

## Kurzfassung

Das überzeugende Mandat für Präsident Aquino sorgt für politische Stabilität und Fortschritte bei der Bekämpfung von Armut und Korruption, auch wenn das wirtschaftliche Umfeld zunehmend unsicher wird. Die philippinischen Elektronikexporte leiden unter der eingetrübten Weltkonjunktur. Die Diversifizierung der Wirtschaft und der Absatzmärkte sowie robuste Überweisungen der im Ausland lebenden Philippiner, die den privaten Verbrauch stützen, dürften die negativen Auswirkungen der Eurokrise und der sanften Landung der chinesischen Wirtschaft auf die Leistungsbilanz des Landes mildern. Ein Rekordniveau an Devisenreserven sorgt zudem für ein komfortables Polster, das gegen externe Schocks schützt. Die philippinische Wirtschaft wird ferner durch eine stimulierende Wirtschaftspolitik gestützt, die auf Investitionen in Sozialprogramme und die Infrastruktur setzt. Angesichts einer umsichtigen Wirtschaftspolitik konnten die Staatsschulden seit 2003 nahezu um die Hälfte reduziert werden. Doch Manila muss den Konsolidierungskurs im Haushalt fortsetzen. Darüber hinaus stellt die Kapitalrückführung der europäischen Banken das wesentliche Abwärtsrisiko des insgesamt soliden Bankensektors dar.

### Kurzfristiges politisches Risiko

Philippinen: 1 / 7

Indonesien: 2 / 7

Malaysia: 1 / 7

### Geschäftsrisiko (A bis C):

Philippinen: B

Indonesien: C

Malaysia: A

## Länderrisikoeinschätzung

### Aussicht auf Stabilität und Reformen unter Präsident Aquino

Präsident Benigno Aquino III wurde im Juni 2010 gewählt. Mit 42% der Stimmen, das historisch beste Ergebnis einer Präsidentenwahl im Lande, erreichte er einen ungewöhnlich hohen Wahlsieg. Sein Erfolg ist auf die Beliebtheit seiner kürzlich verstorbenen Mutter, der früheren Präsidentin Corazon Aquino, zurückzuführen. Das Wahlergebnis spiegelte auch eindeutig den Wunsch eines Machtwechsels nach einer neun Jahre langen Regierungszeit voller Korruptionsskandalen unter Gloria Macapagal Arroyo wider. Aquino genießt nach zwei Jahren im Amt immer noch eine sehr hohe Popularität und kann sich auf ein starkes Mandat stützen, um seine zwei wichtigsten Ziele zu verfolgen: die Bekämpfung der weit verbreiteten Armut und der ausgeprägten Korruption. Da seine liberale Partei im Kongress jedoch nicht über eine Mehrheit verfügt, könnte er – zumindest bis zu den Zwischenwahlen im Mai 2013 – bei der Umsetzung seines Reformprogramms auf Schwierigkeiten stoßen.

Bislang hat die Politik der Korruptionsbekämpfung und guten Regierungsführung Ergebnisse mit Symbolcharakter gebracht. Es wurden Anklagen gegen Dutzende von Beamten erhoben. Der Präsident des Obersten Gerichtshofes und Verbündete von Arroyo, Corona, wurde seines Amtes enthoben. Die frühere Präsidentin Arroyo wurde wegen einer Anklage des Wahlbetrugs verhaftet.

Präsident (Staatsoberhaupt und Regierungschef):  
Benigno Aquino III

Wahlsystem:

- Präsidentschaftswahlen: alle sechs Jahre;  
nächste Wahl: 2016
- Parlamentswahlen: alle drei Jahre;  
nächste Wahl: Mai 2013

Strukturkennzahlen:

Bevölkerung: 93,3 Millionen

Pro-Kopf-Einkommen (USD): 2.060

Einkommensklasse: niedriges mittleres  
Einkommen

Hauptexportgüter: Elektronikprodukte (35,5% der  
Leistungsbilanzeinnahmen), Dienstleistungen  
(9,5%), Tourismus (3%), Bekleidungsartikel  
(1,9%), Kokosnussöl (1,4%)

Diese strafrechtlichen Verfahren werden mit der Zeit unvermeidlich die politischen Spannungen erhöhen und die Beziehungen der Regierung zu den Eliten des Landes belasten.

