

intereffekt investment funds

specialists in frontier and emerging markets

Vietnam: Wanneer brult deze Aziatische tijger weer?



Vietnam was een tijdlang een van de snelst groeiende economieën in de wereld, met een gemiddelde jaarlijkse BBP groei van 7,2% in de 10 jaar voor de wereldwijde financiële crisis van 2008-2009. Het had een snel groeiende middenklasse en de consumptie was sterk en nam ongebreidelde vormen aan. Vietnam was goed op weg om de volgende Aziatische tijger te worden, naast de toen bestaande tijgers Zuid-Korea, Taiwan, Hong Kong en Singapore. Die landen hadden tussen 1960 en 1990 allemaal een gemiddelde groei van 6%.

Echter, zoals in elk land met zulke opmerkelijke groeipercentages en transformaties zijn problemen onvermijdelijk. Complicaties ontstonden door slecht management van bepaalde staatsbedrijven, een zwakke bank -en financiële sector en inefficiënties in publieke investeringen, waar herstructurering noodzakelijk was. De ongebreidelde groei was niet duurzaam en bracht Vietnam in een crisis. De kredietgroei in de periode 2007 - 2010 was tussen de 35% - 55%, waarvan een groot gedeelte op ging in speculatieve industrieën en inefficiënte staatsbedrijven. Dit resulteerde in een vastgoedbubbel en te hoge slechte leningen (NPL) bij banken. Vietnam moet hier nu nog steeds van herstellen. De economische neergang tussen 2010 - 2012 veroorzaakte een volatiliteit in de goud -en aandelenmarkt, een hoge inflatie en hoge rentes, waardoor veel bedrijven failliet gingen. De negatieve economische gevolgen worden vandaag de dag nog steeds gevoeld.

Vietnam lijkt nu echter terug te komen van deze moeilijke periode en het ergste lijkt voorbij te zijn: de wereldwijde vraag vertoont tekenen van groei dankzij verbeterende omstandigheden in de Euro-zone, China, de VS en Japan. Dit betekent dat de buitenlandse vraag naar de in Vietnam geproduceerde goederen zou moeten gaan stijgen. Vietnam moet nu de juiste stappen nemen om weer een Asian Tiger genoemd te worden.

Maar waar staan we nu?

De macro indicatoren in Vietnam zijn sterk verbeterd. De binnenlandse omstandigheden zijn gestabiliseerd; kredietgroei is bescheiden en de inflatiesprongen zijn waarschijnlijk verleden tijd. Het consumentenprijsindexcijfer (CPI) laat dit jaar een 'single digit' groei zien (5,14% tot op heden) en de inflatie lijkt een minder groot probleem omdat de overheid alerter is op het temmen van de inflatiedruk.

De rentetarieven, de oorzaak van hoofdpijn voor veel Vietnamese MKB'ers in de afgelopen jaren, zijn sterk gedaald. En in tegenstelling tot veel Aziatische tegenhangers, is de Vietnamese dong (VND) stabiel gebleven. De Indiase roepie bijvoorbeeld is 15,47% verzwakt ten opzichte van de dollar, terwijl de Indonesische roepia dit jaar met 12,68 % is gedeprimeerd. Ondertussen is de VND, gemeten tot afgelopen augustus, met slechts 1,5% gedeprimeerd ten opzichte van de dollar, de op twee na meest stabiele munt, na de Chinese yuan en de Hong Kong dollar.

De Inkoopmanagers-index over september en oktober liet een opleving zien: deze steeg tot 51,5, en kwam in beide maanden boven de 50. Volgens HSBC laat het BBP in Q3 2013 vooral een groeistijging in de productie- en dienstensector zien. Hoewel de groei tot op heden nog steeds beneden verwachting is op 5,1%, wordt dit beschouwd als indrukwekkend, gezien de voortgaande schuldafbouw en de lage mondiale grondstoffenprijzen, die exportomzetten van Vietnamese grondstoffen doen dalen. Maar vooral de industriële productie (IP) levert een sterke bijdrage: deze steeg 8,6% op jaarbasis in Q3 2013, komend van 6,2%. Het cijfer wordt gesteund door een stijging in Foreign Direct Investment (FDI) in Vietnam (van 52,2% tot USD 9,3 miljard), vooral door de goedkope arbeidskrachten in Vietnam en de ontluikende binnenlandse vraag. Het tekort op de handelsbalans van januari tot oktober bedroeg slechts USD187 mln. En last but not least, de Vietnamese beurs (VN-Index) is een van de best presterende beurzen in de regio, met een stijging van 24,63% tot op heden.

