



Mittwoch, 10. Mai 2017

Politische Risiken sind gesunken

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes gaben im April in allen Regionen nach, und in Asien gingen die Exportaufträge zurück. Der Aufschwung ist damit zwar intakt, doch er gewinnt nicht an Stärke. Positive Impulse erwarten wir in den kommenden Monaten von Brasilien, wo die Rezession im ersten Quartal wohl zu Ende gegangen ist. Auch an unserem Szenario eines nur allmählich zunehmenden Preisdrucks müssen wir keine Korrekturen vornehmen, weil immer deutlicher wird, dass der Anstieg der Rohstoffpreise der vergangenen Monate kaum auf die Verbraucherpreise durchschlägt

Kapitalmärkte: Die gute Stimmung für EM-Aktien und -Renten ist intakt. Das globale Wachstumsumfeld ist stark genug, um Staatsfinanzen und Unternehmensergebnisse zu stützen, doch es ist nicht so stark, dass es die Zentralbanken zu einer schnelleren geldpolitischen Straffung veranlassen würde. Das Risiko eines globalen Handelskriegs hat deutlich abgenommen, nachdem US-Präsident Trump von einer Grenzausgleichsteuer abgerückt ist. Mit dem Wahlsieg Macrons in Frankreich und der Klarheit über den Referendumsausgang in der Türkei sind die politischen Risiken gesunken.

Inhalt

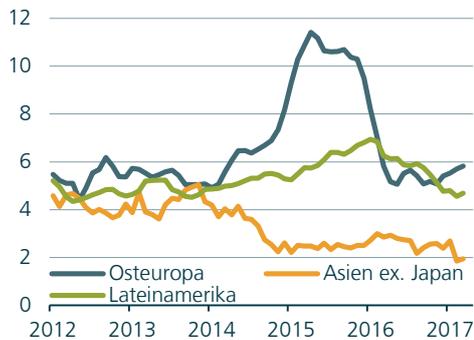
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: CBR zieht das Tempo bei den Zinssenkungen an	4
Tschechien: Währung sehr verhalten, Regierung aber nicht	5
Mexiko: Die Wirtschaft zeigt sich erstaunlich robust	6
Südafrika: Ratingagenturen senken das Rating auf Junk	7
China: Konjunktur schaltet nach starkem Start einen Gang zurück	8
Südkorea: Der neue Präsident Moon Jae-in rückt das Land nach links	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, 10. Mai 2017

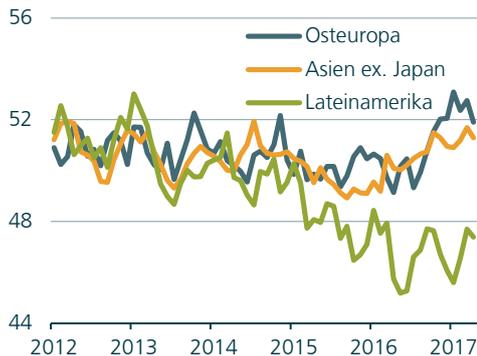
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



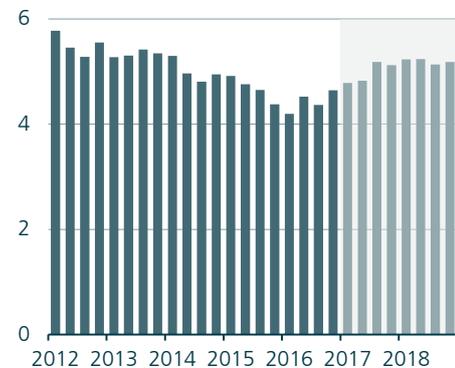
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Nachdem sich im ersten Quartal die Einkaufsmanagerindizes und Welthandelszahlen besser als erwartet entwickelt hatten, stiegen die Hoffnungen auf eine merkliche konjunkturelle Beschleunigung in den Schwellenländern. Diese Hoffnungen erhielten nun zunächst einen Dämpfer, denn im April gaben die Einkaufsmanagerindizes in der Tendenz in allen Regionen nach, und in Asien gingen die Exportaufträge zurück. Damit wird unser Hauptszenario eines nur moderaten Aufschwungs gestärkt. Impulse erwarten wir vor allem von Brasilien, wo die Rezession im ersten Quartal wohl zu Ende gegangen ist. Auch an unserem Szenario eines nur allmählich zunehmenden Preisdrucks müssen wir keine Korrekturen vornehmen, weil immer deutlicher wird, dass der Anstieg der Rohstoffpreise der vergangenen Monate kaum auf die Verbraucherpreise durchschlägt.

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

Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



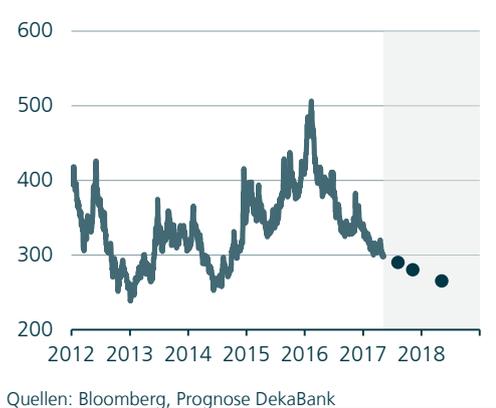
Mittwoch, 10. Mai 2017

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Renten: EMBIG und GBI Performance



Aktuelle Entwicklungen: Die gute Stimmung für Emerging Markets (EM)-Aktien und -Renten ist intakt. Das globale Wachstumsumfeld ist zwar stark genug, um Staatsfinanzen und Unternehmensergebnisse zu stützen, doch es ist nicht so stark, dass es die Zentralbanken zu einer schnelleren geldpolitischen Straffung veranlassen würde. Das Risiko eines globalen Handelskriegs hat deutlich abgenommen, nachdem US-Präsident Trump von einer Grenzausgleichsteuer abgerückt ist. Mit dem Wahlsieg Macrons in Frankreich und der Klarheit über den Referendumsausgang in der Türkei sind die politischen Risiken gesunken. Die Spannungen um das Atomwaffenprogramm Nordkoreas haben zwar deutlich zugenommen, doch ein militärischer Konflikt bleibt weiterhin nur ein Risikoszenario. Auch mit Blick auf die Bewertungen sehen wir noch keine Warnsignale. Währungen, Aktien und lokale Anleiherenditen sind im historischen Vergleich nicht teuer und im Vergleich zu Industrieländeranlagen günstig. Die Spreads von Hartwährungsanleihen sind zwar niedrig, doch selbst hier sehen wir noch Potenzial für moderate Rückgänge, denen allerdings ein erwarteter Anstieg der Renditen am US-Staatsanleihenmarkt entgegensteht.

