

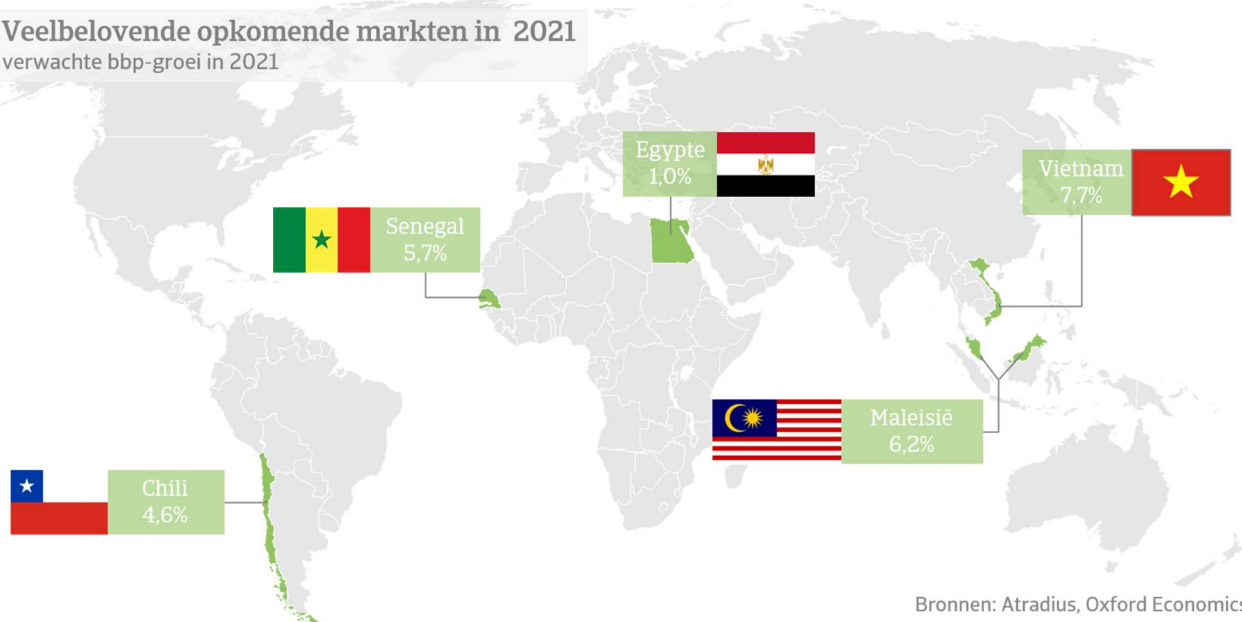
Veelbelovende opkomende markten in 2021

Atradius Economisch Onderzoek – februari 2021

Samenvatting

- De Covid-19 pandemie ging in 2020 als een schokgolf door de wereldeconomie en heeft de economische groei ook in opkomende markten onder druk gezet. In 2021 zien wij nieuwe hoop naarmate economieën geleidelijk weer opengaan.
- Wij zien Chili, Egypte, Senegal, Maleisië en Vietnam als markten die in een goede uitgangspositie verkeren om van Covid-19 te herstellen en die een relatief stabiel politiek klimaat bieden.
- Een opleving van de wereldhandel biedt kansen voor investeerders en exporteurs, vooral in de exportgerichte handelssectoren van deze markten. Bovendien is er op veel van deze markten sprake van een groeiende middenklasse, waardoor kansen ontstaan in consumentgerichte sectoren.

Veelbelovende opkomende markten in 2021 verwachte bbp-groei in 2021



Bronnen: Atradius, Oxford Economics

Lichtpuntjes in een wereldeconomie die nog maar net begint te herstellen van Covid-19