Intereffekt investment funds

specialists in frontier and emerging markets

Is het ergste achter ons? Ja, maar het beste moet nog komen

Alle macro-economische indicatoren wijzen dus op stabilisatie en een geleidelijke groei van de economische activiteiten. Het lijkt erop dat het ergste voorbij is maar het beste nog moet komen. In een nieuw rapport, genaamd "Growing Beyond Asia", voorspellen economen van Ernst & Young de terugkeer van een robuuste groei in 2014-2015, waarbij het Vietnamese BBP een groei van 7,1% zal laten zien. E&Y zegt dat de stabiliteit van het bankwezen en het stroomlijnen van de regels voor FDI de sleutel tot succes zijn, daarnaast zijn de opkomende intraregionale vrijhandelsovereenkomsten erg belangrijk voor het land. De politieke leiders in Vietnam lijken zich aan te sluiten bij deze waarnemingen. De hoekstenen van het herstel en de toekomstige groei zijn het overheidsbeleid, de FDI en de vrijhandelszones.

1 . Politiek beleid

Twee jaar geleden begonnen de autoriteiten in Vietnam aan een turnaround beleid voor het land. De monetaire autoriteiten hebben sinds het begin van 2012 de herfinancieringsrente acht keer verlaagd om de kredietverlening te stimuleren en ondertussen heeft de wetgevende macht in Vietnam afgelopen juni ingestemd om het tarief van de vennootschapsbelasting te verlagen om bedrijven te helpen. De overheid richtte in juli jl. de Vietnam Asset Management Company (VAMC) op om slechte schulden te kopen van de banken. In de strijd tegen corruptie werden topmanagers ontslagen en zijn er een aantal zelfs voor vele jaren naar de gevangenis gestuurd.

Het is nu van belang dat de overheid het ondernemingsklimaat en de infrastructuur van Vietnam verder verbetert - de twee zwakste schakels van het land op het gebied van aantrekkelijkheid van investeringen en groeipotentieel. De commitment van het regime om de betalings- en handelsbalans te stabiliseren wijzen op een positieve vooruitgang. Recente opmerkingen van de premier suggereren dat verdere vooruitgang zeer waarschijnlijk is, met name met betrekking tot de hervormingen van staatsbedrijven (SOE). De Premier is van plan om de focus op staatsbedrijven te verleggen naar de ontwikkeling van infrastructuur.

2 . FDI

Over FDI in Vietnam schreef Marco Balk, portfolio manager van Intereffekt Investment Funds eerder op ons blog dat Vietnam dé nieuwe hot spot is voor grote internationale bedrijven om fabrieken op te zetten, dankzij de gunstige geografische ligging, politieke en economische stabiliteit en vooral het grote aanbod van goedkope arbeidskrachten. Voorheen waren China, Hong Kong en Taiwan favoriet als productieplaats, maar deze landen zijn minder competitief geworden. De loonkosten van Chinese fabrieksarbeiders zijn de afgelopen 10 jaar met 330% gestegen. In Vietnam is dit "slechts" 160%. Daarnaast liggen de loonkosten in Vietnam met \$1,30 per uur nog 40% lager dan in Zuid-China.

Het Zuid-Koreaanse Samsung, bijvoorbeeld, kiest voor Vietnam en heeft recent haar investeringen in de Noord-Vietnamese provincie Bac Ninh met tweederde verhoogd naar \$2,5 miljard dollar. Daarnaast bouwt het concern een fabriek van meer dan \$2 miljard dollar in de provincie Thai Nguyen voor de productie van mobiele telefoons, camera's en laptops.