Perspektiven: Die Aussichten für die Weltwirtschaft sind hinreichend gut, um an den Kapitalmärkten für Zuversicht zu sorgen. Zwar nehmen die politischen Probleme in den EM eher zu als ab, doch solange dadurch die internationalen Handelsströme nicht unterbrochen oder neue Finanzkrisen ausgelöst werden, sind die Märkte bereit, über diplomatische Verspannungen hinwegzusehen. Hinzu kommt, dass EM-Anlagen trotz der guten Marktentwicklung der vergangenen Monate nicht teuer bewertet sind. 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. Auch wenn EM-Anlagen die bislang drei Zinsanhebungen der Fed gut weggesteckt haben, bleibt der absehbare Zinsanhebungspfad der US-Notenbank ein Hauptrisikofaktor. Die Sorge, dass höhere US-Zinsen zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern führen, wird immer wieder auf den Märkten lasten. In der Vergangenheit wurden solche Rückschläge jedoch fast immer schnell für Neueinsteige genutzt. So dürfte es auch in Zukunft sein.

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	09.05.2017	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	2114	3,2	15,5	27,1
EMBIG Div.* Performanceindex	819	0,8	5,2	8,7
GBI EM Div.* Performanceindex	269	1,6	7,1	7,1
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	481	-0,9	-0,9	-0,7
MSCI World TR	7509	2,9	9,2	18,2
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div.-Spread (Basispunkte)	298	290	280	265

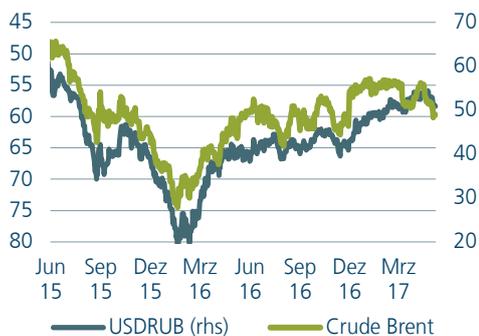
* EMBIG: Hartwährungsanleihen in US-Dollar, GBI: Lokalwährungsanleihen; Performance in US-Dollar, REXP in Euro; Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 10. Mai 2017

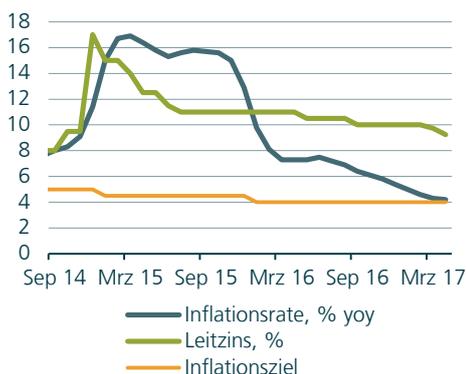
Russland: CBR zieht das Tempo bei den Zinssenkungen an

Ölpreis in USD und USDRUB



Quellen: Macrobond, DekaBank

Leitzins und Inflation, in % yoy



Quelle: Macrobond, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016			2017	2018	
Gesamtscore						48
Rahmenbedingungen						30
Politik	20	40	40	40		27
Wirtschaft	30	40	40	40		33
Solvenz						44
BIP-Wachstum, %	-0,2	12	14			0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,3	17,5	16,4			40
Ausl.Schulden / BIP	36,5	29,3	30,4			60
Kf.Schulden / EX	12,6	10,9	13,2			80
Schuldendienst / EX	2,16	19,4	18,2			40
Liquidität						72
Leistungsbilanzsaldo/BIP	1,7	3,0	1,8			100
FDI/BIP	10	0,9	1,1			20
Haushaltsaldo/BIP	-3,5	-2,9	-2,5			40
Int. Reserven / M2	55,4	63,0	54,4			100
Realer WK, %	-1,3	12,3	-6,1			100
Stabilität						56
BIP-Volatilität	2,1	1,5	1,5			40
CPI Inflation, %	7,1	4,5	4,7			60
CPI-Volatilität	3,6	3,8	4,0			60
M2-Wachstum, %	9,4	-19,9	28,1			60
Kreditwachstum, %	7,1	-21,0	25,4			60

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die russische Zentralbank schreitet mit großem Tempo voran. Nach Versicherungen im März, dass sie weiterhin einen graduellen Kurs verfolgt, kam im April gleich der nächste 50bp-Schritt, womit der Leitzins auf 9,25% gesunken ist. Die insgesamt 75bp Senkung innerhalb gut eines Monats war ein überraschend drastisches Vorgehen für die CBR. Nicht wenige mutmaßten, ob nicht Präsident Putins zuletzt häufig vokalisierte Abneigung gegen übermäßige Rubelstärke die Zentralbank beeinflusst hat. Allerdings hatte die CBR nie größere Schritte von 50bp nach ihrer 25bp Senkung im März ausgeschlossen. Vielmehr liegt die Vermutung nahe, dass die Zentralbank einiges aufzuholen hat. In der Pause im Zinssenkungszyklus von September bis März war die Inflation von 6,4% yoy auf 4,3% gesunken und hat damit genügend Raum für die Zentralbank geöffnet, um den Leitzins weiter zu senken. Erhöhte Inflationserwartungen und die im Februar eingeführte Budgetregel des Finanzministeriums, die FX Käufe für überschüssige Öleinnahmen vorsieht, ließen die Zentralbank aber vorsichtig agieren. Vor der Pause lag der reale Zins bei nur 3,6%, derzeit liegt er bei über 5%. Das lässt einiges an Zinssenkungspotenzial vermuten, zeigt aber auch, dass die Zentralbank bislang keineswegs einen expansiven Kurs verfolgt. Langfristig steuert die CBR einen realen Zins von ca. 3% an. Mit der erwarteten Stabilisierung der Inflation in den kommenden Monaten dürfte sie aber ihr Tempo wieder ein wenig drosseln. Kleinere 25bp Schritte werden wahrscheinlicher und auch Pausen sind möglich. Das Hauptszenario der Zentralbank sieht einen fallenden Ölpreis zum Jahresende vor. USDRUB hatte zuletzt bereits wieder auf Ölpreisdruck reagiert und ist Anfang Mai auf ein 7-Wochen-Hoch geklettert. Eine Fortsetzung dieses Trends dürfte die CBR noch vorsichtiger werden lassen. Bei einer Verlängerung der OPEC-Produktionskürzungen erwarten wir jedoch einen weitestgehend stabilen Ölpreis bis zum Jahresende. Weitere Zinssenkungen in den nächsten Monaten bleiben also wahrscheinlich. Die Wirtschaft kann die Unterstützung vertragen: Die Industrieproduktion hat im ersten Quartal fast stagniert. Für stabiles Q1 BIP-Wachstum dürfte allerdings eine starke Verlangsamung der Kontraktion im Einzelhandel sorgen. Eine einmalige Rentenzahlung erhöhte im Januar die real verfügbaren Einkommen, verspricht allerdings noch keine längerfristige Trendwende für Konsumenten.