Der große Erfolg von Aquino ist ein Meilenstein in der Geschichte der Philippinen, zumal das Land oft unter politischer Instabilität und Militärstreichen zu leiden hatte. Obwohl mittelfristig stabile politische Verhältnisse vorherrschen dürften, werden einzelne Regionen des Landes immer noch häufig mit politischer Gewalt konfrontiert.

## Sicherheitsrisiken vor allem in Mindanao

Die Sicherheitsrisiken sind nach wie vor hoch in den westlichen und südlichen Provinzen, besonders auf der Insel Mindanao, wo militante Gruppen mit unterschiedlichen Forderungen, insbesondere auch nach mehr Autonomie, operieren. Zu nennen sind terroristische Vereinigungen wie Abu Sayyaf, Jemaah Islamiya und Moro Islamic Liberation Front (MILF). Die letztgenannte Gruppe ist die bedeutendste muslimische Rebellengruppe. Sie stellt die größte Bedrohung dar, zumal sie Menschen für die Erpressung von Lösegeld entführt, öffentliche Institutionen angreift und sich sporadisch Kämpfe mit Regierungstruppen liefert.

Einige Erfolge wurden durch kontinuierliche Friedensgespräche erzielt, aber trotz eines kürzlich geschlossenen Abkommens scheinen sich beide Seiten schwer zu tun, diese Kompromisse umzusetzen. Das Gleiche gilt für die New People's Army (NPA), eine kommunistische Gruppierung, die im ganzen Land aktiv ist und mit der Friedensgespräche zur Beendigung eines Jahrzehnte anhaltenden Konflikts bislang ergebnislos blieben.

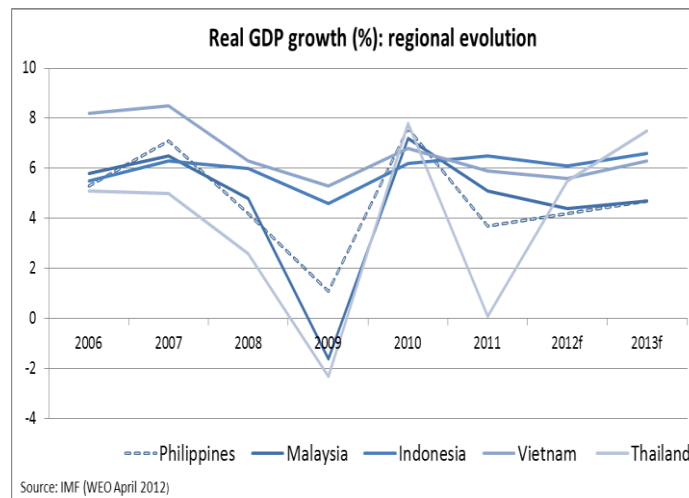
Obwohl Aufstände und die Bedrohung durch die NPA in den vergangenen Jahren abgenommen haben, kann die NPA immer noch für Verunsicherung sorgen, wie gelegentliche Angriffe der NPA-Guerilla auf die Bergbauindustrie gezeigt haben.

Die Außenpolitik der Philippinen stützt sich auf eine enge Zusammenarbeit insbesondere in der Terrorismusbekämpfung mit dem Verbündeten USA, was dem Land auch erlaubt, mit Chinas wachsender Führungsrolle in Südostasien zurechtzukommen. Dies wurde deutlich, als im vergangenen Jahr Spannungen aufgrund von Souveränitätsfragen der Spratly-Inseln und gegenwärtig erneut hinsichtlich des Scarborough-Riff im südchinesischen Meer auftraten. Territorialstreitigkeiten mit China in anderen Seegebieten, die reich an Fisch oder Rohstoffen wie Öl und Gas sind, werden in Zukunft erwartet und stellen ein Risiko weiterer Seekonflikte dar. Allerdings dürften die Philippinen insgesamt kein Interesse an einer Zuspitzung von Konflikten mit China, ihrem drittgrößten Handelspartner, haben.

## Robuste Wirtschaft, aber schwankende Exportleistung

Das Auf und Ab der philippinischen Wirtschaft seit der Weltwirtschaftskrise im Jahr 2009 spiegelt die zyklischen Schwankungen der Exporte in Verbindung mit externen Schocks wider. Nachdem sich das BIP-Wachstum im Jahr 2010 angetrieben durch das hohe Verbrauchervertrauen und den Exportaufschwung kräftig erholt hatte, wurde die philippinische Wirtschaft bis Ende 2011 von der sich anschließenden stetigen Konjunkturabschwächung in Asien besonders stark getroffen.

