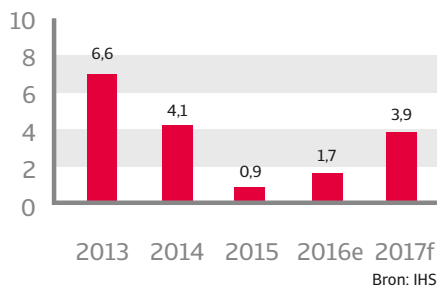


### Hoge groei en inflatie opnieuw onder controle

Sinds het begin van de jaren 90 staat de regering erg open voor internationale handel en investeringen. De directe buitenlandse investeringen in Vietnam bereikten in 2015 een record, buitenlandse investeerders zijn verantwoordelijk voor zo'n 25% van de jaarlijkse kapitaaluitgaven. De handel vertegenwoordigt zo'n 150% van de nationale productie.

De reële groei van het bbp zal in 2017 waarschijnlijk boven 6% uitkomen, doordat de output van de landbouw zich herstelt na een droogte en de export verder zal groeien, nu Chinese producten worden vervangen door goedkopere Vietnamese. De groei in particuliere consumptie wordt gestimuleerd door lage inflatie, lage lokale rentevoeten en stijgende lonen.

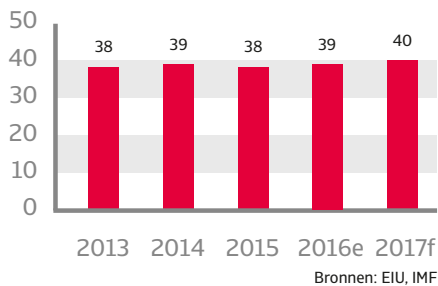
### Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



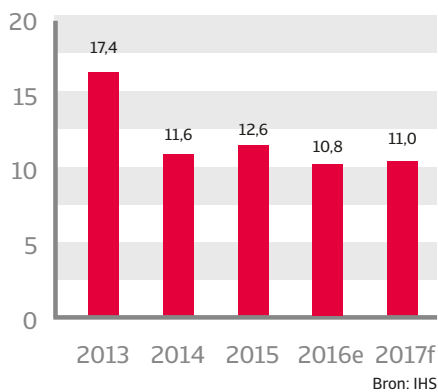
De aanhoudend hoge inflatie (10% en meer in 2010 en 2011) is, sinds 2013, eindelijk gezakt. Daardoor kon de centrale bank de basisrente verlagen tot het huidige tarief van 6,5%. Verwacht wordt dat de inflatie in 2017 licht zal stijgen, doordat de dong aan waarde blijft verliezen en de voedselprijzen stijgen.

De begrotingsconsolidatie zal zich maar mondjesmaat voortzetten, terwijl het begrotingstekort op korte termijn naar verwachting rond 4,5% van het bbp zal blijven. Stijgende belastinginkomsten compenseren investeringen in infrastructuur en groeiende socialezekerheidskosten. Toegang tot kredieten om deze tekorten te financieren is geen zorg op korte termijn. Verwacht wordt dat de overheidsschuld in 2017 ongeveer 55% van het bbp zal bedragen.

### Buitenlandse schuld/bbp (%)



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



De buitenlandse schuld blijft beheersbaar, met 40% van het bbp en 38% van de export in 2017. Meer dan 80% van de buitenlandse schuld is op lange termijn en de betalingscapaciteit is laag. Hoewel er voldoende deviezenreserves zijn om de behoeften aan buitenlandse financiering te dekken, blijft de importdekking met drie maanden zwak en kan een tekort aan liquiditeiten niet worden uitgesloten. Toch is er, gezien de beperkte internationale financiële integratie van Vietnam, weinig gevaar voor scherpe devaluaties van de wisselkoers.

### Veel zwaktes en fundamentele uitdagingen blijven bestaan

Vietnam is sterk afhankelijk van Azië als exportmarkt (50% van de afzet) en blijft daardoor gevoelig voor economische crises in de regio. Vietnam had een belangrijke begunstigde moeten worden van het door de VS geleide Trans-Pacific Partnership (wat geleid zou hebben tot aanzienlijk betere groeivoorzichten op middellange termijn), maar nu de VS zich heeft teruggetrokken uit het akkoord, is de toekomst ervan onzeker.