■ **Perspektiven:** Der Ölpreisanstieg seit Anfang 2016, ein solider Arbeitsmarkt und kleine Fortschritte in der Importsubstitution sollten Russland auf Wachstumskurs halten. Mangelnde Reformen limitieren das Aufwärtspotenzial. Geopolitik bleibt ein Risiko.

■ **Länderrisiko:** Wirtschaftliche Erholung und konservative Fiskalpolitik lassen Russland auf ein Rating-Upgrade hoffen. Derzeit vergibt nur Fitch ein Investment Grade, während S&P und Moody's Russland noch einen Notch darunter sehen. Die Ratings sind von soliden Staatsfinanzen und niedriger externer Verschuldung untermauert: 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 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. Politisch richtet sich der Blick auf die Präsidentschaftswahlen 2018, bei der eine weitere Amtszeit für Putin wahrscheinlich ist. Die Parlamentswahl 2016 hatte die Regierungspartei mit einem Stimmenanteil von 54,2% bei geringer Wahlbeteiligung eindeutig für sich entschieden.

Nikola Stephan



Mittwoch, 10. Mai 2017

Tschechien: Währung sehr verhalten, Regierung aber nicht

Tschechische Krone ggü. Euro



Quellen: Makrobond, DekaBank

Unternehmenskredite, in % yoy



Quellen: Ntl. Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016			2017			2018			
Gesamtscore										81
Rahmenbedingungen										94
Politik	100	100	100	100	100	100	100	100	100	
Wirtschaft	80	100	100	100	100	100	100	100	87	
Solvenz										64
BIP-Wachstum, %	2,3	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	100	
BIP pro Kopf, rel. z. USA	31,9	30,8	31,5	31,5	31,5	31,5	31,5	31,5	80	
Ausl.Schulden / BIP	71,1	72,7	70,1	70,1	70,1	70,1	70,1	70,1	40	
Kf.Schulden / EX	36,6	37,4	35,7	35,7	35,7	35,7	35,7	35,7	40	
Schuldendienst / EX	9,5	10,8	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	60	
Liquidität										88
Leistungsbilanzsaldo/BIP	16	0,7	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	100	
FDI/BIP	2,3	2,5	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	60	
Haushaltsaldo/BIP	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	100	
Int. Reserven / M2	54,7	55,6	51,8	51,8	51,8	51,8	51,8	51,8	100	
Realer WK, %	2,3	0,9	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	80	
Stabilität										80
BIP-Volatilität	2,0	1,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	40	
CPI Inflation, %	0,7	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	100	
CPI-Volatilität	1,1	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	80	
M2-Wachstum, %	4,3	5,0	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	80	
Kreditwachstum, %	-1,1	-1,3	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	100	

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

Aktuelle Entwicklungen: Die tschechische Zentralbank hat sich Anfang April nach dreieinhalb Jahren von ihrer Wechselkursuntergrenze verabschiedet. Die Aufgabe verlief außerordentlich geordnet ab, die Krone wertete nur relativ leicht auf einen EURCZK-Kurs von 26,53 auf, bevor sie sich wieder Richtung 27,00 abschwächte. Es sind vor allem die Gewinnmitnahmen, die dem Aufwärtstrend in dem stark uberkaufen Markt schnell wieder ein Ende bereiten, sobald sich die Krone stärker zeigt. Grund für die Kursänderung der CNB war das Anziehen der Inflation, die bereits seit Anfang des Jahres über dem 2% Ziel der Bank liegt und sich erst im Laufe des Jahres wieder von oben an den Zielwert annähern dürfte. Einen großen Einfluss auf die Inflation dürfte der freie Wechselkurs aufgrund der sehr begrenzten Bewegungen in der kurzen Frist nicht haben. Die Zentralbank hatte zwar durchaus kurzfristig Fluktuationen in beide Richtungen erwartet, zeigt sich von der sehr verhaltenen Reaktion aber dennoch ein bisschen enttäuscht, da sie im Trend mit einer Stärkung der Krone kalkuliert hatte. Sollte sich die Krone in den nächsten Monaten weiter nahe der ehemaligen Grenze halten, werden die Wahrungsrichter vermutlich schon bald eine Zinserhöhung in Erwägung ziehen. Noch allerdings wollen sie der Dinge harren und abwarten, wie sich der Kurs in den nächsten Monaten weiter entwickelt. Im Falle einer Aufwertung der Krone sollte ein Schritt nicht vor Ende des Jahres erfolgen. Aber nicht nur die Zentralbank zieht die Blicke auf sich. Auch in der Politik geht es derzeit hoch her. Spannungen zwischen Premierminister Sobotka, Finanzminister Babis und Präsident Zeman haben in den letzten Wochen zu Chaos geführt. Hintergrund sind die Ungereimtheiten über frühere Steuerzahlungen und Geschäftspraktiken des Finanzministers, der bereits mehrmals zur endgültigen Klärung aufgefordert wurde. Um den Finanzminister mit einer Entlassung nicht zum Märtyrer im Vorfeld der Wahlen im Oktober zu machen, kündigte Sobotka selbst seinen Rücktritt an. Eigentlich hätte damit die gesamte Regierung inklusive des Finanzministers abgelöst werden müssen, doch der Präsident akzeptierte nur den Rücktritt Sobotkas, nicht jedoch der ganzen Regierung. Daraufhin zog der Premier seinen Rücktritt wieder zurück und fordert nun doch die Entlassung des Finanzministers. Unabhängig davon, ob der Finanzminister nun einfach ersetzt wird oder ob die Koalitionspartner neu verhandeln müssen, dürfte die Episode Sobotka und seinen Sozialdemokraten nicht geholfen haben. Bereits seit Monaten liegen sie weit abgeschlagen hinter Babis' ANO in den Umfragen zurück. Da dürfte auch die florierende Wirtschaft nicht mehr viel helfen. Dabei hatte im ersten Quartal die Industrieproduktion zugelegt, die Arbeitslosigkeit fiel auf ein Acht-Jahres-Tief und auch das Verbrauchervertrauen blieb auf hohem Niveau.

■ **Perspektiven:** Solide Binnennachfrage und neue EU-Investitionen unterstützen das Wachstum. Nach Wahlen im Oktober wird vermutlich die ANO die stärkste Partei sein, was das Risiko einer populistischen Politik erhöhet.

