

Zusammenfassung

Präsident Yudhoyonos zweite Amtszeit verläuft nicht so erfolgreich wie die erste, doch die politische Stabilität dürfte auch nach den Präsidentschafts- und Parlamentswahlen im Jahr 2014 anhalten. Allerdings bedroht religiöse Gewalt auf lokaler Ebene, meist von radikalen Islamisten geschürt, immer noch die Sicherheitslage. Indonesien zeigt sich sehr widerstandsfähig gegen externe Schocks. Das ist auf gute Wirtschaftsdaten und die starke Inlandsnachfrage zurückzuführen. Letztere sorgt jedoch für eine Ausweitung des Leistungsbilanzdefizits. In den nächsten Monaten sind die nachlassende Rohstoffnachfrage Chinas und die Euro-Krise die beiden Hauptrisiken für die wirtschaftliche Entwicklung. Der externe Finanzierungsbedarf dürfte durch die steigenden ausländischen Direktinvestitionen gedeckt werden. Voraussetzung dafür ist, dass der aufkommende Nationalismus hinsichtlich der Nutzung der natürlichen Ressourcen die ausländischen Investitionen nicht ausbremst. Die öffentlichen Finanzen werden weiter konsolidiert, doch eine Haushaltsreform steht noch aus. Diese ist notwendig, damit die notwendigen Ausgaben, insbesondere im Bereich der Infrastruktur, finanziert werden können. Der Bankensektor ist in einem gesunden Zustand. Die Auslandsverschuldung dürfte sich auch in Zukunft auf einem tragfähigen Niveau bewegen.

Kurzfristiges politisches
Risiko:
Indonesien: 2 / 7
Indien: 2 / 7
Malaysia: 1 / 7

Länderrisikoeinschätzung

Politische Stabilität wird auch nach den Wahlen 2014 erwartet

Nachdem die erste Amtszeit sehr erfolgreich verlief, steht das zweite Mandat von Präsident Yudhoyono unter einem schlechteren Stern. Seine Popularität hat durch Korruptionsskandale, die seine Demokratische Partei (Democratic Party – PD) erschütterten, sowie eine allgemein verbreitete politische Apathie abgenommen. Yudhoyono hat Stabilität, demokratische Verhältnisse und einen Rückgang der politischen Gewalt versprochen. Doch er enttäuschte in den vergangenen Jahren insbesondere hinsichtlich der Armutsbekämpfung und des Infrastrukturausbaus. Er zog es vor, Kompromisse einzugehen, um die Koalition stabil und die Lage unter Kontrolle zu halten, statt ehrgeizige Reformen umzusetzen. Deswegen sind vor den allgemeinen Wahlen im Jahr 2014 kaum noch Reformen zu erwarten.

Die Partei Golkar, die Teil der Regierungskoalition ist und der Aburizal Bakrie, einer der reichsten Geschäftsmänner Indonesiens, vorsteht, hat aus heutiger Sicht die besten Chancen, die Wahlen zu gewinnen. Sie liegt in Umfragen weit vor der Demokratischen Partei des Kampfes (PDI-P) und der Regierungspartei PD. Sollte Bakrie die Wahlen gewinnen, ist eine Wirtschaftspolitik zu Lasten liberaler Reformen und ausländischer Investoren zu erwarten, auf gleicher Linie mit den aktuellen protektionistischen Maßnahmen der Regierung Yudhoyono. Dies gilt insbesondere für den Bergbausektor, wo Bakrie und seine Familiendynastie geschäftliche Interessen verfolgen.

Dennoch ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die Regierung auch nach den Wahlen 2014 einen pragmatischen Ansatz, also einen Mittelweg zwischen der

INDONESIEN

Öffnung für ausländische Investoren und dem Schutz nationaler Interessen, wählen wird.