Vorig jaar zagen wij een mogelijke escalatie van de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China als belangrijkste risico voor de wereldeconomie. Begin 2020 werd echter duidelijk dat er een risico van een heel andere aard naar voren kwam. Een nieuw coronavirus, dat later al snel bekend stond als Covid-19, dook voor het eerst op in de Chinese stad Wuhan, veranderde in een pandemie en stortte de wereldeconomie in een diepe recessie. In alle grote opkomende markten daalde de economische groei scherp. In veel van deze regio's is de situatie nog steeds zorgelijk, aangezien de besmettingen met het virus blijven toenemen en de gezondheidszorg onder druk staat. Aan het begin van 2021 zien we echter weer hoop. Een aantal opkomende markten is erin geslaagd het virus sinds de eerste uitbraak goed onder controle te houden door hun test- en behandelingscapaciteit snel uit te breiden en zo nodig lokale lockdowns door te voeren. Bovendien zijn er meerdere vaccins die bijna zijn goedgekeurd voor gebruik of die al over landen worden verdeeld, geleidelijk aan ook in opkomende economieën. Nu economieën langzaam weer uit het dal kruipen, zal een inhaalgroei van de consumptie en herstel van de export de groei van het bbp in 2021 stimuleren.

Nu de economische vooruitzichten verbeteren, ontstaan er ook nieuwe kansen. Wij wijzen een aantal markten aan die relatief sterke vooruitzichten hebben. Wij hebben deze veelbelovende markten geïdentificeerd aan de hand van drie criteria: (1) het tempo van het bbp-herstel in de nasleep van de Covid-19-crisis, (2) een relatief laag aantal Covid-19-gevallen (per 100.000 inwoners), en (3) stabiele politieke en institutionele omstandigheden. Wij erkennen dat in een aantal landen het aantal Covid-19-gevallen hoger kan zijn dan gerapporteerd, aangezien de testmogelijkheden per land verschillen. Daarom hebben wij bij de selectie van landen een groter gewicht aan de andere twee factoren toegekend.

Op basis van deze brede criteria en onze marktervaring hebben wij **Chili, Egypte, Senegal, Maleisië** en **Vietnam** benoemd als de meest veelbelovende markten voor 2021.

Chili: gediversifieerde economie die bestand is gebleken tegen Covid-19

Van alle opkomende regio's is Latijns-Amerika het zwaarst getroffen door de Covid-19-pandemie, zowel wat betreft het aantal besmettingen als het aantal sterfgevallen. Het herstel zal gedeeltelijk en ongelijkmatig zijn, afhankelijk van de begrotingsruimte die regeringen hebben om hun economieën te ondersteunen, de doeltreffendheid waarmee vaccins kunnen worden uitgerold en de mate waarin een land afhankelijk is van het toerisme. **Chili** heeft een aantrekkelijk bedrijfsklimaat, dat wordt ondersteund door solide instellingen, weinig corruptie en een doeltreffend macro-economisch beleid. Hoewel de economie door de pandemie is getroffen, heeft ze bewezen tegen de schok van Covid-19 bestand te zijn en

bevindt ze zich in een goede uitgangspositie voor een krachtig herstel in de komende jaren. De Chileense economie is relatief gediversifieerd, met een hoger aandeel beroepen die op afstand kunnen worden uitgevoerd dan in de meeste landen van de regio. Het herstel is in het derde kwartaal van 2020 ingezet in de detailhandel en de maakindustrie. Het toerisme en de horeca blijven daarentegen nog steeds zwak. De exportopbrengsten namen in de loop van 2020 toe als gevolg van herstel van de koperprijs, Chili's belangrijkste exportproduct. De uitrol van vaccins is begonnen en zal naar verwachting een van de snelste in de regio zijn.

De meeste landen in de regio hebben beperkte budgettaire ruimte om hun economie te ondersteunen, maar Chili heeft een solide middellangetermijn begrotingspositie. Dankzij de betrekkelijk lage overheidsschuld kan het land een forse budgettaire stimulans geven (5% van het bbp). Het financiële stelsel is goed beschermd tegen externe schokken, met een niet al te hoge kredietgroei en solide monetair beleid. Chili had aan het begin van de pandemie te maken met kapitaaluitstroom, maar zowel de overheid als particuliere ondernemingen konden al snel weer toegang krijgen tot financiering en dit wordt ondersteund door een flexibele kredietlijn van het IMF en twee staatsinvesteringsfondsen.

De best presterende sectoren in Chili zijn de **landbouw**, de **verpakkingsindustrie** en de **farmaceutische sector**. In de landbouw en de verpakkingsindustrie neemt de vraag naar machines en industriegerelateerde technologie toe. Dit biedt kansen voor exporteurs die in deze segmenten actief zijn. Hetzelfde geldt voor exporteurs in de farmaceutische industrie, aangezien Chili de meeste aanverwante artikelen importeert.

