

Asien

Handelsnationen vor Herausforderungen

Volkswirtschaft / Research, November 2019



Herausgeber:

Helaba
Landesbank Hessen-Thüringen
Volkswirtschaft/Research
Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Leitung Research
Redaktion: Dr. Stefan Mitropoulos
MAIN TOWER
Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24, Telefax: 0 69/91 32-22 44

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

asiatische Volkswirtschaften werden automatisch mit hohen Wachstumsraten und Außenhandel in Verbindung gebracht. Die Volksrepublik China ist unangefochtener Exportweltmeister, in Ost- und Südostasien – worauf sich unsere Studie konzentriert – liegen neun der zehn größten Containerhäfen der Welt und der Anteil der Region am globalen Welthandel hat sich in den letzten zehn Jahren von einem Viertel auf ein Drittel erhöht.

In Zeiten von wachsendem Protektionismus und konjunktureller Abkühlung ist eine hohe Abhängigkeit vom Außenhandel allerdings kein Wachstumsgarant mehr. Auch wenn die Hauptakteure im Handelsstreit USA und China heißen, sind die übrigen Länder durch ihre hohen Verflechtungen mit der Volksrepublik und untereinander ebenfalls betroffen. Das Wirtschaftswachstum in der Region dürfte sich 2019 daher auf – für asiatische Verhältnisse – moderate 4,2 % „abkühlen“. Für 2020 rechnen wir mit einer leichten Erholung auf 4,4 %.

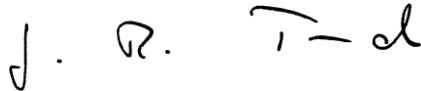
Neben globalen Unsicherheiten haben viele asiatische Länder auch mit individuellen Herausforderungen zu kämpfen: In Südkorea belastet der diplomatische Schlagabtausch mit Japan die Wirtschaft, in Japan wiederum stellt die Überalterung der Gesellschaft ein großes Risiko dar; die chinesische Sonderverwaltungszone Hongkong macht seit dem Sommer immer wieder negative Schlagzeilen aufgrund der gewalttätigen Proteste; die Philippinen können ihr Potenzial aufgrund struktureller Defizite bislang nicht ausschöpfen.

Ausgerechnet das kleine Singapur, das besonders stark vom internationalen Handel abhängig ist und in diesem Jahr einen deutlichen Wachstumsrückgang erleidet, scheint für die Zukunft gut aufgestellt zu sein. Der Stadtstaat, dessen Wirtschaft von hochtechnologischer Industrie und einem florierenden Finanzsektor geprägt ist, gilt als Eldorado für Start-Ups und will mittels massiver Investitionen in Digitalisierung, Innovationen und Fintechs künftiges Wachstum sicherstellen.

Aus diesem Grund haben wir ein Panorama der „Löwenstadt“ für unsere Titelseite gewählt. Denn innovativ ist Singapur auch bei seiner Architektur. Beim Blick auf die Stadt und angesichts der futuristischen Designs des Esplanade Theatre, des Flower Dome oder des imposanten Marina Bay Sands Hotels wähnt man sich bereits in der Zukunft angekommen. Zwar dürfte der Warenhandel nicht vollkommen in den Hintergrund rücken, wie die Containerschiffe am Horizont unseres Titelmildes suggerieren. Aber mit seiner breiteren wirtschaftlichen Streuung zeigt sich Singapur künftig wohl deutlich weniger anfällig für handelspolitische Widrigkeiten.

Ich wünsche Ihnen einen offenen Blick in protektionistischen Zeiten.

Ihre

Handwritten signature in black ink, consisting of the initials 'J. R.' followed by a stylized 'T-aud'.

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/Leitung Research

Inhalt

1 Ostasien – vielfältige Region.....	6
Dynamisches Wachstum	6
Wichtige deutsche Handelspartner in der Region.....	6
Risiken durch starke Exportorientierung und demografischen Wandel	8
2 Analyse ausgewählter asiatischer Länder	10
China: Regionaler Hegemon mit Image-Problemen	10
Japan: Wachstum und Inflation moderat	12
Südkorea: Exportnation vor Herausforderungen	13
Indien: Hohes Wachstum verdeckt strukturelle Schwächen	14
Singapur: Zukunftstechnologien sollen Wachstum sichern	15
Taiwan: Längst kein Billig-Image mehr	16
Hongkong: Proteste belasten Wachstumsaussichten.....	17
Malaysia: Viel Arbeit für die neue Regierung.....	18
Thailand: Investitionen sollen Wachstum stützen	19
Vietnam: Profiteur des Handelsstreits?	20
Indonesien: Jokowi treibt Reformen voran	21
Philippinen: Strukturelle Defizite überwinden.....	22

Redaktionsschluss: 29. Oktober 2019

1 Ostasien – vielfältige Region



Autor:
Viola Julien

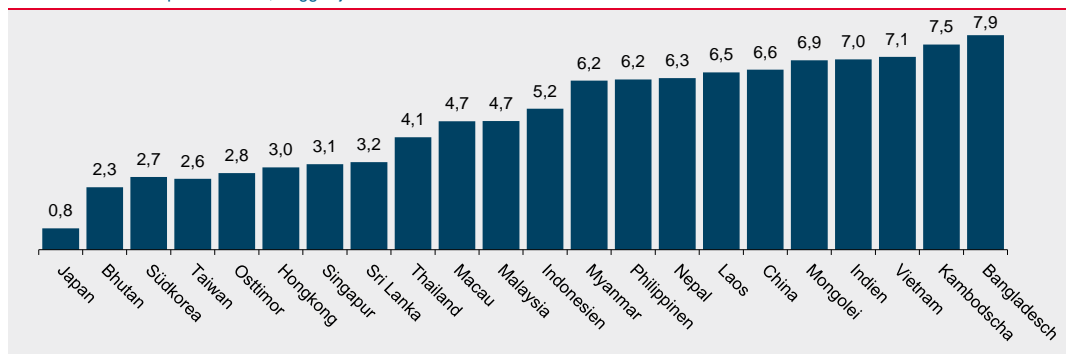
Telefon 0 69/91 32-20 32
research@helaba.de

Dynamisches Wachstum

Eine außergewöhnlich hohe Heterogenität in wirtschaftlicher, politischer und kultureller Hinsicht prägt die Region Ost- und Südostasien¹ – zur Vereinfachung in dieser Studie *Ostasien* genannt. Hier finden sich hochentwickelte und einkommensstarke Finanz- und Technologiezentren wie Japan, Singapur oder Südkorea, aber auch Länder wie Nepal, mit einem Pro-Kopf-Einkommen von unter 1.000 US-Dollar im Jahr. Demokratien stehen totalitären Regimen gegenüber, bis hin zum wohl repressivsten Land der Welt – Nordkorea. Die wirtschaftliche Dynamik in der Region ist teilweise äußerst hoch. Wachstumsraten von mehr als 6 % waren in den letzten Jahren keine Seltenheit. Mit der „Association of Southeast Asian Nations“ (ASEAN) existiert außerdem eine erfolgreiche Kooperation von inzwischen zehn Mitgliedstaaten, welche auch eine Freihandelszone beinhaltet. Aus der Vielfalt an *ostasiatischen* Ländern haben wir für diese Studie diejenigen ausgewählt, die für die deutsche Exportwirtschaft die größte Bedeutung haben, inklusive der chinesischen Sonderverwaltungszone Hongkong sowie der Republik China (Taiwan).

Beachtliches Wirtschaftswachstum in der Region

Reales Bruttoinlandsprodukt 2018, % gg. Vj.



Quellen: EIU, Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mit einer BIP-Zuwachsrate von 4,6 % war *Ostasien* auch 2018 der globale Wachstumsmotor. Zu den regionalen Spitzenreitern mit Werten von mehr als 6 % gehörten China, Indien und Vietnam, aber auch Hocheinkommensländer wie Singapur oder Südkorea können mit Wachstumszahlen oberhalb des OECD-Durchschnitts aufwarten. Beeindruckend ist die Beständigkeit der Dynamik: Den meisten Ländern gelingt es seit vielen Jahren, ein überdurchschnittlich hohes Wirtschaftswachstum zu generieren. Für 2019 rechnen wir für die Region mit einem Wirtschaftswachstum von 4,2 %, 2020 von 4,4 %.

Wichtige deutsche Handelspartner in der Region

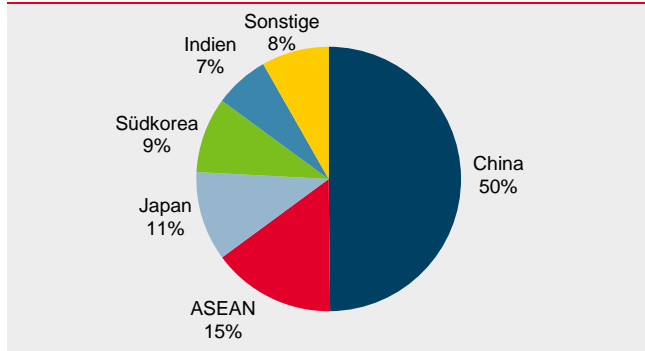
Für die deutsche Wirtschaft spielt der Außenhandel mit Asien eine bedeutende Rolle. Das Statistische Bundesamt berichtet, dass 2018 Waren im Wert von rund 220 Mrd. Euro auf den gesamten Kontinent geliefert wurden. Nach den innereuropäischen Güterexporten ist dies der größte Posten in der deutschen Außenhandelsstatistik. Auf die Region *Ostasien* entfallen rund 187 Mrd. Euro, was 14 % der deutschen Gesamtausfuhren entspricht. Im Vergleich: Die für den gesamten nord- und südamerikanischen Kontinent bestimmten Exporte lagen im Berichtsjahr „nur“ bei 159 Mrd. Euro. Alleine China empfängt deutsche Waren im Wert von ca. 93 Mrd. Euro. Die Volksrepublik ist damit Deutschlands drittgrößter Exportpartner.

