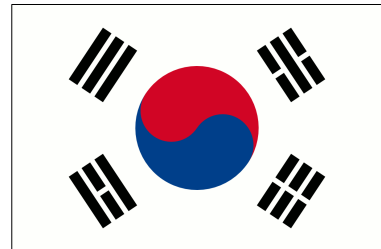


1. Strukturdaten

Fläche:	99.392 km ²
Einwohner:	48,6 Mio.
Bevölkerungsdichte:	489 Einwohner/ km ²
Hauptstadt:	Seoul (10,5 Mio. Einw.)
BIP pro Kopf (2011):	23.100 USD
Währung:	südkor. Won (KRW)
Wechselkurs (Jan. 2012):	1.161 KRW / USD 1.483 KRW / EUR



2. Politische Lage

Die konservative „Grand National Party“ (GNP) von Staatspräsident Lee Myung-bak verfügt mit 169 von 299 Sitzen über eine klare Mehrheit im Parlament. Präsident Lees Amtsperiode endet im Februar 2013 und sein Nachfolger wird im Dezember 2012 gewählt. Es besteht die Gefahr, dass die GNP bei den Parlamentswahlen im April dieses Jahres Verluste erleiden wird, wodurch Lees Position geschwächt werden würde. Seine Stellung wird überdies durch eine starke Fraktion um seine innerparteiliche Rivalin Park Geun-hye unterwandert. Park ist eine von mehreren potentiellen Präsidentschaftsbewerbern der GNP und der Wettstreit um die Nachfolge Lees wird die Partei in diesem Jahr beschäftigen, sodass weniger Augenmerk auf tatsächliche Regierungsarbeit gelegt werden kann. Allgemein gilt die GNP als Favorit bei den Parlamentswahlen, während der oppositionellen Demokratischen Partei aber auch einem parteilosen Seiteneinsteiger eher Außenseiterchancen eingeräumt werden.

International ist der Konflikt mit dem Norden das dominierende Thema der südkoreanischen Politik. Präsident Lee fuhr in der Vergangenheit einen harten Kurs gegenüber Nordkorea ohne dabei eine Eskalation zu provozieren. So sind die Sechs-Parteien-Gespräche über das nordkoreanische Nuklearprogramm seit einem Atomtest des Nordens 2009 ausgesetzt. Nach zwei Angriffen auf südkoreanische Marineeinrichtungen im Jahr 2010 beschränkte sich Präsident Lee auf diplomatische und finanzielle Sanktionen gegen Nordkorea und verzichtete auf militärische Vergeltung. Der Tod des nordkoreanischen Diktators Kim Jong-il und die Nachfolge durch seinen Sohn Kim Jung-un haben neue Unsicherheit in das Verhältnis beider Länder gebracht. Grundsätzlich ist jedoch nicht mit großen Veränderungen in Nordkorea zu rechnen, da Kim Jong-ils alte Führungselite weiterhin alle zentralen

Positionen des Regimes besetzt. Es bleibt allerdings abzuwarten, ob Kim Jong-un versucht, sein Profil mit erhöhter rhetorischer und militärischer Aggression gegenüber dem Süden zu schärfen. Südkoreas engster internationaler Verbündeter sind die USA, die weiterhin noch knapp 30.000 Soldaten im Land stationiert haben; das Verhältnis zu Japan und China ist distanzierter und eher von wirtschaftlichem als von politischem Austausch geprägt. Nordkorea bleibt nach allgemeiner Ansicht ein ernstzunehmendes Sicherheitsrisiko für die Region, auch wenn die Schutzmächte der beiden koreanischen Staaten, USA und China, kein Interesse an einer weiteren Verschärfung des Konflikts haben. Eine Wiedervereinigung Nord- und Südkoreas ist auf absehbare Zeit unrealistisch.

3. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Südkorea gehört zu den wettbewerbstarke Volkswirtschaften und hat in einigen Technologiebranchen weltweit Bedeutung erlangt. Charakteristisch ist die dominierende Rolle der *Chaebols* – von einem Familienclan kontrollierte Konglomerate – wohingegen kleine und mittlere Betriebe eine untergeordnete Rolle spielen. Da Südkorea eine sehr offene Volkswirtschaft ist, ist es abhängig von externen Einflüssen. So ging das reale BIP-Wachstum im Zug der weltweiten Konjunkturabkühlung in den Jahren 2008 und 2009 deutlich zurück, war aber – im Gegensatz zu fast allen anderen OECD-Ländern – mit Zuwachsraten von 2,3% bzw. 0,3% immer noch positiv. 2010 und 2011 wuchs die südkoreanische Wirtschaft kräftig um real 6,2% bzw. 3,8%. Die Arbeitslosigkeit stieg während der Krise nur leicht an und lag im vergangenen Jahr bei knapp 4%. Die verhältnismäßig gute Entwicklung ist mehreren Einflüssen zuzuschreiben. Erstens ließ die Zentralbank (Bank of Korea) die Inlandswährung (Won) in der Krise stark gegenüber Dollar, Yen und Yuan abwerten, wovon die für Südkorea wichtige Exportsparte bis heute profitiert. Dadurch hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der wichtigsten Exportgüter (Elektrotechnik und Autos) im Vergleich zur internationalen Konkurrenz verbessert. Vom Ausbau der Weltmarktanteile können vor allem die großen Industriekonzerne (Samsung, Hyundai, LG) nachhaltig profitieren. Zweitens ist die weltweite Nachfrage nach Konsum- und Informationselektronik, welche für den relativ großen Halbleiter- und Informationselektroniksektor von besonderer Bedeutung ist, nach der Krise wieder stark angestiegen. Die erfolgreichen Chaebols erschließen sich auch durch Innovationsfreudigkeit neue Märkte, wie die aktuelle Expansion Samsungs in Umwelt- und Biotechnologien zeigt.

Die Teuerungsrate betrug 2011 in Südkorea etwa 4% und lag damit am oberen Ende der tolerierten Bandbreite. Die Bank of Korea erhöhte den Leitzins nach Senkungen während der Finanzkrise in den vergangenen beiden Jahren graduell von 2% auf 3,25%, um der steigenden Inflation Herr zu werden. Die Notenbank betont ihre weitere Bereitschaft zur Inflationsbekämpfung, sodass für 2012 mit einer leicht zurückgehenden Preissteigerung von etwa 3,3% gerechnet wird. Entspre-

chend ist zu erwarten, dass der Leitzins in den nächsten Jahren steigen wird. Der private Konsum wuchs im vergangenen Jahr preisbereinigt um 2,6% und wird in den nächsten Jahren ebenfalls leicht ansteigen. Die während der Krise getätigten Steuersenkungen bleiben bis auf weiteres bestehen. Moderate Inflationserwartungen und robuster Privatkonsum sowie die starke internationale Wettbewerbsposition der meisten Industriekonzerne sorgen dafür, dass die südkoreanische Wirtschaft trotz sich abschwächender Weltkonjunktur im laufenden Jahr real um 3,7% wachsen wird. Unsicherheiten könnten sich vor allem aus der schwächelnden Nachfrage aus anderen Industriestaaten, insbesondere bei einer Verschärfung der Staatsschuldenkrise in Europa, ergeben.

4. Außenwirtschaft

Aufgrund der starken weltwirtschaftlichen Verflechtung mit Export- und Importquoten von jeweils mehr als 50% des BIP ist die südkoreanische Wirtschaft stark von der Entwicklung in den großen Absatzmärkten China, Japan und USA abhängig. Im vergangenen Jahr stiegen die Exporte um 11,6% und die Importe um 9,3% im Vergleich zu 2010 an. Bedingt durch die zu erwartende weltwirtschaftliche Eintrübung ist im laufenden Jahr mit einem geringeren Zuwachs der Ein- und Ausfuhren (um je rund 5%) zu rechnen. Der starke südkoreanische Exportsektor erzielt regelmäßig Handelsbilanzüberschüsse, die für einen positiven Leistungsbilanzsaldo sorgen, der jedoch in den letzten beiden Jahren etwas zurückgegangen ist. 2011 betrug der Leistungsbilanzüberschuss rund 13 Mrd. US-Dollar bzw. 1,2% gemessen am BIP. Wegen der zu erwartenden Zinserhöhungen wird der Won voraussichtlich wieder an Stärke gewinnen; dieser Wechselkurseffekt wird die Ungleichgewichte im Außenhandel verringern, sodass mit weiter sinkenden Handels- und Leistungsbilanzüberschüssen zu rechnen ist.