Staatsoberhaupt und Regierungschef:
Susilo Yudhoyono

Wahlsystem:

- Staatspräsident: fünf Jahre Amtszeit; nächster Wahltermin: 2014
- Parlament: fünf Jahre Amtszeit; nächster Wahltermin: 2014

Strukturdaten:

Bevölkerung: 248,6 Millionen
Pro-Kopf-Einkommen (USD): 2.500
Entwicklungsstand: niedrige Mittelklasse
Wichtigste Exportgüter: Erdöl u. Erdgas (16,6% der Leistungsbilanzenerlöse), Kohle (11,8%), Palmöl (7,6%), verarbeitetes Gummi (6,2%), Textilien (5,8%), Metallprodukte (5,2%), elektrische Geräte (5,1%), Tourismus (3,5%)

Ein Wahlsieg von Bakrie ist auch bei weitem nicht sicher. Sein Ruf ist aufgrund einer großen Umweltkatastrophe, die seine Unternehmensgruppe 2006 verursacht hatte, immer noch ernsthaft angeschlagen.

Anhaltende Sicherheitsrisiken trotz einiger Verbesserungen

Erfolge im Kampf gegen den Terrorismus zählen zu den bemerkenswerten Leistungen der Regierung Yudhoyono. Das in der Region größte terroristische islamistische Netzwerk, Jemaah Islamiyah (JI), wurde durch ein hartes Durchgreifen der indonesischen Geheimdienste, durch zahlreiche Festnahmen und den Tod führender Terroristen geschwächt. Doch die Bewegung ist noch längst nicht zerschlagen, und die Sicherheit ist weiterhin durch lokale Probleme und religiös motivierte Gewalt gefährdet. Die islamistische Militanz bleibt das größte Risiko für die innere Stabilität Indonesiens, dem größten moslemischen Land der Welt. Zwar hat die Unterstützung religiöser Parteien und islamischer Extremisten durch die Bevölkerung in Indonesien einen Tiefpunkt erreicht. Die Gewaltbereitschaft scheint sich aber auf kleinere Terroristengruppen zu verlagern, die punktuelle Terrorangriffe vornehmen. Nicht nur das Auseinanderdriften der Einkommen wird weiterhin eine Schlüsselrolle spielen und den Nährboden für den Terrorismus bilden, sondern auch die wachsende religiöse Intoleranz gegenüber nicht-islamischen Gruppen.

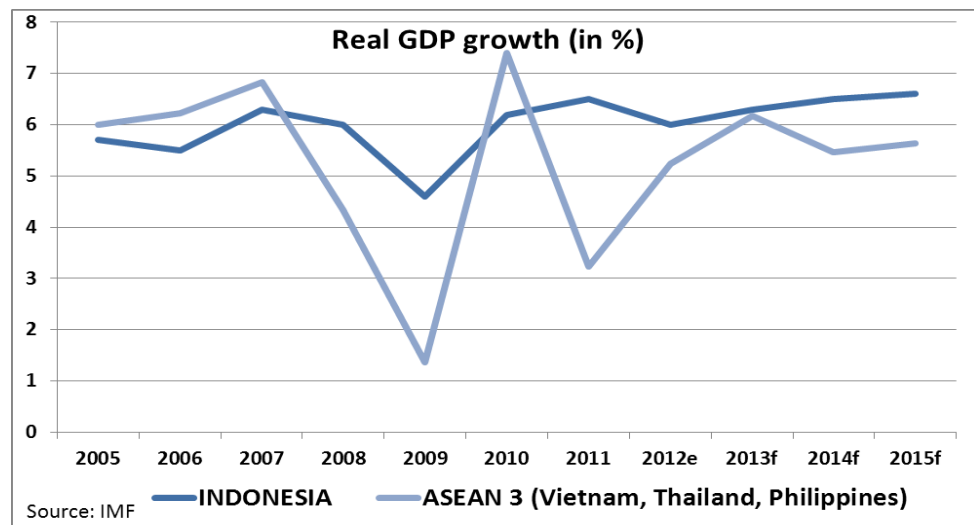
Seit seiner politischen Unabhängigkeit im Jahr 1945 hat Indonesien immer wieder mit separatistischen Bewegungen in verschiedenen Provinzen zu tun gehabt. Während die Unabhängigkeitsfragen mit Osttimor (inzwischen unabhängig) und Aceh (weitgehende Autonomie) vor einigen Jahren geklärt wurden, setzen die langjährigen Unabhängigkeitsbestrebungen von West-Papua die Regierung zunehmend unter Druck. 2012 gab es wiederholt Zusammenstöße mit dem indonesischen Militär. Die Sicherheitslage verschlechterte sich spürbar, insbesondere nach der Ermordung eines Führers der Unabhängigkeitsbewegung. Die repressiven Maßnahmen der indonesischen Regierung sorgen für wachsenden Protest vor Ort, und die Spannungen dürften anhalten, solange den Einwohnern von West-Papua nicht mehr Macht zugestanden wird.