¹ Die geographische Abgrenzung Asiens ist nicht einheitlich. In unserer Betrachtung umfasst die Region Ost- und Südostasien folgende Länder: Bangladesch, Bhutan, Brunei, China, Indien, Indonesien, Japan, Kambodscha, Laos, Malaysia, Mongolei, Myanmar, Nepal, Nordkorea, Osttimor, Philippinen, Singapur, Sri Lanka, Südkorea, Thailand und Vietnam, sowie die Republik China (Taiwan) und die chinesischen Sonderverwaltungszone Hongkong und Macau.

Auch der Handel mit den ASEAN-Ländern gewinnt zunehmend an Bedeutung. Zusammengekommen lagen die Exporte in die zehn Mitgliedstaaten 2018 bei 28 Mrd. Euro, ein Plus von 11,5 % im Vergleich zum Vorjahr und in der Region der zweite Platz nach China.

China und ASEAN dominieren deutsche Exporte...

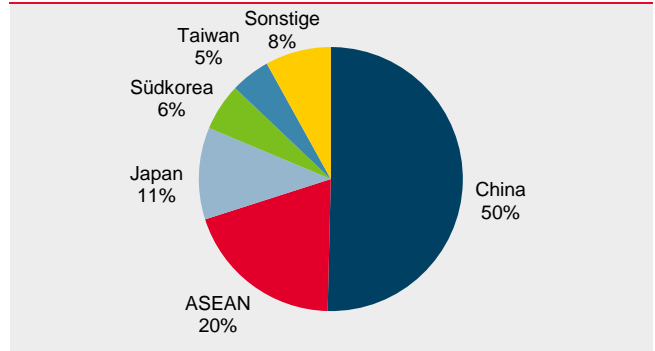
Anteil am regionalen Exportwert 2018, %



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

...und Importe mit Ostasien

Anteil am regionalen Importwert 2018, %



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auf der Importseite ergibt sich ein ähnliches Bild: China dominiert klar mit einem regionalen Importanteil von 50 %, es folgen die ASEAN-Staaten mit 20 %. Insgesamt wurden 2018 aus Ostasien Waren im Wert von 211 Mrd. Euro nach Deutschland eingeführt (19 % der Gesamtimporte). Deutschland exportiert in die Region vorrangig Kraftfahrzeuge und Maschinen, Hauptimportgüter sind Computer und elektronische Geräte, elektrische Ausrüstungen sowie Bekleidung.

ASEAN – wirtschaftliches Schwergewicht mit Schwächen

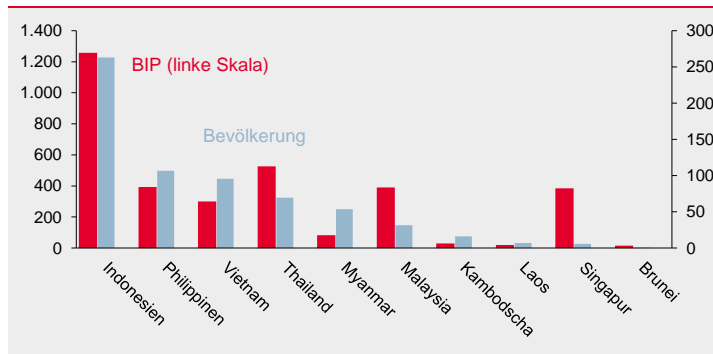
Staatenverband mit dynamischem Wachstum

Die ASEAN, der „Verband Südostasiatischer Nationen“, wurde im Jahr 1967 mit dem Ziel gegründet, die wirtschaftliche, soziale und kulturelle Zusammenarbeit zu fördern und den Frieden in der Region zu sichern. Heute besteht die ASEAN aus den Gründungsstaaten Indonesien, Malaysia, den Philippinen, Singapur und Thailand sowie Brunei, Vietnam, Laos, Myanmar und Kambodscha. Wirtschaftlich ist der Staatenverband ein echtes Schwergewicht. Von den rund 3,8 Mrd. Einwohnern der Region Ostasien beheimatet er fast 650 Mio. und übertrumpft damit die Europäische Union um gut 130 Mio. Menschen. Im Jahr 2018 wuchs das regionale BIP um 5 % und lag mit knapp 3 Bio. US-Dollar auf dem Niveau Großbritanniens.

Bedeutender Wirtschaftsraum

Mrd. USD, 2018

Mio., 2018



Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Freihandelszone mit Vorzugstarifen

Seit 2015 existiert ein gemeinsamer Binnenmarkt mit dem Ziel freien Waren- und Kapitalverkehrs sowie Arbeitnehmerfreizügigkeit bis zum Jahr 2025. Die ASEAN Freihandelszone ermöglicht den innerregionalen Handel zu Vorzugstarifen, wendet aber – anders als die EU – keinen gemeinsamen Außenzoll an. Ohnehin ist die Integration der ASEAN-Staaten im Vergleich zur EU insgesamt eher als gering zu bezeichnen. Erstere unterstehen keiner supranationalen Institution, es gibt keine gemeinsamen Gesetze und es gilt das Prinzip der Nicht-Einmischung in innere Angelegenheiten

anderer Mitgliedstaaten. Teilweise herrschen gravierende wirtschaftliche Unterschiede zwischen den einzelnen Volkswirtschaften. Eine tiefergehende politische Integration wird darüber hinaus durch die vielen verschiedenen Staatsformen verhindert, die von einer absoluten Monarchie im Sultanat Brunei über eine demokratisch legitimierte Militärdiktatur in Thailand bis hin zu formalen Demokratien wie Indonesien reichen. Dennoch ist die ASEAN ein wichtiges Konstrukt zum Erhalt der Stabilität und zur Förderung der wirtschaftlichen Verflechtungen in der Region. Gegenwärtig unterhält die ASEAN Freihandelsbeziehungen zu sechs Staaten im asiatisch-pazifischen Raum, darunter auch China.

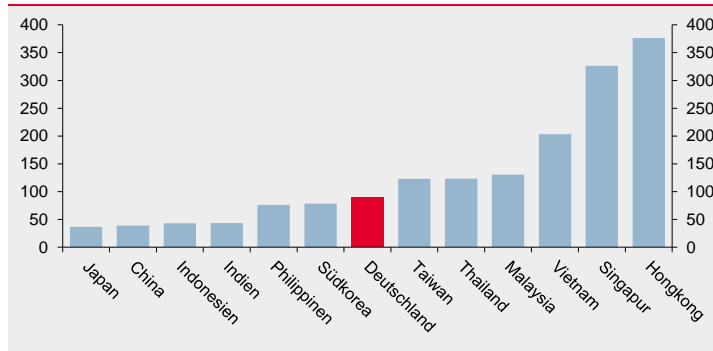
Risiken durch starke Exportorientierung und demografischen Wandel

Hohe Außenhandelsquoten

So unterschiedlich die Länder Ostasiens in vielen Ausprägungen auch sein mögen, sie eint die große Abhängigkeit vom Außenhandel. Die Außenhandelsquoten (Exporte plus Importe im Verhältnis zum BIP) der in dieser Studie beleuchteten Länder rangieren von 37 % in Japan bis zu enormen 380 % in der Sonderverwaltungszone Hongkong. Der Handelsstreit zwischen den USA und China und die daraus bereits resultierende Abkühlung des globalen Wirtschaftswachstums stellen daher ein ernstzunehmendes Risiko für die exportorientierten Volkswirtschaften dar.

Außenhandel mit hohem Stellenwert

Außenhandelsquoten in %, 2018



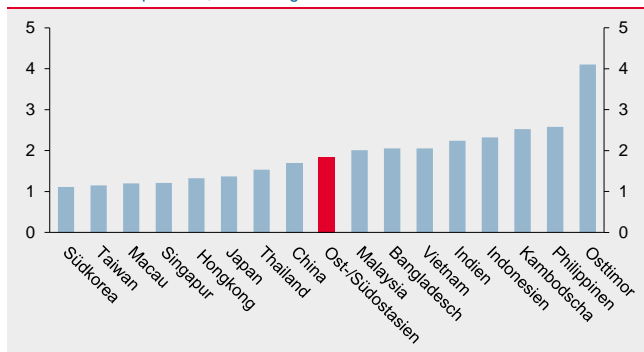
Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Demografischer Wandel

Eine weitere große Herausforderung für die asiatischen Länder ist der demografische Wandel. Zwar ist Asien der bevölkerungsreichste Kontinent und alleine in der Region Ostasiens leben fast 55 % der Weltbevölkerung. Die ehemals hohen Geburtenraten haben sich aber teilweise massiv verringert. Nicht nur in China, wo die fast 40 Jahre währende Ein-Kind-Politik tiefe Einschnitte in der Demografie hinterlassen hat, sondern vor allem in den übrigen Mittel- und Hocheinkommensländern werden inzwischen weniger Kinder geboren, als zum Erhalt der Bevölkerung notwendig wäre. Südkorea, Singapur, Hongkong, Taiwan und Macao gehören in Bezug auf die Geburtenrate weltweit zu den Schlusslichtern.

Einkommensstarke Länder bei Geburtenraten...