Ondanks het vertragende groeimomentum in de afgelopen jaren blijft het land een aantrekkelijke bestemming voor investeringen op lange termijn, met name voor Oost-Aziatische investeerders. Uiteindelijk is het doel om de arbeidsproductiviteit in het land te verhogen. Met ongeveer 70% van de bevolking die nog op het platteland woont en een BBP per hoofd van USD1.700, moet Vietnam productie aantrekken om de overvloedige beschikbare arbeid van het platteland te absorberen. Vietnam wil hierbij de concurrentiepositie van de lage arbeidskosten gebruiken om het maatschappelijk kapitaal te vergroten en meer te investeren in technologische kennis. Om dit mogelijk te maken zijn de hervormingen van de overheid voor het verbeteren van het economisch beleid en het bouwen van goede instellingen en infrastructuur zoals eerder aangegeven van vitaal belang.

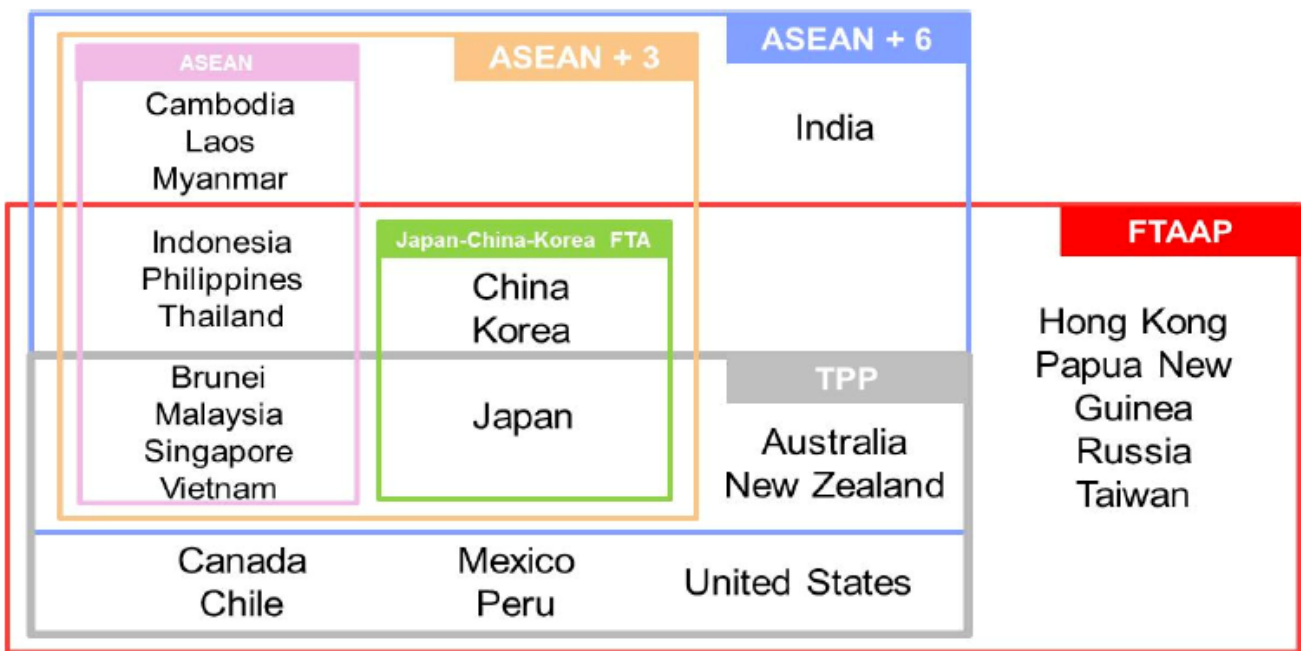
intereffekt investment funds

specialists in frontier and emerging markets

3 . Vrijhandelszones

Tot slot zijn de intra-regionale handelsovereenkomsten, zoals de ASEAN Economic Community (AEC) initiatieven en de Trans - Pacific Partnership (TPP) in de maak – van beide wordt verwacht dat ze een enorme bijdrage zullen leveren aan de Vietnamese export groei. In onderstaand overzicht is te zien in welke handelsbesprekingen Vietnam is betrokken. Vooral de AEC en de TPP overeenkomsten zijn belangrijk voor Vietnam.

Trade negotiations entering the final phase



Source: Diamond Weekly, United States Trade Representative, HSBC. ASEAN FTA has been effective since 1999.