Robustes Wirtschaftswachstum flaut ab

INDONESIEN

Die Wirtschaft Indonesiens hat die globale Wirtschafts- und Finanzkrise von 2008/09 außergewöhnlich gut überstanden. Indonesien zählt heute weltweit und innerhalb Asiens zu den Ländern mit den höchsten Wachstumsraten. Das Bruttoinlandsprodukt legte im Zeitraum 2009 bis 2011 im Jahresdurchschnitt um 5,8% zu, womit das Wachstum genauso hoch war wie in den drei Jahren vor der Krise. Diese gute Leistung in einem schwierigen Umfeld beruht auf einer soliden und stetigen Wirtschaftspolitik sowie starken ökonomischen Indikatoren, die Handlungsspielraum schufen, um den externen Schocks zu begegnen. Nach einem Rekordwachstum von 6,5% im Jahr 2011 – das höchste seit 15 Jahren - hat sich die Konjunktur wieder verlangsamt, was auf die Krise in der Euro-Zone und das eingetrübte globale Umfeld einschließlich der schwächeren chinesischen und indischen Nachfrage nach indonesischen Rohstoffen zurückzuführen ist.

Doch diese globalen Schwierigkeiten schaden den guten wirtschaftlichen Aussichten Indonesiens nur wenig. Denn die ausgewogene Wirtschaftsstruktur des Landes sorgt für eine relativ widerstandsfähige und stabile Konjunktur. Im Unterschied zu vielen anderen asiatischen Ländern stützt sich die Wirtschaft weniger auf Exporte in die seit 2009 krisengeplagten Industrieländer, dafür stärker auf eine robuste Inlandsnachfrage, die mit einem BIP-Anteil von 60% der Hauptwachstumstreiber ist.

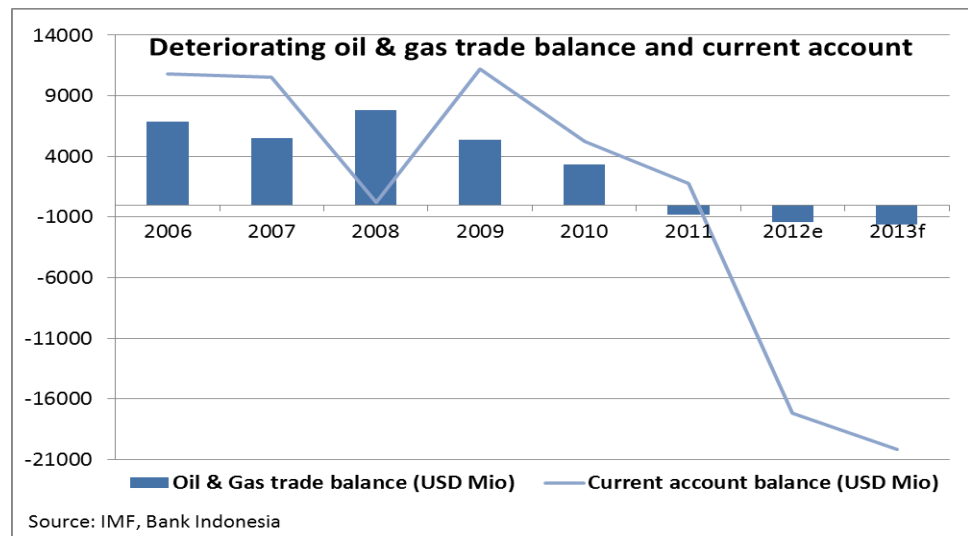


Das Zusammenspiel von geringeren Exportzuwächsen, rapide zunehmenden Investitionsgüterimporten und dem Konsum der wachsenden Mittelschicht bringt die Leistungsbilanz erstmals seit 1997 in die roten Zahlen.