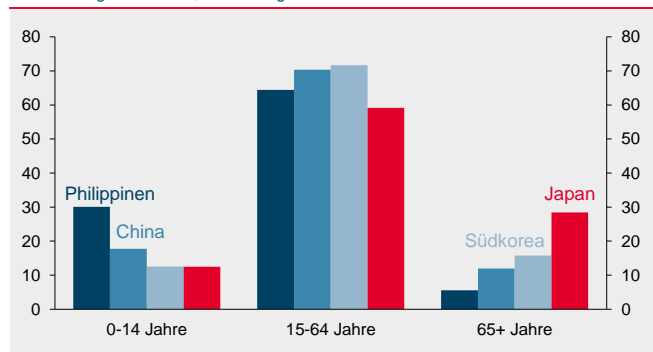
Anzahl Geburten pro Frau, Schätzungen für Zeitraum 2015-2020



Quellen: United Nations Population Division, Helaba Volkswirtschaft/Research

...und Altersstruktur negativ betroffen

Bevölkerungsanteil in %, Schätzungen für 2020



Quellen: United Nations Population Division, Helaba Volkswirtschaft/Research

Problematisch ist diese Entwicklung vor allem deswegen, weil der Geburtenrückgang mit einer steigenden Lebenserwartung in den asiatischen Ländern einhergeht. Eine immer größere Zahl von Menschen über 65 Jahre steht einer sinkenden Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter gegenüber, was zu Arbeitskräftemangel führen und die Sozialsysteme in der Zukunft enorm belasten dürfte.

Japan mit stärkster
Überalterung

In Japan ist das Problem der Überalterung am stärksten ausgeprägt und bereits seit Jahren zu beobachten. Dort umfasst die Alterskohorte der über 65-jährigen inzwischen mehr als 28 % der Gesamtbevölkerung – Tendenz steigend! Demgegenüber ist der Anteil der unter 14-jährigen auf rekordniedrige 12 % gesunken. Auf den Philippinen ist die demografische Situation dagegen deutlich entspannter. Fast ein Drittel der Gesamtbevölkerung ist unter 14 Jahre alt und steht lediglich 5 % über 65-jährigen gegenüber.

2 Analyse ausgewählter asiatischer Länder

Im folgenden Teil betrachten wir zehn ost- und südostasiatische Länder sowie Hongkong und Taiwan, die für den deutschen Außenhandel die größte Bedeutung haben.



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research



Patrick Franke
Tel.: 069/91 32-47 38

China: Regionaler Hegemon mit Image-Problemen

Chinas dominierendes Gewicht in der Region geht noch über seine beherrschende Position auf der Landkarte hinaus. Je nach Berechnungsmethode ist die chinesische Wirtschaft aktuell entweder die Nummer Eins (BIP auf Basis von Kaufkraftparitäten) oder Zwei (nominales BIP) in der Welt. Vom kometenhaften Aufstieg des riesigen armen Landes in den vergangenen Jahrzehnten haben nicht nur die Chinesen und ihre Nachbarn in der Region wirtschaftlich profitiert. Es ist keine Übertreibung, dass die Weltwirtschaft nach der Integration Chinas nicht mehr dieselbe ist wie vorher.

Kritik nimmt zu

Dass dieser Prozess auch Widerspruch und Widerstände hervorruft, ist nichts Neues. Aber inzwischen wird in vielen Industriestaaten, in denen vorher aus Rücksicht auf den chinesischen Absatzmarkt viele Kröten geschluckt wurden, vermehrt Kritik laut. Dies spiegelt nicht etwa eine neue Politik auf chinesischer Seite wider, auch wenn Präsident Xi den grundsätzlichen Kurs seiner Vorgänger vielleicht etwas konsequenter fortsetzt. Stattdessen sind nun langjährig akzeptierte Praktiken und Strukturen in China – mangelhafter Schutz geistigen Eigentums, erzwungene Technologietransfers, Industriespionage, eine vom Staat zentral gesteuerte Industriestrategie, Direktinvestitionen staatlicher Unternehmen im Ausland, asymmetrischer Marktzugang – zunehmend Anlass für Klagen oder (vor allem in den USA) für handfeste Gegenmaßnahmen. Die geostrategische Konkurrenz zwischen China und den USA wird dafür sorgen, dass sich der Konflikt zwischen den beiden Ländern auch bei einer Entspannung des akuten Handelsstreits nur schwerlich auflösen wird. Misstrauen im Hinblick auf die „wahren Ziele“ der „Neuen Seidenstrasse“ („One Belt, One Road“) ist dabei nicht auf die USA beschränkt. Viele Nachbarn Chinas beobachten zudem mit Sorge das Vorgehen Pekings im Südchinesischen Meer.

Der aktuelle Streit mit den USA erschwert es der chinesischen Regierung, ihre mittelfristigen innenpolitischen Reformen voranzutreiben. Demografie, Stadt-Land-Gefälle, Umweltprobleme, hohe Verschuldung, Abbau von Ungleichgewichten – die Liste der Herausforderungen ist lang. Das Risiko, in der so genannten „Middle Income Trap“ festzusitzen, also den Sprung in die Riege der „reichen“ Länder zu verpassen, wird in Peking sehr ernst genommen. Auch der Ausbau der internationalen Nutzung des Yuan bleibt derzeit wohl hinter den Hoffnungen zurück. Da der Kapitalverkehr von einer weitgehenden Liberalisierung noch immer weit entfernt ist, kann China kaum davon profitieren, dass die US-Regierung den Status des Dollar als Weltreservewährung tendenziell unterminiert und dadurch die Suche nach Alternativen akuter macht. Die chinesische Regierung weiß nur zu gut von der aktuellen Alternativlosigkeit des US-Dollar, schließlich hält sie nicht deshalb den Großteil ihrer mehr als 3 Billionen Dollar Devisenreserven in der US-Währung, weil sie dort eine besonders hohe Rendite erzielt.

Trendwachstum
geht zurück

Die strukturelle Wachstumsverlangsamung in China sollte sich in den kommenden Jahren fortsetzen. Mit einem auf mittlere Frist plausiblen Trendwachstum von rund 5 % bleibt der Zuwachs im weltweiten Vergleich überdurchschnittlich. Das Gewicht Chinas wird daher weiter zunehmen – und damit letztlich auch die Zahl möglicher Konfliktfelder mit den USA.

Ausgewählte Kennzahlen China

	2019*
Einwohner (Mio.)	1.390
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	27.048
BIP, real (% gg. Vj.)	6,2
Inflationsrate (% gg. Vj.)	2,8
Budgetsaldo (% des BIP)	-4,5
Leistungsbilanz (% des BIP)	1,4
Staatsverschuldung (% des BIP)	18,7
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	2.036,5

*Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Ulrike Bischoff
Tel.: 069/91 32-52 56

Japan: Wachstum und Inflation moderat

Die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt befindet sich seit vielen Jahren auf einem soliden Wachstumspfad. Die durchschnittliche Expansionsrate in den Jahren 2011 bis 2018 lag bei 1,2 %, was auch im laufenden Jahr nahezu erreicht werden dürfte. Die jüngst erfolgte Mehrwertsteuererhöhung um zwei Prozentpunkte auf 10 % dürfte jedoch zu einer Konsum- bzw. Wachstumsdelle führen. Für 2020 erwarten wir somit einen BIP-Anstieg um 0,3 %, bevor Japan wieder auf seinen Potenzialpfad von rund 1 % zurückkehren kann. Die Nachfrageverzerrung sollte durch das fiskalpolitische Maßnahmenpaket und die wachstumsstimulierende Vorbereitung auf die olympischen Spiele in Tokio 2020 zumindest soweit abgedeckt werden, dass eine Rezession vermieden wird. Parallel zur heimischen Herausforderung der Konsumbelebung gibt es allerdings auch signifikante außenwirtschaftliche Risiken.

Handelsstreit belastet

Als exportorientierte Volkswirtschaft mit schwacher Binnenwirtschaft reagiert Japan sensibel auf globale Handelsstreitigkeiten, insbesondere wenn sich diese zwischen seinen beiden wichtigsten Auslandsmärkten USA und China vollziehen. Schließlich gehen rund 40 % der japanischen Exporte in die Nummer Eins und Nummer Zwei unter den global größten Volkswirtschaften. Dementsprechend belastet der Handelsstreit zwischen den USA und China ebenso wie Japans eigener Konflikt mit Südkorea. Immerhin konnte Japan seine Handelsstreitigkeiten mit den USA durch ein bilaterales Abkommen zumindest vorerst beilegen, allerdings unter Ausklammerung des wichtigen Automobilsektors. Eindeutig positive Effekte sollten sich für die japanische Volkswirtschaft durch den Transpazifischen Handelspakt und das umfassende Außenhandelsabkommen mit der EU von Anfang 2019 ergeben.

Überalterung der Gesellschaft steigt

Impulse erhofft sich das traditionell recht geschlossene Japan auch von der Öffnung seines Arbeitsmarktes für Ausländer. Denn es ist mit einem ernsthaften Demografie-Problem konfrontiert. Die japanische Bevölkerung schrumpft seit zehn Jahren und die Überalterung der Gesellschaft nimmt weiter zu. So kommt es bereits in vielen Branchen zu einem spürbaren Arbeitskräftemangel. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote hat nach jahrelang kontinuierlichem Rückgang nun fast schon 2 % erreicht, wo sie zuletzt Anfang der 1990er Jahre lag. Die mittlerweile vermehrte Tätigkeit von Frauen und Senioren hat hieran nur wenig ändern können. Daher wirbt Japan seit Frühjahr 2019 mit neuen Visaregeln sowohl um ungelernete Arbeitskräfte als auch um Fachpersonal aus dem Ausland.

