



Mittwoch, 8. März 2017

„Trump-Ängste“ flauen ab

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes sind im Februar in der Tendenz leicht gestiegen und zeigen eine stabile Konjunkturdynamik an. Bei der Inflation in den Schwellenländern sind gegenläufige Tendenzen erkennbar: Länder, die lange Zeit unter hohen Teuerungsraten zu leiden hatten, erzielen nun Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung. In den eher preisstabilen Ländern ziehen die Raten aufgrund höherer Rohstoffpreise leicht an.

Kapitalmärkte: Die Aufwärtsbewegung von Aktien und Renten aus Schwellenländern hält noch immer an. Gestützt wird die Entwicklung von der soliden Wirtschaftsentwicklung in den Schwellenländern und stabilen Rohstoffpreisen. Zudem herrscht die Erwartung vor, die US-Regierung werde nicht die ganz große Protektionismus-Keule hervorholen. Es bleibt allerdings wahrscheinlich, dass es zu handelsbeschränkenden Maßnahmen kommen wird. Überdies steuert die US-Notenbank mit ihren jüngsten Äußerungen auf eine Zinsanhebung schon im März hin, was die Diskussion neu anheizen könnte, ob die Gefahren einer stärkeren Straffung unterschätzt werden.

Inhalt

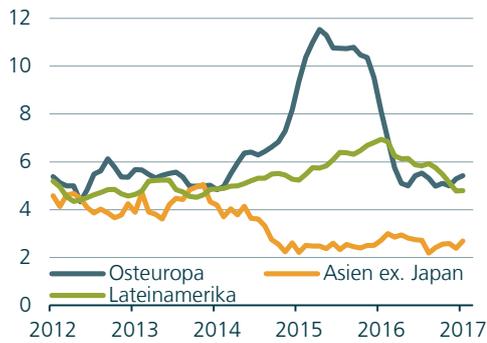
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Inflation nähert sich Zielwert an	4
Ukraine: Frisches IWF-Geld Ende des Monats erwartet	5
Brasilien: Rückgang der Inflation eröffnet Spielraum für die Zentralbank	6
Südafrika: Der Finanzminister setzt sich durch	7
China: Regierung setzt in der Wirtschaftspolitik auf Kontinuität	8
Südkorea: Konflikt mit China belastet den Konjunkturausblick	9
Weltwirtschaftliche Entwicklung	10
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	11
Renditespreads in Basispunkten	12
Rohstoffe	12
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	13
DCRI Erläuterung	13



Mittwoch, 8. März 2017

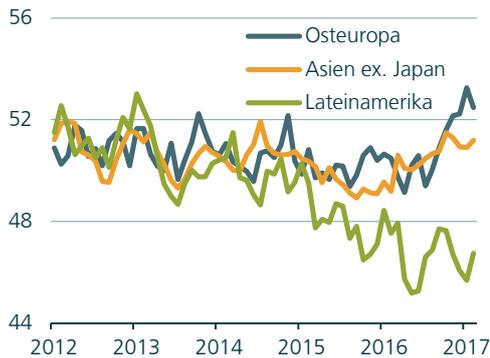
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



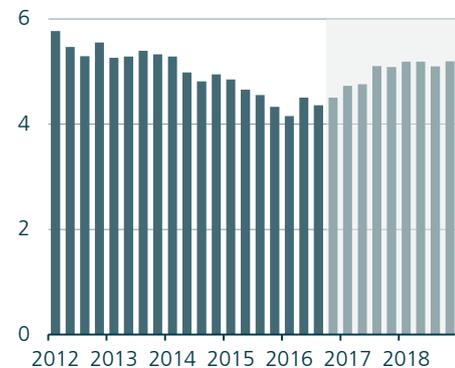
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Einkaufsmanagerindizes sind im Februar in der Tendenz leicht gestiegen und zeigen eine stabile Konjunkturdynamik an. Etwas überraschend hat die Bargeldreform in Indien, die zu einem vorübergehenden Engpass in der Verfügbarkeit von Geldscheinen geführt hat, keine tiefen Spuren in den offiziellen Wachstumswahlen hinterlassen. In Brasilien mehren sich die Anzeichen für eine konjunkturelle Erholung: Der stark rückläufige Inflationsdruck hilft den Konsumenten und gibt der Zentralbank Spielraum für weitere Zinssenkungen. Bei der Inflation in den Schwellenländern sind gegenläufige Tendenzen erkennbar: Länder, die lange Zeit unter hohen Teuerungsraten zu leiden hatten, erzielen nun Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung. In den eher preisstabilen Ländern ziehen die Raten aufgrund höherer Rohstoffpreise leicht an.

Perspektiven: Die Schwellenländer haben mit einer Reihe von Problemen zu kämpfen, die verhindern, dass sich die Wachstumsdynamik stark beschleunigt. So wird der Welthandel auch in den kommenden Jahren nicht zu der Dynamik zurückfinden, die vor 2012 zu beobachten war. Der Ausblick für den internationalen Handel wird vor allem durch die angedrohten Importzölle der USA belastet. In vielen Ländern ist die private Verschuldung in den vergangenen Jahren so stark gewachsen, dass Kreditnehmer und -geber vorsichtiger geworden sind. Ein Rückgang des Kreditwachstums lastet auf der Nachfrage. Hinzu kommt der Zinsanstieg in den USA, der auch in den Schwellenländern zu schlechteren Finanzierungsbedingungen führen dürfte. Angesichts dieser Belastungsfaktoren ist es erfreulich, dass sich das Wirtschaftswachstum der Schwellenländer 2017 und 2018 bei deutlich über 4 % bewegen dürfte, was eine Beschleunigung gegenüber 2016 bedeutet. In Asien werden die Leitzinsen noch für längere Zeit auf niedrigem Niveau bleiben, weil die Inflation begrenzt bleibt und an den Arbeitsmärkten keine Verspannungen zu erkennen sind.

Risiken: Die hohe Verschuldung im Unternehmenssektor ist ein Risikofaktor, wenn sich die Finanzierungsbedingungen in den kommenden Jahren verschlechtern. Ein erschwerter Zugang zu Kapital würde auf dem Wirtschaftswachstum lasten. Da der größte Teil der Schulden in lokaler Währung aufgenommen wurde, dürfte es aber gelingen, systemische Schuldenkrisen zu verhindern.

Wichtige Daten im Überblick

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2016P	2017P	2018P
Brasilien	-3,6	0,4	2,2
Russland	-0,2	1,2	1,4
Indien	7,4	7,5	7,6
China	6,7	6,6	6,5
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2016P	2017P	2018P
Brasilien	8,7	5,0	6,0
Russland	7,1	4,6	4,7
Indien	5,0	3,9	4,9
China	2,0	2,1	2,4

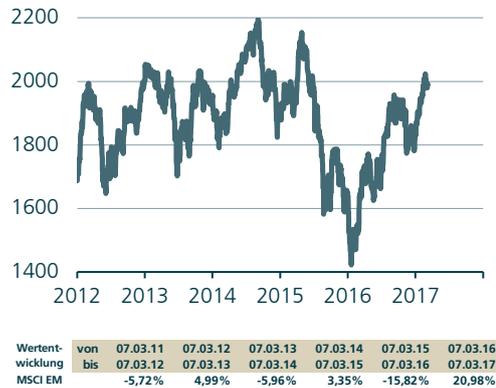
Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 8. März 2017

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Aufwärtsbewegung von Aktien und Renten aus Schwellenländern hält noch immer an. Emerging Markets (EM)-Aktien liegen mittlerweile sogar über den Niveaus, die vor dem Wahlsieg von Donald Trump zu verzeichnen waren, während Renten ihre Verluste, die unmittelbar nach der US-Wahl eingetreten waren, nun gerade ausgeglichen haben. Gestützt wird die Entwicklung von der soliden Wirtschaftsentwicklung in den Schwellenländern und stabilen Rohstoffpreisen. Zudem herrscht die Erwartung, die US-Regierung werde nicht die ganz große Protektionismus-Keule hervorholen. Es bleibt allerdings wahrscheinlich, dass es zu handelsbeschränkenden Maßnahmen kommen wird. Überdies steuert die US-Notenbank mit ihren jüngsten Äußerungen auf eine Zinsanhebung schon im März hin, was die Diskussion neu anheizen könnte, ob die Gefahren einer stärkeren Straffung unterschätzt werden. Nimmt man die Unsicherheit um die politische Entwicklung in Europa hinzu, drohen die Hauptrisiken für Schwellenländer gegenwärtig aus den Industrieländern, was ein Hinweis darauf ist, dass die EM viele ihrer eigenen Probleme mittlerweile in den Griff bekommen haben.

Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Perspektiven: Trotz der sehr guten Marktentwicklung seit Februar 2016 haben politische und wirtschaftliche Probleme in den Schwellenländern zu einer gestiegenen Risikowahrnehmung geführt. In China steht vor allem die Sorge vor einer starken Abwertung des Renminbi im Vordergrund. Die Regierung reagiert auf die anhaltenden Kapitalabflüsse mit Kapitalverkehrsbeschränkungen. Die Unsicherheit um die zukünftige US-Handels- und -Außenpolitik und den weiteren geldpolitischen Kurs der US-Notenbank kommt hinzu. In der Abwägung sehen wir für Schwellenländeranlagen dennoch zumindest ein ausgewogenes Chance-/Risikoverhältnis. Denn zum einen dürfte sich die Wirtschaftslage bessern, wenn sich bei den Schwergewichten Brasilien und Russland die erkennbare Erholungstendenz fortsetzt. Zum anderen spiegeln die Bewertungen das schwierige Umfeld bereits weitgehend wider. So liegen die realen effektiven Wechselkurse zum Teil deutlich unter ihren mehrjährigen Durchschnittswerten, und die lokalen Anleiherenditen sind in wichtigen Ländern höher, als es der Ausblick für Inflation und Wachstum eigentlich gerechtfertigt erscheinen lässt. Bei Hartwährungsanleihen sehen wir eine Stabilisierung der Ratings, nachdem es in den vergangenen Jahren zu vielen Herabstufungen gekommen ist.

Renten: EMBIG und GBI Performance



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	07.03.2017	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	1991	1,9	8,8	21,0
EMBIG Div.* Performanceindex	805	1,1	3,4	10,7
GBI EM Div.* Performanceindex	261	1,6	4,1	9,2
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	486	0,3	0,1	0,6
MSCI World TR	7257	2,7	5,5	17,5
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div.-Spread (Basispunkte)	300	300	300	290

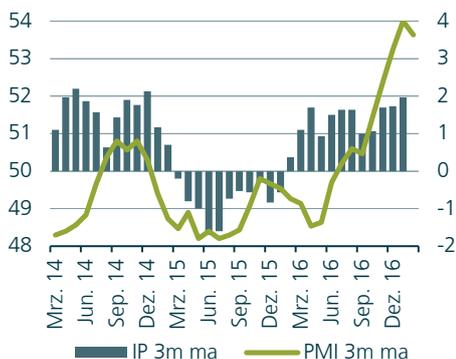
* EMBIG: Hartwährungsanleihen in US-Dollar, GBI: Lokalwährungsanleihen; Performance in US-Dollar, REXP in Euro; Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 8. März 2017

Russland: Inflation nähert sich Zielwert an

Industrieproduktion yoy und PMI



Quellen: Macrobond, DekaBank

Leitzins und Inflation, in % yoy



Quelle: Macrobond, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016	2017	2018	
Gesamtscore				44
Rahmenbedingungen				28
Politik	20	40	40	23
Wirtschaft	30	40	40	32
Solvenz				44
BIP-Wachstum, %	-0,2	1,2	1,4	0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	14,8	17,0	15,8	40
Ausl.Schulden / BIP	36,9	28,8	29,5	60
Kf.Schulden / EX	17,3	12,0	14,1	80
Schuldendienst / EX	27,7	20,2	16,8	40
Liquidität				64
Leistungsbilanzsaldo/BIP	1,8	3,9	1,5	100
FDI/BIP	0,7	0,8	1,1	20
Haushaltsaldo/BIP	-3,5	-2,6	-1,4	40
Int. Reserven / M2	58,6	50,6	45,6	100
Realer WK, %	-6,0	15,2	-6,1	60
Stabilität				48
BIP-Volatilität	2,1	1,6	1,6	40
CPI Inflation, %	7,1	4,8	4,7	60
CPI-Volatilität	3,6	3,7	4,0	60
M2-Wachstum, %	7,7	15,0	18,3	40
Kreditwachstum, %	5,4	14,0	16,5	40

Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Aufwärtsrevisionen in der Industrieproduktion deuten darauf hin, dass sich die russische Wirtschaft schneller als gedacht erholt hat. Detaillierte Zahlen für das 4. Quartal liegen noch nicht vor, aber mit der bereits berichteten Schrumpfung des BIP von nur 0,2% in 2016 zeichnet sich ein zumindest vorsichtig optimistisches Bild ab. Allzu große Sprünge dürften in diesem Jahr aber trotzdem nicht zu erwarten sein. Die Hoffnung auf ein baldiges Ende der Sanktionen hat sich durch die abgekühlte Haltung Trumps und die erneuten Kämpfe in der Ostukraine erst wieder einmal aus den Köpfen der Marktteilnehmer verflüchtigt und auch die gestiegenen Erwartungen an Zinsschritte der US Fed dürften sich negativ auf die russische Wirtschaft auswirken. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe signalisierte im Februar nach sechs Anstiegen in Folge zum ersten Mal wieder, dass der Aufschwung nicht weiter an Fahrt aufnimmt. Sowohl Produktion als auch Auftragseingänge stiegen langsamer an als in den Vormonaten. Auch der Dienstleistungsindex fiel um 2,9 Punkte, zeigte mit einem Wert von 55,5 aber noch deutliches Wachstum an. Positive Nachrichten gab es vor allem für Konsumenten: Die real verfügbaren Einkommen stiegen im Januar um 8,1% im Vorjahresvergleich. Jedoch war der Anstieg größtenteils auf eine einmalige Pensionszahlung zurückzuführen und dürfte damit keine Trendwende einläuten. Dennoch gibt es Anlass zur Hoffnung: Die Inflation blieb im Februar auf Abwärtstrend und liegt mit 4,6% yoy nur noch gut einen halben Prozentpunkt über dem avisierten Ziel der Zentralbank. Eigentlich spräche damit alles für eine Zinssenkung der NBR auf der nächsten Sitzung am 24. März, aber die Aussagen der Zentralbankchefin von der letzten Sitzung deuten an, dass die Bank weiterhin an ihrem konservativen Kurs festhalten will. Zwar wäre der Zeitpunkt für eine Senkung günstig, da das Finanzministerium angekündigt hat, seine FX Käufe im März gegenüber Februar zu halbieren, was den Druck auf den Rubel reduziert. Doch ist die Vorsicht gerechtfertigt, da der Inflationstrend in der zweiten Jahreshälfte weitaus weniger eindeutig verlaufen dürfte und die Inflationserwartungen sich im Februar wieder mal als unstet erwiesen – mit einem Anstieg, nachdem im Januar der tiefste Wert seit Juli 2014 erreicht wurde.

■ **Perspektiven:** Ölpreisanstieg, solider Arbeitsmarkt und kleine Fortschritte in der Importsubstitution sollten Russland auf Wachstumskurs halten. Mangelnde Reformen limitieren das Aufwärtspotenzial. Geopolitik bleibt ein Risiko.