Auch wenn die Exporte langfristig durch die chinesische und insbesondere die stark wachsende indische Nachfrage nach indonesischen Rohstoffen (Gummi, Kohle, Palmöl) gestützt werden dürften, wird die Leistungsbilanz wegen der boomenden Investitionen voraussichtlich defizitär im Bereich von 2% bis 3% des BIP verharren. Diese Entwicklung ist per se nicht besorgniserregend, zumal die auf Investitionen beruhende Importnachfrage der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung Indonesiens dient. Ein Teil des Defizits ist jedoch darauf zurückzuführen, dass Indonesien ein Nettoimporteur von Öl und Gas geworden ist. Die Ölproduktion hat wegen der sinkenden Leistung erschöpfter Ölquellen und

INDONESIEN

unzureichender ausländischer Direktinvestitionen seit dem Jahr 2000 abgenommen. Die Investitionen haben in den Jahren bis 2011 wieder den vorherigen Stand erreicht. Trotzdem wird der Flüssiggassektor mit Reserven, die auf dem aktuellen Produktionsstand ca. 50 Jahre ausreichen, schrittweise an Bedeutung für den nationalen Verbrauch sowie für den Export gewinnen (ca. 10% der Weltflüssiggasexporte).



Externer Finanzierungsbedarf wird trotz globaler Unsicherheit gedeckt

Die Lücke in der Zahlungsbilanz dürfte in den nächsten Jahren durch die ausländischen Direktinvestitionen finanziert werden, die durch die guten Wachstumsaussichten und Investitionsmöglichkeiten in Indonesien angezogen werden. Folglich wird die indonesische Regierung weiterhin auf Auslandsinvestitionen setzen müssen, um ein großes Volumen an ausländischen Direktinvestitionen anzuziehen. Diese spielen inzwischen eine bedeutende Rolle in Indonesiens Zahlungsbilanz und tragen durch ihre Langfristigkeit zur Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft bei. Seit 2010 bewegen sich die ausländischen Direktinvestitionen auf hohem Niveau; der Kapitalzufluss erreichte einen Rekordwert von 20 Mrd USD im Jahr 2011 (etwas mehr als in Indien) und dieser Trend setzte sich 2012 fort. Der Großteil der Investitionen floss in den Rohstoffsektor. Die weitere Entwicklung wird von der Haltung der Regierung gegenüber Auslandsinvestoren abhängen, zumal ein Umschwung zu einem stärker nationalistischen Ansatz bereits erkennbar ist (z.B. geringere Beteiligung von ausländischen Investoren im Bergbausektor, Exportverbot von unverarbeitetem Metall, Kupfer und Gold sowie von Kohle minderer Qualität ab 2014). Als Begründung wird angegeben, dass die natürlichen Ressourcen

INDONESIEN

geschont und zuerst den nationalen Bedürfnissen Rechnung getragen werden muss. Es bleibt zu hoffen, dass die Regierung die richtige Balance findet und die für die Wirtschaft bedeutenden ausländischen Investoren nicht abschreckt.

Indonesiens Wirtschaft ist zwei Risiken ausgesetzt: einem stärkeren Rückgang der chinesischen Rohstoffnachfrage (mit indirekten Wirkungen auf die Weltmarktpreise und direkten Folgen für die indonesischen Exporte, da China der zweitwichtigste Exportmarkt Indonesiens ist) und einer kurzfristigen Kapitalflucht an „sichere Orte“. Um die destabilisierenden Kapitalabflüsse auszugleichen, könnte Indonesien weiter auf seine Devisenreserven zurückgreifen oder, falls notwendig, den „Chiang Mai Initiative Multilateralization Fund“ anzapfen. Dabei handelt es sich um einen 240 Mrd USD schweren Reservemechanismus, der durch die ASEAN-Plus-Drei-Länder eingerichtet worden ist.

Es ist davon auszugehen, dass der Anstieg des Leistungsbilanzdefizits und die erhöhte Risikoaversion der Investoren, die bereits 2012 für eine Abwertung der indonesischen Rupiah gegenüber dem US-Dollar in Höhe von 5% sorgten, die lokale Währung weiter unter leichten Abwertungsdruck setzen werden.

Die Inflation war im Verlauf der vergangenen Jahre unter Kontrolle, wenn auch Überhitzungsphasen kurzfristig zu einem Anstieg der Inflationsrate führten. Angesichts des etwas eingetrübten und unsicheren wirtschaftlichen Umfelds dürfte die Geldpolitik darauf ausgerichtet werden, die Inflationsrate mittelfristig im Bereich zwischen 3,5% bis 5,5% zu halten. Die Teuerung dürfte vor allem durch steigende Nahrungsmittel- und Benzinpreise angetrieben werden, zumal die Weltmarktpreise für Erdöl nach oben tendieren und der Abbau der Subventionen zu Preiserhöhungen führt.