Trotz des angespannten Arbeitsmarktes ist die Lohnentwicklung nur verhalten. Denn ein beträchtlicher Teil der Erwerbstätigen befindet sich in nicht-regulären Beschäftigungsverhältnissen, was oftmals mit einer niedrigeren Entlohnung verbunden ist. Insofern kommt seitens der Löhne kein Preisdruck auf. Abgesehen vom statistischen Sondereffekt der Mehrwertsteuererhöhung dürfte die japanische Inflationsrate daher niedrig bleiben.

Ausgewählte Kennzahlen Japan

	2019*
Einwohner (Mio.)	126,9
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	5.586
BIP, real (% gg. Vj.)	1,1
Inflationsrate (% gg. Vj.)	0,6
Budgetsaldo (% des BIP)	-2,9
Leistungsbilanz (% des BIP)	3,2
Staatsverschuldung (% des BIP)	225,8
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	3.240**

* Alle Angaben Schätzwerte
**Stand 2016

Quellen: EIU, CIA World Factbook, Helaba Volkswirtschaft/Research



Südkorea: Exportnation vor Herausforderungen

Südkorea hat sich innerhalb weniger Jahrzehnte von einem der ärmsten Länder Asiens zu einer technologisch führenden Wirtschaftsnation entwickelt. Das BIP pro Kopf liegt inzwischen bei mehr als 30.000 US-Dollar. Ein Begriff, der untrennbar mit dieser Erfolgsstory verbunden ist, ist *Chaebol*. So werden die zahlreichen familiengeführten Mischkonzerne genannt, die seit den 1960er Jahren florieren und heute das Herzstück der südkoreanischen Wirtschaft sind. Hierzu gehören Weltkonzerne wie Samsung, LG oder Hyundai, die weit mehr als nur Mobiltelefone oder Automobile herstellen. Auch wenn aufgrund ihres übergroßen wirtschaftlichen Einflusses, ihrer engen Verbindungen zur Regierung und diverser Korruptionsskandale Kritik und Forderungen nach Reformen größer werden, verdankt Südkorea den Chaebol maßgeblich seinen industriellen Aufschwung. Wachstumstreiber ist der Export; traditionell erzielt das Land hohe Leistungsbilanzüberschüsse. Mit Gesamtausfuhren im Wert von fast 605 Mrd. US-Dollar war Südkorea 2018 die weltweit fünftgrößte Exportnation. Zu den wichtigsten Gütern gehören Elektronik, Automobile und Schiffe.

Trübe Aussichten
für Exporte...

Die starke Abhängigkeit von der Auslandsnachfrage könnte sich in Zeiten von steigendem Protektionismus und des US-chinesischen Handelskonflikts allerdings als Achillesferse erweisen. So liefert Südkorea eine Vielzahl von elektronischen Bauteilen (Speicherchips etc.) an China, den mit einem Anteil von 27 % größten Exportpartner. Eine Abkühlung der dortigen Wirtschaft bringt einen entsprechenden Nachfragerückgang mit sich. Als Hocheinkommensland dürfte Südkorea zudem kaum von Produktionsverlagerungen aus China profitieren. Hinzu kommt ein schwelender Konflikt mit Japan, das Südkorea Ende August von der Liste bevorzugter Handelspartner gestrichen und Ausfuhrkontrollen für drei Chemikalien (Schlüsselkomponenten für die Produktion von Halbleitern, Südkoreas wichtigstem Exportgut) eingeführt hat. Im bisherigen Jahresverlauf verzeichneten Südkoreas Gesamtexporte bereits deutliche Rückgänge. Nach einem BIP-Wachstum von 2,7 % im Vorjahr liegt die Schätzung für 2019 nur noch bei 1,8 %. Die koreanische Zentralbank reagierte auf die wirtschaftliche Unsicherheit bereits mit zwei Leitzinssenkungen auf aktuell 1,25 %.

...aber die Regierung
hält dagegen

Auch fiskalpolitisch kann und wird Südkorea den eingetrübten wirtschaftlichen Aussichten entgegensteuern: In den letzten neun Jahren wurden teilweise deutliche Haushaltsüberschüsse generiert. Für das laufende und das kommende Fiskaljahr hat die Regierung angesichts der Abwärtsrisiken daher einen Anstieg der Staatsausgaben auf das höchste Niveau seit der globalen Finanzkrise 2008/2009 beschlossen. Die außenwirtschaftliche Position ist ebenfalls als solide zu bezeichnen: Die Währungsreserven übersteigen den kurzfristigen Teil der Auslandsschulden um mehr als das Dreifache und decken acht Importmonate ab.

Um seine Stellung als Exportnation zu behaupten, hat Südkorea in den letzten Jahren den Abschluss von Handelsabkommen vorangetrieben, unter anderem mit der ASEAN und den USA. Zudem ist Südkorea das erste asiatische Land, das sich mit Großbritannien für den Fall eines No-Deal-Brexit auf eine Überführung des EU-Südkorea-Freihandelsabkommens in ein bilaterales Abkommen geeinigt hat.

Ausgewählte Kennzahlen Südkorea

	2019*
Einwohner (Mio.)	51,2
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	2.288
BIP, real (% gg. Vj.)	1,8
Inflationsrate (% gg. Vj.)	0,4
Budgetsaldo (% des BIP)	0,6
Leistungsbilanz (% des BIP)	3,0
Staatsverschuldung (% des BIP)	41,1
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	374,6

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Patrick Heinsch
Tel.: 069/91 32-74 27

Indien: Hohes Wachstum verdeckt strukturelle Schwächen

Indien ist nach wie vor eines der am dynamischsten wachsenden Länder der Welt. 2019 dürfte sich das BIP-Wachstum auf 5,6 % abschwächen. Die Investitionstätigkeit war wegen der Unsicherheit im Vorfeld der Parlamentswahlen im April/Mai etwas abgekühlt, zudem leidet der Automobilssektor unter einer Krise. Für 2020 erwarten wir wieder einen leichten Wachstumsanstieg. Zur Konjunkturunterstützung hat die Regierung Mitte September ein Maßnahmenpaket vorgestellt. Steuersenkungen im Umfang von 20 Mrd. US-Dollar sollen der Wirtschaft auf die Beine helfen. Auch die indische Zentralbank unterstützt mittels expansiver Geldpolitik: Seit Jahresbeginn ist der Leitzins von 6,5 % auf 5,25 % gesunken. Indiens Wirtschaft wird traditionell von der Binnennachfrage getrieben. Exporte von Gütern und Dienstleistungen belaufen sich auf nur ca. 20 % des BIP.

Binnen zehn Jahren
Verdoppelung der
Konsumausgaben

Wegen des kräftigen Bevölkerungswachstums von ca. 1 % pro Jahr ist das Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum naturgemäß etwas geringer. Trotz dieser beeindruckenden Zahlen ist Indien aber weiterhin ein Entwicklungsland. Das Durchschnittseinkommen pro Einwohner (in Kaufkraftparität) lag 2018 bei 7.750 US-Dollar. Die Weltbank klassifiziert Indien damit als „unteres Mitteleinkommensland“. Der große Rivale China verfügt mit 18.050 US-Dollar über ein mehr als doppelt so hohes Einkommen pro Einwohner. Allerdings steigen in Indien die Pro-Kopf-Einkommen rasant um etwa 600 bis 700 US-Dollar pro Jahr. Somit ist davon auszugehen, dass eine zunehmend konsumfreudige Mittelschicht entsteht. In den nächsten zehn Jahren sollten sich die privaten Konsumausgaben nahezu verdoppeln. Auf diesen großen und schnell wachsenden Binnenmarkt haben es auch internationale Investoren abgesehen: 2018 beliefen sich die ausländischen Direktinvestitionen auf etwa 42 Mrd. US-Dollar. Für die kommenden Jahre rechnen wir mit einem kontinuierlichen Anstieg.

Modi überzeugt Wähler
mit nationalistischer
Agenda

Das Ende Mai bekannt gegebene Ergebnis der Parlamentswahlen zeigt, dass die regierende Partei *Bharatiya Janata* (BJP) von Premierminister Narendra Modi ihre Macht sogar ausbauen konnte und komfortabel oberhalb der Parlamentsmehrheit von 272 Sitzen liegt. Noch wenige Monate zuvor schien ein solches Resultat außer Reichweite angesichts der schwierigen Situation in der Landwirtschaft, die mehr als die Hälfte der Bevölkerung beschäftigt, jedoch unter Dürre, fallenden Preisen und einem Mangel an Kapital leidet. Überzeugen konnte Modi hingegen viele Wähler durch seine hindu-nationalistischen Standpunkte und die kompromisslose Haltung im Konflikt mit Pakistan. Die Schwäche der zersplitterten Opposition spielte ihm zusätzlich in die Karten.

Seit den 1980er Jahren hat Indien zahlreiche Strukturreformen umgesetzt mit dem Ziel einer Deregulierung und Öffnung der Wirtschaft. Den Erfolg dieser Reformen belegen die hohen Wachstumsraten und der Rückgang der Armut. Anfang der 2000er Jahre lebten noch 45 % der Inder unterhalb der nationalen Armutsgrenze, bis 2011 hatte sich dieser Anteil auf 22 % etwa halbiert. Um die hohen Wachstumsraten beibehalten zu können, wird sich Modi in seiner zweiten Amtszeit verstärkt der Beseitigung struktureller Wachstumshemmnisse widmen müssen. Auf der Agenda stehen Handelsliberalisierungen, eine Verbesserung der Infrastruktur, eine Erhöhung der Produktivität in der Landwirtschaft sowie eine allgemeine Verbesserung des Geschäftsklimas.