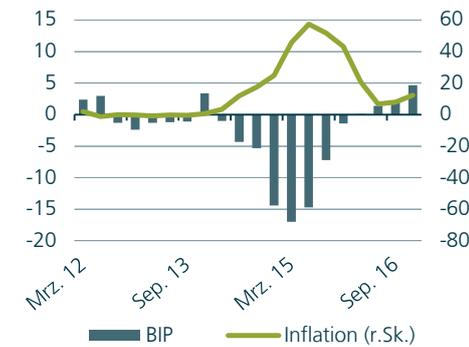
■ **Länderrisiko:** Nachdem Moody's seinen negativen Credit Watch bereits im April 2016 mit ersten Anzeichen der Stabilisierung zurückgezogen hatte, folgte im September S&P und hob den Ausblick von negativ auf stabil an. Die Agentur wies dabei auf niedrigere externe Risiken hin. Auch die fiskalische Lage Russlands ist durchaus solide: Die Staatsverschuldung liegt unter 15% des BIP und auch die Finanzierung des Defizits dürfte dank höherer Ölpreise und fiskalischer Reservefonds über die nächsten Jahre keine größeren Probleme bereiten. Die Fiskal- und Geldpolitik bleiben konservativ ausgerichtet. Die Auslandsverschuldung des Privatsektors ist in den vergangenen Jahren deutlich gesunken und auch die Kapitalabflüsse haben abgenommen, sodass die Währungsreserven weiterhin solide knapp unter 400 Mrd. USD liegen. Mittelfristig sind die Beziehungen zwischen Russland und dem Westen sowie die Dynamik der Öl- und Gaspreise für das russische Rating entscheidend. Der Sieg Trumps bei den US-Wahlen hat hier zuletzt die Karten neu gemischt. Die Parlamentswahl im September 2016 hatte die Regierungspartei mit einem Stimmenanteil von 54,2% bei geringer Wahlbeteiligung eindeutig für sich entschieden. Die Präsidentschaftswahlen 2018 rücken nun in den Fokus. Eine weitere Amtszeit für Putin ist sehr wahrscheinlich.



Mittwoch, 8. März 2017

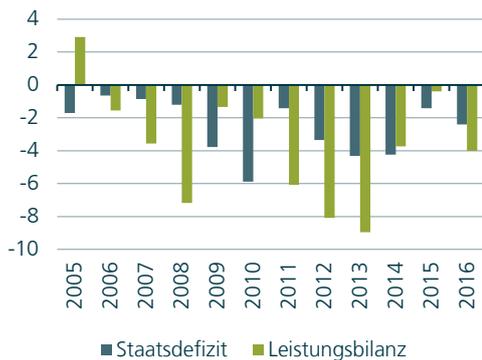
Ukraine: Frisches IWF-Geld Ende des Monats erwartet

BIP und Inflation, in % ggü. Vorjahr



Quellen: Ntl. Statistikamt, DekaBank

Staatsdefizit & Leistungsbilanz, % des BIP



Quellen: EIU, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore		2016			2017			2018			
Gesamtscore		2016			2017			2018			22
Rahmenbedingungen		2016			2017			2018			16
Politik		10	20	20	20	20	20	20	20	12	
Wirtschaft		20	20	20	20	20	20	20	20	20	
Solvenz		2016			2017			2018			8
BIP-Wachstum, %		0,5	2,5	3,5	0	0	0	0	0	0	
BIP pro Kopf, rel. z. USA		3,6	3,7	3,7	0	0	0	0	0	0	
Ausl.Schulden / BIP		143,0	138,8	138,6	0	0	0	0	0	0	
Kf.Schulden / EX		44,6	44,2	45,5	20	20	20	20	20	20	
Schuldendienst / EX		27,3	26,5	28,9	20	20	20	20	20	20	
Liquidität		2016			2017			2018			68
Leistungsbilanzsaldo/BIP		-13	-16	-0,6	80	80	80	80	80	80	
FDI/BIP		2,0	3,0	4,0	40	40	40	40	40	40	
Haushaltsaldo/BIP		-2,3	-3,4	-3,1	60	60	60	60	60	60	
Int. Reserven / M2		34,1	43,9	47,8	60	60	60	60	60	60	
Realer WK, %		-16	-2,6	-0,2	100	100	100	100	100	100	
Stabilität		2016			2017			2018			28
BIP-Volatilität		4,3	4,7	5,3	0	0	0	0	0	0	
CPI Inflation, %		13,9	10,5	11,5	20	20	20	20	20	20	
CPI-Volatilität		17,8	16,6	14,7	20	20	20	20	20	20	
M2-Wachstum, %		7,7	8,6	11,5	40	40	40	40	40	40	
Kreditwachstum, %		3,7	6,5	6,5	60	60	60	60	60	60	

Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Eigentlich ist die Ukraine auf einem guten Weg: Schon Anfang letzten Jahres drehte sich das BIP-Wachstum zum Positiven, die Wirtschaft nahm stetig an Fahrt auf und verzeichnete im vierten Quartal mit 4,7% yoy sogar das stärkste Wachstum seit sechs Jahren. Die Inflationsrate fiel von Höchstwerten von über 60% im April 2015 in den einstelligen Bereich im letzten Jahr, nicht zuletzt auch dank der glaubhaften Politik der Zentralbank, die mit der Freigabe des Wechselkurses und entschiedenen Zinsschritten gegen das ausufernde Preiswachstum ankämpfte. Der IWF stand dabei der Ukraine mit finanzieller Unterstützung zur Seite. Dennoch bleibt die Situation in der Ukraine angespannt – nicht nur im Osten, wo zuletzt Kämpfe mit russischen Separatisten wieder deutlich zugenommen haben. Auch wirtschaftlich bleibt es alles andere als einfach. Unliebsame Reformen, die nicht zuletzt auch vom IWF eingefordert werden, kosten die Regierung Unterstützung. Eine dünne Mehrheit im Parlament dürfte zwar reichen, um ein Misstrauensvotum abzuwenden, dennoch muss die Regierung um Premier Hrojsman eine Gratwanderung zwischen Wählerinteressen und IMF-Vorgaben schaffen. Insbesondere eine Rentenreform ist dabei im Fokus. Noch macht der IWF sie nicht zur Grundvoraussetzung für weitere Auszahlungen, jedoch fließen die Gelder schon jetzt nur zögerlich, da Kiew auch hinter anderen Reformplänen zurückbleibt. Eine Einigung mit dem IWF auf Arbeitsebene Anfang März gibt allerdings Anlass zur Hoffnung, dass Ende des Monats eine weitere Milliarde USD auf das Konto der Ukrainer fließen wird. Zwischenzeitlich hat die Zentralbank seit September auf weitere Zinssenkungen verzichtet, nachdem die Inflation wieder in den zweistelligen Bereich angestiegen war. Eine schwächere Währung, höhere Zölle und eine Verdopplung des Mindestlohns lassen die Währungshüter derzeit vorsichtig agieren. Obwohl letzteres helfen sollte, die Konsumnachfrage zu stützen, birgt der erhöhte Konsum jedoch auch Risiken für die Leistungsbilanz. Zudem bedrohen jüngste Handelsblockaden, die den Kohletransport aus der Ostukraine unterbrechen, die Energieversorgung und schüren damit Wachstumssorgen.

■ **Perspektiven:** IWF und die anziehende Konsumnachfrage halten das BIP auf Wachstumskurs. Der Konflikt in der Ostukraine und eine schwächere Stahlpreisentwicklung sind Abwärtsrisiken.

■ **Länderrisiko:** Die großen Ratingagenturen sind sich uneins über die Einstufung der Ukraine. Während das Land bei Moody's bei Caa3 und damit nur ganz knapp über dem Default-Rating liegt, sehen Fitch und S&P die Lage etwas positiver und bewerten das Land nun seit Ende letzten Jahres beide wieder mit B-. Trotz großer Fortschritte im letzten Jahr hängt das Land weiterhin am USD17,5 Mrd.-Tropf des IWF und tut sich schwer mit der Umsetzung der Reformen, was immer wieder zu Beunruhigung an den Märkten führt. Die Staats- und Außenverschuldung bleibt mit 74% bzw 125% des BIP hoch. Der schwache Bankensektor stellt ein weiteres Risiko dar, auch wenn mit der Nationalisierung von Privatbank letzten Jahres ein wichtiger Schritt zur Konsolidierung gemacht wurde. Dank der IWF-Hilfe konnten allerdings zuletzt die Währungsreserven wieder auf über 15,5 Mrd. USD aufgebaut werden. Der nächste wichtige Test für das Land steht 2019 an, wenn Präsidentschaftswahlen, Schuldentilgungen und das auslaufende Gasabkommen mit Russland die Staatsfinanzen auf eine Belastungsprobe stellen.