Egypte: ambities om een mediterraan gasknooppunt te worden

Wij beschouwen **Egypte** als een veelbelovende markt omdat het politieke landschap zich stabiliseert, er vooruitgang met de hervormingen is geboekt en de bbp-groei beter scoort dan die van de andere landen in de regio. Het land heeft de afgelopen jaren een gunstige economische groei laten zien, vooral dankzij een macro-economisch stabilisatieprogramma dat grotendeels succesvol was. Egypte heeft een IMF-programma en is erin geslaagd de overheidsfinanciën te verbeteren en zijn internationale reserves aan te vullen. Het land kreeg in 2020 te maken met verschillende pandemie-gerelateerde tegenslagen, waaronder het instorten van het toerisme en een daling van de olieprijs, waar de grondstoffensector door werd geraakt. Dit werd opgevangen door een aanzienlijke versoepeling van het

Opkomende markten in de spotlight 2021

Land	bbp-groei % 2021	10 jaar gemiddelde bbp-groei	bevolking (miljoenen)	bbp (USD miljarden)	particuliere consumptie (% j-o-j)	investerings (% j-o-j)	politieke risico rating
Chili	4,6	3,4	19,1	251,9	5,9	9,4	3 stabiel Gematigd-laag
Egypte	1,0	3,9	102,3	368,1	1,6	18,6	6 stabiel Gematigd-hoog
Senegal	5,7	5,1	16,7	24,5	8,9	11,5	5 negatief Gematigd
Maleisië	6,2	5,3	32,4	340,9	6,6	13,5	3 negatief Gematigd-laag
Vietnam	7,7	6,5	97,3	341,0	7,2	11,9	5 negatief Gematigd

Bronnen: Atradius, Oxford Economics

monetaire beleid, bovenop de lage inflatie. Vanaf 2022 zal de bbp-groei waarschijnlijk convergeren naar het tempo van voor de crisis. Dit neemt niet weg dat Egypte nog steeds kwetsbaar is, onder meer door de afhankelijkheid financiering uit de Golfstaten en de grote rol van toerisme in de economie.

Wat sectoren betreft, lijken de vooruitzichten voor **gas**, **farmaceutica** en **ICT** gunstiger. Dit zijn dan ook de sectoren die de meeste directe buitenlandse investeringen hebben aangetrokken. Nieuwe gasvondsten zullen de komende jaren zorgen voor een toename van de gasexport en de ambitie van Egypte ondersteunen om een mediterrane gasknooppunt te worden. Tegelijk is Egypte ook een van de regionale koplopers wat investeringen in hernieuwbare energie betreft. Daarnaast was Egypte het eerste MENA-land dat eind september 2020 een groene obligatie uitgaaf.

De regering richt zich op de overgang naar een digitale economie en het versnellen van de digitale transformatie van het land, wat kansen biedt voor ICT-bedrijven. Naast de noodzaak om het coronavirus te bestrijden, zal de vraag naar **farmaceutische producten** worden gestimuleerd door een groeiende bevolking, wat leidt tot hogere uitgaven voor gezondheidszorg. De **bouwsector** zal profiteren van verschillende infrastructurele projecten in combinatie met de voltooiing van de nieuwe hoofdstad.

Senegal: stabiel politiek klimaat in combinatie met solide instellingen

Afrika was een van de laatste continenten waar melding werd gemaakt van Covid-19 en velen vreesden het ergste. Er bestond grote bezorgdheid dat een aantal van de minst ontwikkelde landen met een zwak gezondheidstelsel niet in staat zouden zijn het virus in te dammen. **Senegal** doet het relatief goed. Het reageerde op de pandemie door een noodtoestand van drie maanden af te kondigen, uitgeroepen door president Macky Sall. Deze noodtoestand werd eind juni opgeheven vanwege de negatieve economische gevolgen van de lockdown en de grootschalige protesten in Dakar. Sinds november 2020 is een tweede golf van de pandemie gaande, hoewel het absolute aantal gevallen laag blijft. Senegal profiteert van een stabiel politiek klimaat, relatief sterke democratische instellingen en een hoge bbp-groei.