Ausgewählte Kennzahlen Indien

	2019*
Einwohner (Mio.)	1.366
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	11.244
BIP, real (% gg. Vj.)	5,6
Inflationsrate (% gg. Vj.)	3,6
Budgetsaldo (% des BIP)	-3,5
Leistungsbilanz (% des BIP)	-1,5
Staatsverschuldung (% des BIP)	47,2
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	555,5

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Singapur: Zukunftstechnologien sollen Wachstum sichern

Das flächenmäßig kleinste Land auf dem asiatischen Kontinent kann in vielen Ranglisten ganz vorne mitmischen: Mit einem BIP pro Kopf von mehr als 100.000 US-Dollar (Kaufkraftparität) gehört Singapur zu den wohlhabendsten Ländern weltweit. Es verfügt, gemessen am Containerumschlag, über den zweitgrößten Hafen nach Shanghai. Das nationale Bildungssystem gilt als das beste der Welt. Hervorragende zweite Plätze im *Ease of Doing Business Index* und im *Global Competitiveness Index* unterstreichen die Attraktivität Singapurs als Wirtschaftsstandort. Zudem ist das Land Asiens zweitbedeutendster Finanzplatz und könnte vielleicht bald die Führung übernehmen, denn das Ansehen von Spitzenreiter Hongkong leidet momentan massiv unter den dortigen politischen Unruhen.

Wirtschaftsaufschwung
dank Technokratie
und Pragmatismus

Mit politischer Stabilität kann Singapur aufwarten. Obwohl offiziell ein Mehrparteiensystem gilt, dominiert die People's Action Party die politische Landschaft. Sie stellt seit 1959 die Regierung und den Präsidenten. Formal gilt das Land als parlamentarische Demokratie, tatsächlich sind aber autoritäre Züge unübersehbar. Die Bürgerrechte sind eingeschränkt, strenge Gesetze bewahren die öffentliche Ordnung und die nationale Sicherheit. Der rigiden und pragmatischen Führung ist es allerdings auch zu verdanken, dass sich Singapur von einem ressourcenarmen Kleinstaat zu einer hochmodernen Finanz- und Wirtschaftsmetropole entwickeln konnte – mit der niedrigsten Korruptionsrate in ganz Asien.

Mangels Landmasse und nennenswerter Bodenschätze musste sich Singapur früh industrialisieren, um nach der Abspaltung von Malaysia 1965 wirtschaftlich überleben zu können. Heute ist der Stadtstaat auf hochtechnologische und kapitalintensive Produktion und Verarbeitung spezialisiert, vor allem in den Bereichen Elektronik, Maschinenbau oder Chemie. Singapur ist fünftgrößter Umschlagplatz für Raffinerieexporte, ohne selbst Öl zu fördern. Den Löwenanteil des BIP macht mit mehr als 70 % jedoch der Dienstleistungssektor (Finanz, Logistik, Tourismus) aus.

Wachstum durch
digitalen Wandel

Singapurs Wirtschaft ist äußerst exportlastig: Die Außenhandelsquote ist mit rund 320 % des BIP eine der höchsten weltweit. Zahlreiche Handelsabkommen – der Vertrag mit der EU steht kurz vor der Ratifizierung – vernetzen das kleine Land mit der Welt. Wichtigster Handelspartner ist jedoch China, und der US-chinesische Handelskonflikt dürfte auch in Singapur zu einer nachlassenden Export- und Wachstumsdynamik führen. Das Wirtschaftswachstum 2018 von 3,1 % wird sich im laufenden Jahr deutlich abschwächen. Nach dem Ausbau von Industrie und Dienstleistungen setzt die Regierung bereits auf das nächste Zugpferd: Singapur treibt seit einigen Jahren massiv die Investitionen in sogenannte Zukunftstechnologien voran („Smart Nation Initiative“): Digitalisierung, Forschung & Entwicklung sowie Innovationen werden umfangreich gefördert, um Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen und somit Wachstum und Wohlstand nachhaltig zu sichern. Fiskalpolitischer Spielraum ist hierfür vorhanden: Enorme Leistungsbilanzüberschüsse haben in den vergangenen Jahren für solide Staatsfinanzen gesorgt; zudem ist das Land weiterhin ein Magnet für ausländische Direktinvestitionen.

Ausgewählte Kennzahlen Singapur

	2019*
Einwohner (Mio.)	5,6
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	587,3
BIP, real (% gg. Vj.)	0,7
Inflationsrate (% gg. Vj.)	0,5
Budgetsaldo (% des BIP)	-0,3
Leistungsbilanz (% des BIP)	15,6
Staatsverschuldung (% des BIP)	114,6
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	598

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Taiwan: Längst kein Billig-Image mehr

Taiwan hat innerhalb weniger Dekaden eine rasante Wirtschaftsentwicklung und die Transformation von einer Diktatur zur Demokratie vollzogen. Produkte „Made in Taiwan“ haben das einstige Billig-Image längst hinter sich gelassen. Heute setzt das Land Qualitätsstandards und gehört zu den führenden Herstellern von Elektronik und IT-Komponenten. Lokale Unternehmen treten im Einzelhandel dabei häufig nicht unter eigenem Namen in Erscheinung, sondern sind als Auftragshersteller für namhafte Marken tätig. Taiwan verfügt über gute institutionelle Rahmenbedingungen und eine funktionale Infrastruktur. Im *Ease of Doing Business Index* der Weltbank belegt das Land den 13. Rang und wird in Asien lediglich von Singapur, Hongkong und Südkorea übertroffen.

Exportabhängigkeit
birgt Risiken

Taiwans Wirtschaft ist in hohem Maße vom Export abhängig, mit einem Anteil der Gesamtausfuhren am BIP in Höhe von 66 %. Die starke Auslandsnachfrage vor allem im Elektroniksektor generiert robuste Wachstumsraten (2018: 2,6 %). Die Abhängigkeit von der internationalen Nachfrage birgt jedoch Risiken, besonders vor dem Hintergrund des US-chinesischen Handelskonflikts. China ist mit Abstand Taiwans wichtigster Handelspartner: Fast 30 % der Exporte gehen in die Volksrepublik. Darüber hinaus haben zahlreiche lokale Unternehmen ihre Produktion aus Kostengründen aufs Festland verlagert und wären von einer Konjunkturertrübung in China sowie von US-Importzöllen direkt betroffen. Daher lancierte Taiwans Regierung zum Jahresbeginn 2019 ein Anreizprogramm, welches abgewanderte Unternehmen zur Rückkehr animieren soll. Die bereits sehr erfolgreich angelaufenen Maßnahmen dürften die zuletzt rückläufigen Investitionen beleben.

Schwierige Beziehung
zu China

Die starke Verflechtung mit China ist auch angesichts der politischen Lage problematisch. Nach dem Bürgerkrieg und dem Sieg der Kommunisten zog sich die Regierung der *Republik China* (Taiwans offizieller Name) 1949 auf die dem chinesischen Festland vorgelagerte Insel zurück, erklärte formell aber nie die Unabhängigkeit. Peking verfolgt eine rigorose „Ein-China“-Politik und geht diplomatische Beziehungen nur mit Ländern ein, die diese ebenfalls anerkennen. Taiwan ist entsprechend isoliert und unterhält diplomatische Kontakte nur mit 17 meist kleinen Ländern. Nach dem Sieg der China-kritischen Fortschrittspartei DDP 2016 hat China den wirtschaftlichen und militärischen Druck auf Taiwan weiter erhöht, laut Präsident Xi „müsse und werde“ eine Wiedervereinigung erfolgen – notfalls gewaltsam. Die in einem Jahr anstehenden taiwanischen Nationalwahlen sind vor diesem Hintergrund von besonderem Interesse.

Makroökonomisch kann Taiwan solide Zahlen aufweisen. Die Staatsverschuldung ist moderat; seit Jahrzehnten erzielt das Land üppige Leistungsbilanzüberschüsse (zuletzt 12 % des BIP) und konnte in der Folge Währungsreserven in Höhe von mehr als 460 Mrd. US-Dollar ansammeln. Ein Nettoauslandsvermögen von mehr als 230 % des BIP macht Taiwan zu einer der weltweit größten Gläubignationen. Zur Stimulierung und Diversifizierung der Wirtschaft und der Verringerung der Abhängigkeit von China setzt die Regierung auf Infrastrukturinvestitionen, die Förderung der sogenannten „5+2“-Schlüsselindustrien sowie den Ausbau von Handelsbeziehungen mit anderen asiatischen Staaten im Rahmen der „New Southbound Policy“.

Ausgewählte Kennzahlen Taiwan

	2019*
Einwohner (Mio.)	23,55
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	1.309
BIP, real (% gg. Vj.)	2,4
Inflationsrate (% gg. Vj.)	0,5
Budgetsaldo (% des BIP)	-1,0
Leistungsbilanz (% des BIP)	12
Staatsverschuldung (% des BIP)	30,4
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	187,7

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Hongkong: Proteste belasten Wachstumsaussichten

Proteste gegen
Chinas Einfluss

Hongkong ist eine chinesische Sonderverwaltungszone und wirtschaftlich eng mit der Volksrepublik verbunden. Das Prinzip „Ein Land, zwei Systeme“ gewährt Hongkong bis mindestens 2047 einen hohen Unabhängigkeitsgrad. Bis auf die Außen- und Verteidigungspolitik agiert der Stadtstaat weitgehend autonom – mit eigener Währung, eigenen Gesetzen und einem demokratisch-kapitalistischen Wirtschaftssystem. Proteste gegen den wachsenden Einfluss Pekings nehmen jedoch zu und führten in den letzten Monaten immer wieder zu Demonstrationen und schweren Ausschreitungen. Auslöser war ein umstrittenes Auslieferungsgesetz, das die Überführung von tatverdächtigen Personen an die chinesische Justiz ermöglicht hätte. Das Gesetz wurde inzwischen von Regierungschefin Carrie Lam zurückgenommen, doch die Proteste halten an. Längst geht es den Demonstranten um mehr. Weitere Forderungen werden gestellt, unter anderem nach allgemeinen und freien Wahlen – bereits 2014 ein Kernpunkt der sogenannten Regenschirm-Proteste. Befürchtungen, dass die Zentralregierung militärisch eingreifen könnte, mehren sich. Peking ließ zur Abschreckung bereits Teile der Armee an der Grenze zu Hongkong stationieren.