Länderrisiko: Tschechiens Länderrating im oberen Einfach-A bzw. unteren Doppel-A-Bereich der großen Ratingagenturen ist seit Jahren unangetastet bei stabilem Ausblick. Solide Staatsfinanzen und der zuletzt registrierte Budgetüberschuss sprechen für die konservative Fiskalpolitik. Gutes Wirtschaftswachstum, ein solides Bankensystem und die Position als Netto-Kreditgeber ans Ausland geben aus Risikosicht wenig Anlass zur Sorge. Die Staats- und Bruttoauenverschuldung liegen mit 40% bzw. 77% im komfortablen Bereich. Demographie und schwaches Produktivitätswachstum begrenzen das Wachstumspotenzial, aber die stabilitätsorientierte Politik sichert dem Land ein solides Investment Grade Rating im A-Bereich.

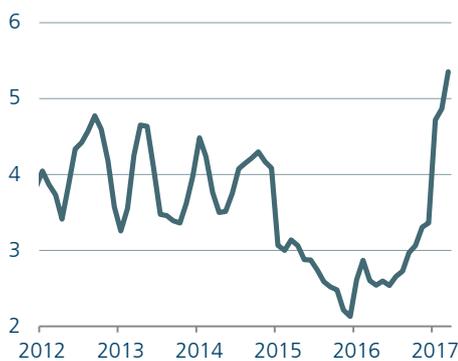
Nikola Stephan



Mittwoch, 10. Mai 2017

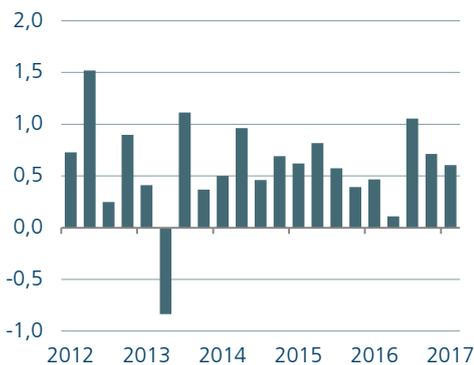
Mexiko: Die Wirtschaft zeigt sich erstaunlich robust

Inflationsrate, in %



Quellen Macrobond, DekaBank

BIP-Wachstum, in %, real, qoq



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016	2017	2018	
Gesamtscore				62
Rahmenbedingungen				66
Politik	80	60	80	72
Wirtschaft	60	60	60	60
Solvenz				56
BIP-Wachstum, %	2,0	2,2	2,1	60
BIP pro Kopf, rel. z. USA	14,2	12,8	12,2	40
Ausl.Schulden / BIP	42,9	46,7	49,5	40
Kf.Schulden / EX	18,0	17,6	17,4	80
Schuldendienst / EX	12,2	13,2	13,6	60
Liquidität				52
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-2,7	-3,0	-2,9	40
FDI/BIP	2,6	2,3	2,3	60
Haushaltsaldo/BIP	-2,6	-2,5	-2,7	40
Int. Reserven / M2	47,2	48,6	47,6	100
Realer WK, %	-13,1	-8,5	-5,0	20
Stabilität				76
BIP-Volatilität	0,7	0,3	0,2	100
CPI Inflation, %	2,8	4,9	3,5	80
CPI-Volatilität	0,6	0,8	0,8	100
M2-Wachstum, %	8,6	6,7	5,6	60
Kreditwachstum, %	17,1	8,1	6,7	40

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die mexikanische Wirtschaft hatte in den vergangenen Monaten große Herausforderungen zu meistern. Der neue US-Präsident Donald Trump hatte in den ersten Amtstagen mehrere Drohungen gegen Mexiko ausgesprochen. Diese ließen einen Handelskrieg und einen deutlichen Rückgang der Investitionen vermuten. Es ist noch unklar, ob, wie von Trump gedroht, das nord-amerikanische Freihandelsabkommen NAFTA neu verhandelt wird. Aber ansonsten sind die Drohungen meist folgenlos geblieben. Die Anhebung der Benzinpreise um 20% zum Jahresanfang kam als zusätzliche Belastung für Wirtschaft und Finanzmärkte hinzu. Private Haushalte und Unternehmen hatten somit zusätzliche Kosten zu schultern. Die Inflationsrate ist vor allem Infolge dieser Benzinpreisanhebung im Januar auf 4,7% und zuletzt auf 5,3% (März) gestiegen. In den kommenden Monaten dürfte sie noch weiter ansteigen. Die mexikanische Zentralbank versucht, die Inflationserwartungen durch Leitzinsanhebungen zu einzudämmen und hat den Leitzins bereits zum zweiten Mal in diesem Jahr auf zuletzt 6,5% angehoben. Gleichzeitig will die Zentralbank den mexikanischen Peso stützen. Trotz der Anstrengungen der Währungshüter dürfte die Inflation in diesem Jahr das Zielband der Zentralbank (2-4 %) verfehlen. Erst mit dem Auslaufen der Basiseffekte der Benzinpreiserhöhung ab kommenden Januar dürfte die Inflation erneut signifikant fallen. Die straffe Geldpolitik und die dauerhafte politische Unsicherheit stellen eine anhaltende Belastung für die mexikanische Wirtschaft dar. Nichtsdestotrotz zeigte sich die Wirtschaft im ersten Quartal erstaunlich robust. Das Bruttoinlandsprodukt überraschte mit einem starken Wachstum um 0,6% gegenüber dem Vorquartal. Vor allem der Dienstleistungssektor legte stark zu (+1,0% qoq), während die Industrie lediglich stagnierte. Wir rechnen in den kommenden Quartalen mit einer leichten Wachstumsverlangsamung aufgrund der oben genannten Belastungsfaktoren. Trotzdem dürfte die mexikanische Wirtschaft von einem Rückgang der Unsicherheit in der US-Politik profitieren.

■ **Perspektiven:** Die Drohungen von US-Präsidenten Trump hinsichtlich Handel, Migration und Investitionen hängen wie ein Damoklesschwert über den wirtschaftlichen Aussichten Mexikos. Allerdings haben sich die Drohungen in den vergangenen Monaten zum Teil verflüchtigt, nachdem Trump kaum etwas durchsetzen konnte. Mexiko profitiert zwar nach der starken Währungsabwertung der vergangenen Jahre von einer wiedergewonnenen Wettbewerbsfähigkeit der Exportunternehmen, allerdings ist die Abhängigkeit von einem Handelspartner mit einem protektionistischen Präsidenten eine Bürde, und so versucht das Land fieberhaft, neue Absatzmärkte zu gewinnen.