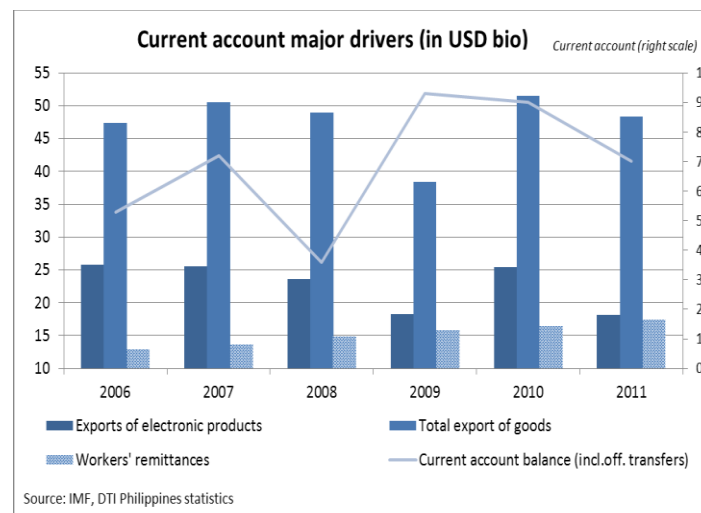
Das BIP-Wachstum schwächte sich 2011 von 7,6% im Vorjahr auf 3,7% ab, was vor allem auf den Einbruch der Elektronikexporte um 23% zurückzuführen war. Diese haben mit einem Anteil von 35% an den gesamten Exporten ein großes Gewicht und wurden vom Rückgang der globalen Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern stark getroffen. Zusätzlich haben die Unterbrechungen in der Lieferkette nach den Naturkatastrophen in Japan im März 2011 die auf den Philippinen produzierenden japanischen Tochtergesellschaften in Mitleidenschaft gezogen, was sich negativ auf die Industrieproduktion ausgewirkt hat.



Folglich waren die kräftige Verbrauchernachfrage, die durch die Überweisungen der im Ausland lebenden und arbeitenden Philippiner gestützt wurde, und die relative geringe Inflation die Hauptantriebskräfte des Wachstums. Derzeit muss das Land mit einer Eintrübung der globalen Konjunktur zurechtkommen, welche durch die Eurokrise mit ihren negativen Folgen für die Handelsströme, die schwache Erholung in den USA und insbesondere die sanfte Landung der chinesischen Konjunktur ausgelöst wurde. Obwohl das BIP-Wachstum mittelfristig auf durchschnittlich 4,5% bis 5,0% jährlich geschätzt wird, und sich die Philippinen um neue Exportmärkte bemühen, steht das Land vor der Herausforderung, die Elektronikexporte in einem möglicherweise längerfristig schwächeren weltwirtschaftlichen Umfeld aufrechtzuerhalten.

Angesichts der wenig diversifizierten Exportpalette wird auf die Entwicklung weiterer zukunftsträchtiger Sektoren wie Tourismus, Agrobusiness und IT-

Dienstleistungen wie die Auslagerung von Geschäftsprozessen (Business Process Outsourcing – BPO) gesetzt. Letztgenannte Branche verspricht ein anhaltend hohes Wachstum. Durch die weniger günstige Entwicklung im Außenhandel hat sich die Leistungsbilanz verschlechtert. Allerdings weist sie immer noch einen Überschuss auf – ein Defizit wurde zuletzt 2002 verzeichnet – und dieser dürfte sich in den nächsten Jahren im Bereich von 2% des BIP bewegen. Zu dieser positiven Entwicklung trugen die anhaltend hohen Überweisungen der im Ausland lebenden Philippiner bei, wobei die Zahlungen vorwiegend aus den USA kommen. Die Überweisungen legten 2011 im Vergleich zum Vorjahr um 7% zu und bleiben mit einem Anteil von 25% die wichtigste Einnahmequelle der Leistungsbilanz.



Angesichts ihres hohen Öffnungsgrades ist die philippinische Wirtschaft sehr anfällig für Kapitalabflüsse, die durch die Turbulenzen in der Eurozone und die Kapitalrückführung von Banken ausgelöst werden. Das Ausmaß der Ansteckung und der negativen Wirkungen auf die philippinische Wirtschaft dürfte sich jedoch in Grenzen halten, da die Zahlungsbilanz in guter Verfassung und die Abhängigkeit von externer Finanzierung relativ gering ist.