5. Finanzstatus

Südkoreas nominale Auslandsschulden stiegen im vergangenen Jahr leicht an und betragen derzeit knapp 380 Mrd. US-Dollar; gemessen am BIP ging die Auslandsverschuldung in den letzten beiden Jahren zurück und beläuft sich auf knapp 33%. Die Währungsreserven des Landes standen Ende 2011 bei rund 316 Mrd. US-Dollar, was über 170% der kurzfristigen Auslandsschulden entspricht. Rückzahlungsengpässe sind somit nicht zu erwarten. Die Staatsfinanzen sind grundsolide; die Staatsverschuldung beträgt 31,6% des BIP und die Schuldendienstquote 6,3%. Die südkoreanische Regierung erzielt regelmäßig Haushaltsüberschüsse, die sich 2011 voraussichtlich auf etwa 1,8% des BIP belaufen. Für das laufende Jahr wird ein positiver Saldo von 1,5% erwartet.

Der einheimische Bankensektor weist gute Grunddaten auf. Die Kapitaladäquanzquote der privaten Banken liegt mit rund 14% deutlich über den Vorgaben von

Basel III, die Kreditausfallquote ist mit 1,3% sehr gering. Zu den negativen Entwicklungen zählen die Zwangsschließungen einiger Sparkassen im September 2011, die sich mit Baukrediten verhoben hatten. Des Weiteren sind die Auslandsverbindlichkeiten der Banken mehr als doppelt so hoch wie ihre Auslandsassets. Sie machen einen großen Teil (etwa 41%) der gesamten Auslandsverschuldung des Landes aus. Außerdem weisen die privaten Haushalte eine hohe Verschuldungsquote von über 125% ihres verfügbaren Einkommens auf, was bei einer Verlangsamung von Wirtschaftswachstum und Lohnzuwächsen Rückzahlungsprobleme bei Krediten zur Folge haben könnte. Die gesunden Staatsfinanzen würden allerdings eventuelle Stützungsmaßnahmen für den Bankensektor erlauben.

In jüngerer Vergangenheit war Südkorea immer wieder Zielland von spekulativen Kapitalflüssen, die den Wechselkurs des Won beeinflussen und Blasen verursachen können. So zogen ausländische Investoren im Sommer 2011 größere Summen aus dem Land ab, sodass die Bank of Korea intervenieren musste, um den Won zu stabilisieren. Für das laufende Jahr rechnet die Zentralbank wieder mit erhöhten Kapitalzuflüssen, sollte die Risikobereitschaft der Investoren zurückkehren, was für eine Aufwertung des Won spricht.

Im Länder-Kredit-Rating des Institutional Investor per September 2011 rangiert Südkorea mit 78,8 von 100 Punkten auf Platz 24 unter 178 Ländern.

6. Ausblick

Südkorea konnte in den vergangenen beiden Jahren stark von der weltweiten Erholung profitieren. Die Wettbewerbsfähigkeit der Industrie sowie die Kaufkraft der Bevölkerung sorgen auch weiterhin – im Vergleich zu anderen Industriestaaten – für überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum. Zu den positiven Rahmenbedingungen zählen überdies die soliden Staatsfinanzen und die komfortablen Währungsreserven. Diese Gründe sowie eine stabile Notenbankpolitik sprechen weiterhin für vergleichsweise überdurchschnittliche Wachstumsraten. Die Unwägbarkeiten der politischen Entwicklung in Nordkorea bleiben allerdings ein schwer kalkulierbares Risiko.

Allgemeiner Hinweis

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am **30. Januar 2012**. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Verfasser:

Ulrich Schinabeck, Manuel Schimm
Tel +49 89 2171-26845
manuel.schimm@bayernlb.de

Redaktion:

RO Länderrisiko- und Branchenanalyse
www.bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München
Tel +49 89 2171-01