■ **Länderrisiko:** Die Bonitätsentwicklung Mexikos profitiert von einem niedrigen Verschuldungsniveau, von einer verbesserten Schuldenstruktur und besonders von den Reformen der vergangenen Jahre. Vor allem wichtige Reformen des Energiesektors und des Arbeitsmarktes geben neue Wachstumsimpulse. Neben den inländischen Faktoren spielt jedoch für Mexiko der Exportsektor eine wichtige Rolle. Die Abhängigkeit von der Entwicklung in den USA wurde im Zuge der Rezession von 2009 sehr deutlich. Ebenfalls negativ auf die Bonität des Landes dürfte sich die politische Unsicherheit in den USA auswirken. Ein Schwachpunkt im Bonitätsprofil ist die hohe fiskalische Abhängigkeit von den Öleinnahmen, die über ein Drittel der Staatseinnahmen ausmachen. Die Zunahme der Drogengewalt lastet auf dem Investorenvertrauen. Die Rating-Agenturen Moody's und S&P haben im Laufe des Jahres den Rating-Ausblick aufgrund der hohen Ölabhängigkeit auf negativ gesenkt.

Mauro Toldo



Mittwoch, 10. Mai 2017

Südafrika: Ratingagenturen senken das Rating auf Junk

Unternehmensvertrauen, Index



Quellen: SACCI, DekaBank

Wechselkurs USD- ZAR



Quellen: Macrobond, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore					43
	2016	2017	2018		
Rahmenbedingungen					40
Politik	40	40	40	40	
Wirtschaft	40	40	40	40	
Solvenz					40
BIP-Wachstum, %	0,3	1,0	1,3	20	
BIP pro Kopf, rel. z. USA	8,9	8,9	8,4	20	
Ausl.Schulden / BIP	50,6	47,6	49,4	40	
Kf.Schulden / EX	27,5	30,4	32,0	60	
Schuldendienst / EX	11,1	10,9	10,3	60	
Liquidität					28
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-3,3	-4,1	-4,9	40	
FDI/BIP	0,9	1,0	1,3	20	
Haushaltsaldo/BIP	-3,4	-3,1	-2,9	40	
Int. Reserven / M2	25,3	24,9	26,5	20	
Realer WK, %	-7,3	-56,0	-5,6	20	
Stabilität					76
BIP-Volatilität	0,8	0,7	0,5	100	
CPI Inflation, %	6,6	5,8	5,4	60	
CPI-Volatilität	0,7	0,7	0,7	100	
M2-Wachstum, %	6,3	-0,1	10,1	60	
Kreditwachstum, %	6,6	0,8	11,0	60	

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach der Entlassung des angesehenen Finanzministers Pravin Gordhan durch Präsident Jacob Zuma Ende März reagierten die Ratingagenturen prompt und senkten das Rating Südafrikas in den „Junk“-Bereich. Gordhans Nachfolger Malusi Gigaba ist weitgehend unbekannt. Ihm fehlt jegliche Erfahrung im Finanzministerium. Ernannt wurde er vor allem, weil er ein Loyalist von Zuma ist. Die Märkte konnten sich wenige Tage nach der Kabinettsumbildung zwar stabilisieren, aber der mittelfristige Ausblick hat sich vor allem aufgrund der Verschlechterung der Bonität und damit einhergehenden steigende Finanzierungskosten weiter eingetrübt. Präsident Zuma gibt auch mit diesem Schritt ebenfalls zu erkennen, dass er nicht zum Einlenken bereit ist. Die Kabinettsumbildung kommt zu einer schwierigen Zeit für Südafrika. 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 Aufwertung im vergangenen Jahr – 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 übertrifft die Inflation die obere Grenze des Inflationsziels der Zentralbank von 3 % bis 6 % und schränkt den Spielraum der Zentralbank ein. Der Widerstand gegen Präsident Zuma dürfte in den kommenden Monaten noch weiter steigen. Er ist innerhalb der Regierungspartei ANC und in der Regierungskoalition zunehmend in die Kritik geraten.

■ **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. Die jüngste Kabinettsumbildung zeigt, dass Präsident Zuma die Reformen nicht anpacken wird. Mittelfristig werden die Wachstumsaussichten auch durch die schlechte Infrastruktur beeinträchtigt. Das aktuelle politische Umfeld wird die notwendigen Reformen nicht möglich machen.

■ **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 Ratingagenturen haben nach der Entlassung des angesehenen Finanzministers Pravin Gordhan (Standard & Poor's und Fitch) das Rating in den Junk-Bereich gesenkt, Moody's bewertet die Bonität Südafrikas zwei Stufe höher mit Baa2, allerdings steht das Rating auf „Credit Watch negative“. Belastend wirken sich vor allem die Reformunfähigkeit und die damit verbundene Wachstumsschwäche sowie der hohe externe Liquiditätsbedarf aus.

Mauro Toldo



Mittwoch, 10. Mai 2017

China: Konjunktur schaltet nach starkem Start einen Gang zurück

Bruttoinlandsprodukt, in %, yoy



Quellen: CEIC, DekaBank

Devisenreserven, in Mrd. USD



Quellen: PBoC, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016	2017	2018	2019
Gesamtscore				68
Rahmenbedingungen				70
Politik	60	60	60	60
Wirtschaft	80	80	80	80
Solvenz				72
BIP-Wachstum, %	6,7	6,7	6,6	100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	14,5	14,3	13,9	40
Ausl.Schulden / BIP	12,8	13,3	13,6	80
Kf.Schulden / EX	38,0	37,6	36,5	40
Schuldendienst / EX	4,5	4,9	6,1	100
Liquidität				52
Leistungsbilanzsaldo/BIP	1,9	1,5	1,9	100
FDI/BIP	1,3	1,6	1,5	40
Haushaltsaldo/BIP	-3,8	-4,1	-4,5	40
Int. Reserven / M2	13,0	11,5	10,9	0
Realer WK, %	-4,3	-3,7	-3,6	80
Stabilität				84
BIP-Volatilität	0,5	0,4	0,3	100
CPI Inflation, %	2,0	1,8	2,8	100
CPI-Volatilität	0,4	0,3	0,4	100
M2-Wachstum, %	4,6	3,9	2,4	80
Kreditwachstum, %	13,3	8,9	1,8	40

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die chinesische Wirtschaft ist im ersten Quartal mit 6,9% yoy so stark gewachsen wie seit Sommer 2015 nicht mehr. Die Basis des Aufschwungs ist dabei breiter geworden, weil die Unternehmensgewinne deutlich stiegen und in der Folge auch die Ausrüstungsinvestitionen wieder stärker zulegten. Doch mit Beginn des zweiten Quartals deutet sich bereits wieder eine leichte konjunkturelle Abkühlung an: Die Einkaufsmanagerindizes gaben nach, und der Außenhandel ist im April nicht mehr so stark gewachsen wie im März. Etwas schwächere Konjunkturzahlen waren jedoch auch bislang schon unser Basisszenario für den weiteren Jahresverlauf. So haben wir unsere BIP-Prognose für 2017 aufgrund des guten ersten Quartals sogar um ein Zehntel Prozent auf 6,7% angehoben. Die Enttäuschung über die chinesischen Einkaufsmanagerindizes hat an den Rohstoffmärkten zu Rückschlägen geführt. Dies bestärkt uns in der Annahme, dass der starke Anstieg der Erzeugerpreise, der überwiegend von der Rohstoffentwicklung getrieben war, kein Vorbote deutlich steigender Verbraucherpreise ist. Diese stiegen auch im April nur moderat (+1,2% yoy) und geben keinen Anlass für eine geldpolitische Straffung. Dass die Liquidität in China dennoch etwas verknappt wurde, ist mit dem Bemühen der Zentralbank zu erklären, die Spekulation im Schattenbankmarkt einzudämmen.