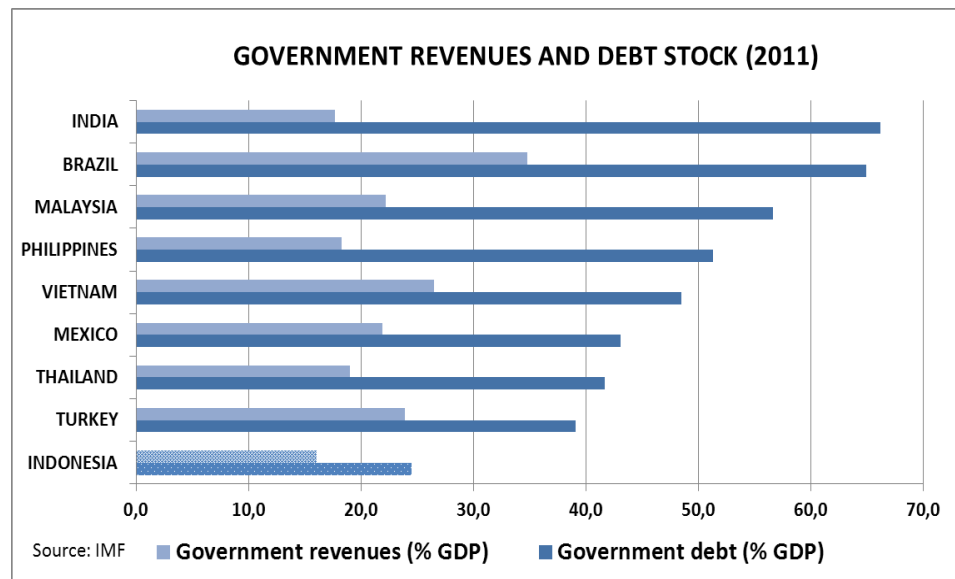
Haushaltsdisziplin, aber weiterer Reformbedarf

Die Lage der öffentlichen Finanzen wird durch die anhaltende Haushaltsdisziplin stetig verbessert. Die Staatsverschuldung nimmt kontinuierlich ab – zwischen 1999 und 2011 ist sie im Verhältnis zum BIP von 92,0% auf 24,5% zurückgegangen. Dieser rückläufige Trend wird sich voraussichtlich fortsetzen. Die Aussichten sind auch hinsichtlich der Neuverschuldung günstig. Diese bewegt sich stabil auf niedrigem Niveau (und erlaubte 2012 konjunkturelle Impulse). Die Zinslast hat sich seit 2009 von 11,3% auf derzeit 8,0% der Einnahmen verringert. Angesichts dieser Erfolge und des günstigen Ausblicks bewerten die internationalen Ratingagenturen Indonesiens Staatsanleihen wieder im Investment Grade - Bereich. Diese gute Bonitätseinstufung hatte das Land im Verlauf der Asienkrise verloren.

Es gibt aber Themen, die die Regierung angehen sollte: eine Steuerreform mit dem Ziel, die geringen Einnahmen (in Höhe von nur 16% des BIP) zu verbessern, ist dringend notwendig. Diese Einnahmen sind bei weitem zu niedrig für eine Volkswirtschaft in der Größenordnung Indonesiens, die einen großen Finanzierungsbedarf für Infrastruktur und sozialen Strukturen hat. Auch auf der Ausgabenseite gibt es ein Thema, das immer wieder verschleppt wird: die hohen Energiesubventionen (in Höhe von 3,4% des BIP oder 20% der Gesamtausgaben) sollen abgebaut werden. Die Bemühungen, diese

INDONESIEN

Subventionen abzubauen, sind bislang meist fehlgeschlagen, weil sie unpopulär sind, mit der Folge, dass die Anfälligkeit für Rohstoffpreisschwankungen fortbesteht.