Nikola Stephan



Mittwoch, 8. März 2017

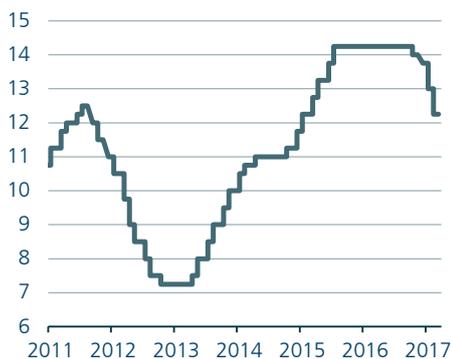
Brasilien: Rückgang der Inflation eröffnet Spielraum für die Zentralbank

Inflationsrate, in %



Quellen IBGE, DekaBank

Geldpolitik SELIC-Zinssatz, in %



Quellen: Nationale Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore				42
	2016	2017	2018	
Rahmenbedingungen				25
Politik	20	40	40	25
Wirtschaft	20	40	40	25
Solvenz				40
BIP-Wachstum, %	-3,6	0,4	2,2	0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,7	16,6	16,0	40
Ausl.Schulden / BIP	30,2	28,6	29,7	60
Kf.Schulden / EX	26,2	28,2	31,1	60
Schuldendienst / EX	39,4	35,8	41,2	40
Liquidität				68
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-1,2	-1,0	-1,7	60
FDI/BIP	4,2	3,5	3,4	80
Haushaltsaldo/BIP	-6,3	-6,7	-5,0	0
Int. Reserven / M2	49,8	44,9	43,5	100
Realer WK, %	4,9	11,1	-2,8	100
Stabilität				44
BIP-Volatilität	2,8	2,6	2,4	0
CPI Inflation, %	8,7	5,0	6,0	60
CPI-Volatilität	1,5	1,6	1,6	80
M2-Wachstum, %	12,4	6,8	6,5	40
Kreditwachstum, %	12,4	6,8	6,5	40

Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der Karneval ist zu Ende und Brasilien kehrt langsam wieder zur Normalität zurück. Der brasilianische Kongress wird sich nach dem Reformmarathon der vergangenen Monate nun den wichtigsten Meilenstein vornehmen: Die Rentenreform mit der Anhebung des Renteneintrittsalters. Obwohl die bislang beschlossenen Konsolidierungsmaßnahmen schmerzhaft waren, kehrt langsam Zuversicht ein, dass die Stabilisierung gelungen ist. Sowohl das Unternehmens- als auch das Verbrauchervertrauen sind in den vergangenen Monaten deutlich angestiegen – wenn auch von einem sehr tiefen Niveau ausgehend. Das jüngst veröffentlichte Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im vierten Quartal 2016 allerdings mit 0,9% qoq zum achten Mal in Folge. Besonders ausgeprägt war der Rückgang der Investitionen (-1,6% qoq), aber auch der Außenhandel trug negativ bei. Vergleichsweise stabil hielt sich der private Konsum (-0,6% qoq). Leicht zulegen konnte der Staatskonsum (+0,1% qoq). Insgesamt schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um 3,6%. Im Dezember dürfte es den Indikatoren zufolge aber zu einem Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität gekommen sein. Dennoch erwarten wir in diesem Jahr lediglich ein Plus beim BIP um 0,4%. Weiterhin problematisch erscheint die Lage der privaten Haushalte: Aufgrund der immer noch steigenden Arbeitslosenquote – zuletzt bei 12,6% – ist der Ausblick für den privaten Konsum trübe. Ein kleiner Trost: Diese Konsumschwäche wirkt inflationsdämpfend. Die Inflationsrate ist nach einem Höhepunkt im vergangenen Jahr bei fast 11% kontinuierlich gefallen und lag zuletzt bereits unter der 6%-Marke – Tendenz fallend. Auch die Inflationserwartungen fallen seit einigen Monaten. Dies gibt der Zentralbank mehr Spielraum für Zinssenkungen in den kommenden Monaten. Zuletzt senkten die Währungshüter Ende Februar den Leitzins zum vierten Mal in diesem Zyklus auf 12,25%. Bis zum Jahresende dürfte der Leitzins wieder im einstelligen Bereich liegen.

■ **Perspektiven:** Brasilien hat zwar den richtigen Weg eingeschlagen, aber es wird noch dauern, bis die Reformen Früchte tragen. Die Wirtschaft des Landes wird in diesem Jahr eine leichte Erholung aufweisen, nach zwei Jahren tiefer Rezession. Der Wachstumsausblick wird durch die fiskalische Konsolidierung belastet. Die politische Unsicherheit bleibt aufgrund mehrerer laufender Korruptionsverfahren hoch. Die Exportindustrie profitiert von der Erholung der Rohstoffpreise. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig, besonders die undurchsichtige Bürokratie, ein komplexes Steuersystem und eine schwache Infrastruktur.

■ **Länderrisiko:** Der brasilianische Ratingtrend ist aufgrund der Reformunfähigkeit der Vorgängerregierung, der Verschlechterung der fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit in den vergangenen Jahren negativ gewesen. Die neue Regierung hat wichtige Schritte in Richtung Budgetkonsolidierung gemacht, aber diese alleine genügen nicht, um eine Trendwende einzuläuten. Angesichts der Menge an Problemen wird es große Anstrengungen und viel Zeit kosten, um die erneute Wende im Ratingtrend zu schaffen. Moody's, Fitch und Standard & Poor's haben ihre Ratings für Brasilien im vergangenen Jahr gesenkt. Zuletzt Fitch im Mai auf BB. Somit liegen alle drei Rating-Agenturen auf der gleichen Stufe. Der Rating-Ausblick ist bei allen drei Agenturen negativ. Die neue Regierung muss weiter entschlossen agieren und glaubwürdige Maßnahmen verabschieden, um eine weitere Bonitätsverschlechterung zu vermeiden.

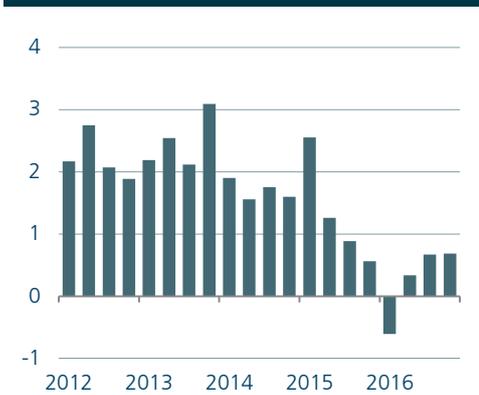
Mauro Toldo



Mittwoch, 8. März 2017

Südafrika: Der Finanzminister setzt sich durch

Bruttoinlandsprodukt, in %, yoy



Quellen: Macrobond, DekaBank

Wechselkurs USD- ZAR



Quellen: Lok. Industrie und Handelskammer, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore					47
	2016	2017	2018		
Rahmenbedingungen					45
Politik	40	60	60	45	
Wirtschaft	40	60	60	45	
Solvenz					44
BIP-Wachstum, %	0,3	1,1	1,3	20	
BIP pro Kopf, rel. z. USA	9,4	8,7	7,9	40	
Ausl.Schulden / BIP	46,6	48,1	51,2	40	
Kf.Schulden / EX	30,6	31,1	31,8	40	
Schuldendienst / EX	10,2	10,5	12,0	80	
Liquidität					32
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-4,1	-4,2	-5,1	20	
FDI/BIP	0,8	1,1	1,4	20	
Haushaltsaldo/BIP	-3,4	-3,1	-2,7	40	
Int. Reserven / M2	22,3	25,3	27,4	20	
Realer WK, %	-9,4	-2,1	-8,3	60	
Stabilität					76
BIP-Volatilität	0,7	0,7	0,5	100	
CPI Inflation, %	6,6	5,6	5,7	60	
CPI-Volatilität	0,7	0,7	0,7	100	
M2-Wachstum, %	6,3	1,5	10,0	60	
Kreditwachstum, %	6,6	2,4	10,9	60	

Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Finanzminister Gordhan hat Ende Februar das Budget für das Fiskaljahr 2017/18 vorgestellt. Darin enthalten sind leichte Steueranhebungen und stabile Ausgaben, die zu einem Abbau des Budgetdefizits beitragen sollten. Das konservative Budget trägt die Handschrift des Finanzministers, der sich nach einem Machtkampf gegen Präsident Jacob Zuma durchsetzen konnte. Die Beziehung zwischen den beiden Politikern bleibt sehr angespannt, aber Präsident Zuma hat erkannt, dass er auf Gordhan angewiesen ist, um die Investoren und Ratingagenturen positiver zu stimmen. Das ist wichtig, um das Investitionsklima zu verbessern und damit die Wirtschaft neu zu beleben. Diese Wiederbelebung machte sich bei der Veröffentlichung des Bruttoinlandsprodukts für das vierte Quartal leider noch nicht bemerkbar. Das Bruttoinlandsprodukt verzeichnete einen Rückgang um annualisierten 0,3% gegenüber dem Vorquartal (+0,7% yoy). Allerdings ist der Rückgang auf einen Lagerabbau zurückzuführen, während der Konsum, Investitionen und Nettoexporte einen positiven Beitrag geleistet haben. Wir rechnen bereits im nächsten Quartal mit einer Rückkehr zum Wachstum. Die Wirtschaft dürfte nach Überwindung einer anhaltenden Dürreperiode von einer Erholung der landwirtschaftlichen Produktion profitieren. Positiv dürfte sich ebenfalls die etwas bessere Energieversorgung auswirken, nachdem in den vergangenen Jahren große Investitionen getätigt wurden. Der Ausblick für den privaten Konsum leidet unter dem schwachen Arbeitsmarkt und unter der straffen Geld- und Fiskalpolitik. Der südafrikanische Rand hat seit 2011 erheblich abgewertet und bleibt – trotz der jüngsten Aufwertung – anfällig. Der schwache Rand, gestiegene Nahrungsmittelpreise als Folge der Dürre und die Anhebung der Energiepreise haben zu einem starken Anstieg der Inflationsrate geführt. Bereits seit Anfang vergangenen Jahres liegt die Inflation oberhalb der oberen Grenze des Inflationsziels der Zentralbank von 3 % bis 6 % und schränkt den Spielraum der Zentralbank ein. Der Inflationsausblick hat sich aber zuletzt aufgrund der Stabilisierung des Rands und der Normalisierung der Nahrungsmittelpreise verbessert.

■ **Perspektiven:** Die südafrikanische Regierung ist der großen Herausforderung nicht gewachsen, die Wirtschaft vor einer anhaltenden Wachstumsschwäche zu bewahren und gleichzeitig fiskal- und geldpolitische Stabilität zu gewährleisten. Zudem soll die Widerstandsfähigkeit Südafrikas hinsichtlich externer Schocks gesteigert werden. Dies ist nur durch tiefgreifende strukturelle Reformen zu erreichen, von denen jede Spur fehlt. Mittelfristig werden die Wachstumsaussichten auch durch die schlechte Infrastruktur beeinträchtigt.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Südafrika hat große Probleme, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft zu integrieren. Die hohe Arbeitslosigkeit (aktuell bei über 26%) belastet die fiskalische Lage. Steigende Staatsausgaben bei einer schwachen Einkommensentwicklung haben zu einer negativen Budgetdynamik geführt. Die öffentliche Verschuldung ist seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf zuletzt 47% des BIP gestiegen. Zwei Rating-Agenturen (Standard & Poor's und Fitch) sehen Südafrika mit BBB- an der Schwelle zum Junk-Bereich, beide mit einem negativen Ausblick. Moody's bewertet die Bonität Südafrikas eine Stufe höher mit Baa2, ebenfalls mit einem negativen Ausblick. Belastend wirken sich vor allem die Reformunfähigkeit und die damit verbundene Wachstumsschwäche sowie der hohe externe Liquiditätsbedarf aus.

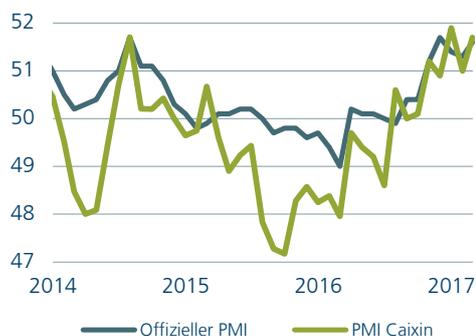
Mauro Toldo



Mittwoch, 8. März 2017

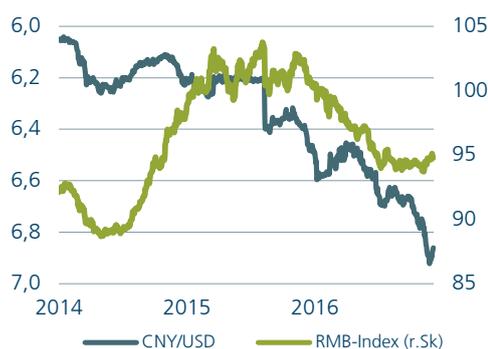
China: Regierung setzt in der Wirtschaftspolitik auf Kontinuität

Einkaufsmanagerindizes (in Punkten)



Quellen: CFLP, Caixin, DekaBank

Währungsentwicklung



Quellen: CFETS, Bloomberg, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore					67
	2016	2017	2018		
Rahmenbedingungen					70
Politik	60	60	60	60	
Wirtschaft	80	80	80	80	
Solvenz					68
BIP-Wachstum, %	6,7	6,6	6,5	100	
BIP pro Kopf, rel. z. USA	14,5	14,2	13,8	40	
Ausl.Schulden / BIP	12,2	12,1	12,2	80	
Kf.Schulden / EX	40,8	41,3	40,3	40	
Schuldendienst / EX	8,0	6,1	5,9	80	
Liquidität					52
Leistungsbilanzsaldo/BIP	2,3	1,8	2,2	100	
FDI/BIP	14	16	15	40	
Haushaltsaldo/BIP	-3,8	-4,3	-4,7	40	
Int. Reserven / M2	13,0	11,4	11,0	0	
Realer WK, %	-5,8	-4,1	-4,0	80	
Stabilität					80
BIP-Volatilität	0,5	0,4	0,3	100	
CPI Inflation, %	2,0	2,1	2,4	100	
CPI-Volatilität	0,4	0,3	0,3	100	
M2-Wachstum, %	4,6	4,4	1,1	60	
Kreditwachstum, %	12,6	9,4	1,7	40	

Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Zu Beginn der Sitzung des Nationalen Volkskongresses hat die chinesische Führung nur geringfügige Kurskorrekturen vorgenommen. So wurde das Ziel für das Wirtschaftswachstum zwar auf „rund 6,5%“ reduziert (für 2016 galt ein Zielband von 6,5% bis 7%), doch es wurde gleichzeitig das Bestreben geäußert, diese Marke zu übertreffen. Der gute Start der Wirtschaft in das neue Jahr lässt dieses Ziel als erreichbar erscheinen. Das Geldmengenwachstumsziel wurde von 13% im Vorjahr auf 12% gesenkt. Doch die Geldmenge ist 2016 nur um 11,3% gewachsen, so dass das neue Ziel keine wirkliche geldpolitische Strafung bedeutet. Die Überkapazitäten in der Kohle- und Stahlindustrie sollen weiter abgebaut werden. Auch der Wohnraumüberhang in kleineren bis mittelgroßen Städten soll reduziert werden, was dafür spricht, dass die Neubauaktivität stärker auf die größeren Städte konzentriert werden soll, wo die Preise besonders stark gestiegen sind. Für den Wechselkurs wurde eine weitere Liberalisierung in Aussicht gestellt, was angesichts der anhaltenden Kapitalabflüsse für eine weitere Abwertung spricht. Die Rolle als Kämpfer für den Freihandel konnte Xi Jinping nach seiner viel beachteten Rede auf dem Weltwirtschaftsforum allerdings nicht mehr überzeugend spielen. Stattdessen zeigt sich die Regierung entschlossen, zur Erreichung politischer Ziele auch Wirtschaftssanktionen gegen andere Länder zu verhängen. So wurden Tourismusunternehmen angewiesen, bis auf weiteres alle keine Gruppenreisen nach Südkorea mehr anzubieten. China reagiert damit auf die geplante Stationierung des Raketenabwehrsystems THAAD in Südkorea. Dieses soll sich zwar gegen den Nachbarn Nordkorea richten, doch China sieht seine Sicherheitsinteressen dadurch bedroht.

