

Landenrapport Atradius

Azië – maart 2019



Inhoud

Atradius STAR-rating van het politieke risico	3
Belangrijkste economieën van Azië	
China	4
De Filipijnen	8
India	10
Indonesië	13
Japan	16
Maleisië	18
Singapore	21
Taiwan	23
Thailand	26
Vietnam	28
Zuid-Korea	31

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

China:	3 (matig-laag risico) - stabiel
De Filipijnen:	4 (matig-laag risico) - stabiel
India:	4 (matig-laag risico) - negatief
Indonesië:	4 (matig-laag risico) - negatief
Japan:	3 (matig-laag risico) - positief
Maleisië:	3 (matig-laag risico) - negatief
Singapore:	1 (laag risico) - stabiel
Taiwan:	2 (laag risico) – negatief
Thailand:	4 (matig-laag risico) - stabiel
Vietnam:	5 (matig risico) – negatief
Zuid-Korea:	2 (laag risico) – negatief

* 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 vijf algemene categorieën om hun interpretatie in termen van kredietkwaliteit te vergemakkelijken. Beginnend vanaf het gunstigste deel van het kwaliteits-spectrum, variëren die categorieën van 'laag risico', 'matig-laag risico', 'matig risico', 'matig-hoog risico' tot 'hoog risico', met een aparte waarde die is voorbehouden voor 'erg 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 (2017, % van totaal)

Zuid-Korea:	9,6 %
Japan:	9,0 %
Taiwan:	8,4 %
Verenigde Staten:	8,4 %
Duitsland:	5,3 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

Verenigde Staten:	19,0 %
Hong Kong:	12,3 %
Japan:	6,1 %
Zuid-Korea:	4,5 %
Vietnam:	3,2 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	6,7	6,8	6,6	6,1	5,8
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,0	1,5	2,1	2,1	2,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	8,2	6,6	6,9	6,8	6,5
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	9,9	11,1	8,3	6,8	5,9
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,8	6,5	4,7	2,8	4,4
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	6,7	4,6	4,4	4,4	4,3
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,3	5,9	5,8	5,0	4,5
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,6	-3,6	-3,9	-4,1	-3,9
Lopende rekening (% van het bbp)	1,9	1,3	0,4	0,4	0,3

*raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Chinese sectoren

maart 2019



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 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:

1,42 miljard

Een toenemende machtsontplooiing zorgde voor enige internationale bezorgdheid

De politieke situatie is over het algemeen genomen stabiel. De Chinese Communistische Partij (CCP) houdt de macht stevig in handen. President Xi Jinping heeft zijn macht binnen de CCP bestendigd en wordt beschouwd als de machtigste Chinese leider sinds Deng Xiaoping.

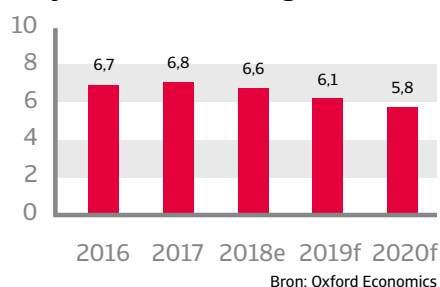
De politieke stabiliteit zorgt er mede voor dat de overheid de juiste beleidsmix vindt om het hoofd te bieden aan de negatieve gevolgen van het handelsconflict tussen de VS en China, om de economie verder af te stemmen op diensten en technologie en om de schulden van staatsbedrijven en lokale overheden die in het rood staan, af te bouwen.

De toenemende internationale invloed en machtsontplooiing van China, bijvoorbeeld met aanzienlijke rechtstreekse investeringen in verschillende landen in Azië en Afrika, heeft zowel in ontwikkelde als in opkomende economieën voor enige bezorgdheid gezorgd. Australië, de EU en Japan maken zich net zoals de VS zorgen over diefstal van intellectuele eigendom, gedwongen technologie-overdracht en de minder grote bereidheid tot medewerking van China in multilaterale organisaties. Een aantal opkomende economieën in Azië en Afrika zetten een rem op Chinese 'Belt and Road Initiative' investeringen om eenzijdige economische en financiële afhankelijkheid te voorkomen.

De grotere geopolitieke macht van China en de toenemende assertiviteit van het land wat betreft zijn territoriale claims in de Zuid-Chinese Zee, het conflict rond de Senkaku/Diaoyu-eilanden met Japan en de Taiwan-kwestie hebben ertoe geleid dat de VS, Australië, Japan, India en een aantal kleinere regionale spelers een tegengewicht zijn gaan vormen.

Economische situatie

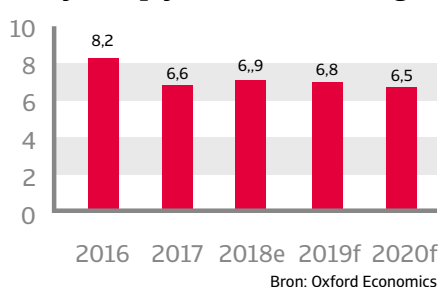
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Economische groei vertraagt verder terwijl de neerwaartse risico's groter zijn geworden

In 2017 kende China een sterke groei van het bbp, maar in 2018 nam die groei af. Particuliere consumptie bleef het goed doen, maar de groei van investeringen in vaste activa, een van de essentiële drijvende krachten achter de economische groei, begon vorig jaar te vertragen ten gevolge van overheidsmaatregelen om de economie te herbalanceren (weg van op export gerichte investeringen en naar meer consumptiegedreven groei toe) en inspanningen van ondernemingen om hun schulden af te bouwen. De exportgroei nam in Q4 van 2018 substantieel af ten gevolge van de lagere wereldwijde vraag en de ongunstige gevolgen van het Chinees-Amerikaanse handelsconflict.

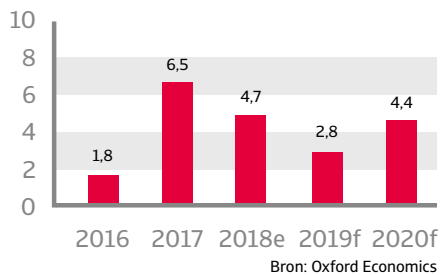
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



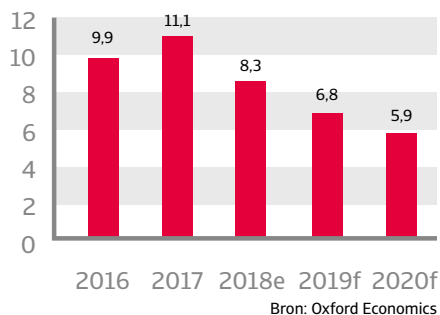
We verwachten dat de economische terugval in 2019 zal aanhouden en verder zijn de neerwaartse risico's toegenomen. Het is niet zeker of de huidige onderhandelingen met de VS zullen uitmonden in een akkoord. Zelfs wanneer er een akkoord wordt bereikt over tarieven en handel, betekent dit niet dat het structurele economische conflict tussen de VS en China is opgelost.

De Chinese overheid heeft maatregelen genomen om de economie te ondersteunen. Zo wordt liquiditeit gestimuleerd (belastingverlaging voor bedrijven), worden een aantal financiële reguleringen afgezwakt en worden investeringen

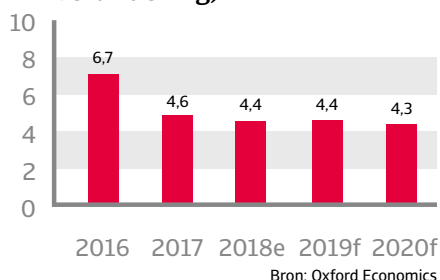
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)



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



in infrastructuur opgevoerd. Toch blijft het voor de regering moeilijk om een evenwicht te vinden tussen het ondersteunen van economische groei enerzijds en het waarborgen van een georganiseerde schuldafbouw anderzijds. Nu de export afneemt en stimulerende beleidsmaatregelen de schuldafbouw vertragen, zou het moeilijker kunnen worden om een snellere vertraging af te wenden ten gevolge van een financieel onevenwicht en een aanzienlijke overcapaciteit in bepaalde sectoren.

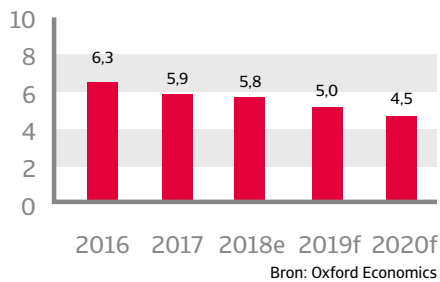
Niet-financiële bedrijfsschuld is gestegen tot 164% van het bbp, waarbij de schuldenlast vooral in het segment van de zware industrie zeer hoog is. Hoewel er vooruitgang is geboekt wat betreft de inperking van kredietgroei, hebben leningen aan bedrijven uit de zware industrie die te kampen hebben met overcapaciteit ertoe geleid dat de leningkwaliteit aanzienlijk slechter is geworden. Het risico op een systemische financiële crisis blijft op dit moment laag, maar als de kredietgroei opnieuw zou gaan stijgen, zou dit uiteindelijk kunnen leiden tot een toegenomen financiële spanning en een groter risico op onrust op de markt. Anderzijds zouden inspanningen om de kredietgroei te temperen, resulteren in een tragere, zij het meer duurzame groei van het bbp.