Het beleid is gericht op het aanpakken van de pandemie en het creëren van een gezond bedrijfsklimaat. Het land

heeft een nationaal actieplan ontwikkeld om de gevolgen van de pandemie aan te pakken; de kosten daarvan bedragen ongeveer 7% van het bbp. De groei zal de komende jaren worden ondersteund door de bouw van koolwaterstofprojecten en door nieuwe exploratie- en expansieactiviteiten in de delfstoffensector, vooral goud. De groei zal verder worden ondersteund door grote olie- en gasvelden die naar verwachting in 2023-25 operationeel zullen worden, al kan de pandemie voor vertraging zorgen. De regering zal ook blijven aansturen op openbare werken om de infrastructuur van het land te verbeteren (met name het vervoersnetwerk en de elektriciteitsvoorziening). De regering heeft een ontwikkelingsplan voor het land goedgekeurd, het zogenaamde Plan Sénégal Emergent (PSE), dat in 2019-23 zijn tweede fase ingaat. Het PSE omvat structurele hervormingen om particuliere investeringen te ondersteunen en de economische diversificatie te vergroten.

De sectoren die goede investeringskansen bieden, zijn **olie & gas** en **infrastructuur**. De olie- en gasproductie zal vanaf 2022 van start gaan, waardoor er de komende twee tot drie jaar aanzienlijke investeringsmogelijkheden ontstaan. Fase twee van de PSE zal gericht zijn op verbetering van de productiviteit, de aanleg van spoorwegen en plattelandswegen en de elektrificatie van dorpen. Daarnaast plant de Senegalese regering grote investeringen in energie (windmolenparken en zonne-energiecentrales) en de ontwikkeling van de mijnbouwsector - met name goud. Dit alles zal op lange termijn belangrijke mogelijkheden scheppen voor exporteurs (in het bijzonder van kapitaalgoederen), maar ook voor aanbieders van transport-, opslag- en logistieke diensten.

Maleisië: aantrekkelijk bedrijfsklimaat en geschoolde arbeidskrachten

Opkomend Azië werd als eerste regio getroffen door de Covid-19 pandemie die eind 2019 in de Chinese stad Wuhan begon. Hoewel de regio in 2020 in een recessie terechtkwam, was deze van korte duur en niet zo diep als in de rest van de wereld. De regio bleek relatief bestand tegen de pandemie dankzij strikte lockdown-maatregelen, grootschalige tests en wellicht vanwege de jonge bevolking. Veel landen in de regio zullen in 2021 een robuuste groei laten zien. Wij zien **Maleisië** daarbij als een van de landen met de beste vooruitzichten dankzij het aantrekkelijke ondernemingsklimaat, de kwaliteit van de infrastructuur en de relatief geschoolde

beroepsbevolking. Het land scoort goed op het aantal besmettingen en sterfgevallen als gevolg van Covid-19 en daarmee bevindt het zich in een goede positie voor een robuuste bbp-groei in de komende jaren. Hoewel Maleisië in 2020 met een recessie te maken had, zal de bbp-groei in 2021 naar verwachting weer aantrekken tot 6,2%. De regering heeft voor 2021 een krachtig fiscaal stimuleringspakket aangekondigd, met maatregelen ter waarde van in totaal RM 322,5 miljard (EUR 65 miljard). Dit pakket omvat onder meer het uitbreiden van de sociale zekerheid en investeringen in infrastructuur. Omdat het land lid is van de ASEAN, profiteert het van sterke handelsbetrekkingen met de buurlanden. Een relatief goed opgeleide beroepsbevolking geeft het land een sterke positie in de hoogwaardige elektronische industrie. De concurrentiepositie van Maleisië in de maakindustrie wordt bovendien versterkt door de stijgende lonen in China.

De versnelling van de wereldwijde groei maakt 2021 tot een aantrekkelijk jaar voor exportgerichte sectoren, zoals de **elektronica**sector, waarbij ook de **landbouw**sector redelijk veerkrachtig is. Het segment kunststof- en rubberproducenten in de gezondheidszorg deed het uitstekend in 2020 met een groei van 212% j-o-j door de aanhoudende stijging van de wereldwijde vraag naar rubberen handschoenen en verpakkingen tijdens de pandemie. **Infrastructuur** is een andere sector die kansen biedt. Hoewel een aantal infrastructurele projecten in de periode 2018-19 werd uitgesteld of teruggeschoefd, verwachten we dat de investeringen op langere termijn zullen aantrekken.