Buitenlandse bedrijven vertegenwoordigen ongeveer 70% van Vietnams export. Daardoor is de economie kwetsbaar voor een vertraging, als buitenlandse bedrijven het land zouden verlaten (bijvoorbeeld op zoek naar goedkopere arbeidskrachten). Volgens de Asian Development Bank (ADB) is slechts 35% van de bedrijven geïntegreerd in exportsectoren als binnenlandse leveranciers aan buitenlandse exportbedrijven in Vietnam (vergeleken met bijna 60% in Maleisië en Thailand).

Hoewel het bedrijfsklimaat langzaam verbetert, wordt het nog altijd gehinderd door zwakke instellingen, problemen met infrastructuur en endemische corruptie. Er is nog steeds veel staatsinterventie, veel staatsbedrijven zijn inefficiënt, waardoor de groei van de productiviteit stopt. Hoewel de regering sinds kort meer inspanningen levert om staatsbedrijven te hervormen door aandelen te verkopen, blijft de productiviteit van de privésector laag in vergelijking met andere Aziatische landen.

De Vietnamese banksector is weinig transparant, heeft weinig kapitaal, kent veel staatsinmenging en het aantal niet-rendabele leningen is hoog (naar schatting ongeveer 12%), vooral wegens leningen om politieke redenen. De regering maakt geen haast om nieuw kapitaal in de financiële sector te pompen en de bankactiviteiten te moderniseren. Vietnamese bedrijven hebben slechts beperkte toegang tot kapitaal, waardoor het voor hen moeilijker is om internationaal te concurreren. De gebreken van de banksector en de beperkingen op buitenlandse eigendom belemmeren de pogingen om meer buitenlands kapitaal aan te trekken.

## Zuid-Korea

### Belangrijkste importlanden (2015, % van totaal)

China:	20,7 %
Japan:	10,5 %
Verenigde Staten:	10,1 %
Duitsland:	4,8 %
Saoedi-Arabië:	4,5 %

### Belangrijkste exportmarkten (2015, % van totaal)

China:	26,0 %
Verenigde Staten:	13,3 %
Hongkong:	5,8 %
Vietnam:	5,3 %
Japan:	4,9 %















Kerncijfers	2013	2014	2015	2016*	2017**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	3,3	2,6	2,6	2,8
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	1,3	1,3	0,7	0,8	1,5
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,9	1,7	2,2	2,0	2,1
Detailverkoop (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,2	0,8	1,5	3,2	3,4
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,6	0,6	-0,9	1,2	1,9
Werkloosheidscijfer (%)	3,1	3,5	3,6	3,7	3,6
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	3,3	3,4	3,8	3,1	2,2
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	4,3	2,0	0,8	2,8	7,7
Begrotingssaldo (% van het bbp)	1,0	0,6	0,0	-0,3	0,1

\* raming \*\*prognose Bron: IHS

## Vooruitzichten prestaties Zuid-Koreaanse sectoren

januari 2017

- 
**Uitstekend:**  
 Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.
- 
**Goed:**  
 Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.
- 
**Redelijk:**  
 Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.
- 
**Matig:**  
 Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.
- 
**Slecht:**  
 Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
n.v.t.				
Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
				
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel
				

## Politieke situatie

### Staatshoofd:

President Park Geun-hye  
(sinds februari 2013, momenteel  
geschorst na een stemming in het  
parlement tot afzetting)

### Regeringsleider:

Premier Hwang Kyo-ahn  
(sinds juni 2015)

### Bevolking:

50,9 miljoen

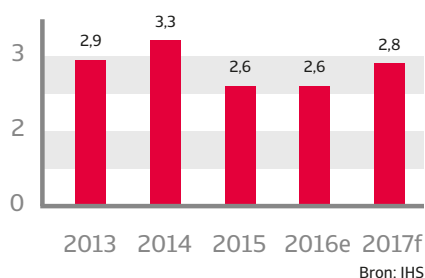
### Toegenomen politieke onrust door afzettingsprocedure van de president

In december 2016 stemde het Zuid-Koreaanse parlement over de afzetting van president Park Geun-hye wegens politieke beïnvloeding en plichtsverzuim. Een grondwettelijk hof moet nu beslissen of de afzetting gerechtvaardigd is. De kans bestaat dus dat Park, die momenteel geschorst is, nog aan de macht kan blijven. Premier Hwang Kyo-ahn is in de tussentijd waarnemend president.