Der längerfristige Ausblick Indonesiens ist angesichts eines durchschnittlichen Wachstums von 6,5% jährlich vielversprechend. Das große Potential des Landes beruht auf einer günstigen demographischen Entwicklung (viertgrößte Landesbevölkerung weltweit, die Hälfte davon ist jung), hohen Spar- und Investitionsquoten, einer diversifizierten Wirtschaftsstruktur, einer hohen Verbrauchernachfrage mit weiterem Wachstumspotential und einer reichen Ressourcenausstattung.

Doch vor dem Hintergrund wachsender globaler Unsicherheit ist nun der Zeitpunkt für Indonesien gekommen, seine Entwicklung weiter voranzutreiben; insbesondere die mangelhafte Infrastruktur (Transport- und Energieangebot) und die Verkehrsprobleme in den großen Städten müssen in Angriff genommen werden. Das Land investiert lediglich 2% bis 3% des BIP in den Ausbau der Infrastruktur und liegt mit diesem Indikator weit hinter anderen asiatischen Ländern (einschließlich Indiens). Yudhoyonos umfangreiches Investitionsprogramm (Master Investment Plan 2011–2025) könnte einen entscheidenden Beitrag zur Erhöhung der Produktivität und der Wettbewerbsfähigkeit leisten und eine Lähmung der Wirtschaft durch Infrastrukturengpässe verhindern. Für großangelegte Regierungsprogramme, die sich auf andere Bereiche wie Bildung, Gesundheit und Armutsbekämpfung beziehen, werden große Teile der Finanzierung aus privaten Quellen kommen müssen, damit die offiziellen Wachstumsziele erreicht werden können. Dies könnte Indonesien noch vor große Herausforderungen stellen, da es eine Reihe von Hindernissen in einem schwierigen Geschäftsumfeld (Bürokratie, Korruption, Schwierigkeiten beim Bodenerwerb, schwache Rechtsdurchsetzung etc.) zu überwinden gibt.

Gesunder Finanzsektor fürchtet Ansteckung durch Krise der Euro-Zone

Der indonesische Bankensektor ist solide und war mit Ausnahme der globalen Kreditklemme von der Weltfinanzkrise 2008/09 kaum betroffen. Die Banken sind in gesunder Verfassung: Sie sind kaum auf ausländisches Kapital angewiesen, ausreichend mit Kapital ausgestattet und unterliegen einer guten Bankenaufsicht. Sie sind rentabel, und die Belastungen durch notleidende Kredite (weniger als 2,5% der gesamten Kredite) halten sich trotz des eingetrübten Umfelds in Grenzen.

So kann Indonesien optimistisch in die Zukunft schauen. Doch der positive Ausblick wird durch das Ansteckungsrisiko des Finanzsektors (insbesondere des Anleihemarktes) durch die Krise in der Euro-Zone getrübt, zumal der Abzug von ausländischem Kapital droht. Hinzu kommt, dass das hohe Wachstum der Bankkredite im Bereich von derzeit 25% jährlich abgebremst werden sollte, weil mit der konjunkturellen Abschwächung die Qualität der Kredite sinkt und der Anteil der notleidenden Kredite steigt. Mittel- bis langfristig dürfte das Wirtschaftswachstum Hand in Hand mit einer Diversifizierung und Vertiefung des Finanzsektors und einer höheren Kreditdurchdringung gehen, während die Finanzintermediation relativ schwach bleibt.