■ **Perspektiven:** Die Regierung hat als mittelfristiges Wachstumsziel für die Jahre bis 2020 eine Rate von 6,5 % festgelegt. Sie dürfte alles daran setzen, dass dieser Wert nicht deutlich unterschritten wird, was für Wachstumsraten oberhalb von 6 % spricht. Obwohl die Infrastrukturinvestitionen noch immer einen wichtigen Beitrag zur Stützung der Konjunktur liefern, kommt der angestrebte Umbau der Wirtschaft voran: Der Dienstleistungssektor steuert mittlerweile über 50 % zur Wirtschaftsleistung bei. Die hohe Verschuldung des Unternehmenssektors schürt zwar Sorgen um die Stabilität des Finanzsystems. Solange aber die Verschuldung überwiegend in Inlandswährung erfolgt, kann die Notenbank das Finanzsystem stabilisieren und wird dies auch tun. Anhaltende Kapitalabflüsse sorgen für Abwertungsdruck auf den Renminbi, dem die Zentralbank durch Einsatz ihrer Währungsreserven und der Verschärfung von Kapitalverkehrskontrollen entgegenwirkt. Das Ziel der Internationalisierung des Renminbis tritt bis auf weiteres hinter das Stabilitätsziel zurück. Mit dem neuen US-Präsidenten Donald Trump steigt das Risiko einer protektionistischen Politik, von der China besonders negativ betroffen wäre. Zudem hat der neue US-Außenminister die Gebietsansprüche Chinas im Südchinesischen Meer als ungegerechtfertigt bezeichnet. Territoriale Fragen, zu denen auch die Taiwan-Frage gehört, haben für die chinesische Führung allerdings höchste Priorität. Sie bergen das Risiko eines tiefen diplomatischen Zerwürfnisses mit den USA mit entsprechenden Risiken für die Handelsbeziehungen.

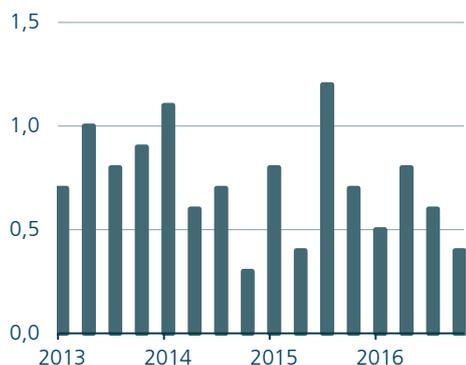
■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung bei gleichzeitiger Abschwächung des Wirtschaftswachstums führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. Ratings von Aa3 (Moody's), AA- (S&P) und A+ (Fitch) zeigen aber, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist. Sollte die neue US-Regierung ihre Ankündigungen wahr machen, drohen ein Handelskonflikt und schwere diplomatische Spannungen zwischen den beiden Großmächten.



Mittwoch, 8. März 2017

Südkorea: Konflikt mit China belastet den Konjunkturausblick

Bruttoinlandsprodukt, in %, qoq



Quellen: Nikkei, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen Nationales Statistikamt, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore				75
	2016	2017	2018	
Rahmenbedingungen				80
Politik	80	80	80	80
Wirtschaft	80	80	80	80
Solvenz				76
BIP-Wachstum, %	2,7	2,4	2,3	80
BIP pro Kopf, rel. z. USA	48,2	48,1	47,2	80
Ausl.Schulden / BIP	26,3	24,9	22,2	60
Kf.Schulden / EX	17,2	16,4	14,2	80
Schuldendienst / EX	7,1	6,5	6,7	80
Liquidität				60
Leistungsbilanzsaldo/BIP	7,6	7,8	7,3	100
FDI/BIP	0,4	0,4	0,4	20
Haushaltsaldo/BIP	-1,6	-1,0	-2,0	80
Int. Reserven / M2	17,8	15,4	14,2	0
Realer WK, %	-1,7	0,6	-0,5	100
Stabilität				88
BIP-Volatilität	0,3	0,3	0,4	100
CPI Inflation, %	1,0	2,1	1,5	100
CPI-Volatilität	0,5	0,5	0,5	100
M2-Wachstum, %	4,8	6,4	5,7	60
Kreditwachstum, %	4,3	5,9	5,5	80

Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

■ Aktuelle Entwicklungen: Für die südkoreanische Wirtschaft kommt gerade einiges zusammen: Die Schwäche des Welthandels stellt den wichtigen Exportsektor bereits seit Jahren vor Probleme. Die Regierung, die eigentlich Antworten auf die wirtschaftspolitischen Herausforderungen finden müsste, ist unterdessen mit dem Korruptionsskandal um Staatspräsidentin Park Geun-Hye beschäftigt. Das Verfassungsgericht hat bis Anfang Juni Zeit, ein Urteil über die endgültige Amtsenthebung von Park zu fällen, doch die Entscheidung könnte bereits in diesem Monat fallen. Seit Beginn des Verfahrens im Dezember werden die Amtsgeschäfte Parks von Ministerpräsident Hwang Kyo-Ahn geführt. In den Skandal ist mittlerweile auch die Spitze des Weltkonzerns Samsung involviert. Der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende Lee Jae-yong wurde aufgrund des Verdachts der Bestechung und Veruntreuung in Untersuchungshaft genommen. Nordkorea führt den geschwächten Nachbarn derweil durch Raketentests vor. Als Antwort auf die Bedrohung durch Nordkorea hat Südkorea bereits im vergangenen Jahr die Stationierung des amerikanischen Raketenabwehrsystems THAAD beschlossen. Dies sieht wiederum China als empfindliche Verletzung der eigenen Sicherheitsinteressen, da das System auch gegen China gerichtet werden könnte. China reagierte nun mit der Verhängung eines Verbots von Gruppenreisen nach Südkorea. Es ist davon auszugehen, dass auch der Individualreiseverkehr stark zurückgehen wird. Die Einnahmen aus dem Tourismusgeschäft mit China machen immerhin 0,5% des südkoreanischen BIP aus, sodass die Wirtschaft sicherlich spürbar belastet wird. Im Bereich der Industriegüter sind die wirtschaftlichen Beziehungen noch deutlich enger, sodass das Drohpotenzial Chinas weiterhin vorhanden ist. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe hat sich zu Jahresbeginn der gedämpften allgemeinen Stimmungslage angepasst und blieb im Februar mit 49,2 Punkten hinter dem positiven Trend in anderen asiatischen Märkten zurück. Immerhin legten die Exporte mit 20,2% yoy im Februar so stark zu wie seit fünf Jahren nicht mehr. Auch die Finanzmärkte zeigen sich trotz der politischen Unsicherheiten weitgehend stabil.