De relatie met Noord-Korea blijft erg gevoelig en is verslechterd sinds Pyongyang in januari 2016 een waterstofbom testte.

## Economische situatie

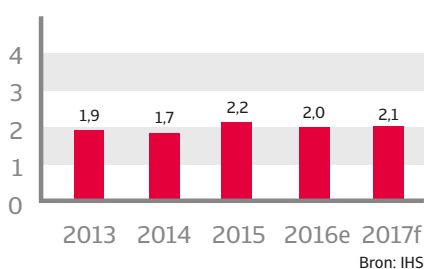
### Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



### Bescheiden groei door gedaalde export

Zuid-Korea's jaarlijkse economische groei is sinds 2015 tot onder 3% gezakt, als gevolg van een gedaalde export (auto's, elektronische componenten), die ongeveer 50% van het bbp van het land vertegenwoordigt. De belangrijkste reden daarvoor is een gedaalde vraag vanuit China (Zuid-Korea's belangrijkste handelspartner), samen met een grotere internationale concurrentie van landen met lagere inkomens. Tegelijkertijd blijft de groei in de particuliere consumptie beperkt door schuldterugbetalingen van gezinnen: met een schuldenlast van ongeveer 160% van het besteedbaar inkomen dragen Koreaanse gezinnen gemiddeld een zware schuldenlast. Verwacht wordt dat in 2017 bedrijfsinvesteringen de drijvende kracht worden van de nog altijd gematigde bbp-groei.

### Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)

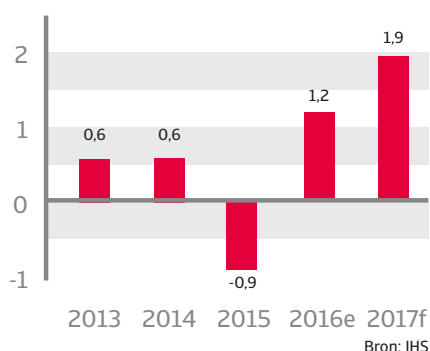


De lage overheidsschuld (37% van het bbp in 2016), lage buitenlandse schuld (26% van het bbp in 2016) en aanhoudende overschotten op de lopende rekeningen bieden de Zuid-Koreaanse regering flexibiliteit in tijden van ongunstige economische omstandigheden en vormen een buffer tegen de volatiliteit van internationale investeringen.

### Meer hervormingen nodig om de economie te diversifiëren

Een mogelijke risicofactor is de hoge particuliere schuldenlast, die een probleem kan worden als de rentevoet sterk stijgt als gevolg van een verder verkrappend monetair beleid van de Amerikaanse Federal Reserve in 2017.

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



Het lijkt erop dat Zuid-Korea's huidige economische model - op export gericht en gedomineerd door chaebols (de Zuid-Koreaanse vorm van bedrijfsconglomeraten) - niet langer in staat is om voor voldoende werkgelegenheid en groei van de koopkracht te zorgen. Er zijn meer hervormingen nodig om de economie te diversifiëren, van te exportgericht naar groei door diensten en binnenlandse consumptie. Noodzakelijke maatregelen zouden zijn: een verbetering van het bedrijfsklimaat door deregulering, een meer flexibele arbeidsmarkt en minder drempels voor toetreding tot de nog altijd onproductieve dienstensector. Toch lijkt het weinig waarschijnlijk dat er in de nabije toekomst grote hervormingen zullen worden doorgevoerd, gezien het onstabiele politieke klimaat door de afzettingsprocedure van president Park.

Hebt u dit landenrapport met interesse gelezen? Kijkt u dan ook eens op onze website [www.atradius.nl](http://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. 2017

**Atradius**  
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam  
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam  
Nederland  
Tel. 020 553 9111  
[info@atradius.nl](mailto:info@atradius.nl)  
[www.atradius.nl](http://www.atradius.nl)