Het begrotingstekort van de centrale regering zal waarschijnlijk verder blijven stijgen als ze de economie blijft stimuleren, bijvoorbeeld door verschillende particuliere en bedrijfsbelastingen te verlagen en door meer te investeren in infrastructuur. De overheidsschuld stijgt stelselmatig, maar blijft beheersbaar. De positie van de overheid wordt ondersteund door een grote hoeveelheid nationaal spaargeld, waardoor de staat zijn schuld binnenlands kan financieren en het risico op ongunstige invloeden van buitenaf kleiner wordt (de totale buitenlandse schuld blijft laag, met 14% van het bbp in 2019). De financiële situatie van lokale overheden is echter veel precairder, niet in het minst door quasi-overheidsuitgaven die in het verleden een grote rol hebben gespeeld in het investeren in infrastructuur en het stimuleren van groei.

Hoewel een toenemende kredietgroei een zorgwekkende ontwikkeling is, zijn de banken nog voldoende gekapitaliseerd en liggen de officiële cijfers inzake niet-rendabele leningen laag. De lagere vereisten op het vlak van reserveratio's voor de meeste banken zullen het inkomstenpotentieel van de financiële sector ten goede komen.

Naar alle waarschijnlijkheid zal de yuan in 2019 langzaam aan waarde verminderen ten opzichte van de USD ten gevolge van het afnemende overschot op de lopende rekening en het uiteenlopende monetaire beleid in de twee landen. Hoewel de reserves afnemen, zijn ze nog steeds groot genoeg (ongeveer 15 maanden importdekking) om de effecten van de volatiliteit en de waardevermindering van de munt te beperken. Er zullen strikte restricties op kapitaalrekeningen worden gehandhaafd om de dreiging van mogelijk aanzienlijke uitstromen van kapitaal te beperken. Het overschot op de lopende rekening is in 2018 afgenomen tot 0,2% van het bbp en zal na 2020 een klein tekort worden ten gevolge van een zwakkere groei van de goederenexport en een groeiend dienstentekort dat voornamelijk wordt veroorzaakt door het toenemende uitgaande toerisme.

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



Faillissementen stijgen naar verwachting verder in 2019

Door de economische vertraging en de voortdurende heroriëntering van de economie van productie naar diensten zal het aantal faillissementen in China in 2019 naar verwachting verder stijgen.

Sectoraal gezien zijn bedrijven met een hoge schuldenlast in industrieën die te maken hebben met overcapaciteit zoals aluminium, cement, steenkool, constructiestaal/-metalen en consumptiegoederen erg kwetsbaar. Hoewel de meeste beursgenoteerde en staatsbedrijven nog steeds kunnen rekenen op aanzienlijke steun van banken en aandeelhouders, is meer voorzichtigheid geboden bij beursgenoteerde bedrijven met een groot aandeel verpande aandelen en beursprijzen die sterk zijn gedaald. Hetzelfde geldt voor kleine en middelgrote particuliere bedrijven, omdat deze vaak - zelfs als ze actief zijn in goed presterende sectoren - maar over beperkte financieringsmogelijkheden beschikken.

Gezien de aanhoudende onzekerheid over de toekomstige richting van het handelsbeleid van de VS, blijven Chinese bedrijven die afhankelijk zijn van verkopen aan de VS kwetsbaar, in het bijzonder in sectoren waarin Amerikaanse concurrenten oproepen om een einde te maken aan 'oneerlijke handel' zoals in de metaal-, machinerie/elektronica-, textiel- en bandensector.

De Filipijnen

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	18,1 %
Japan:	11,6 %
South Korea:	8,7 %
USA:	8,2 %
Thailand:	6,9 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

Japan:	15,8 %
USA:	14,1 %
Hong Kong:	13,1 %
China:	11,7 %
South Korea:	6,3 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	6,9	6,7	6,2	6,1	5,8
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,3	2,9	5,2	3,4	4,0
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,1	5,9	5,6	5,8	5,5
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,1	8,4	4,9	7,9	5,5
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	26,1	9,5	14,0	8,9	8,2
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	11,6	19,5	11,5	9,3	7,6
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,4	-2,2	-3,0	-3,0	-3,0
Buitenlandse schuld (% van het bbp)	22	21	21	19	18
Lopende rekening (% van het bbp)	-0,3	-0,6	-2,7	-2,6	-2,4

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Filipijnse sectoren

maart 2019



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 Rodrigo Duterte
(sinds juni 2016)

Regeringsvorm:

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

Bevolking:

108,3 miljoen

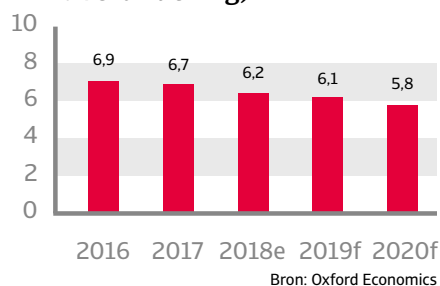
Groeïende internationale bezorgdheid om governance

President Duterte's harde optreden tegen de drugshandel, met onder meer de buitengerechtelijke executie van enkele duizenden mensen, leidt nog steeds tot grote internationale bezorgdheid om de mensenrechten en de principes van de rechtsstaat. Samen met de onzekerheid over een aantal economische beleidsmaatregelen (bijvoorbeeld beperking van de rijstimport en nieuwe arbeidswetgeving) heeft dit de twijfel bij investeerders doen toenemen. In mei 2019 worden er tussentijdse verkiezingen georganiseerd.

De situatie in het grotendeels door moslims bewoonde zuidelijke deel van Mindanao blijft gespannen door de aanhoudende dreiging van terroristische aanslagen. Er is echter wel verdere vooruitgang geboekt in het vredesproces tussen de regering en separatistische bewegingen in het gebied. In een referendum dat in januari 2019 werd georganiseerd in de hoofdzakelijk door moslims bewoonde gebieden, keurde een meerderheid van de kiezers een plan goed dat de regionale autonomie zou vergroten.

Economische situatie

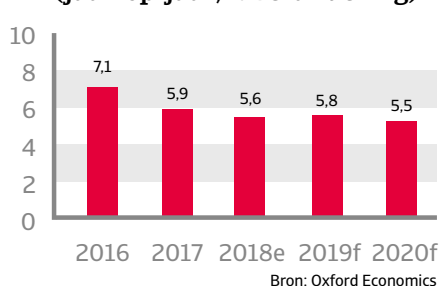
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Lagere groei, maar meer investeringen in infrastructuur

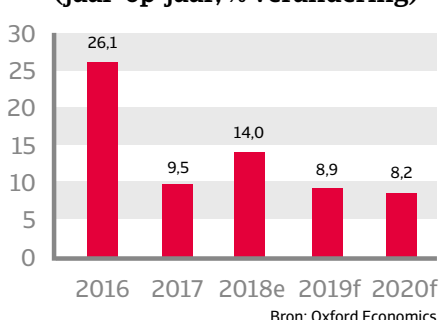
Sinds 2012 was de economische groei aanhoudend hoog, in hoofdzaak gevoed door de particuliere consumptie die goed is voor ongeveer 70% van de economie. In het tweede halfjaar van 2018 nam de groei van het bbp af doordat de hogere inflatie (hogere prijzen voor voeding, met name rijst) woog op de particuliere consumptie terwijl de knelpunten op het vlak van infrastructuur een rem zetten op private investeringen.

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



In 2019 en 2020 zal de economische groei verder vertragen door de afnemende groei van vaste investeringen (door hogere rentevoeten en het afnemende investeerdersvertrouwen ten gevolge van onzekerheid over toekomstige beleidsinitiatieven). Bovendien zal de negatieve bijdrage van de netto-export op het bbp (de import van goederen en diensten is groter dan de export ervan) de groei afremmen. Dit gezegd zijnde, zal de jaarlijkse groei van het bbp hoger dan 5,5% blijven, voornamelijk dankzij consumptie door huishoudens (bedragen van in het buitenland werkende arbeidskrachten zijn goed voor meer dan 10% van het bbp) en overheidsuitgaven. Naar verwachting zal de inflatie opnieuw dalen tot 4%, maar daarmee blijft ze wel hoger dan in voorgaande jaren.

Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)



Enorme tekorten aan infrastructuur hebben tot nog toe meer investeringen in productie tegengehouden. Om naast diensten meer te diversifiëren, stimuleert de regering Duterte heel sterk infrastructuurprojecten en de daarmee gepaard gaande uitgaven zullen naar verwachting stijgen van 5% van het bbp in 2017 naar meer dan 7% van het bbp in 2022. De ontwikkeling van spoor- en wegennetten, havens, luchthavens en energiecentrales is inderdaad nodig om de particuliere investeringen een duw te geven en de hoge economische groeipercentages op lange termijn aan te houden.

Door de verbetering van de belastinggrondslag na de belastinghervorming blijven het begrotingstekort en de overheidsfinanciën waarschijnlijk op een aanvaardbaar niveau en dragen ze beide bij tot de aanhoudende overheidsuitgaven. De externe macro-economische situatie is goed, met een beheersbare buitenlandse schuld (19% van het bbp; 68% van de export van goederen en diensten verwacht in 2019) en ruime liquiditeit.