Wirtschaft leidet unter
Ausschreitungen

Das politische Säbelrasseln und die gewalttätigen Zusammenstöße zwischen Demonstranten und Polizei kratzen am Image der Wirtschafts- und Finanzmetropole und schwächen das Vertrauen internationaler Investoren. Das Chaos der letzten Monate wird sich auch in den realwirtschaftlichen Zahlen bemerkbar machen: Vor allem die rückläufige Zahl der Touristen sorgt für Einbußen im Einzelhandel sowie im Hotel- und Gastronomiegewerbe. Der Einkaufsmanagerindex ist inzwischen tief in den Kontraktionsbereich gerutscht und liegt auf dem niedrigsten Stand seit Anfang 2009. Zusätzlich leidet Hongkong als extrem offene und vom Welthandel abhängige Volkswirtschaft mit einer Außenhandelsquote von 380 % des BIP unter dem US-chinesischen Zollkonflikt. Von 3 % Wachstum im vergangenen Jahr hat sich die Dynamik deutlich abgeschwächt.

Grundsätzlich bietet Hongkong jedoch ausgezeichnete Rahmenbedingungen für Unternehmen: Eine hervorragende Infrastruktur, niedrige Steuersätze, effiziente Justiz und Bürokratie sowie geringe Korruption führen im *Ease of Doing Business Index* der Weltbank zu Platz vier. Der Stadtstaat kann mit exzellenten Staatsfinanzen aufwarten. Das globale Finanzzentrum weist zwar eine vergleichsweise hohe Auslandsverschuldung auf. Dem stehen jedoch umfangreiche Devisenreserven und Auslandsvermögen gegenüber, und die Metropole gehört zu den weltweit größten Nettogläubigern. Anders als in Singapur, das noch einen bedeutenden Industrieanteil aufweist, ist in Hongkong der Dienstleistungssektor (93 % des BIP) die tragende Säule der Wirtschaft. Die arbeitsintensive Produktion wurde fast komplett auf das chinesische Festland oder in andere südostasiatische Länder ausgelagert. Als wichtigster Finanzplatz Asiens spielt Hongkong zudem eine große Rolle für China, dessen Kapitalverkehrskontrollen internationale Investitionen erschweren. Direktinvestitionen aus und nach China laufen zum größten Teil über den Stadtstaat und machen deutlich, warum die Volksrepublik ein großes Interesse an einer Normalisierung der Lage in Hongkong hat.

Ausgewählte Kennzahlen Hongkong

	2019*
Einwohner (Mio.)	7,4
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	491,6
BIP, real (% gg. Vj.)	0,2
Inflationsrate (% gg. Vj.)	3,0
Budgetsaldo (% des BIP)	0,1
Leistungsbilanz (% des BIP)	4,8
Staatsverschuldung (% des BIP)	41,7
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	643

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Malaysia: Viel Arbeit für die neue Regierung

Parlamentswahlen
brachten politische Zäsur

Nach 61 Jahren an der Macht unterlag die Regierungskoalition „Barisan Nasional“ (BN) im Mai 2018 dem Oppositionsbündnis „Pakatan Harapan“. Der Korruptionsskandal um den Staatsfonds „1MDB“, in den auch der bisherige Ministerpräsident verwickelt ist, wurde der BN zum Verhängnis. Eine erste Amtshandlung des neuen Regierungschefs Mahathir war der Ersatz der Mehrwertsteuer durch eine Sales and Service Tax (SST) – inklusive einer 3-monatigen steuerfreien Periode, die für einen deutlichen Anstieg der Konsumausgaben sorgte. Auch ohne diesen Einmaleffekt ist der private Konsum die Stütze der malaysischen Wirtschaft. In den letzten drei Jahren legten die Konsumausgaben im Mittel um 7 % zu; ihr Anteil am BIP betrug 56 %. Günstige Arbeitsmarktbedingungen sowie staatliche Maßnahmen wie die Anhebung des Mindestlohns, die günstigere SST und Kraftstoffsubventionen für einkommensschwache Haushalte stützen diesen Trend.

Malaysia konnte in den letzten Jahren ansehnliche Wachstumsraten von im Schnitt mehr als 5 % erzielen. Das Land hat eine erfolgreiche Transformation von einer rohstoff- und agrarbasierten Nation zum Industrie- und Hochtechnologiestandort durchlaufen. Ein Viertel des BIP wird vom Verarbeitenden Gewerbe generiert, mit Schwerpunkt auf der Herstellung von Elektroartikeln und elektronischen Bauteilen. 2018 betrug ihr Exportanteil fast 40 %. Ungeachtet der Industrialisierung spielen Bodenschätze weiterhin eine wichtige Rolle. Der staatliche Mineralölkonzern Petronas ist mit seinen jährlichen Dividendenzahlungen eine wichtige Finanzierungsquelle der Regierung – ölbezogene Einnahmen machen aktuell 31 % der Staatseinnahmen aus.

Schwieriges Erbe der
Vorgängerregierung

Malysias Staatsverschuldung wird offiziell mit 51 % des BIP angegeben. Tatsächlich dürfte sie aber deutlich höher liegen. Mit dem Regierungswechsel kamen zusätzliche Schulden ans Licht, bedingt durch bislang nicht ausgewiesene Staatsgarantien und Zahlungsverpflichtungen. Die neue Regierung beziffert den Schuldenstand, je nach Rechenmethode, auf 65 % bis 80 % und hat sich die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen sowie die Aufarbeitung von Versäumnissen und Skandalen der Vorgängerregierung zum Ziel gesetzt. So wurden einige ambitionierte Ziele des laufenden Wirtschaftsplans reduziert und große, von der Vorgängerregierung beschlossene Infrastrukturprojekte teilweise gestrichen, verschoben oder neu verhandelt. Dies dürfte das Haushaltsdefizit zunächst begrenzen, gleichzeitig aber öffentliche Investitionen und das Wirtschaftswachstum bremsen. Trotz zuletzt leichter Rückgänge bleibt Malaysia ein beliebtes Ziel ausländischer Direktinvestoren, die die wirtschaftliche Stabilität und gute regulatorische Investitionsbedingungen schätzen. Im *Ease of Doing Business Index* der Weltbank belegt Malaysia einen exzellenten 15. Rang.

Als exportorientierte Nation ist Malaysia Mitglied der ASEAN und an weiteren Handelsabkommen beteiligt. Das transpazifische CPTPP-Abkommen ist unterzeichnet, jedoch noch nicht ratifiziert. Für ein Freihandelsabkommen mit der EU ruhen die Verhandlungen seit 2012. Auf die EU-Entscheidung, ab 2030 kein Palmöl mehr für die Herstellung von Biotreibstoff zu importieren, hat der weltweit zweitgrößte Palmölexporteur mit heftiger Kritik und der Androhung von Handelskonsequenzen reagiert. Eine rasche Wiederaufnahme der Verhandlungen ist daher nicht zu erwarten.

Ausgewählte Kennzahlen Malaysia

	2019*
Einwohner (Mio.)	31,9
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	1.082,2
BIP, real (% gg. Vj.)	4,8
Inflationsrate (% gg. Vj.)	0,8
Budgetsaldo (% des BIP)	-3,5
Leistungsbilanz (% des BIP)	4,5
Staatsverschuldung (% des BIP)	52,3
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	200,5

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Thailand: Investitionen sollen Wachstum stützen

Thailands Wirtschaft wies zuletzt solide Wachstumsraten von über 4 % auf. Mit einem BIP in Höhe von 1.383 Mrd. US-Dollar (2019) ist das Land nach Indonesien die zweitgrößte Volkswirtschaft innerhalb der ASEAN und der gesamten Region Südostasien. Neben Investitionen bleibt der private Konsum mit einem Anteil von 2,3 Prozentpunkten am BIP größter Wachstumstreiber. Die niedrige Inflationsrate unterstützt diesen Trend. Seit mehreren Jahren wird dank der hohen Exportorientierung ein Leistungsbilanzüberschuss erzielt. Der Anteil der Landwirtschaft am BIP ist rückläufig (2018: 8,1 %) – allerdings arbeiten etwa ein Drittel aller Arbeitnehmer im Primärsektor. Eine immer größere Rolle spielt der Tourismus: Sein Anteil am BIP liegt inzwischen bei gut 12 %. 2018 besuchten mehr als 38 Mio. Menschen das Königreich – eine Steigerung von 7,5 % gg. Vj. Offenbar haben sich die Touristen von der politischen Lage Thailands nicht abschrecken lassen.