Vietnam: regionale uitblinker in export

Vietnam heeft bewezen goed bestand te zijn tegen de Covid-19-pandemie, gezien het lage aantal besmettingen en sterfgevallen. De nationale lockdown werd in april opgeheven; Vietnam werkt met lokale lockdown-maatregelen voor het geval het virus uitbreekt. De regering heeft een fiscaal steunpakket aangekondigd ter waarde van 291,7 biljoen VND (3,6% van het bbp). Er is ook ruimte voor monetaire stimulering, maar omdat de economische activiteit relatief snel aantrekt, is deze optie nog niet gebruikt. Vietnam wist in 2020 als een van de weinige landen een recessie te vermijden en de bbp-groei versnelt naar verwachting naar 7,7% in 2021. Vietnam is al een tijdje een van de lichtpuntjes in de regio: het is een van de snelst groeiende ASEAN-economieën en een regionale uitblinker op exportgebied. Vietnam is een aantrekkelijke bestemming voor bedrijven die laaggeschoolde productie uit China willen

verplaatsen. Naast de lage loonkosten profiteert het land van zijn deelname aan diverse handelsovereenkomsten (waaronder de recente handelsovereenkomsten tussen de EU en Vietnam en tussen het Verenigd Koninkrijk en Vietnam) en van het beleid dat buitenlandse investeringen bevordert. Het gemak van zakendoen, een punt waarop Vietnam lang achterliep, is in recente jaren verbeterd.

Na een moeilijk 2020 heeft de sector **transport en logistiek** in 2021 weer een sterk groeipotentieel omdat de wereldwijde vraag aantrekt. **Textiel** zal naar verwachting profiteren van de sterkere mondiale vraag en van onlangs gesloten vrijhandelsovereenkomsten met de EU en het Verenigd Koninkrijk. Een krachtige economische expansie en een lage werkloosheid zullen de loonstijging op middellange termijn ondersteunen. De groeiende particuliere consumptie biedt aantrekkelijke kansen voor het bedrijfsleven. De **detailhandel en de sector consumptiegoederen** zullen waarschijnlijk een van de belangrijkste begunstigden zijn, met een verwachte groei van de toegevoegde waarde voor de detailhandel van 8,8% in 2021.

De **bouwsector** zal waarschijnlijk profiteren van een sterke groei van investeringen. Er kan zich een terugval voordoen in de toeristische vastgoedsector, die in voorgaande jaren veel binnenlands en buitenlands investeringskapitaal wist aan te trekken, maar de woningbouw zal het goed blijven doen. De toegevoegde waarde van de bouw zal in 2021 naar verwachting met 6,7% stijgen. Na een dip in 2020 zal de groei van de toegevoegde waarde in de **landbouw** in 2021 naar verwachting ook weer aantrekken. Naar verwachting profiteert de landbouwproductie van een toenemende vraag naar bestrijdingsmiddelen en meststoffen.

Conclusie

Na de wereldwijde recessie in 2020, gloort er dit jaar nieuwe hoop dat de wereldeconomie de pandemie geleidelijk te boven zal komen. In verschillende opkomende markten doen zich gunstige exportmogelijkheden voor. De hierboven genoemde landen lijken met goede groeivoorzichten uit de pandemie te komen. Ze staan ook bekend om hun relatief gunstige bedrijfsklimaat en groeimogelijkheden in diverse sectoren.

Theo Smid, econoom
theo.smid@atradius.com
+31 20 553 2169

Hebt u dit rapport 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 landenrapporten, sectoranalyses, advies over creditmanagement en artikelen over actuele business topics.

Actief op Twitter? Volg [@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) om up to date te blijven met de nieuwste versies van onze rapporten.

Volg Atradius op Social Media



@atradiusNL Atradius-Nederland atradiusNL

Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als beleggingsadvies, juridisch advies of enige aanbeveling aan de lezer(s) met betrekking tot specifieke transacties, investeringen of strategieën. 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. 2021

Atradius
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam
Nederland
Tel.: +31 20 553 9111

info@atradius.nl
www.atradius.nl