India

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	16,2 %
Verenigde Staten:	5,4 %
Verenigde Arabische Emiraten:	5,2 %
Saudi-Arabië:	4,7 %
Zwitserland:	4,6 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

Verenigde Staten:	15,6 %
Verenigde Arabische Emiraten:	9,7 %
Hongkong:	5,1 %
Saudi-Arabië:	4,2 %
Zwitserland:	3,9 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	7,9	6,2	7,4	7,3	7,0
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,9	3,3	4,0	4,2	5,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	8,3	5,9	7,2	7,2	7,3
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	9,0	11,7	11,2	7,9	9,0
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	10,5	5,4	11,5	9,9	8,1
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,5	6,5	10,5	5,2	6,2
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,7	-4,1	-3,7	-3,4	-3,5
Buitenlandse schuld/bbp	20	19	19	18	17
Lopende rekening (% van het bbp)	-0,5	-1,6	-2,4	-1,8	-2,2

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Indiase sectoren

maart 2019



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 Ram Nath Kovind (sinds juli 2017)

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:

1.37 miljard

Algemene verkiezingen in april/mei 2019

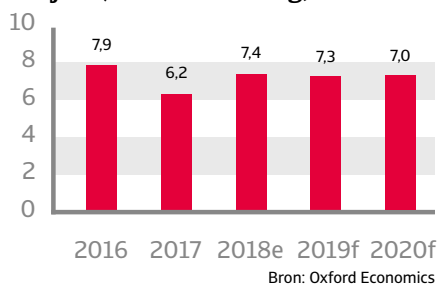
De coalitie van de National Democratic Alliance (NDA), geleid door de Bharatiya Janata Partij (BJP) van premier Narendra Modi, blijft stevig in het zadel. De coalitie zal naar verwachting de verkiezingen in april/mei winnen, maar aangezien haar populariteit is gedaald, verliest ze mogelijk haar meerderheid in het Lagerhuis. Dit zou betekenen dat premier Modi op zoek moet naar steun van andere partijen.

De regering-Modi heeft verschillende grote hervormingen doorgevoerd, zoals de invoering van een nationale belasting op goederen en diensten (Goods and Services Tax of GST), waardoor de economische vooruitzichten op lange termijn verbeterd zijn. De nationale belasting op goederen en diensten zal één nationale markt creëren en de binnenlandse handel efficiënter maken. Land- en arbeidsmarkthervormingen zullen echter slechts geleidelijk worden doorgevoerd op nationaal niveau, wegens het hevige politieke protest van maatschappelijke organisaties en vakbonden.

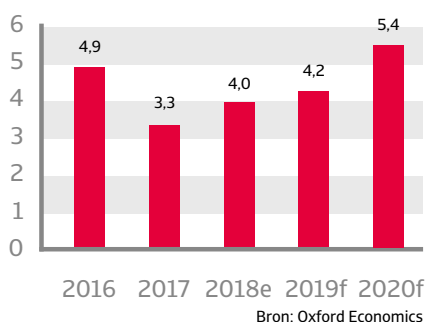
Het buitenlands beleid van India gaat uit van de wil om de toonaangevende speler in Zuid-Azië te zijn. New Delhi heeft de banden met de VS en Japan verstevigd, vanuit een gedeeld strategisch belang om de groeiende Chinese invloed in Zuid-Azië (bijvoorbeeld Sri Lanka en Bangladesh) en de hele regio van Azië-Pacific het hoofd te bieden. De relatie met Pakistan blijft gespannen, vooral door het langdurige conflict over de regio Kasjmir.

Economische situatie

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



Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)



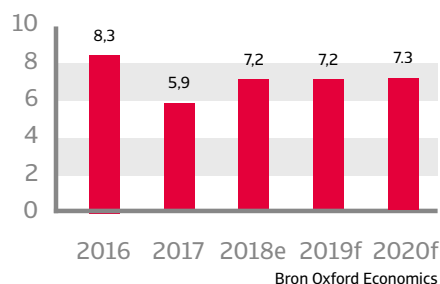
Stevige groeivoorzichten voor 2019 en 2020

India zal in 2019 en 2020 naar verwachting opnieuw een recordgroei van de economie van ongeveer 7% op jaarbasis laten optekenen, voornamelijk dankzij een sterke binnenlandse vraag (particuliere consumptie en bedrijfsuitgaven). Bovendien zal de netto-export een positieve invloed hebben op de groei van het bbp, met name dankzij een fiscaal beleid dat erop gericht is de import af te remmen, en een zwakkere roepie. De inflatie zal naar verwachting toenemen in 2018 en 2019, maar zou binnen de 2 tot 6% moeten blijven, het streefpercentage van de Centrale Bank.

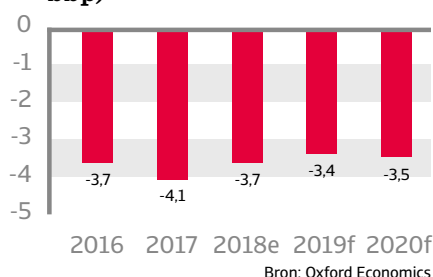
Ondanks een aantal verbeteringen, blijft het Indiase bedrijfsklimaat relatief ongunstig door een flink aantal structurele tekortkomingen: een onderontwikkelde landbouwsector, gebrekkige infrastructuur, strakke arbeidswetgeving, overmatige bureaucratie, onbuigzame eigendoms wetten en een tekort aan geschoold personeel omdat een groot deel van de bevolking slecht is opgeleid.

De handelsspanningen met de VS (bijvoorbeeld over de Indiase staal- en aluminiumuitvoer) hadden tot nu toe slechts een klein negatief effect, maar begin maart 2019 kondigde president Trump aan dat hij van plan was een einde te maken aan de preferentiële SAP-handelsregeling voor India, waardoor de Amerikaanse rechten op de Indiase uitvoer ter waarde van 5,6 miljard USD worden verlaagd. Dit kan gevolgen hebben voor bedrijven in sectoren zoals edelstenen, textiel, verwerkte voedingsmiddelen en machinebouw.

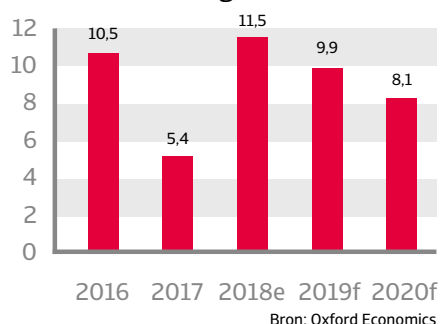
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)



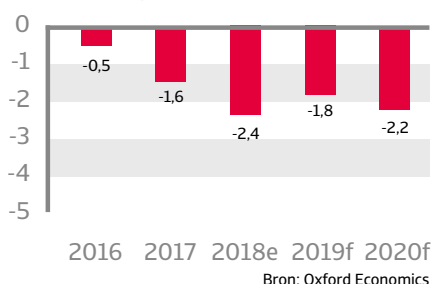
Begrotingssaldo (% van het bbp)



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



Lopende rekening van de betalingsbalans (% bbp)



Het Indiase handelstekort is in 2018 toegenomen, waardoor het tekort op de lopende rekening in 2018 ongeveer 3% van het bbp bedroeg. Dit tekort zal naar verwachting dalen tot een houdbaar niveau van ongeveer 2% van het bbp in 2019 en 2020, maar de stijgende olieprijs blijft een negatief risico vormen. De externe positie van India is comfortabel en als land blijft het zijn kredietwaardigheid behouden. De buitenlandse schuld is laag en neemt af, terwijl de liquiditeitspositie van het land goed is, waardoor de economie bestand is tegen ongunstige invloeden van buitenaf. India heeft een uitstekende betaalhistorie en heeft sinds 1970 geen enkele betaling gemist. Daardoor krijgt het land vlot toegang tot de kapitaalmarkten.

De begrotingsconsolidatie vertraagt in de aanloop naar de verkiezingen van april/mei 2019, met name door meer uitgaven voor subsidies (die kiezers gunstig stemmen), betaling van uitkeringen en verbeteringen van de infrastructuur (de regering investeert in de energie-infrastructuur, een van de grootste obstakels voor de economische groeimogelijkheden op langere termijn van het land). De inkomsten zijn gestegen, gestimuleerd door hogere belastinginkomsten en een stevige groei. Verwacht wordt dat de regering haar inspanningen om het begrotingstekort terug te dringen na de verkiezingen zal hervatten. De staatsschuld zal geleidelijk afnemen en houdbaar blijven. Bovendien kan ze voor een groot deel worden gefinancierd met binnenlandse leningen met een lange looptijd, wat negatieve gevolgen verzacht.

Een zwakke banksector en de schuldenlast van bedrijven blijven problematisch

Recente berichten over bankfraude hebben de bezorgdheid over ondernemingsbestuur, bankregulering en de ware omvang van niet-rendabele activa opnieuw doen toenemen. De ongerustheid over de algemene gezondheid van de financiële sector nam toe nadat in de herfst van 2018 bleek dat een grote onderneming die actief is in financiering en bouw van infrastructuur, niet langer aan haar betalingsverplichtingen kon voldoen. De onderneming werd echter overgenomen door de regering, die garandeerde dat de betalingen toch nog zouden worden uitgevoerd, om spill-overeffecten te voorkomen.

Het hoge niveau van oninbare vorderingen weegt echter op de balans van Indiase banken (voornamelijk openbare banken), waarbij niet-rendabele activa begin 2019 worden geschat op meer dan 12%. De hoge bedrijfsschuld blijft op dit moment een risico voor de Indiase economie, en een verdere verslechtering van de balans van bedrijven en openbare banken kan niet worden uitgesloten. De kans op een systemische crisis in de financiële sector blijft evenwel relatief klein, omdat zowel de regering als de Centrale Bank in noodsituaties tussenbeide zouden komen.

In de eerste negen maanden van 2018 kwam de wisselkoers van de roepie onder druk te staan, voornamelijk door het toenemende tekort op de lopende rekening en het striktere monetaire beleid in de VS, een toenemende aversie van risico's op opkomende markten en bezorgdheid over de financiële sector van India. De kapitaaluitstromen en volatiliteit van de munt zouden in 2019 kunnen aanhouden, maar de solide en relatief gesloten economie, gecontroleerde inflatie, gezonde reserveratio's en beheersbare externe schuld verlichten de negatieve invloed die een zwakkere roepie op de economie uitoefent.