## Wirtschaftsimpulse und Reformen wiegen negative Folgen der schwächeren Weltkonjunktur auf

Die wirtschaftliche Entwicklung der Philippinen wird in hohem Maße von der Entwicklung ihrer wichtigsten Absatzmärkte (Eurozone, USA, Japan und China) und insbesondere auch vom Schicksal der Eurozone und den möglichen Ansteckungseffekten abhängen. Dennoch profitieren die nationalen Behörden von der guten wirtschaftlichen Grundverfassung. Sie verfügen über die wirtschaftspolitischen Instrumente, um externe Schocks abzuwehren, wie es bereits im Nachgang der Finanzkrise 2008 zu beobachten war. Vor dem Hintergrund des schwächeren Wachstums hat die Regierung schon einen expansiveren wirtschaftspolitischen Kurs eingeschlagen.

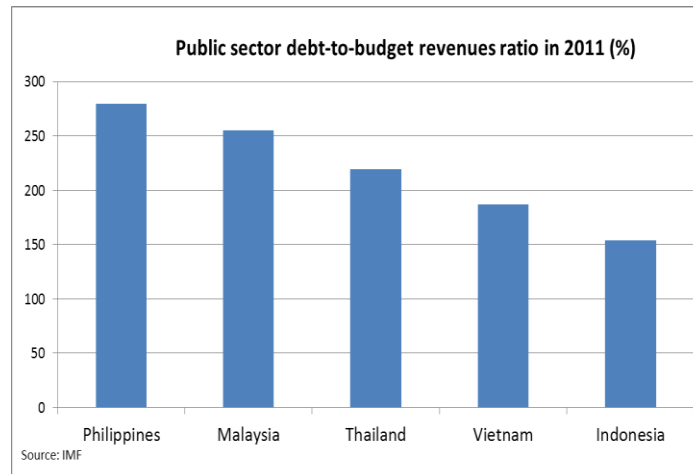
Zum einen wurde die Geldpolitik gelockert, da die Inflation am Abklingen ist und eine Teuerungsrate im Bereich von durchschnittlich 4% in den nächsten Jahren erwartet wird. Zum anderen hat die Regierung ihr Programm für soziale Fürsorge ausgeweitet und dabei den Schwerpunkt insbesondere auf Bildung und Armutsbekämpfung gelegt, wodurch das Wachstum unter Einbeziehung breiterer Bevölkerungsschichten gefördert wird. Das ist von grundlegender Bedeutung in einem Land, das nicht nur über die jüngste sondern auch ärmste Bevölkerung ins Asien verfügt – etwa ein Drittel der Bevölkerung lebt unter der Armutsgrenze – und wo die hohen Einkommensunterschiede die Entwicklung einer breiten Mittelschicht verhindern.

Weitere Impulse werden von einem ehrgeizigen Infrastrukturprogramm (Ausbau von Straßen, Eisenbahn, Flughäfen etc.) erwartet, das das mittel- bis langfristige Wachstum stimulieren und einen Ausgleich für die geringere Exportleistung schaffen soll. Die strukturell geringen öffentlichen Investitionen und das Misstrauen der privaten Investoren gegenüber der korrupten Verwaltung haben die Entwicklung der Infrastruktur bislang verhindert, so dass die Philippinen im Vergleich zu anderen Ländern der Region einen großen Nachholbedarf aufweisen.

Der frische Wind, der von den Reformen ausgeht, hat das Vertrauen der Investoren erhöht. So sind angesichts des besseren Geschäftsumfelds die Investitionen in die Infrastruktur mit Hilfe von Public-Private-Partnerships bereits gestiegen. Dennoch muss dieser Prozess an Fahrt gewinnen, zumal der Mangel an Finanzierungen dazu führt, dass viele Pläne nicht umgesetzt werden können.