■ **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. Die Verschärfung der Kapitalverkehrskontrollen hat zu einer Stabilisierung der Währungsreserven geführt, was es der Zentralbank erleichtert, den Kurs des Renminbis zu stabilisieren. Das Ziel der Internationalisierung des Renminbis tritt bis auf weiteres hinter das Stabilitätsziel zurück. Das Risiko eines Handelskriegs mit den USA ist gesunken, nachdem die geplante US-Border Tax bis auf weiteres von der Agenda verschwunden ist. Selektive Strafzölle wird es allerdings auch in Zukunft geben.

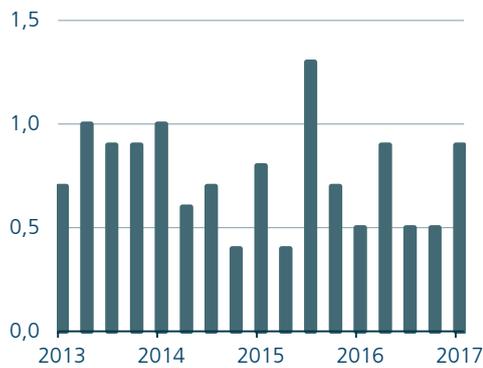
■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung bei gleichzeitiger Abschwächung des Wirtschaftswachstums führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. Ratings von Aa3 (Moody's), AA- (S&P) und A+ (Fitch) zeigen aber, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist. Die geopolitischen Risiken für China sind mit dem Präsidentenwechsel in den USA gestiegen. Zwar waren mit Blick auf die Ein-China-Politik (Taiwanfrage) und die Gebietsstreitigkeiten im südchinesischen Meer die Töne seitens der US-Regierung zuletzt moderat. Doch dafür hat sich der Konflikt um das Atomprogramm Nordkoreas verschärft. Die USA erwarten von China Druck auf seinen nordkoreanischen Partner, sein Entwicklungsprogramm zu stoppen. Wird das Programm fortgeführt, drohen Militärschläge seitens der USA. Nach unserer Einschätzung wäre der Einsatz von US-Bodentruppen die rote Linie, die China zu einem aktiven Eingreifen bewegen würde, um einen Regimewechsel in Nordkorea zu verhindern. Einzelschläge gegen Entwicklungsstätten würden dagegen von China vermutlich lediglich mit Protesten beantwortet.



Mittwoch, 10. Mai 2017

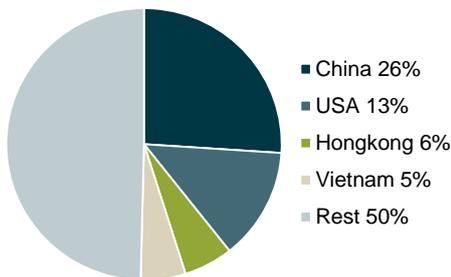
Südkorea: Der neue Präsident Moon Jae-in rückt das Land nach links

Bruttoinlandsprodukt, in %, qoq



Quellen Nationales Statistikamt, DekaBank

Exportanteile, in %



Quellen EIU, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016	2017	2018	
Gesamtscore				76
Rahmenbedingungen				80
Politik	80	80	80	80
Wirtschaft	80	80	80	80
Solvenz				76
BIP-Wachstum, %	2,8	2,5	2,2	80
BIP pro Kopf, rel. z. USA	48,4	48,6	45,9	80
Ausl.Schulden / BIP	26,5	25,5	24,5	60
Kf.Schulden / EX	18,0	18,2	18,0	80
Schuldendienst / EX	6,7	6,3	7,0	80
Liquidität				60
Leistungsbilanzsaldo/BIP	7,0	7,6	6,7	100
FDI/BIP	0,3	0,4	0,4	20
Haushaltsaldo/BIP	-1,6	-1,0	-2,0	80
Int. Reserven / M2	17,7	16,2	15,7	0
Realer WK, %	-1,5	1,8	-3,9	100
Stabilität				92
BIP-Volatilität	0,3	0,3	0,4	100
CPI Inflation, %	1,0	1,9	1,9	100
CPI-Volatilität	0,5	0,4	0,5	100
M2-Wachstum, %	4,3	6,3	5,8	80
Kreditwachstum, %	3,9	5,8	5,6	80

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Moon Jae-in hat die Präsidentschaftswahl erwartungsgemäß für sich entschieden. Er kam auf 41% der Stimmen und lag damit deutlich vor dem Zweitplatzierten Hong Joon-pyo (24%). Moon spricht sich für mehr Umverteilung aus und will Unternehmen und Gutverdiener höher besteuern, um Sozialleistungen erhöhen zu können. Zudem will er die Wirtschaft durch höhere Staatsausgaben beleben. Eine grundsätzliche Abkehr von der stabilitätsorientierten Fiskalpolitik ist allerdings nicht zu erwarten. Da die Wirtschaft im ersten Quartal mit 0,9% qoq deutlich schneller gewachsen ist als im Vorquartal (+0,5% qoq), erscheint eine massive Stimulierung aber gegenwärtig auch nicht notwendig. Außenpolitisch steht Moon für eine Annäherung an Nordkorea, nachdem die Vorgängerregierungen eine Eindämmungspolitik betrieben hatten. Zudem dürfte Moon bestrebt sein, das belastete Verhältnis zu China zu verbessern. So hat Moon die Stationierung des amerikanischen Raketenabwehrsystem THAAD in Südkorea kritisiert, durch das China seine Sicherheitsinteressen verletzt sieht. Als Reaktion auf die Stationierung von THAAD hat China Urlaubsreisen nach Südkorea eingeschränkt. Die Beziehungen Südkoreas zur Schutzmacht USA haben sich seit der Amtsübernahme von Donald Trump verschlechtert. So hat die US-Regierung angekündigt, das bilaterale Handelsabkommen mit Südkorea neu verhandeln zu wollen, weil das gegenwärtige Abkommen nicht verhindere, dass Südkorea gegenüber den USA einen massiven Handelsbilanzüberschuss erwirtschaftet. Damit ist das Verhältnis zu den beiden wichtigsten Handelspartnern, in die knapp 40% aller Exporte gehen, angespannt. Zudem haben die USA ihre Nordkorea-Politik formuliert, ohne sich zuvor mit Südkorea beraten zu haben. Die harte Linie, die Trump gegenüber Nordkorea verfolgen will, steht im Gegensatz zu dem Kurs, den Moon angekündigt hat. Es ist nicht zu erwarten, dass Südkorea in der Nordkorea-Frage einen nennenswerten Einfluss ausüben kann. Der Kurs wird von den USA und China bestimmt.