Indonesië

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	21,9 %
Singapore:	10,8 %
Japan:	9,0 %
Maleisië:	5,8 %
Thailand:	5,7 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

China:	13,7 %
Verenigde Staten:	10,6 %
Japan:	10,5 %
India:	8,3 %
Singapore:	7,6 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,0	5,1	5,2	5,1	5,1
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,5	3,8	3,2	3,3	3,5
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,0	5,5	5,1	5,1	5,1
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	4,0	4,7	1,5	2,1	4,3
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	4,5	6,2	6,7	6,3	6,6
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	-1,6	9,1	6,6	4,3	5,4
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,5	-2,6	-1,8	-1,9	-2,0
Buitenlandse schuld/bbp	33	34	35	30	28
Lopende rekening (% van het bbp)	-1,8	-1,7	-3,1	-2,5	-1,9

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Indonesische sectoren

maart 2019



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/Regeringsleider:
President Joko 'Jokowi' Widodo
(PDI-P, Indonesische Democratische
Partij van Strijd, sinds oktober 2014)

Regeringsvorm:
Meerpartijencoalitie

Bevolking:
267,1 miljoen

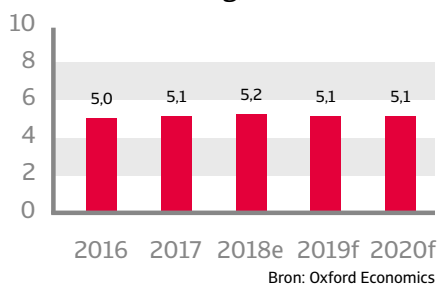
Enig succes geboekt op het vlak van verbetering van economische stabiliteit

Op 17 april 2019 worden er presidentsverkiezingen gehouden, en gezien zijn grote populariteit wordt verwacht dat zetelend president Joko Widodo een tweede termijn zal binnenhalen. De resultaten van de parlementsverkiezingen die op dezelfde dag worden georganiseerd, kunnen een nauwere samenwerking tussen de wetgevende en uitvoerende tak van de regering mogelijk maken. De drie belangrijkste partijen - DP, Golkar en PDI-P, onderschrijven allen het Pancasila-beginsel en dus het seculiere karakter van de Indonesische politiek. Maar de invloed van de fundamentalistische Islam op de maatschappij is de laatste jaren toegenomen, met onverdraagzaamheid van bepaalde sekten en de christelijke minderheid als gevolg.

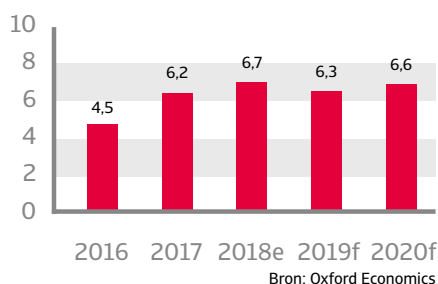
De regering Widodo heeft de economische stabiliteit in het land verbeterd door de regelgeving in te perken en hervormingen door te voeren om de productiviteit en instroom van directe buitenlandse investeringen aan te zwengelen. Ondanks deze inspanningen blijft de economische productiviteit echter relatief beperkt, met name door de slechte infrastructuur en het gebrek aan geschoolde arbeidskrachten. De strijd tegen corruptie en beperken van de bureaucratie kent maar matig succes, hoofdzakelijk door obstakels op lokaal niveau.

Economische situatie

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



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



Economische groei dankzij binnenlandse vraag

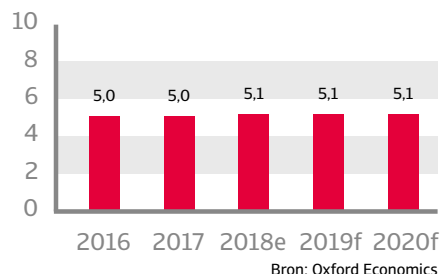
De economische vooruitzichten op korte termijn zijn over het algemeen genomen positief, met een reële bbp-groei die naar verwachting rond 5% zal blijven in 2019 en 2020, vooral gesteund door de binnenlandse vraag. Uitgaven in het kader van de verkiezingen hebben de particuliere consumptie in 2018 en begin 2019 een duwtje in de rug gegeven, terwijl de bedrijfsinvesteringen blijven toenemen. Het is vooral een verbetering van de infrastructuur (aanleg van nieuwe wegen, havens en elektriciteitscentrales) die de investeringen omhoog duwt. De overheidsuitgaven zullen de komende twee jaar naar verwachting sterk blijven groeien.

Door de afnemende vraag uit China (voornamelijk naar basisproducten) begon de exportgroei in 2018 te vertragen. Algemeen genomen hebben het tragere groeitempo in China en de verschuiving naar een meer consumptiegericht economie een negatieve impact op de Indonesische export. De export is evenwel goed voor slechts 22% van het bbp, waardoor Indonesië minder vatbaar is voor malaise in de wereldwijde handel dan andere landen in Zuidoost-Azië. De sterke binnenlandse sector zou de impact in elk geval beperken.

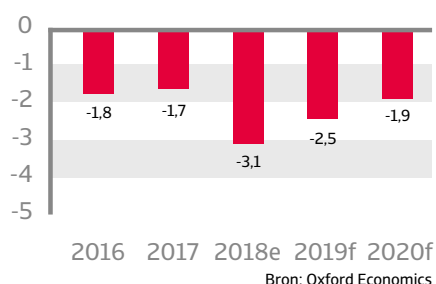
Het overheidstekort zal de komende jaren naar verwachting aftakken op gemiddeld 2% van het bbp, ondanks een relatief lage belastinggrondslag. Het schrappen en/of verlagen van energiesubsidies sinds 2015 heeft geholpen om het begrotingstekort onder controle te houden. Verwacht wordt dat de staatsschuld de komende vijf jaar rond een houdbare 35% van het bbp zal blijven.

Nog steeds weerbaar, maar toch meer vatbaar voor ongunstige invloeden van buitenaf

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



Lopende rekening (% van het bbp)



De buitenlandse positie van Indonesië is verbeterd doordat zowel de buitenlandse schuld ten opzichte van de export van goederen en diensten als de relatief hoge debt-serviceratio blijven afnemen, waardoor het land minder afhankelijk wordt van buitenlands kapitaal. De lopende rekening van de betalingsbalans blijft echter aanhoudend negatief, en het tekort nam in 2018 met meer dan 2,5% van het bbp toe, voornamelijk door een zwakkere wisselkoers van de roepie, hogere oliepijzen en een stijgende import van kapitaalgoederen.

Indonesië blijft kwetsbaar voor de sterk afnemende kapitaalstromen naar opkomende markten, bijvoorbeeld de verdere verstrakking van het monetaire beleid in de VS en/of de afnemende risicobereidheid van de wereldwijde financiële markten. Deze kwetsbaarheid vloeit voort uit een grote afhankelijkheid van portfolio-investeringen om de tekorten op de lopende rekening te financieren, uit de toenemende buitenlandse schuld van de private sector en doordat een groot aandeel van de Indonesische overheidsschuld in handen is van buitenlandse investeerders (ongeveer 40%).

In de eerste negen maanden van 2018 leidde de afkerigheid van risico's op de financiële markten tot kapitaaluitstromen en kwam de roepie onder druk te staan. De regering reageerde met invoertarieven voor verschillende consumptiegoederen om de invoerrekening van het land te verlagen. Tegelijkertijd gebruikte de Centrale Bank deviezenreserves en verhoogde ze meermaals de basisrente om de wisselkoers van de roepie te ondersteunen.

Een verdere volatiliteit van de wisselkoers kan in 2019 niet uitgesloten worden, maar een scherpe devaluatie van de munt is onwaarschijnlijk omdat de buitenlandse kwetsbaarheid wordt gecompenseerd door sterke economische prestaties, een gezond monetair beleid en een veerkrachtige banksector, en omdat een groot deel van de buitenlandse staatsschuld een langetermijnschuld is. Toch kunnen Indonesische bedrijven die geleend hebben in buitenlandse valuta zonder het wisselkoersrisico in te dekken in de problemen komen met hun schuldverplichtingen als de roepie verder in waarde zou dalen.

Japan

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	24,5 %
Verenigde Staten:	11,0 %
Australië:	5,8 %
Zuid-Korea:	4,2 %
Saoedi-Arabië:	4,1 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

Verenigde Staten:	19,3 %
China:	19,0 %
Zuid-Korea:	7,6 %
Taiwan:	5,8 %
Hongkong:	5,1 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	0,6	1,9	0,7	0,9	0,3
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,1	0,5	1,0	0,9	1,3
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,1	1,1	0,5	1,2	-0,2
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	1,4	0,3	0,6	0,7	0,7
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,2	2,9	0,9	0,8	-1,0
Werkloosheidscijfer (%)	3,1	2,8	2,4	2,3	2,3
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,3	3,0	1,0	1,8	0,9
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,7	6,8	3,1	1,7	3,1
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,4	-3,7	-3,4	-3,5	-3,2
Staatsschuld (% van het bbp)	223,4	224,7	227,2	226,7	226,0

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Japanse sectoren

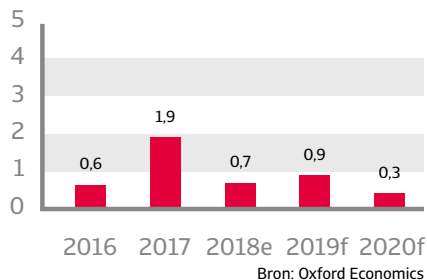
maart 2019

	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.