Auslandsverschuldung erscheint tragfähig

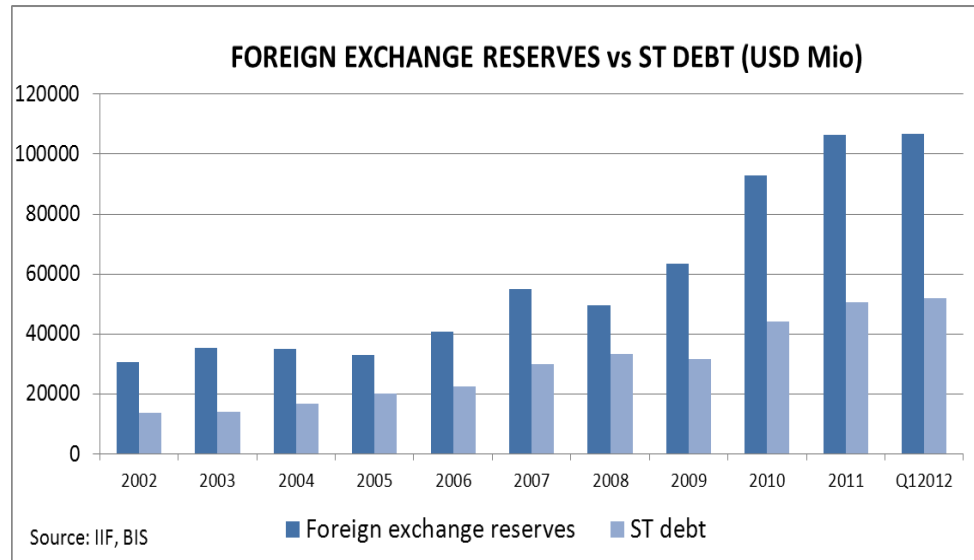
Die Auslandsschulden Indonesiens sind im Verhältnis zum BIP rückläufig. Eine Ausnahme bildete das Jahr 2009, als dieser Schuldenindikator infolge des globalen Konjunkturabschwungs und einer starken Abwertung der indonesischen Rupiah erstmals seit 2001 angestiegen war.

Das robuste Wirtschaftswachstum, eine hohe Nachfrage nach Rohstoffen sowie hohe Rohstoffpreise und eine im Durchschnitt insgesamt stabile Währung sorgten für einen günstigen Verlauf der Auslandsverschuldung. So verringerten sich die Schuldenquoten im Jahr 2011 auf 26,6% des BIP (Halbierung seit 2004) und 98,7% der Exporterlöse (Rückgang um 20% seit 2009). Wenn sich auch die letztgenannte Quote angesichts schlechterer Exportaussichten etwas erhöhen dürfte, wird der Schuldenstand mittel- bis langfristig voraussichtlich tragfähig bleiben. Das robuste Wirtschaftswachstum und der erwartete Zufluss von schuldenneutralen Kapitalzuflüssen werden Indonesien dabei helfen, die Auslandsverschuldung in einem überschaubaren Rahmen zu halten, auch wenn es zu neuen externen Schocks kommen sollte.

Die externe Zahlungsfähigkeit Indonesiens hat sich weiter verbessert. Die Devisenreserven erreichten Rekordhöhen: 2010 wurde die Marke von 100 Mrd USD erreicht, und seitdem bewegen sie sich über diesem Niveau. Der enorme Zuwachs (+65% im Zeitraum Jahresende 2009 bis Sommer 2012) – teilweise angetrieben durch die starken Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen – erlaubt eine Importdeckung von fünf Monaten. Diese dürfte sich wegen der voraussichtlich anhaltenden Importzuwächse in der nächsten Zeit schrittweise verringern. Doch die Lage hinsichtlich der internationalen Zahlungsfähigkeit bleibt entspannt, zumal die Devisenreserven doppelt so hoch sind wie die kurzfristigen

INDONESIEN

Schulden - die allerdings auf nahezu 25% der Exporterlöse angestiegen sind - und viermal so hoch wie der insgesamt niedrige Schuldendienst. Auch das Verhältnis zu den Exporterlösen bewegt sich seit einigen Jahren stabil im Bereich von durchschnittlich 13%, ein Trend, der auch mittel- bis langfristig anhalten dürfte.



Risikoeinschätzung

Die Wirtschaft Indonesiens zeigt sich seit 2008 sehr widerstandsfähig gegenüber externen Schocks. Dies bewies das Land insbesondere durch eine konstante Verbesserung der makroökonomischen Daten und die Verfolgung einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik. Obwohl das globale Umfeld unsicherer wird – die Abschwächung der chinesischen Nachfrage und die Krise in der Euro-Zone sind die Hauptrisiken –, bleibt die Risikoeinschätzung des Landes unverändert gut.

Stärken	Schwächen
Politische Stabilität gefestigt	Engpässe in der Infrastruktur
Starke Inlandsnachfrage	Subventionen im Energiesektor
Bedeutender Rohstoffsektor	Gewalt auf lokaler Ebene, terroristische Bedrohung durch radikale Islamisten
Niedrige Staatsschulden und Auslands-	Schwieriges Geschäftsumfeld

Geschäftsrisiko (A bis C):

Indonesien: C

Indien: B

Malaysia: A