■ **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. 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. Der neue Staatspräsident Moon Jae-in will Sozialprogramme ausbauen und die großen Konzerne stärker kontrollieren. Im Verhältnis zu Nordkorea und China dürfte Moon auf Verständigung setzen. Allerdings dürfte der Einfluss Südkoreas auf die außenpolitische Strategie der USA sehr begrenzt bleiben, so dass eine mögliche Verschärfung des Konflikts um das Atomwaffen- und Raketenprogramm Nordkoreas eine Gefahr bleibt.

■ **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 Raketenstarts immer wieder für Unsicherheit sorgt. Die Gefahr eines Krieges stufen wir aber als gering ein.

Janis Hübner



Mittwoch, 10. Mai 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	3,2	-0,2	1,2	1,4	7,1	4,2	4,3	2,0	3,0	2,5	-3,5	-2,8	-2,3
Türkei	1,7	3,1	2,5	2,3	8,0	9,4	7,6	-3,8	-4,6	-4,7	-1,1	-2,0	-2,2
Polen	0,9	2,8	3,2	3,0	-0,6	1,9	1,9	-0,5	-1,2	-1,4	-2,4	-2,9	-3,0
Rumänien	0,4	4,8	3,5	3,2	-1,6	1,2	3,0	-2,4	-2,6	-2,6	-3,0	-3,6	-3,9
Ukraine	0,3	2,3	2,0	2,6	13,9	13,0	7,6	-1,5	-2,1	-1,9	-2,2	-3,2	-2,8
Tschechische Rep.	0,3	2,3	2,5	2,6	0,7	2,3	2,2	1,8	0,7	0,3	0,6	0,1	0,2
Ungarn	0,2	1,7	2,7	2,8	0,4	2,5	3,1	5,3	3,5	1,7	-1,8	-2,4	-2,5
Bulgarien	0,1	3,4	3,1	3,2	-0,8	1,8	2,1	4,2	1,4	1,1	0,0	-1,6	-0,6
Mittel- und Osteuropa	7,5	1,5	2,1	2,1	5,9	5,3	4,7	-0,6	-0,3	-0,6	X	X	X
Ägypten	0,9	4,3	3,9	4,7	13,8	19,2	13,6	-8,9	-6,2	-2,9	-12,2	-10,8	-10,0
Südafrika	0,6	0,3	1,0	1,3	6,6	5,8	5,4	-3,3	-4,1	-4,9	-3,4	-3,1	-2,9
VAE	0,6	2,8	2,7	3,7	1,8	3,0	4,5	3,3	5,6	6,5	-4,5	-1,9	-0,5
Kuwait	0,3	3,0	0,6	3,7	3,2	3,8	3,6	0,7	8,0	10,9	-13,6	-6,0	-2,3
Israel	0,3	4,0	3,9	4,0	-0,5	0,6	2,5	3,9	4,4	5,1	-2,2	-2,3	-2,2
Naher Osten, Afrika	3,4	1,5	2,4	3,1	9,6	11,5	8,7	-2,5	-1,7	-1,2	X	X	X
Brasilien	2,6	-3,6	0,5	2,3	8,7	4,3	4,5	-1,3	-1,3	-2,3	-6,4	-7,7	-5,9
Mexiko	1,9	2,1	2,2	2,1	2,8	4,9	3,5	-2,7	-3,0	-2,9	-2,6	-2,5	-2,7
Argentinien	0,7	-2,1	2,8	3,5	41,4	24,0	13,9	-2,7	-1,4	-1,3	-4,6	-4,1	-3,7
Kolumbien	0,6	2,0	2,4	3,5	7,5	4,0	2,7	-4,5	-3,6	-3,3	-3,8	-2,8	-2,3
Venezuela	0,4	-14,0	-5,5	-3,5	422,2	562,4	302,8	-2,1	-1,5	-1,5	-24,3	-19,6	-16,1
Chile	0,4	1,5	2,0	3,1	3,8	3,0	2,8	-1,4	-1,3	-1,2	-2,7	-2,2	-1,9
Peru	0,3	3,9	3,0	2,7	3,6	3,5	2,7	-2,8	-0,5	-0,4	-2,6	-2,5	-1,7
Lateinamerika***	7,2	-1,2	1,3	2,2	9,7	6,4	4,8	-2,1	-1,8	-2,1	X	X	X
China	17,8	6,7	6,7	6,6	2,0	1,8	2,8	1,9	1,5	1,9	-3,8	-4,1	-4,5
Indien	7,2	7,4	7,5	7,6	5,0	3,9	4,9	-0,5	-0,8	-1,1	-3,8	-3,2	-3,5
Indonesien	2,5	5,0	5,2	5,7	3,5	4,3	4,9	-1,8	-1,9	-2,0	-2,2	-2,1	-1,9
Südkorea	1,6	2,8	2,6	2,6	1,0	1,9	1,9	7,0	7,6	6,7	-1,6	-1,0	-2,0
Taiwan	0,9	1,5	2,3	1,9	1,4	0,5	0,2	13,4	11,5	10,7	-0,2	-0,7	-1,6
Thailand	1,0	3,2	2,5	3,0	0,2	0,7	0,5	11,4	11,6	10,2	-1,5	-2,0	-2,2
Malaysia	0,7	4,2	4,5	4,1	2,1	4,0	2,0	2,0	3,1	2,1	-3,4	-3,1	-3,2
Philippinen	0,7	6,8	6,6	6,1	1,8	3,3	3,6	1,1	0,8	0,6	-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	-1,4	-4,3	-4,3	-4,1
Hongkong	0,4	2,0	2,9	2,2	2,4	1,3	2,2	2,6	4,2	5,4	3,7	1,3	0,7
Singapur	0,4	2,0	2,6	2,5	-0,5	1,2	1,6	19,0	19,3	17,6	-1,2	-1,0	-1,7
Asien ohne Japan	33,2	6,1	6,2	6,1	2,6	2,5	3,2	2,6	2,3	2,4	X	X	X
Emerging Markets***	51,3	4,1	4,6	4,8	4,5	4,0	4,0	1,2	1,1	1,1	X	X	X
USA	15,5	1,6	2,2	2,1	1,3	2,4	2,6	-2,6	-3,0	-3,0	-5,0	-5,0	-4,5
Euroland	11,8	1,8	1,8	1,6	0,2	1,7	1,6	3,3	3,1	3,0	-1,5	-1,5	-1,4
Japan	4,4	1,0	1,4	1,0	-0,1	0,6	1,1	3,7	4,0	3,5	-4,2	-5,0	-4,5
Industrienationen	37,8	1,6	1,9	1,7	0,7	1,9	2,0	0,2	0,0	0,0	-3,3	-3,4	-3,1
Welt***)***)	89,1	3,1	3,5	3,5	2,9	3,1	3,2	X	X	X	X	X	X