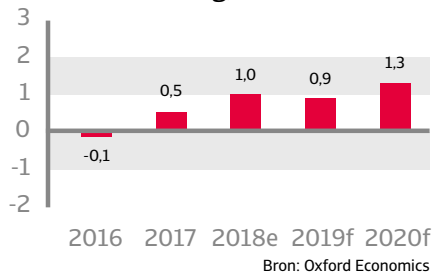
Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/ Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Economische situatie

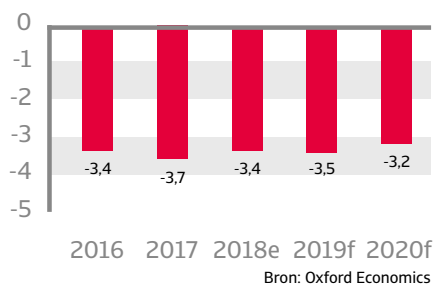
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



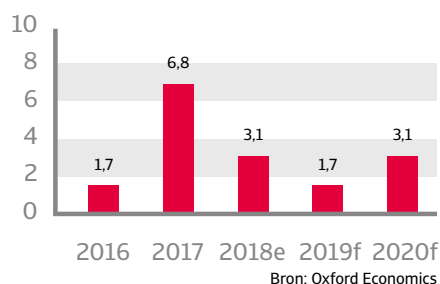
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)



Begrotingssaldo (% van het bbp)



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



Groei vertraagde opnieuw in 2018

De groei van het Japanse bbp vertraagde tot minder dan 1,0% in 2018, voornamelijk door een minder ontvankelijke buitenlandse omgeving en fiscale stimuli die uitdoofden, terwijl de bedrijfsinvesteringen goed bleven. In 2019 zal de economie naar verwachting met ongeveer dezelfde snelheid groeien.

De exportgroei zal vertragen door een lagere wereldwijde handelsuitbreiding, een kleinere vraag uit China en het verhoogde risico op protectionisme. Daarentegen wordt verwacht dat de binnenlandse vraag de economische groei zal ondersteunen aangezien de werkloosheid verder afneemt en de lonen stijgen. Een verhoging van de verbruiksbelasting die van kracht wordt in oktober 2019 zal naar alle waarschijnlijkheid wegen op de uitgaven, maar de regering heeft aangekondigd dat ze dit effect zal compenseren met bijkomende overheidsuitgaven. De bedrijfsinvesteringen blijven stijgen door de hogere uitgaven voor R&D voor nieuwe technologieën en de Olympische Spelen die in 2020 plaatsvinden in Tokio.

De consumptieprijzen zullen naar verwachting ver onder het doel van 2% blijven dat gesteld was door de regering. Daarom wordt verwacht dat de Bank of Japan haar erg losse monetaire beleid voorlopig zal voortzetten, waarbij de negatieve rentevoeten in 2019 onveranderd zullen blijven.

De last van een te grote overheidsschuld en andere uitdagingen

Na een lange periode van soepel fiscaal beleid kampt de Japanse regering met een zeer hoge staatsschuld (ongeveer 225% van het bbp in 2018). 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 een dergelijk hoog schuld-niveau aanhouden is duur en een verdere stijging van de overheidsschuld zou die op een bepaald moment onhoudbaar maken.

Naast de hoge staatsschuld 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 sectoren hebben het al moeilijk door een gebrek aan personeel, wat leidt tot hogere arbeidskosten en hun internationale concurrentiepositie aantast.

Om een duurzaam herstel te verkrijgen en de economische prestatie van het land op lange termijn te stimuleren, moet men dringend werk maken van een flexibeler 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 ingrijpende hervormingen stuiten nog op hevig verzet van machtige belangenverenigingen. Toch valt nog te bezien of en wanneer structurele hervormingen zullen plaatsvinden.

Maleisië

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	19,6 %
Singapore:	11,1 %
Verenigde Staten:	8,3 %
Japan:	7,6 %
Taiwan:	6,5 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

Singapore:	14,3 %
China:	13,5 %
Verenigde Staten:	9,5 %
Japan:	8,0 %
Thailand:	5,4 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	4,2	5,9	4,7	4,4	4,0
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,1	3,8	1,0	2,4	2,7
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	6,0	7,0	8,2	5,4	3,7
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	0,9	5,4	4,7	3,9	3,8
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	6,2	1,9	4,3	4,3
Industriële productie (%) jaar-op-jaar, % verandering)	4,1	4,3	3,0	2,8	3,3
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,3	9,4	2,0	3,4	3,4
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-3,2	-3,0	-2,8	-3,6	-3,4
Lopende rekening (% van het bbp)	2,4	2,9	2,8	2,7	2,2

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Maleisische sectoren

maart 2019



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	Duurzame consumptiegoederen
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Metaal
Olie/gas	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd:

Koning Sultan Abdullah Sultan Ahmad Shah (sinds januari 2019); de koning vervult voornamelijk een ceremoniële rol

Regeringsleider

Premier Mahathir Mohamad (sinds mei 2018)

Regeringsvorm:

Pakatan Harapan (Alliantie van de Hoop) coalitieregering, bestaande uit vier partijen.

Bevolking:

32,5 miljoen

Een nieuwe regering met een bekende leider

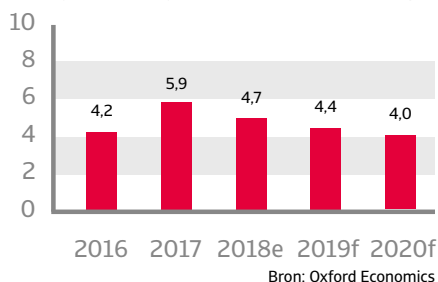
De Maleisische bevolking is een etnische en religieuze mengeling van islamitische Maleiers en andere inheemse groepen (50%), boeddhistische Chinezen (24%), hindoeïstische Indiërs (7%). Raciale spanningen waren steeds onderhuids aanwezig, maar zijn in meer dan 40 jaar niet tot uitbarsting gekomen, in 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.

Bij de algemene verkiezingen van mei 2018 haalde de Pakatan Harapan (PH) alliantie van oppositiepartijen 122 van de 222 zetels binnen. Ze won verrassend van de Barisan Nasional (BN) coalitie geleid door de Nationale Organisatie van Verenigde Maleiers (UMNO) die als sinds de onafhankelijkheid in 1957 aan de macht is. De belangrijkste redenen voor het verlies van BN waren de invoering van een onpopulaire belasting op goederen en diensten (GST) van 6% in 2015 (om de regering minder afhankelijk te maken van inkomsten uit olie) en de betrokkenheid van voormalig eerste minister Najib in het zogenaamde MDB schandaal rond financieel wanbeheer (er verdween 4,5 miljard dollar uit een ontwikkelingsfonds van de staat).

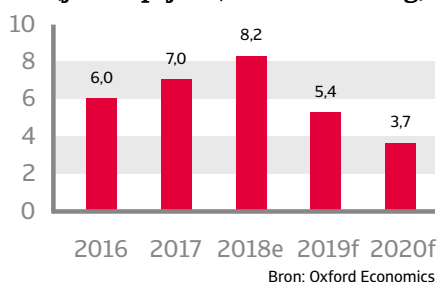
De nieuwe regering onder premier Mahathir (voormalig UMNO-leider en premier tussen 1981 en 2003) heeft de GST-belasting afgeschaft, opnieuw bepaalde brandstofsubsidies ingevoerd en heeft een aantal megaprojecten die door de vorige regering waren gelanceerd, waaronder pijpleidingen die met Chinese hulp worden gebouwd en een met Singapore gepland project voor een hogesnelheidstrein, stopgezet of teruggedroefd.

Economische situatie

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



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



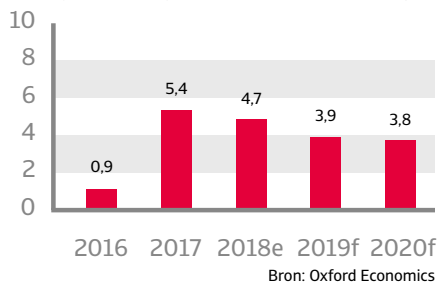
Teruggelopen buitenlandse vraag heeft gevolgen voor de economische groei

De Maleisische economie is over het algemeen genomen voldoende divers. Terwijl de oliereserves slinken, blijft de productie van aardgas sterk toenemen en zijn de reserves omvangrijk. De exportsector is economisch een sterk punt, maar tegelijkertijd is het land door zijn sterke afhankelijkheid van de buitenlandse handel gevoelig voor wereldwijde schommelingen van de prijzen voor energie en elektronica (de grootste exportsector van het land), en voor groeivertragingen in de wereldwijde vraag (in het bijzonder uit China) en protectionisme.

Verwacht wordt dat de Maleisische groei in 2019 en 2020 licht zal vertraagen, voornamelijk door een lagere exportgroei ten gevolge van een zwakkere wereldwijde vraag en de vertraging van de Chinese economische cyclus. Het uitstel of de opschorting van een aantal langetermijn-infrastructuurprojecten heeft invloed op de investeringsgroei.

De binnenlandse vraag stimuleert de economische groei, met name dankzij de overheidsuitgaven en de nog steeds goede consumptie van huishoudens. Door de nieuwe brandstofsubsidies en de vervanging van de GST door een lagere belasting op verkoopdiensten is het beschikbare inkomen gestegen. De impact van deze maatregelen zal naar verwachting echter afnemen in 2019, en een hogere inflatie en stijgende rentevoeten voor binnenlandse leningen zouden op de koopkracht van huishoudens kunnen gaan wegen.

Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)



Het begrotingstekort schommelt jaarlijks tussen 3% en 3,5% van het bbp, terwijl de staatsschuld ongeveer 52% van het bbp bedraagt. Hoge voorwaardelijke schulden door verplichtingen ten aanzien van staatsbedrijven en een stijgend aantal schulden aangehouden door niet-ingezetenen zijn zwakke punten. De wisselkoers van de ringgit wordt evenwel ondersteund door een aanhoudend overschot op de lopende rekening en de regel van de Centrale Bank dat 75% van de inkomsten uit export moeten worden omgezet naar de lokale munteenheid.