Militär sichert sich die Macht

Nach monatelangen politischen Turbulenzen stürzte die Armee 2014 die Regierung. Putschführer Prayuth Chan-o-cha wurde im Juni 2019 nach mehrfach verschobenen Parlamentswahlen zum Ministerpräsidenten gewählt. Damit hat das königstreue Militär seine Macht – zumindest formal – demokratisch legitimiert und offiziell die Kontrolle über die Regierung gesichert. Verfassungsänderungen, die gezielte Schwächung politischer Gegner sowie Modifikationen des Wahlrechts stellten bereits im Vorfeld die Weichen für den Machterhalt des Militärs. Auch wenn die aus 19 Parteien zusammengewürfelte Regierungskoalition im 500-köpfigen Repräsentantenhaus nur eine hauchdünne Mehrheit hat, dürfte der wirtschaftspolitische Reformkurs derweil nicht in Gefahr sein. Die neue Verfassung schützt den von der Militärjunta erstellten „Nationalen Strategieplan“, der Thailand bis zum Jahr 2036 in die Liga der entwickelten Staaten aufsteigen lassen soll. Kernpunkte sind die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit, Verbesserung der sozialen Gleichheit, Förderung des Humankapitals und wirtschaftliche Stabilität. Bisher umgesetzte Reformen umfassen regulatorische Änderungen, Infrastrukturausbau, Steuerreformen und die Einführung eines Pensionsplans für informelle Arbeiter, die keinen arbeitsrechtlichen Bestimmungen unterliegen.

Umfassende Infrastrukturvorhaben

Zudem setzt die Regierung auf die Wachstumsstrategie „Thailand 4.0“, in deren Zentrum der Ausbau der östlichen Küstenregionen („Eastern Economic Corridor“, EEC) zu einer Wirtschafts- und Hochtechnologiezone steht. Damit ist ein weiterer massiver Ausbau der Infrastruktur verbunden, der entsprechend einen Investitionsanstieg mit sich ziehen soll. Die Regierung rechnet in den nächsten fünf Jahren mit einem EEC-Investitionsbedarf von 43 Mrd. US-Dollar. Steuervergünstigungen und andere Anreize sollen ausländisches Kapital akquirieren. Nach dem Militärputsch waren die Beziehungen zum Westen zunächst abgekühlt, mittlerweile stehen wechselseitige ökonomische Interessen und der Wunsch nach Eindämmung des chinesischen Einflusses aber wieder im Vordergrund. So ließ sich in den vergangenen Jahren eine Erholung der ausländischen Direktinvestitionen beobachten. Auch die Verhandlungen über ein Freihandelsabkommen mit der EU dürften in absehbarer Zeit wieder aufgenommen werden. Die erfolgreiche Umsetzung des EEC wird entscheidend für eine Fortsetzung der Wachstumsdynamik sein.

Ausgewählte Kennzahlen Thailand

	2019*
Einwohner (Mio.)	69,6
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	1.383
BIP, real (% gg. Vj.)	2,5
Inflationsrate (% gg. Vj.)	1,2
Budgetsaldo (% des BIP)	-2,8
Leistungsbilanz (% des BIP)	7,2
Staatsverschuldung (% des BIP)	45,3
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	133,4

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Vietnam: Profiteur des Handelsstreits?

Die Einführung der „Doi Moi“ („Erneuerung“) Reformen gab 1986 in Vietnam den Startschuss für einen Transformationsprozess, der das kriegsgebeutelte Land von staatlich gelenkter Planwirtschaft zu einem System sozialistischer Marktwirtschaft führen sollte. Die sukzessive internationale Öffnung und Liberalisierung der Wirtschaft hatte Erfolg: Vietnam weist heute eine der höchsten Wachstumsraten Asiens auf. 2018 wurde das Regierungsziel (von 6,5 % bis 6,7 %) mit 7,1 % klar übertroffen. Der Aufschwung kommt derweil nicht allen Bevölkerungsgruppen in gleichem Maße zugute: Trotz klarer Fortschritte bei der Armutsbekämpfung gibt es nach wie vor ein deutliches Wohlstandsgefälle zwischen den aufstrebenden Großstädten und strukturschwachen ländlichen Regionen. Während die wirtschaftliche Öffnung weiter voranschreitet, hat sich die politische Lage kaum verändert. Unangefochten gilt das sozialistische Einparteiensystem, die Kommunistische Partei Vietnams beansprucht die Führung von Staat und Gesellschaft. Geringe institutionelle Reformbereitschaft, hohe Korruption und erheblich eingeschränkte Bürgerrechte prägen das Bild.

Starker Außenhandel
stützt das Wachstum

Für Vietnams Wachstumsdynamik zeichnen neben gestiegenen Investitionen und einer robusten Inlandsnachfrage vor allem die starken Exporte verantwortlich. Die Außenhandelsquote liegt bei knapp 190 % und wird in Asien nur von Hongkong und Singapur übertroffen. Zahlreiche bi- und multilaterale Handelsabkommen untermauern die Exportstärke des ASEAN-Mitglieds. Der Transpazifikpakt CPTPP ist seit Ende 2018 in Kraft, ein Abkommen mit der EU befindet sich in der Ratifizierungsphase. Zu den wichtigsten Exportgütern Vietnams gehören Mobiltelefone und andere Elektronik sowie Bekleidung. Etwa ein Drittel der Wirtschaftsleistung wird inzwischen durch die Industrie und vor allem das Verarbeitende Gewerbe generiert, der einst dominierende Agrarsektor hat in den vergangenen Jahren weiter an Bedeutung verloren. Noch findet zwar hauptsächlich eine Fertigung von Endprodukten mit vergleichsweise niedriger Wertschöpfung statt. Vietnam wird aber als Investitions- und Produktionsstandort immer beliebter und könnte sich als einer der Profiteure im Handelsstreit zwischen den USA und China erweisen. Viele exportorientierte Industriebetriebe verlagern ihre Produktionsstätten bereits aus Kostengründen von China nach Vietnam. Gute Wachstumsaussichten und die politische Stabilität ziehen verstärkt ausländisches Kapital an: Im ersten Halbjahr 2019 legten die Direktinvestitionen um 8 % gegenüber dem Vorjahr zu.

Fiskalpolitische
Herausforderungen

Ein Ausbau der öffentlichen und sozialen Infrastruktur ist unabdingbar, um Industrialisierung und Wachstum voranzutreiben. Die Regierung steht vor der Herausforderung, Investitionen zu tätigen und gleichzeitig die Staatsverschuldung unterhalb der gesetzlich festgelegten Schwelle von 65 % des BIP zu halten. Die Privatisierung von Staatsunternehmen trägt zur Haushaltskonsolidierung bei, schreitet aber nur langsam voran. Auch die Auslandsverschuldung ist mit 46 % des BIP hoch. Insgesamt ist die Nachhaltigkeit der Schuldenstruktur angesichts der stabilen Wachstumsaussichten aber nicht in Gefahr. Vietnams außenwirtschaftliche Position ist aufgrund der seit 2011 bestehenden Leistungsbilanzüberschüsse solide. Verbesserungsfähig sind dagegen die Währungsreserven, die aufgrund stark gestiegener Importe derzeit nur 2,6 Importmonate finanzieren.

Ausgewählte Kennzahlen Vietnam

	2019*
Einwohner (Mio.)	96,5
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	776,9
BIP, real (% gg. Vj.)	6,9
Inflationsrate (% gg. Vj.)	2,6
Budgetsaldo (% des BIP)	-3,5
Leistungsbilanz (% des BIP)	1,7
Staatsverschuldung (% des BIP)	53,4
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	114,9

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Indonesien: Jokowi treibt Reformen voran

Für die größte Volkswirtschaft Südostasiens ist 2019 ein echtes Superwahljahr: Im Mai waren fast 200 Millionen Indonesier aufgerufen, einen neuen Präsidenten zu wählen. Zudem fanden zeitgleich die Landesparlamentswahl sowie regionale Parlamentswahlen statt. Staatsoberhaupt für weitere fünf Jahre bleibt der amtierende Präsident Joko Widodo, genannt Jokowi. Dieser hatte bereits zu Beginn seiner ersten Amtszeit 2014 weitreichende Reformen und Wachstumsmaßnahmen angekündigt. Jokowi kann durchaus Erfolge verbuchen. So wurden unter seiner Führung bedeutende Infrastrukturprojekte umgesetzt, wie die Eröffnung der ersten Metrolinie des Landes in der Hauptstadt Jakarta. Das ambitionöse Wachstumsziel von 7 % pro Jahr wurde aber klar verfehlt und die Infrastruktur ist trotz der bisherigen Maßnahmen noch unterentwickelt. Die Jokowi-Administration wird in der zweiten Amtsperiode hierauf ihren Fokus legen; die Investitionen, die zuletzt um mehr als 6 % jährlich wuchsen, dürften daher weiter steigen. Die indonesische Zentralbank stützt ihrerseits die Wirtschaft, indem sie ihren geldpolitischen Spielraum nutzt und in diesem Jahr bereits vier Leitzinssenkungen auf aktuell 5 % durchgeführt hat.

Binnenkonsum stützt
Wachstum

Die indonesische Wirtschaft zeigt sich solide: Seit Jahren weist das Land stabile, hohe Wachstumsraten auf. Im Schnitt der letzten zehn Jahre legte das BIP um 5,5 % jährlich zu. Neben robusten Investitionen hat der starke Binnenkonsum den größten Anteil an der Wertschöpfung. Nach Angaben der Weltbank gehören inzwischen rund 22 % der indonesischen Gesamtbevölkerung zur Mittelklasse – dies entspricht fast 60 Mio. Menschen mit einer entsprechenden Kaufkraft. Die Staatsverschuldung liegt mit 34 % des BIP deutlich unterhalb des Medians der übrigen ASEAN-Mitglieder – auch dank einer umsichtigen Fiskalpolitik, die die Einhaltung der verfassungsmäßigen Defizitgrenze von 3 % seit Jahren erfüllt. Insgesamt ist ein deutlicher Rückgang der Armut zu beobachten. Die Anzahl der Menschen, die unterhalb der internationalen Armutsgrenze leben, hat sich stark verringert – von fast 40 % im Nachgang der Asienkrise Ende der 90er Jahre auf zuletzt 5,7 %. Noch immer besteht allerdings eine sehr hohe Ungleichheit: Vom wirtschaftlichen Aufschwung der letzten zwei Dekaden haben die wohlhabendsten 20 % der Bevölkerung überproportional profitiert. Vor allem in ländlichen Gebieten ist die Armut weiterhin hoch. Jokowi sieht auch hier Handlungsbedarf und erste Erfolge sind bereits sichtbar: Seit Beginn seiner Präsidentschaft 2014 ist der Gini-Index als Ungleichheitsmaß von 41 auf zuletzt 38 zurückgegangen.