## **Schwache öffentliche Finanzen sollen mittelfristig auf solidere Basis gestellt werden**

Die fiskalischen Maßnahmen (Infrastrukturausbau und höhere Sozialausgaben) zur Stimulierung des Wachstums gehen einher mit der Verpflichtung der Regierung, mittelfristig den öffentlichen Haushalt zu konsolidieren. Nachhaltige öffentliche Finanzen sind das wichtigste Ziel der Regierung, zumal die öffentlichen Finanzen die größte wirtschaftliche Schwachstelle des Landes darstellen. Allerdings hat sich in den vergangenen Jahren die Haushaltslage durch eine umsichtige Handhabung bereits verbessert. Anpassungen im Haushalt haben zu einer Rückführung des konsolidierten Staatshaushaltsdefizits auf ein niedrigeres Niveau geführt – 2010 lag es bei 4% im Verhältnis zum BIP. Die Regierung setzt auf eine Verbesserung der Steuerverwaltung, höhere Steuer- und Zolleinnahmen, den Kampf gegen die Steuerhinterziehung und eine stetige Verbesserung der Ausgabenkontrolle (wobei Abweichungen vom Tugendpfad im Vorfeld der für 2013 geplanten Wahlen möglich sind).



Besonders bemerkenswert ist, dass die öffentliche Verschuldungsquote seit 2003 kontinuierlich um fast die Hälfte auf 51,3% des BIP im vergangenen Jahr verringert wurde. Doch auch wenn die Regierung fest entschlossen ist, auf diesem Konsolidierungspfad zu bleiben, machen die Staatsschulden immer noch 280% der öffentlichen Einnahmen aus.

Dies zeigt, wie unzureichend die öffentlichen Einnahmen sind. Die Zinsbelastung bleibt hoch – für Zinszahlungen müssen voraussichtlich 18,8% der Einnahmen im laufenden Jahr aufgewendet werden. Ein größeres Risiko stellt der bedeutende Anteil der Staatsschulden in ausländischer Währung dar (mehr als die Hälfte). Hierdurch besteht eine hohe Anfälligkeit für eine Abwertung des Peso. Die Abwertungsgefahr hält sich jedoch in Grenzen. Hierfür sprechen die robuste Zahlungsbilanz, eine geringere Anfälligkeit für volatile Kapitalabflüsse und die Fähigkeit des Landes mehr ausländische Direkt- und Portfolioinvestitionen anzuziehen aufgrund des Infrastrukturprogramms, des verbesserten Geschäftsumfelds, der Wachstums- und Gewinnaussichten.

## Gesunder Bankensektor, aber Ansteckungsgefahr durch Eurokrise

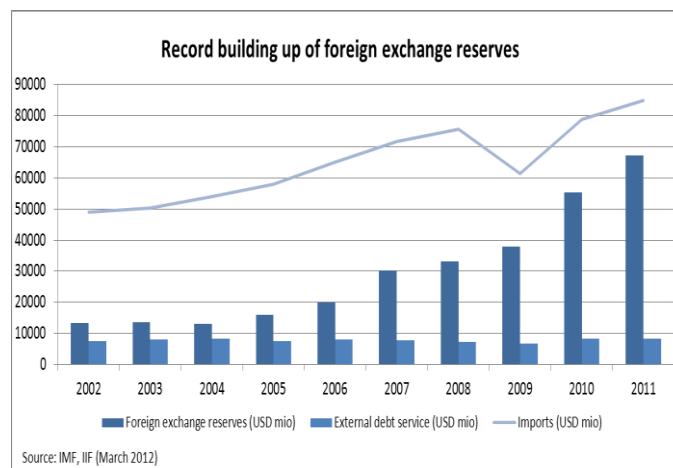
Nach der Asienkrise 1997/98 ist das philippinische Bankensystem auf eine gesündere Grundlage gestellt worden und befindet sich seitdem in einer stabileren Verfassung, so dass es kaum von der jüngsten Finanzkrise (2008/2009) getroffen wurde. Die Liquiditätsausstattung ist besser, das Risikomanagement hat an Qualität gewonnen. Letzteres hat zu einem Rückgang des Anteils der notleidenden Kredite am gesamten Kreditvolumen auf lediglich 2% im Jahr 2011 geführt. Die Bankenaufsicht wurde gestärkt. So scheinen die Banken gegen externe Schocks und Turbulenzen in der Eurozone gut gewappnet zu sein, zumal auch ihre Bilanzen in guter Verfassung sind, mit einem relativ geringen Engagement in Anlagen in Euro. Kapitalabzug der europäischen Banken

könnte jedoch die Verwundbarkeit erheblich erhöhen, zumal deren Kredite fast 10% des BIP ausmachen. Unterdessen kann die gute Verfassung des Bankensektors daran gemessen werden, dass bereits 2013 die Kapitalanforderungen von Basel III umgesetzt werden sollen.