Hoge schuld huishoudens is potentieel probleem

Maleisië heeft een goed ontwikkelde financiële sector, met goed gekapitaliseerde banken, een goede kredietkwaliteit en weinig niet-rendabele leningen (ongeveer 1,5%). De hoge schuldenlast per huishouden van ongeveer 85% van het bbp en een hoge schuldquote van de huishoudens van 150% vormen echter risicofactoren, die een probleem kunnen worden als de rentevoeten sterk stijgen. Het risico wordt echter beperkt door een vertraging van de kredietgroei en het feit dat de huishoudens gemiddeld grote financiële buffers hebben.

Singapore

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	13,8 %
Maleisië:	11,9 %
Verenigde Staten:	10,6 %
Taiwan:	8,3 %
Japan:	6,3 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

China:	14,5 %
Hongkong:	12,3 %
Maleisië:	10,6 %
Indonesië:	7,5 %
Verenigde Staten:	6,5 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,4	3,6	3,2	2,4	2,3
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,5	0,6	0,4	1,1	1,7
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,7	3,1	3,3	4,1	3,6
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	3,5	4,1	4,6	1,1	2,8
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,5	10,6	7,2	2,5	3,8
Werkloosheidscijfer (%)	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,6	-1,8	0,5	3,3	3,8
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,1	4,1	4,3	2,6	3,1
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-1,2	-0,3	0,3	-0,5	-0,3

*raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Singaporese sectoren

maart 2019



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 Halimah Yacob
(sinds september 2017)

Regeringsleider:

Premier Lee Hsien Loong
(sinds augustus 2004)

Bevolking:

5,8 miljoen

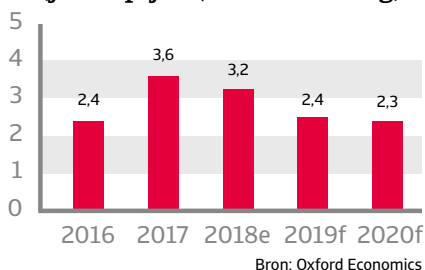
Stabiele politieke situatie

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 82 van de 89 zetels in handen kreeg.

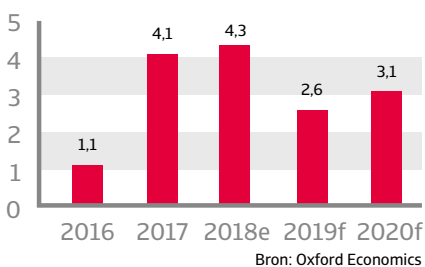
De bevolking van Singapore bestaat uit etnische Chinezen (77%), Maleiers (14%), hindoeïstische Tamil Indiërs (8%) en 1% andere nationaliteiten. De inkomensverdeling is relatief gelijkmatig en er zijn, in tegenstelling tot buurland Maleisië, nauwelijks raciale spanningen. De grootste potentiële bedreiging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

Economische situatie

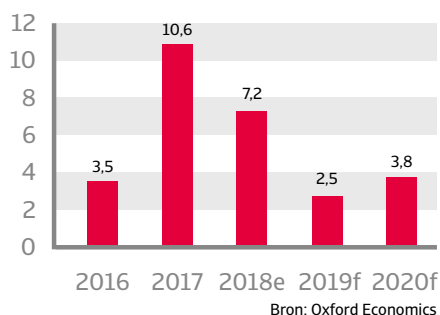
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



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



Tragere groei in 2019 en 2020, 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.

De groeistrategie op lange termijn van deze stadstaat is om meer te worden dan een knooppunt voor handel, transport en financiën en uit te groeien tot een centrum van de hightechindustrie. Deze strategie werpt zijn vruchten af in de biomedische sector, en de regering zet sinds kort sterk in op de digitalisering van het bedrijfsleven.

In 2018 plukte de economie van Singapore de vruchten van de sterke groei van de wereldwijde handel. De export en de industriële productie stegen met respectievelijk 4% en 7%, terwijl de particuliere consumptie sterk bleef. Maar nu zowel de wereldwijde handelsgroei als de Chinese import zijn afgezwakt, zal de economische groei waarschijnlijk vertragen in 2019 en 2020.

Door zijn grote afhankelijkheid van internationale handel en integratie in de Aziatische toeleveringsketen is Singapore gevoelig voor risico's die voortvloeien uit een escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China en een harde landing van de Chinese economie.

Toch zouden destabiliserende invloeden beperkt moeten blijven gezien de veerkracht van de Singaporese economie. De stadstaat blijft een van de sterkste landen ter wereld in termen van overheidsrisico en macro-economische fundamenteën. Om die reden, en dankzij 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.

Taiwan

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	19,1 %
Japan:	17,6 %
Verenigde Staten:	12,5 %
Zuid-Korea:	6,3 %
Duitsland:	3,7 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

China:	26,3 %
Hongkong:	13,7 %
Verenigde Staten:	12,0 %
Japan:	7,0 %
Singapore:	5,8 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	1,5	3,1	2,6	1,5	1,7
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,4	0,6	1,4	0,8	1,2
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,4	2,5	2,1	1,8	2,4
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	3,6	-0,6	3,5	3,0	2,2
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,0	5,0	3,6	0,9	2,7
Werkloosheidscijfer (%)	3,9	3,8	3,7	3,7	3,7
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	2,4	-0,1	2,6	2,2	3,0
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	1,9	7,4	3,6	2,0	3,3
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-0,3	-0,1	-0,5	-1,0	-1,0

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Taiwanese sectoren

maart 2019



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 Tsai Ing-wen (DPP, sinds mei 2016)

Regeringsvorm:

Meerpartijstelsel met democratisch verkozen president.

Bevolking:

23,5 miljoen

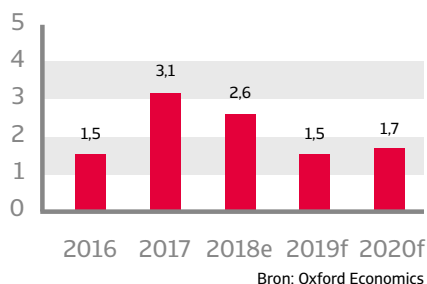
Relatie met Chinese vasteland blijft hoofdthema in Taiwanese politiek

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.

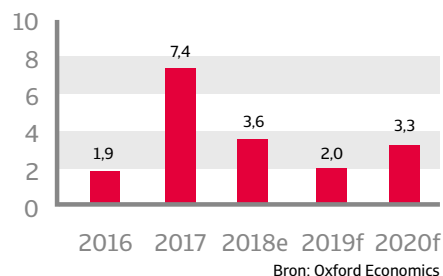
Het vasteland beschouwt Taiwan als 'afvallige provincie' en heeft er meermaals mee gedreigd geweld te gebruiken als de onafhankelijkheid officieel zou worden uitgeroepen. Na de overwinning van de DPP in de presidents- en algemene verkiezingen van januari 2016, heeft Peking de contacten op hoog niveau met de nieuwe, meer onafhankelijkheidsgezinde regering terugschroefd en stelt het zich assertiever op in bilaterale betrekkingen. De Taiwanese regering ziet voorlopig echter af van acties die een harde reactie van Peking zouden kunnen uitlokken.

Economische situatie

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



Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



Vooruitzicht economische groei onder 2% in 2019 en 2020

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 apparaten - is bestemd voor het Chinese vasteland.

Nu zowel de wereldwijde handelsgroei als de Chinese import zijn afgezwakt, zal de economische groei waarschijnlijk vertragen in 2019 en 2020. De binnenlandse vraag wordt beïnvloed door de trage groei van de lonen en de daling van het aantal toeristen van het Chinese vasteland na de verkiezing van president Tsai. Tegelijkertijd behoort het niveau van buitenlandse investeringen in Taiwan tot de laagste van Azië.

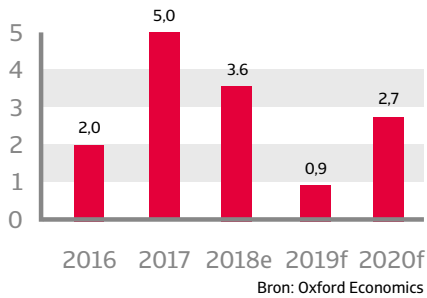
De overheidsfinanciën zijn heel gezond, doordat de overheidsschuld laag blijft (rond 30% van het bbp). Het begrotingstekort zal naar verwachting ook laag blijven, onder 1% van het bbp in 2019. Taiwan heeft een zeer stevige externe financiële situatie en een lage buitenlandse schuld. Het huidige overschot op de lopende rekening is erg groot (meer dan 10% van het bbp in 2019) en het land beschikt over grote deviezenreserves.

Grote uitdagingen op komst

Een grote afhankelijkheid van het Chinese vasteland als belangrijkste export- en investeringsbestemming maakt dat de Taiwanese economie gevoelig is voor economische vertragingen in China en voor de gevolgen van een mogelijke escalatie van het handelsconflict tussen China en de VS.

Taiwanese fabrikanten van elektronische apparatuur plukken nog steeds de vruchten van schaalvergrotingen en zijn erin geslaagd om de kosten per unit te verlagen. Een ander sterk punt van de sector is zijn precisie en betrouwbaarheid. Maar nu industrieën op het Chinese vasteland hun technologische ontwik-

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



kelingen hebben opgevoerd, komen elektronicabedrijven uit Taiwan in toenevende mate onder concurrentiële druk te staan, vooral in het segment van de halfgeleiders. Dit zou in de toekomst een rem kunnen zetten op de exportgroei van Taiwan. Taiwan zal op middellange- en lange termijn moeten uitkijken naar nieuwe alternatieven met een hoge toegevoegde waarde, waarbij de toename van de productiviteit en de diversifiëring van de economie de belangrijkste uitdagingen op lange termijn zijn.