Umsetzung der Reformen
notwendig

Die Wirtschaftspolitik ist investitionsfreudiger geworden und das Land konnte unter Jokowi sein Ranking im *Ease of Doing Business Index* um fast 50 Plätze auf Rang 73 verbessern. Offene Baustellen sind aber zahlreich vorhanden: Korruption ist nach wie vor weit verbreitet und hemmt genau wie allgemeine Rechtsunsicherheit, hohe bürokratische Hürden und traditionell protektionistische Tendenzen die Investitionsfreude ausländischer Kapitalgeber. Nur langsam öffnet sich das Land für bislang stark reglementierte ausländische Direktinvestitionen. Außerdem ist Indonesiens Wirtschaftsstruktur sehr rohstoffgeprägt, das Land mithin anfällig für Nachfrageschwankungen seines Haupthandelspartners China. Umfassende Förderpläne sollen das schwächelnde produzierende Gewerbe ankurbeln. Vor allem aber sind Investitionen in eine verbesserte Bildung unabdingbar, um das potenzialstarke Land auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zu führen.

Ausgewählte Kennzahlen Indonesien

	2019*
Einwohner (Mio.)	265,3
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	3.750
BIP, real (% gg. Vj.)	5,1
Inflationsrate (% gg. Vj.)	3,1
Budgetsaldo (% des BIP)	-2,0
Leistungsbilanz (% des BIP)	-2,8
Staatsverschuldung (% des BIP)	31,5
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	405,8

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research



Philippinen: Strukturelle Defizite überwinden

Dynamisches
Wachstum...

Mit einer Wachstumsrate von durchschnittlich mehr als 6 % in den letzten Jahren gehören die Philippinen zu den dynamischsten Volkswirtschaften Asiens. Den mit 70 % größten Anteil am BIP hat der private Konsum. Er profitiert vor allem durch hohe Rücküberweisungen im Ausland arbeitender Filipinos: Im vergangenen Jahr lagen diese Transfers bei rund 34 Mrd. US-Dollar – mehr als 10 % des philippinischen BIP und in absoluten Zahlen der weltweit 2. Platz nach Indien. Bedeutendster Wirtschaftssektor ist der Dienstleistungsbereich. Er macht etwa 60 % des BIP aus, vor allem die Callcenter-Branche boomt. Auf die Industrie entfallen gut 30 %. Die Bedeutung der Landwirtschaft hat in den vergangenen Jahren weiter abgenommen, noch ist aber hier etwa ein Viertel der Erwerbsbevölkerung beschäftigt.

...aber viele
strukturelle Schwächen

Die Exportquote der Philippinen liegt bei moderaten 32 %. Sie sind daher weniger anfällig für Abschwächungen im Welthandel als andere asiatische Länder. Allerdings bestehen strukturelle Probleme: Das Wachstum ist unausgeglichen – auch wenn in den letzten Jahren Fortschritte bei der Armutsbekämpfung zu verzeichnen waren, ist die Ungleichheit noch immer äußerst hoch und es gibt starke regionale Unterschiede. Korruption und Vetternwirtschaft sind ausgeprägt, die politische Beteiligung „normaler“ Bürger fast unmöglich. Ein großer Schwachpunkt ist auch die unterentwickelte Infrastruktur. Hinzu kommen die komplizierte Administration, hohe Energiekosten sowie eingeschränkte Eigentumsrechte für ausländische Investoren. Im *Ease of Doing Business Index* nehmen die Philippinen daher nur einen schwachen 124. Platz von 190 ein. Entsprechend gering sind die ausländischen Direktinvestitionen im Vergleich mit anderen Ländern der Region.

Die Präsidentschaftswahl 2016 brachte mit Rodrigo Duterte einen höchst umstrittenen Sieger hervor. Die Halbzeitbilanz seiner sechsjährigen Amtsperiode fällt gemischt aus. Einerseits brachte Duterte ein 10-Punkte Wirtschaftsprogramm auf den Weg, unter anderem, um die unzureichende Infrastruktur zu verbessern („Build, Build, Build-Initiative“). Kritiker bemängeln jedoch, dass sich dieses vor allem auf Großprojekte konzentriert und nur schleppend anläuft. Zudem sorgt Duterte mit seiner unberechenbaren Rhetorik und populistischen Staatsführung („Law and Order“-Politik, Drogenkrieg) immer wieder für negative Schlagzeilen. Problematisch ist auch die Lage im Süden des Archipels. Auf der zweitgrößten Insel Mindanao gilt bis Ende 2019 Kriegsrecht, es kommt dort immer wieder zu terroristischen Anschlägen durch islamistische Rebellen.

Potenzial vorhanden

Neben allen Herausforderungen gibt es auch positive Aspekte. Staats- und Außenverschuldung sind moderat, die Devisenreserven decken 7,4 Importmonate ab und übersteigen die Auslandsschuld um das 2,5-fache. Als Mitglied in der ASEAN profitieren die Philippinen von diversen Handelserleichterungen. Potenzial bietet vor allem die Bevölkerungsstruktur: Überalterung, ein Problem in vielen anderen asiatischen Nationen, ist kein Thema, denn der Altersdurchschnitt liegt bei 23 Jahren. Investitionen in dieses Humankapital – ebenfalls im 10-Punkte Plan vorgesehen – würden die Wettbewerbsfähigkeit des Landes verbessern. Kommen zudem die Infrastrukturprojekte in Schwung, würden diese in den kommenden Jahren für deutliche Investitionsschübe sorgen.

Ausgewählte Kennzahlen Philippinen

	2019*
Einwohner (Mio.)	108,1
BIP, nominal (Kaufkraftparität, Mrd. USD)	1.029
BIP, real (% gg. Vj.)	5,7
Inflationsrate (% gg. Vj.)	2,3
Budgetsaldo (% des BIP)	-3,1
Leistungsbilanz (% des BIP)	-1,1
Staatsverschuldung (% des BIP)	41,8
Auslandsverschuldung (Mrd. USD)	81,5

* Alle Angaben Schätzwerte

Quellen: EIU, Helaba Volkswirtschaft/Research

Adressen der Landesbank Hessen-Thüringen

Hauptsitze

Frankfurt am Main
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Straße 52–58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon 0 69/91 32-01

Erfurt
 Bonifaciusstraße 16
 99084 Erfurt
 Telefon 03 61/2 17-71 00

Bausparkasse

**Landesbausparkasse
 Hessen-Thüringen**

Offenbach am Main
 Strahlenbergerstraße 13
 63067 Offenbach am Main
 Telefon 0 69/91 32-02

Erfurt
 Bonifaciusstraße 19
 99084 Erfurt
 Telefon 03 61/2 17-70 07

Förderbank

**Wirtschafts- und
 Infrastrukturbank Hessen**
 Strahlenbergerstraße 11
 63067 Offenbach
 Telefon 0 69/91 32-03

Niederlassungen

Düsseldorf
 Uerdinger Straße 88
 40474 Düsseldorf
 Telefon 02 11/3 01 74-0

Kassel
 Ständeplatz 17
 34117 Kassel
 Telefon 05 61/7 06-60

London
 3rd Floor
 95 Queen Victoria Street
 London EC4V 4HN
 Großbritannien
 Telefon +44 20/73 34-45 00

New York
 420, Fifth Avenue
 New York, N.Y. 10018
 USA
 Telefon +1 212/7 03-52 00

Paris
 4-8 rue Daru
 75008 Paris
 Frankreich
 Telefon +33 1/40 67-77 22

Stockholm
 Kungsgatan 3, 2nd Floor
 111 43 Stockholm
 Schweden
 Telefon +46/86 11 01 16

Repräsentanzen

Madrid
 (für Spanien und Portugal)
 General Castaños, 4
 Bajo Dcha.
 28004 Madrid
 Spanien
 Telefon +34 91/39 11-0 04

Moskau
 BC "Smolensky Passage", 7th
 Floor
 3, Smolenskaya Square
 121099 Moskau
 Russland
 Telefon +7 499/955-23-79

São Paulo
 Av. das Nações Unidas,
 12399 Cjs. 105/106 B
 Brooklin Novo São Paulo –
 SP CEP: 04578-000
 Telefon + 55 11 / 3405-3180

Shanghai
 Unit 012, 18th Floor
 Hang Seng Bank Tower
 1000 Lujiazui Ring Road
 Shanghai, 200120
 China
 Telefon +86 21/68 77 77 08

Singapur
 One Temasek Avenue
 #05 – 04 Millenia Tower Sin-
 gapore, 039192
 Telefon + 65 / 62 38 04 00

Helaba
Landesbank Hessen-Thüringen

MAIN TOWER
Neue Mainzer Straße 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon 0 69/9132-2024
Telefax 0 69/9132-2244

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
Telefon 03 61/217-7100
Telefax 03 61/217-7101

www.helaba.de