■ Perspektiven: Südkorea verfügt über eine wettbewerbsstarke und gut diversifizierte Exportwirtschaft. Die Nähe zu China und zu den stark wachsenden Märkten Südostasiens bietet zudem geografisch günstige Voraussetzungen. Die Schwäche des Welthandels stellt die exportlastige Wirtschaft dennoch mittelfristig vor Schwierigkeiten und die aktuellen Probleme mit China deuten auf die Risiken hin, die mit der engen wirtschaftlichen Verbindung zwischen den beiden Ländern verbunden sind. Ein weiteres Problem ist die demografische Entwicklung. Die Erwerbsbevölkerung wird schon bald schrumpfen, was das Angebotspotenzial der Wirtschaft beschränkt. Zudem sind die Privathaushalte höher verschuldet als in anderen asiatischen Staaten, was die Perspektiven für den privaten Konsum belastet. Eine stärkere Kontrolle der großen Konzerne und eine großzügigere Sozialpolitik dürften auf Jahre hinaus Hauptthemen in der Politik bleiben.

■ Länderrisiko: Alle drei großen Ratingagenturen ein (Moody's: Aa2; S&P: AA; Fitch: AA-) stufen langfristige Fremdwährungsverbindlichkeiten Südkoreas im Doppel-A-Bereich. Ein Pluspunkt sind die öffentlichen Finanzen mit einer moderaten Staatsverschuldung von 46% des BIP. Angesichts der üppigen Währungsreserven von 374 Mrd. US-Dollar ist die Liquiditätssituation Südkoreas entspannt. Eine große Unbekannte ist die Entwicklung des nordkoreanischen Nachbarn, der mit seinen Raketentests immer wieder für Unsicherheit sorgt. Die Gefahr eines Krieges stufen wir aber als gering ein.

Janis Hübner



Mittwoch, 8. März 2017

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Russland	3,3	-0,2	1,2	1,4	7,1	4,6	4,7	1,7	3,3	2,3	-3,5	-3,0	-2,5
Türkei	1,4	1,7	2,0	2,5	8,0	9,2	7,8	-3,8	-4,8	-4,6	-1,1	-2,2	-2,4
Polen	0,9	2,8	3,2	3,0	-0,6	2,0	1,9	-0,5	-1,2	-1,5	-2,3	-2,9	-3,0
Rumänien	0,4	4,8	3,6	3,5	-1,6	1,6	3,0	-2,4	-2,6	-2,8	-2,8	-3,6	-3,9
Ukraine	0,3	2,0	2,5	2,6	13,9	10,5	7,6	-1,5	-2,1	-1,9	-2,4	-3,5	-3,1
Tschechische Rep.	0,3	2,3	2,5	2,6	0,7	2,2	2,2	1,7	0,8	0,3	0,3	0,1	0,2
Ungarn	0,2	2,0	2,7	2,8	0,4	2,2	2,7	5,2	3,1	1,7	-1,8	-2,4	-2,5
Bulgarien	0,1	3,4	3,1	3,2	-0,8	1,9	2,5	1,8	0,4	-0,6	-0,4	-1,6	-0,6
Mittel- und Osteuropa	7,3	1,2	2,0	2,1	5,9	5,2	4,9	-0,7	-0,2	-0,8	X	X	X
Ägypten	0,9	4,3	3,8	4,7	13,8	19,2	13,6	-6,9	-4,7	-1,6	-12,2	-10,9	-10,0
Südafrika	0,6	0,3	1,1	1,3	6,6	5,6	5,7	-4,1	-4,2	-5,1	-3,4	-3,1	-2,7
VAE	0,6	2,5	2,4	3,6	1,9	3,0	4,5	0,8	4,2	2,4	-3,5	-1,2	-1,8
Kuwait	0,3	3,0	1,6	2,9	3,2	4,0	3,8	0,4	9,2	11,5	-13,8	-4,3	-1,9
Israel	0,3	4,0	4,2	4,0	-0,5	0,7	2,5	3,0	3,7	4,5	-2,2	-2,4	-2,3
Naher Osten, Afrika	3,5	1,4	2,4	3,1	9,6	11,5	8,7	-2,4	-1,8	-1,3	X	X	X
Brasilien	2,8	-3,6	0,4	2,2	8,7	5,0	6,0	-1,2	-1,0	-1,7	-6,3	-6,7	-5,0
Mexiko	2,0	2,0	1,7	2,1	2,8	4,6	3,5	-2,8	-3,2	-3,0	-2,6	-2,5	-2,7
Argentinien	0,8	-2,2	2,5	3,7	41,4	22,5	12,8	-2,7	-2,0	-1,8	-4,7	-4,5	-4,2
Kolumbien	0,6	2,0	2,4	3,2	7,5	4,2	3,1	-4,8	-4,0	-3,7	-3,8	-2,8	-2,3
Venezuela	0,5	-14,1	-5,8	-3,5	428,2	652,1	303,3	-2,0	-1,3	-1,4	-24,3	-19,5	-16,1
Chile	0,4	1,7	2,3	3,0	3,8	2,5	2,8	-1,6	-1,5	-1,8	-2,8	-2,0	-1,6
Peru	0,3	3,9	3,5	2,3	3,6	3,5	3,1	-2,0	-1,4	-1,6	-2,7	-2,6	-3,1
Lateinamerika***	7,6	-1,4	1,1	2,1	9,8	6,4	5,4	-2,1	-1,8	-2,0	X	X	X
China	17,3	6,7	6,6	6,5	2,0	2,1	2,4	2,3	1,8	2,2	-3,8	-4,3	-4,7
Indien	7,0	7,4	7,5	7,6	5,0	3,9	4,9	-0,4	-0,5	-0,9	-3,8	-3,2	-3,5
Indonesien	2,5	5,0	5,4	5,6	3,5	4,3	5,2	-1,8	-1,6	-1,9	-2,3	-2,1	-1,9
Südkorea	1,6	2,7	2,4	2,3	1,0	2,1	1,5	7,6	7,8	7,3	-1,6	-1,0	-2,0
Taiwan	1,0	1,5	2,0	1,9	1,4	0,7	0,6	13,4	11,5	10,7	-0,2	-0,7	-1,6
Thailand	1,0	3,2	2,5	3,0	0,2	1,6	1,7	10,7	10,9	8,7	-2,1	-2,3	-2,5
Malaysia	0,7	4,2	4,5	4,1	2,1	2,7	2,3	1,9	1,9	1,2	-3,4	-3,1	-3,1
Philippinen	0,7	6,8	6,6	6,1	1,8	3,2	3,5	0,9	0,5	0,3	-2,7	-3,0	-2,0
Vietnam	0,5	6,2	6,6	6,8	2,7	4,0	4,7	1,8	-0,5	-1,3	-4,3	-4,3	-4,1
Hongkong	0,4	2,0	2,9	2,2	2,4	1,1	3,0	2,8	4,2	6,4	1,3	0,9	0,6
Singapur	0,4	2,0	3,3	1,9	-0,5	1,3	1,6	23,6	23,1	20,6	0,7	0,8	0,6
Asien ohne Japan	32,5	6,1	6,1	6,0	2,6	2,6	3,1	3,0	2,6	2,6	X	X	X
Emerging Markets***	50,8	4,0	4,5	4,7	4,6	4,2	4,1	1,3	1,3	1,2	X	X	X
USA	15,8	1,6	2,2	2,1	1,3	2,7	2,8	-2,5	-2,5	-2,5	-4,9	-4,5	-4,0
Euroland	12,0	1,7	1,7	1,5	0,2	1,8	1,6	3,4	3,1	3,0	-1,7	-1,5	-1,4
Japan	4,2	1,0	1,4	1,0	-0,1	0,9	1,2	3,7	4,0	3,5	-5,0	-5,5	-5,0
Industrienationen	38,3	1,6	1,9	1,7	0,8	2,1	2,1	0,2	0,2	0,1	-3,4	-3,2	-2,9
Welt***)***)	89,2	3,0	3,4	3,4	2,9	3,3	3,2	X	X	X	X	X	X

* Von 2015 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Mittwoch, 8. März 2017

Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			08.03.17	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,50-0,75	0,75-1,00	1,00-1,25	1,25-1,50
		3 Monate (LIBOR)	1,11	1,30	1,55	1,85
		5 Jahre	2,07	2,20	2,40	2,70
		10 Jahre	2,54	2,65	2,70	2,85
		Wechselkurs ggü. Euro	1,06	1,05	1,03	1,02
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	0,06	-0,33	-0,33	-0,32
		5 Jahre	-0,44	-0,45	-0,30	-0,10
10 Jahre		0,35	0,40	0,60	0,80	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (WIB)	1,63	1,60	1,70	2,00
		5 Jahre	3,06	3,20	3,20	3,30
		10 Jahre	3,72	3,90	3,90	4,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,31	4,40	4,40	4,30
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,25
		3 Monate (PIB)	0,28	0,30	0,30	0,30
		5 Jahre	-0,02	0,10	0,10	0,20
		10 Jahre	0,65	0,60	0,60	0,70
	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	27,0	27,0	26,5	26,0
		Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,23	0,30	0,40	0,80
		5 Jahre	2,24	2,20	2,20	2,30
		10 Jahre	3,45	3,50	3,50	3,50
	Lateinamerika	Brasilien	Wechselkurs ggü. Euro	310,2	310,0	315,0
Geldpolitik (Repo)			12,25	11,00	10,00	9,50
3 Monate (Andima Brazil Government)			11,52	11,00	10,00	9,70
4 Jahre			9,98	10,80	10,60	10,30
10 Jahre			10,24	11,00	10,80	10,50
Mexiko		Wechselkurs ggü. Euro	3,29	3,31	3,40	3,57
		Geldpolitik	6,25	6,50	6,50	6,50
		3 Monate (Mexibor)	6,74	6,50	6,50	6,30
		5 Jahre	7,16	7,05	7,00	6,95
		10 Jahre	7,33	7,30	7,30	7,30
Asien	China	Wechselkurs ggü. Euro	20,68	21,00	20,60	20,40
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	4,29	3,50	3,50	3,60
		5 Jahre	2,75	2,70	2,80	2,90
		10 Jahre	3,37	3,40	3,50	3,60
	Singapur	Wechselkurs ggü. Euro	7,29	7,35	7,31	7,34
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,94	0,90	0,90	1,00
		5 Jahre	1,60	1,90	2,00	2,10
	Südkorea	10 Jahre	2,29	2,50	2,60	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	1,49	1,47	1,47	1,46
		Geldpolitik	1,25	1,25	1,25	1,25
3 Monate (Koribor)		1,31	1,30	1,30	1,50	
5 Jahre		2,00	1,90	2,00	2,10	
10 Jahre	2,32	2,20	2,30	2,40		
Wechselkurs ggü. Euro	1216	1239	1205	1183		

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Mittwoch, 8. März 2017

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			08.03.17	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	148	150	150	145
		Türkei	323	325	325	315
		Ungarn	141	140	140	140
	Afrika	Südafrika	232	235	235	230
	Lateinamerika	Brasilien	265	260	260	255
		Chile	128	125	125	120
		Kolumbien	194	190	190	185
		Mexiko	256	265	265	255
		Venezuela	1 992	1 980	1 980	1 920
	Asien	China	115	115	115	110
		Indonesien	195	190	190	185
		Philippinen	93	90	90	85
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			300	300	300

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 02 2017	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1235	1170	1130	1065
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	53,5	50	49	53
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	56,0	51	50	54

Mittwoch, 8. März 2017

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,5	Q4/16	7,0	Dez 16	1,4	Jan 17	0,00
Polen	2,7	Q4/16	9,0	Jan 17	1,8	Jan 17	1,50
Rumänien	4,7	Q4/16	3,9	Dez 16	0,1	Jan 17	1,75
Russland	-0,4	Q3/16	2,3	Jan 17	4,6	Feb 17	10,00
Tschechische Rep.	1,9	Q4/16	2,7	Dez 16	2,2	Jan 17	0,05
Türkei	3,1	Q2/16	4,2	Jan 17	10,1	Feb 17	8,00
Ukraine	4,7	Q4/16	5,6	Jan 17	12,6	Jan 17	14,00
Ungarn	1,6	Q4/16	1,6	Jan 17	2,9	Feb 17	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	3,9	Q3/16	-1,1	Nov 16	28,1	Jan 17	15,75
Israel	4,2	Q4/16	0,1	Jan 17	0,1	Jan 17	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,3	Jan 17	1,25
Südafrika	0,7	Q4/16	-0,8	Dez 16	6,6	Jan 17	7,00
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,3	Jan 17	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-3,8	Q3/16	-1,1	Jan 17	12,7	Okt 15	19,88
Brasilien	-2,5	Q4/16	-0,1	Dez 16	5,4	Jan 17	12,25
Chile	1,6	Q3/16	2,8	Jan 17	2,8	Jan 17	3,25
Kolumbien	1,6	Q4/16	2,3	Dez 16	5,2	Feb 17	7,25
Mexiko	2,4	Q4/16	-0,6	Dez 16	4,7	Jan 17	6,25
Peru	3,0	Q4/16	n.a.	n.a.	3,3	Feb 17	3,00
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	180,9	Dez 15	21,85
Asien ohne Japan							
China	6,8	Q4/16	6,0	Dez 16	2,5	Jan 17	1,50
Hongkong	3,1	Q4/16	-0,1	Sep 16	1,3	Jan 17	1,00
Indien	7,0	Q4/16	-0,4	Dez 16	3,2	Jan 17	6,25
Indonesien	4,9	Q4/16	4,3	Dez 16	3,8	Feb 17	6,50
Malaysia	4,5	Q4/16	4,7	Dez 16	3,2	Jan 17	3,00
Philippinen	6,6	Q4/16	23,0	Dez 16	3,3	Feb 17	3,00
Singapur	2,9	Q4/16	2,2	Jan 17	0,6	Jan 17	0,08
Südkorea	2,3	Q4/16	1,7	Jan 17	1,9	Feb 17	1,25
Taiwan	2,9	Q4/16	2,8	Jan 17	0,9	Feb 17	1,38
Thailand	3,0	Q4/16	1,3	Jan 17	1,4	Feb 17	1,50
Vietnam	6,7	Q4/16	15,2	Feb 17	5,0	Feb 17	9,00

Quellen: Nat. Statistikämter, Bloomberg, DekaBank

DCRI Erläuterung

Der Deka Country Risk Indicator (DCRI) ist ein Scoring-Modell zur Bewertung von Länderrisiken. Das Länderrisiko ist das Risiko, dass ein staatlicher Emittent auf einen Kredit oder eine Anleihe ausfällt. Die Risikozerlegung des DCRI sieht eine Aufteilung des Gesamtrisikos in vier Teilrisiken vor:

- das Risiko, das sich aus unangemessenen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ergibt,
- das Insolvenzrisiko,
- das Illiquiditätsrisiko und
- das Instabilitätsrisiko.

Die Aggregation über die vier Teilrisiken hinweg wird multiplikativ vorgenommen, sodass es bei einer schlechten Situation in einem Teilrisikobereich zu einer im Vergleich zum arithmetischen Mittel überproportionalen Abwertung des Gesamtscores kommt.

Die Quelle für die Daten sind nationale Statistikämter, EIU und die DekaBank. Prognosen: DekaBank.



Mittwoch, 8. März 2017

Autoren

Janis Hübner:	Tel. (0 69) 71 47 - 25 43	E-Mail: janis.huebner@deka.de	Asien
Nikola Stephan:	Tel. (0 69) 71 47 - 10 23	E-Mail: nikola.stephan@deka.de	Mittel- und Osteuropa
Mauro Toldo:	Tel. (0 69) 71 47 - 35 56	E-Mail: mauro.toldo@deka.de	Lateinamerika, Naher Osten, Afrika

Herausgeber

Dr. Ulrich Kater	Tel.: (0 69) 71 47 – 23 81	E-Mail: ulrich.kater@deka.de	Chefvolkswirt
------------------	----------------------------	------------------------------	---------------

Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus bzw. auf von uns als vertrauenswürdig erachteten aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Redaktionsschluss: 8. März 2017