De beroepsbevolking van Taiwan krimpt sinds 2016, een probleem dat nog wordt vergroot door het feit dat veel getalenteerde jonge Taiwanese naar het buitenland trekken om te werken, ook naar het Chinese vasteland. De vergrijzing van de bevolking zou in de toekomst een sociaal en economisch probleem kunnen worden (bijvoorbeeld pensioenverplichtingen die gaan wegen op het overheidsbudget). Plannen om de pensioenen van ambtenaren en militairen terug te schroeven, leidden in 2018 tot grootscheepse demonstraties en protesten.

Thailand

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	20,0 %
Japan:	14,5 %
Verenigde Staten:	6,7 %
Maleisië	5,3 %
Taiwan:	3,7 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

China:	12,5 %
Verenigde Staten:	11,3 %
Japan:	9,4 %
Hongkong:	5,2 %
Vietnam:	4,9 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp jaar-op-jaar, % verandering)	3,3	3,9	4,2	3,4	3,3
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,2	0,7	1,1	1,1	1,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	3,0	3,2	4,5	3,6	3,1
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	2,2	0,5	1,5	3,0	3,1
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	2,8	0,9	3,8	3,7	3,8
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,8	5,5	3,5	3,4	3,8
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-2,7	-2,9	-1,6	-2,9	-3,2
Buitenlandse schuld (% van het bbp)	31	32	31	31	31
Lopende rekening (% van het bbp)	11,7	11,0	7,4	6,5	5,9

*raming **prognose

Source: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Thaise sectoren

maart 2019



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 Vajiralongkorn (Rama X),
sinds december 2016

Regeringsvorm:

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

Bevolking:

69,3 miljoen

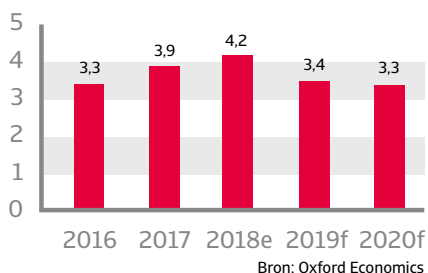
Algemene verkiezingen in maart 2019, maar het leger zal aan de macht blijven

Nadat een algemene verkiezing meerdere keren werd uitgesteld, heeft deze uiteindelijk op 24 maart 2019 plaatsgevonden. Hiermee zal officieel een einde komen aan het bewind van de militaire regering. Toch zal het leger waarschijnlijk een sterke invloed blijven uitoefenen op gelijk welke nieuwe regering, of deze zelfs domineren, formeel of achter de schermen, ongeacht de uitslag van de verkiezingen. Een nieuwe grondwet die in 2017 werd goedgekeurd, beperkt de macht van populistische politici en behoudt de grootschalige politieke invloed van het leger.

Na de verkiezingen zouden politieke spanningen opnieuw de kop kunnen opsteken, wat de internationale handel en investeringen mogelijk negatief kan beïnvloeden. Het sluimerende conflict veroorzaakt door de diepe politieke, sociale en economische kloof tussen de oude gevestigde orde (leger, de gerechtelijke en stedelijke hogere klasse) in het zuiden en de armere bevolking in het landelijke noorden, is nog niet opgelost en de kans is klein dat die kloof snel zal worden gedicht.

Economische situatie

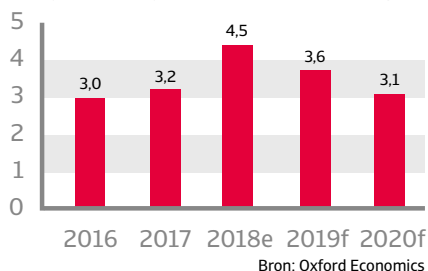
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Groei blijft aanhouden, maar de hoge schuldenlast van huishoudens is een ernstig probleem

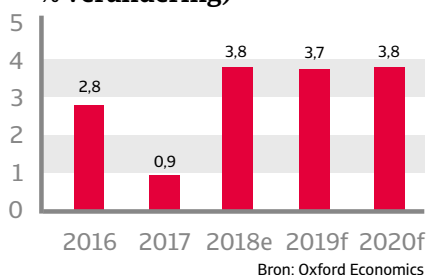
Hoewel de Thaise economie voor haar groei sterk steunt op toerisme, export van koopwaar en overheidsinvesteringen, is ze toch behoorlijk gediversifieerd. De dienstensector is goed voor ongeveer 55% van het bbp, de productiesector voor 27% en landbouw/visserij voor 9%. De beroepsbevolking zal in 2019 beginnen te krimpen, wat een aanzienlijke rem zou kunnen zetten op de groei op lange termijn.

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



Door een lagere exportgroei zal de economische groei in 2019 en 2020 naar verwachting vertragen, hoewel hij wel boven 3% per jaar zal blijven, voornamelijk dankzij particuliere consumptie en investeringen in overheidsinfrastructuur. Verwacht wordt dat een nieuwe regering na de verkiezingen van maart 2019 zal doorgaan met grote infrastructuurprojecten en buitenlandse investeerders zal aantrekken met de ontwikkeling van een grote specifieke economische zone.

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



Ondanks toegenomen overheidsuitgaven, blijven de overheidsfinanciën duurzaam. De overheidsschuld blijft lager dan 50% van het bbp en wordt hoofdzakelijk intern gefinancierd, wat veerkracht biedt tegen ongunstige invloeden van buitenaf. De regering tracht toegenomen infrastructuuruitgaven te financieren met hogere inkomsten uit belastingen.

De Thaise banksector is gezond, met goed gekapitaliseerde banken. De Thaise baht is onderworpen aan een stelsel gebaseerd op een gecontroleerd zwevende wisselkoers, wat het risico op schommelingen beperkt. De hoge schuldenlast van huishoudens (78% van het bbp in 2018) blijft wel een probleem, hoewel bankleningen sinds 2013 langzamer toenemen. Dankzij de lage inflatie en een groot buitenslands overschot dat de wisselkoers van de baht ondersteunt, is er veel ruimte om het accommoderende monetaire beleid voort te zetten. Dit zou bedrijven en huishoudens er evenwel toe kunnen aanzetten om nog meer te gaan lenen, wat zou resulteren in meer financiële spanningen wanneer de rentevoeten opnieuw beginnen te stijgen. Een onverwachte stijging van rentevoeten wereldwijd zou tot problemen kunnen leiden, aangezien Thaise leners een steeds groter aandeel van hun leningen financieren via 'wholesale'-financieringen.

Vietnam

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	27,6 %
Zuid-Korea:	22,1 %
Japan:	7,9 %
Taiwan:	6,0 %
Thailand:	5,0 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

Verenigde Staten:	19,4 %
China:	16,6 %
Japan:	7,9 %
Zuid-Korea:	6,9 %
Hongkong:	3,5 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	6,2	6,8	7,1	6,7	6,2
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,7	3,5	3,5	3,5	3,8
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,3	7,3	8,8	7,0	6,3
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	7,6	8,0	8,8	8,6	7,7
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	13,9	16,7	13,4	10,5	9,8
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-4,2	-3,5	-3,3	-3,2	-3,0
Lopende rekening/bbp (%)	4,1	2,8	4,6	2,7	1,7
Buitenlandse schuld/bbp (%)	43	47	39	36	32
Buitenlandse schuld/export van goederen en diensten (%)	46	47	37	34	32
Deviezenreserves (in maanden van goederenimport)	2,7	2,9	2,8	2,6	2,5

* raming **prognose Bron:: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Vietnamese sectoren

maart 2019



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 Nguyen Phu Trong (sinds oktober 2018)

Regeringsleider:

Premier Nguyen Xuan Phuc (sinds april 2016)

Regeringsvorm:

Communistische staat met een steeds meer marktgerichte economie

Bevolking:

97,4 miljoen

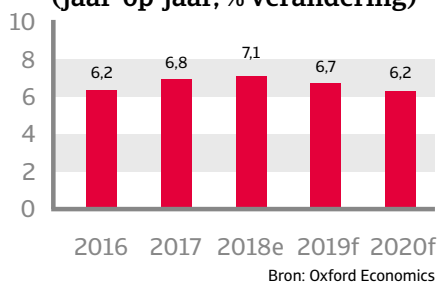
Economische hervormingen niet gevolgd door politieke veranderingen

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. 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 staat momenteel niet hoog op de agenda, maar blijft in de toekomst 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, ondanks zijn zeemacht, 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

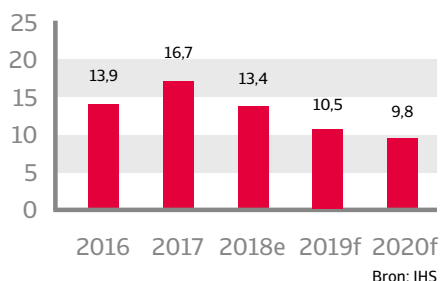
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Sterke groei houdt aan, maar neerwaartse risico's zijn toegenomen

Gestimuleerd door zowel de binnenlandse vraag als de export, zal de economische groei in 2019 en 2020 naar verwachting structureel hoog blijven (boven 6%). Terwijl een sterke groei van de lonen de particuliere consumptie ondersteunt, worden bedrijfsinvesteringen gestimuleerd door een economisch beleid dat erop gericht is de regelgeving te versoepelen en de globale economische integratie te verdiepen.

Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)

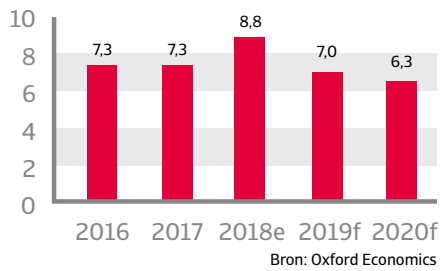


De export zal naar verwachting stevig blijven groeien. De exportsector profiteert ook van het feit dat exportgerichte sectoren wegtrekken uit China door de relatief lage productiekosten in Vietnam, met name in de sector van de confectiekleding. Vietnam is op dit moment de derde grootste exporteur van confectiekleding ter wereld; het aandeel van de export naar de VS is goed voor ongeveer 50%.

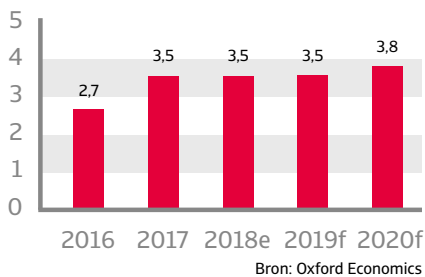
Door het aanhoudende handelsconflict tussen China en de VS en de vertragende groei in China, zijn de neerwaartse risico's echter toegenomen. Als een open economie die sterk afhankelijk is van buitenlandse handel, zou toenemend protectionisme en/of een lagere wereldwijde handel aanzienlijke negatieve effecten kunnen hebben.

Het Vietnamese bedrijfsklimaat wordt nog altijd gehinderd door zwakke instellingen, problemen met infrastructuur en corruptie. Overheidsbedrijven nemen een groot aandeel van de economie in. Veel van deze bedrijven staan financieel zwak en zijn inefficiënt, wat een groei van de productiviteit ondermijnt. De situatie wordt echter geleidelijk aan beter, nu de regering (geleidelijk) vooruitgang boekt met deregulering, privatisering van overheidsbedrijven en maatregelen in de strijd tegen corruptie. Sterke punten van de Vietnamese economie zijn haar openheid, gediversifieerde export en een laag aandeel van basisproducten in de export.

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



Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)



Een sterke groei van het bbp en een door de staat ondersteunde 'bad bank' hebben niet-rendabele leningen teruggeschroefd, maar het feit dat bedrijven in hoge mate vertrouwen op bankleningen heeft geleid tot een uitstaand krediet van 130% van het bbp. De gemiddelde solvabiliteitsratio van banken is gedaald tot ongeveer 12%. Hoewel financiële instellingen via consolidatie en directe buitenlandse investeringen aan kracht winnen, zouden ze de komende jaren moeite kunnen hebben om te voldoen aan de behoefte aan investeringen van de overheidssector..

Door een afnemend overschot op de lopende rekening, hogere inflatie en een strenger monetair beleid in de VS, zal de Vietnamese dong in 2019 naar verwachting geleidelijk aan zwakker worden ten opzichte van de Amerikaanse dollar. De centrale bank zal de officiële rentevoeten waarschijnlijk verhogen om de dong te ondersteunen. Sterke devaluaties zijn minder onwaarschijnlijk dan ze in het verleden waren.

De buitenlandse schuld van Vietnam is al enkele jaren redelijk stabiel en goed gefinancierd. Als percentage van het bbp is ze laag in verhouding tot de export-inkomsten (35% in 2019). De buitenlandse schuld bestaat vooral uit overheids-schuld met lange looptijd en een lage betalingscapaciteit. Ondanks verbeteringen blijft de liquiditeit van Vietnam zwak, met deviezenreserves die maar zo'n 2 – 3 maanden import dekken, vooral door een sterke groei van de import. Er zijn echter wel voldoende deviezenreserves om de behoeften aan buitenlandse financiering te dekken.

Zuid-Korea

Belangrijkste importlanden (2017, % van totaal)

China:	20,5 %
Japan:	11,5 %
Verenigde Staten:	10,6 %
Duitsland:	4,1 %
Saoedi-Arabië:	4,1 %

Belangrijkste exportmarkten (2017, % van totaal)

China:	24,8 %
Verenigde Staten:	12,0 %
Vietnam:	8,3 %
Hongkong:	6,8 %
Japan:	4,7 %

Kerncijfers

	2016	2017	2018*	2019**	2020**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	2,9	3,1	2,7	2,3	2,4
Inflatie (jaar-op-jaar, % verandering)	1,0	1,9	1,5	1,4	2,4
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,5	2,6	2,8	2,3	2,5
Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)	4,5	3,4	5,6	5,9	4,2
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	2,0	2,5	0,4	0,5	3,0
Werkloosheidscijfer (%)	3,7	3,7	3,8	3,8	3,5
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	5,6	8,6	-2,1	1,1	2,5
Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	2,6	1,9	3,9	1,0	2,5
Begrotingssaldo (% of GDP)	1,0	1,4	1,2	0,4	0,5

* raming **prognose

Bron: Oxford Economics

Vooruitzichten prestaties Zuid-Koreaanse sectoren

maart 2019



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	Duurzame con- sumptiegoederen
Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering	Metaal
Papier	Diensten	Scheepsbouw	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Moon Jae-in (sinds mei 2017)

Regeringsleider:

Premier Lee Nak-yeon (sinds juni 2017)

Bevolking:

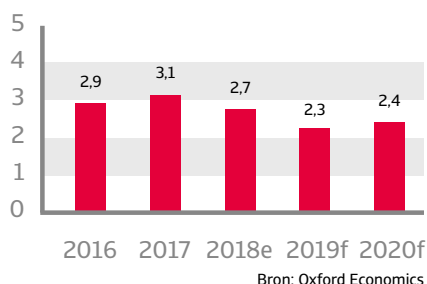
51,4 miljoen

Vooralsnog afgenomen spanningen op het Koreaanse schiereiland

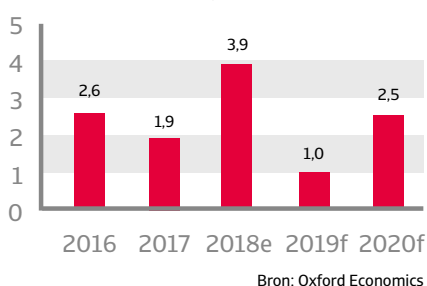
De geopolitieke spanningen op het Koreaanse schiereiland zijn licht afgenomen na verschillende ontmoetingen tussen de Zuid-Koreaanse President Moon Jae-in en de Noord-Koreaanse leider Kim Jong Un vorig jaar en de historische ontmoeting tussen Kim Jong Un en de Amerikaanse president Trump in juni 2018. Er kan echter niet worden uitgesloten dat spanningen rond het Noord-Koreaanse nucleaire en raketprogramma opnieuw opblazen. Dit, of zelfs een escalatie van het conflict op het Koreaanse schiereiland zou negatieve gevolgen hebben voor het vertrouwen van huishoudens en ondernemingen in Zuid-Korea en voor buitenlandse investeerders.

Economic situation

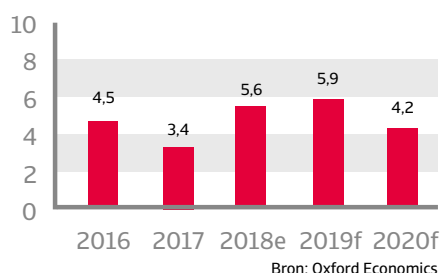
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Reële export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)



Reële overheidsuitgaven (jaar-op-jaar, % verandering)



Toegenomen onzekerheid over economische prestaties

Na een afname op jaarbasis in 2018 zal de groei van het bbp naar verwachting opnieuw vertragen in 2019, voornamelijk door een tragere groei van de export. De binnenlandse economie wordt geraakt door een afname van de bouwactiviteiten door strengere regels voor hypotheekleningen die werden ingevoerd om de hoge schuldenlast van Koreaanse huishoudens (met een schuldenlast tot ongeveer 160% van het beschikbare inkomen) binnen te perken te houden. Dit gezegd zijnde zullen fiscale hulpmaatregelen (een grotere werkgelegenheid bij de overheid, meer sociale uitgaven en een nieuwe verhoging van het minimumloon) de economische groei naar verwachting ondersteunen.

Het akkoord over een herziening van het Vrijhandelsakkoord tussen de VS en Zuid-Korea in september 2018 heeft de angst weggenomen dat de Zuid-Koreaanse economie het slachtoffer zou worden van repressieve Amerikaanse invoertarieven. Door zijn grote afhankelijkheid van internationale handel en integratie in de Aziatische toeleveringsketen is Zuid-Korea echter gevoelig voor risico's die voortvloeien uit een escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China en een harde landing van de Chinese economie. De export is goed voor ongeveer 50% van het bbp van het land, voornamelijk halgeleiders en andere elektronische goederen, voertuigen en chemische producten.

Een lage overheidsschuld (43% van het bbp in 2018), lage buitenlandse schuld (28% van het bbp in 2018) en aanhoudende overschotten op de lopende rekeningen bieden de Zuid-Koreaanse regering flexibiliteit in het ondersteunen van de economie en vormen een buffer tegen internationale handel en de volatiliteit van internationale investeringen.

Meer hervormingen nodig om de economie te diversifiëren

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. Het valt nog te bezien wat het effect zal zijn van de inspanningen van de regering om de conglomeraten te hervormen. Er zijn meer hervormingen nodig om de economie te diversifiëren, van te exportgericht naar groei door diensten en binnenlandse consumptie. De overheid is gestart met de uitvoering van maatregelen om innovatie en productiviteit van kleinere bedrijven te verbeteren.

De hoge particuliere schuldenlast blijft samen met de snel verouderende bevolking een risico voor de economie. De concurrentie uit China – veruit de belangrijkste exportmarkt - wordt heviger, nu Chinese bedrijven met succes opklimmen op de waardeladder in een aantal essentiële Zuid-Koreaanse exportsectoren zoals de automotive- en de elektronica-sector.

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

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



Atradius-Nederland



atradiusNL

Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling of advies 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. 2019

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