* Von 2016 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Mittwoch, 10. Mai 2017

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

			Stand am	Erwartung		
			10.05.17	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,75-1,00	1,00-1,25	1,25-1,50	1,25-1,50
		3 Monate (LIBOR)	1,18	1,55	1,75	1,90
		5 Jahre	1,90	2,15	2,35	2,60
		10 Jahre	2,37	2,60	2,70	2,85
		Wechselkurs ggü. Euro	1,09	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	-0,31	-0,30	-0,20	0,00
		10 Jahre	0,42	0,50	0,70	0,90
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (WIB)	1,63	1,60	1,70	1,90
		5 Jahre	2,90	3,00	3,00	3,20
		10 Jahre	3,45	3,60	3,70	3,90
		Wechselkurs ggü. Euro	4,22	4,20	4,20	4,20
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,25
		3 Monate (PIB)	0,29	0,30	0,30	0,40
		5 Jahre	-0,09	0,20	0,40	0,70
		10 Jahre	0,65	0,90	1,10	1,20
		Wechselkurs ggü. Euro	26,7	26,5	26,0	26,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,16	0,20	0,30	0,60
		5 Jahre	2,01	2,10	2,20	2,30
		10 Jahre	3,15	3,30	3,30	3,40
		Wechselkurs ggü. Euro	311,1	310,0	315,0	310,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	11,25	10,00	9,00	8,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	10,20	9,50	8,90	8,55
		4 Jahre	9,80	9,40	9,20	8,80
		10 Jahre	10,16	9,80	9,40	9,00
		Wechselkurs ggü. Euro	3,47	3,31	3,30	3,47
	Mexiko	Geldpolitik	6,50	6,50	6,50	6,50
		3 Monate (Mexibor)	6,96	6,50	6,50	6,50
		5 Jahre	7,17	7,05	7,00	6,95
		10 Jahre	7,30	7,30	7,30	7,30
		Wechselkurs ggü. Euro	20,74	20,79	20,60	20,40
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	4,39	3,80	3,50	3,60
		5 Jahre	2,75	2,90	3,00	3,10
		10 Jahre	3,70	3,40	3,50	3,60
		Wechselkurs ggü. Euro	7,51	7,25	7,21	7,24
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	1,00	1,00	0,90	1,00
		5 Jahre	1,66	1,90	2,00	2,10
		10 Jahre	2,20	2,30	2,40	2,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1,47	1,46	1,46	1,44
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,25	1,25	1,25
		3 Monate (Koribor)	1,29	1,30	1,30	1,50
		5 Jahre	1,91	1,90	2,00	2,10
		10 Jahre	2,24	2,20	2,30	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	1235	1187	1174	1173

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Mittwoch, 10. Mai 2017

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			10.05.17	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	156	155	150	140	
		Türkei	284	270	265	250	
		Ungarn	125	125	120	115	
	Afrika	Südafrika	260	250	240	230	
	Lateinamerika	Brasilien	257	250	240	230	
		Chile	130	130	125	120	
		Kolumbien	195	190	185	175	
		Mexiko	245	240	230	220	
		Venezuela	2 314	2 200	2 130	2 020	
	Asien	China	118	120	115	110	
		Indonesien	187	185	180	170	
		Philippinen	93	95	90	85	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			298	290	280	265

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 04 2017	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1269	1200	1180	1145
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	51,1	49	51	54
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	53,8	50	52	55



Mittwoch, 10. Mai 2017

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,5	Q4/16	5,9	Mrz 17	1,9	Mrz 17	0,00
Polen	2,5	Q4/16	11,1	Mrz 17	2,0	Apr 17	1,50
Rumänien	4,8	Q4/16	5,5	Feb 17	0,2	Mrz 17	1,75
Russland	0,3	Q4/16	0,8	Mrz 17	4,1	Apr 17	9,25
Tschechische Rep.	1,9	Q4/16	10,9	Mrz 17	2,0	Apr 17	0,05
Türkei	3,5	Q4/16	2,8	Mrz 17	11,9	Apr 17	8,00
Ukraine	4,8	Q4/16	-2,7	Mrz 17	15,1	Mrz 17	13,00
Ungarn	1,6	Q4/16	9,4	Mrz 17	2,2	Apr 17	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-1,7	Q4/16	12,0	Feb 17	31,5	Apr 17	15,75
Israel	4,3	Q4/16	0,9	Mrz 17	0,9	Mrz 17	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,6	Mrz 17	1,25
Südafrika	0,7	Q4/16	-2,4	Feb 17	6,1	Mrz 17	7,00
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,0	Mrz 17	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-2,1	Q4/16	-0,4	Mrz 17	12,7	Okt 15	19,50
Brasilien	-2,5	Q4/16	1,1	Mrz 17	4,6	Mrz 17	11,25
Chile	0,5	Q4/16	2,7	Apr 17	2,7	Apr 17	2,75
Kolumbien	1,6	Q4/16	-3,2	Feb 17	4,7	Apr 17	6,50
Mexiko	2,7	Q1/17	-1,7	Feb 17	5,8	Apr 17	6,50
Peru	3,0	Q4/16	n.a.	n.a.	3,7	Apr 17	3,00
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	180,9	Dez 15	21,06
Asien ohne Japan							
China	6,9	Q1/17	7,6	Mrz 17	1,2	Apr 17	1,50
Hongkong	3,1	Q4/16	-0,8	Dez 16	0,5	Mrz 17	1,25
Indien	7,0	Q4/16	-1,2	Feb 17	3,8	Mrz 17	6,25
Indonesien	5,0	Q1/17	3,3	Feb 17	4,2	Apr 17	6,50
Malaysia	4,5	Q4/16	4,7	Feb 17	5,1	Mrz 17	3,00
Philippinen	6,6	Q4/16	11,1	Mrz 17	3,4	Apr 17	3,00
Singapur	2,5	Q1/17	10,2	Mrz 17	0,7	Mrz 17	0,08
Südkorea	2,7	Q1/17	3,0	Mrz 17	1,9	Apr 17	1,25
Taiwan	2,6	Q1/17	3,2	Mrz 17	0,1	Apr 17	1,38
Thailand	3,0	Q4/16	-0,5	Mrz 17	0,4	Apr 17	1,50
Vietnam	5,1	Q1/17	7,4	Apr 17	4,3	Apr 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, 10. Mai 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 als vertrauenswürdig erachteten aber von uns nicht überprüfbaren, 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: 10. Mai 2017