## Komfortables Devisenpolster schützt vor externen Schocks

Das internationale Zahlungsrisiko ist in den Philippinen gering. Die Auslandsverschuldungsquoten sind seit der Asienkrise stetig zurückgegangen, allerdings ist seit Ausbruch der Weltwirtschaftskrise 2009 eine Trendwende zu beobachten. Während die Auslandsschuldenquote im Verhältnis zum BIP seit 1998 von 82% auf 37,4% gesunken ist, und der Trend auch mittelfristig weiter leicht nach unten zeigen dürfte, wird für das Verhältnis Schulden-zu-Exporten ein leichter Anstieg von 87,3% im Jahr 2011 auf 93,3% im Jahr 2015 prognostiziert, was zum Teil auf das geringere Exportwachstum zurückzuführen sein wird. Dies ist jedoch nicht sehr besorgniserregend, da die Schuldendynamik über die Zeit einen stabilen Verlauf verzeichnen dürfte – und das auch bei Eintreten von externen Schocks.

Die Lage hinsichtlich der internationalen Liquidität war noch nie so günstig wie derzeit in den Philippinen. Die Devisenreserven haben ein Rekordniveau von 66,28 Mrd USD erreicht, was einer Importdeckung von nahezu neun Monaten bzw. einer vierfachen Deckung der kurzfristigen Auslandsschulden entspricht. Die Währungshüter haben folglich Spielraum, um mögliche externe Schocks, Kapitalabflüsse und eine plötzliche Abwertung des Peso abzuwehren, was besonders nützlich in Zeiten globaler Unsicherheit ist. Die Bedienung der Auslandsschulden stellt keine Schwierigkeiten dar, zumal sich die Schuldendienstquote mit weniger als 10% auf einem moderaten Niveau bewegt, das auch in Zukunft beibehalten werden dürfte.



## Risikoeinschätzung

Infolge der Abkühlung der Weltkonjunktur und der negativen Auswirkungen der Eurokrise dürften sich kurzfristig das politische Risiko und das Geschäftsrisiko erhöhen. Doch diese Risiken werden durch die gute Verfassung der philippinischen Wirtschaft und Devisenreserven in Rekordhöhe abgemildert.

Mittel- bis langfristig wird die Entwicklung des politischen Risikos in erster Linie von den Erfolgen der Haushaltskonsolidierung, der Entwicklung der Elektronikexporte und der Fähigkeit Präsident Aquinos, sein Reformprogramm umzusetzen, abhängen.

Stärken	Schwächen
Robuste Entwicklung der Überweisungen der im Ausland lebenden Philippiner	Wachstum wird durch Infrastrukturmängel sowie geringe Investitions- und Sparquoten gehemmt
Zahlungsbilanz in guter Verfassung	Hohe Abhängigkeit von der ausländischen Nachfrage nach Elektronikgütern
Hoher Bestand an Währungsreserven	Beharrliche und weit verbreitete Armut
Flexible und gut ausgebildete Arbeitskräfte	Niedriges Steueraufkommen



*Haftungsausschluss: Delcredere NV ist nach besten Kräften bemüht, dass alle Informationen, Daten, Dokumentationen und anderen Materialien (Texte und Bilder) dieses Newsletters zutreffend und vollständig sind. Delcredere NV übernimmt keinerlei Haftung für mögliche Fehler oder Auslassungen. Die in diesem Schreiben dargelegten Ansichten stellen die persönliche Meinung des Autors dar und sollen nicht die Meinung von Delcredere NV wiedergeben. Delcredere NV übernimmt keinerlei Haftung für Forderungen oder Verluste jeglicher Art, die direkt oder indirekt aus der Verwendung der Informationen, Daten, Dokumentationen oder anderem Material dieses Newsletters entstehen. Die Texte und Illustrationen dürfen zur privaten Nutzung ausgedruckt werden, eine Verbreitung ist nur nach Genehmigung durch Delcredere NV zulässig. Zitate sind zulässig, sofern auf die gültige Quelle verwiesen wird. Reproduktion ist zulässig, sofern auf die gültige Quelle verwiesen wird und es sich nicht um gewerbliche Zwecke handelt, da in diesem Falle die Reproduktion – auch mit Quellangabe – nicht zulässig ist.*