AEC

De AEC zal de ASEAN regio transformeren in een gebied met vrij verkeer van goederen, diensten, investeringen, geschoolde arbeidskrachten en van kapitaal. Het omvat 10 landen en heeft als doel de regionale economische integratie in 2015 te versnellen. De doelstellingen zijn om de ASEAN-landen om te zetten in een 1 markt -en productieapparaat. Door het creëren van een concurrerende economische regio zullen de leden beter integreren in de wereldeconomie. De ASEAN-markt kan worden gezien als een regionale interne markt van ongeveer 600 miljoen mensen / consumenten.

TPP

De TPP zal Vietnam ook helpen om meer te integreren in de wereldeconomie. Het BBP van Vietnam gaat naar verwachting 30% toenemen als de TPP overeenkomst eenmaal getekend is. Het opent enorme markten voor de Vietnamese export, met name in landen waar Vietnam nog geen bilaterale vrijhandelsovereenkomsten mee heeft ondertekend, zoals de Verenigde Staten, Canada en Mexico. Vietnam zal profiteren wanneer het comparatieve voordeel van China vervaagt omdat het niet is toegelaten in de TPP onderhandelingen. De TPP zal ook een impuls geven aan de binnenlandse investeringen en zelfs mogelijk een tweede golf van buitenlandse investeringen naar Vietnam trekken, hetzelfde gebeurde toen het land werd toegelaten tot de Wereldhandelsorganisatie (WTO).

intereffekt investment funds

specialists in frontier and emerging markets

Alles staat dus gereed en het platform staat er, de vraag die iedereen nu stelt is: gaat Vietnam het waar maken? De meeste mensen vergeten hierbij echter dat het Vietnam slechts vier decennia heeft gekost om te komen waar het nu is.

Minder dan 40 jaar geleden eindigde Vietnam een alles verwoestende oorlog met de Verenigde Staten, dat een groot deel van de nationale infrastructuur had vernietigd en miljoenen levens heeft gekost. Sinds de jaren '80 nam communistisch Vietnam marktgerichte hervormingen aan die vanaf 2007 sterke vooruitgang lieten zien. Vietnam heeft inmiddels de status van een midden-inkomensland verkregen, met een gemiddeld inkomen per hoofd van USD 1.700. Een paar decennia geleden was dit nog onvoorstelbaar. Volgens de Wereldbank daalde de armoede in Vietnam van 58% in 1993 naar 14% in 2008. Maar liefst 35 miljoen Vietnamezen zijn uit de armoede gehaald. In 2006 was het BBP USD 52 miljard en ondanks de schijnbaar hoge obstakels kwam het BBP vorig jaar uit op USD 124 miljard, een stijging van maar liefst 138% in zes jaar. Stelt u zich nu eens voor wat Vietnam de komende 40 jaar zal doen.

Vietnam heeft in de basis veel sterke punten - een jonge beroepsbevolking, overvloedige natuurlijke hulpbronnen en politieke stabiliteit. Indien het slagvaardig handelt, om kan gaan met korte termijn risico's en een agenda voert van op basis van productiviteit - geleide groei, kan het een tweede golf van groei en welvaart tegemoet zien.

Indien succesvol, zou Vietnam heel goed echt de volgende Aziatische tijger kunnen worden en zullen miljoenen Vietnamezen van een hogere levensstandaard genieten. Dus wees er klaar voor als deze Aziatische tijger wakker wordt en weer gaat grommen. Want als deze 90 miljoen Vietnamezen weer ongebreideld gaan consumeren, zal het een luide brul zijn.



Intereffekt Investment Funds N.V.

Auteur: Tau van Ngo (HCMC)

Datum: 22 november 2013

Intereffekt Frontier Vietnam (IFV) - Beleggen in Vietnam vanuit Nederland

De Vietnamese markt is moeilijk toegankelijk voor particuliere beleggers. Een beleggingsfonds is dan ook een goed alternatief voor beleggen in individuele Vietnamese aandelen. IFV is het eerste beursgenoteerde open-end beleggingsfonds in Nederland dat gericht is op deze markt en dat dagelijks verhandelbaar is via elke bank en broker.