



Mittwoch, 14. Juni 2017

Solide Wirtschaftsentwicklung stützt die Märkte

Makroökonomisches Umfeld: Die Wirtschaftsentwicklung der Schwellenländer war im ersten Quartal überwiegend erfreulich. In der Politik überwiegen dagegen die Risiken: So ist Brasilien nach Korruptionsvorwürfen gegen Präsident Temer erneut in eine Regierungskrise gerutscht. Auf der Arabischen Halbinsel sieht sich Katar wegen des Vorwurfs, terroristische Gruppen zu fördern, politisch und wirtschaftlich isoliert.

Kapitalmärkte: Die positive Stimmung für Schwellenländeranlagen hält an. Getrieben werden die Märkte von der guten globalen Wirtschaftsentwicklung und gleichzeitig sinkenden Renditen in den Industrieländern. Korruptionsvorwürfe gegen den brasilianischen Präsidenten und die diplomatische Krise um Katar haben das Vertrauen der Finanzmarktakteure bislang nicht nachhaltig belastet.

Inhalt

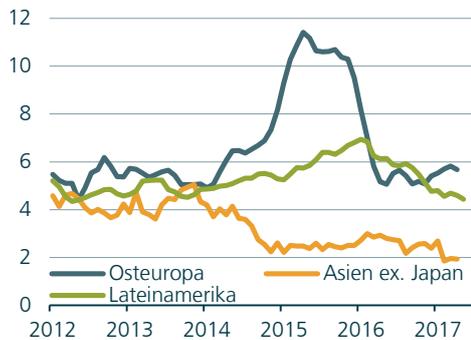
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: BIP-Wachstum nur mittelmäßig, Zinssenkung folgt	4
Polen: Solides Wachstum setzt sich fort	5
Brasilien: Präsident Temer trotz Etappensieg unter Druck	6
Katar: Showdown am Persischen Golf	7
China: Stabile Kreditentwicklung trotz knapper Liquidität	8
Indien: Notenbank lässt Leitzinsen trotz niedriger Inflation unverändert	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, 14. Juni 2017

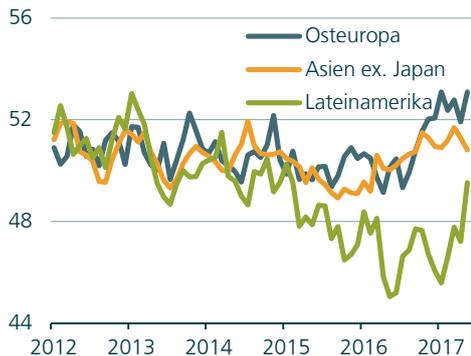
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



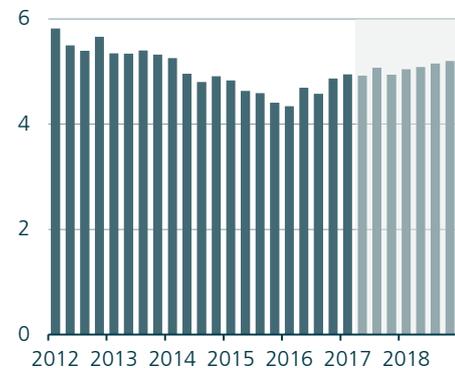
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Wirtschaftsentwicklung der Schwellenländer war im ersten Quartal überwiegend erfreulich. Stark entwickelte sich vor allem Mitteleuropa, das von anziehenden EU-Investitionen und einem soliden privaten Konsum profitierte. Brasilien überwand die Rezession mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 1,0 % gegenüber dem Vorquartal. Asien entwickelte sich überwiegend gut, doch in Indien machten sich nun die Folgen der Bargeldreform stärker bemerkbar. In der Politik überwiegen die Risiken: So ist Brasilien nach Korruptionsvorwürfen gegen Präsident Temer erneut in eine Regierungskrise gerutscht. Auf der Arabischen Halbinsel sieht sich Katar wegen des Vorwurfs, terroristische Gruppen zu fördern, zunehmend politisch und wirtschaftlich isoliert.

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. Der Konflikt um das nordkoreanische Raketen- und Atomprogramm spitzt sich zu, doch bleiben Militärschläge gegen das Land lediglich ein Risikoszenario.

Wichtige Daten im Überblick

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

Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 14. Juni 2017

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



Aktuelle Entwicklungen: Die positive Stimmung für Emerging Markets (EM)-Aktien und -Renten hält an. Getrieben werden die Märkte von der guten globalen Wirtschaftsentwicklung und gleichzeitig sinkenden Renditen in den Industrieländern. Zwar bleibt die US-Notenbank auf Zinserhöhungskurs, doch bleiben dort die Lohn- und Inflationsanstiege hinter den Erwartungen zurück. Gleichzeitig erscheint ein großes Konjunkturpaket, das die Inflation antreiben könnte, angesichts der politischen Schwäche von Präsident Trump unwahrscheinlicher als noch zu Jahresbeginn. Mit den Korruptionsvorwürfen gegen den brasilianischen Präsidenten Temer ist das Land in erneut in eine Regierungskrise geschlittert, was zu Kursabschlägen bei brasilianischen Anlagen geführt hat. Wichtige Projekte wie die Rentenreform kommen immerhin voran, sodass sich die Verunsicherung bislang in Grenzen hält und andere Schwellenländer kaum negativ betroffen waren. Die Isolation Katars durch seine Nachbarn macht die Lage auf der Arabischen Halbinsel noch unübersichtlicher, doch die Gaslieferungen Katars und damit die finanzielle Stabilität des Landes erscheinen nicht in Gefahr.

Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Perspektiven: Die Aussichten für die Weltwirtschaft sind hinreichend gut, um an den Kapitalmärkten für Zuversicht zu sorgen. Zwar bleiben viele politische Fragen ungelöst, 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 sind die realen effektiven Wechselkurse größtenteils fair bewertet, und die lokalen Anleiherenditen sind in wichtigen Ländern höher, als es der Ausblick für Inflation und Wachstum eigentlich rechtfertigen würden. Bei Hartwährungsanleihen sehen wir eine Stabilisierung der Ratings, nachdem es in den vergangenen Jahren zu vielen Herabstufungen gekommen ist. Auch wenn EM-Anlagen die bisherigen Zinsanhebungen der Fed gut weggesteckt haben, bleiben der absehbare Zinsanhebungspfad der US-Notenbank und die Unberechenbarkeit von US-Präsident Trump Hauptrisikofaktoren. 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 für Neueinsteige genutzt. So sind dauerhafte Kapitalabflüsse aus den EM auch in Zukunft unwahrscheinlich.

Renten: EMBIG und GBI Performance



Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	13.06.2017	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	2161	1,0	18,0	28,1
EMBIG Div.* Performanceindex	832	1,1	6,9	8,8
GBI EM Div.* Performanceindex	279	2,4	11,1	10,2
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	484	0,6	-0,2	-0,4
MSCI World TR	7679	2,2	11,6	20,2
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div.-Spread (Basispunkte)	299	290	290	270

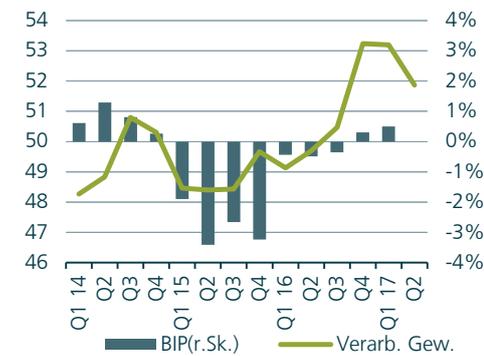
* EMBIG: Hartwährungsanleihen in US-Dollar, GBI: Lokalwährungsanleihen; Performance in US-Dollar, REXP in Euro; Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 14. Juni 2017

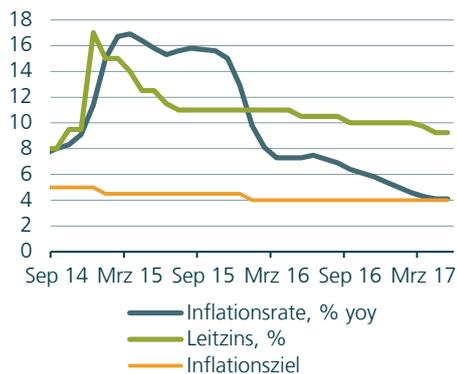
Russland: BIP-Wachstum nur mittelmäßig, Zinssenkung folgt

BIP in % yoy und Einkaufsmanagerindex



Quellen: Markit, Macrobond, DekaBank

Leitzins und Inflation, in % yoy



Quelle: Macrobond, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016	2017	2018	
Gesamtscore				48
Rahmenbedingungen				33
Politik	20	40	40	30
Wirtschaft	30	40	40	35
Solvenz				44
BIP-Wachstum, %	-0,2	12	14	0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,2	17,5	17,5	40
Ausl.Schulden / BIP	34,0	29,1	28,7	60
Kf.Schulden / EX	12,5	13,2	12,8	80
Schuldendienst / EX	2,19	16,0	15,4	40
Liquidität				76
Leistungsbilanzsaldo/BIP	2,0	3,4	3,1	100
FDI/BIP	2,6	12	13	40
Haushaltsaldo/BIP	-3,4	-2,2	-1,5	40
Int. Reserven / M2	55,4	45,7	42,0	100
Realer WK, %	-1,3	12,2	-0,8	100
Stabilität				48
BIP-Volatilität	2,1	1,5	1,5	40
CPI Inflation, %	7,1	4,2	4,3	60
CPI-Volatilität	3,6	3,8	4,1	60
M2-Wachstum, %	9,4	12,0	14,7	40
Kreditwachstum, %	6,3	10,5	12,0	40

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das erste Quartal verlief wie erwartet unspektakulär: Die Wirtschaft blieb auf Erholungskurs, allerdings mit einer nur leicht höheren Wachstumsrate von 0,5% yoy nach 0,3% im Vorquartal. Details werden Mitte des Monats erwartet, dürften aber vor allem den nachlassenden Abwärtsdruck im Einzel- und Großhandel aufzeigen, während der Industriesektor ein gemischtes Bild abgegeben haben dürfte. Nicht zuletzt werden sich hier auch die in Kooperation mit OPEC durchgeführten Kürzungen der Ölproduktion negativ ausgewirkt haben. Diese stärken unter anderem auch den Rubel, wodurch die Rubel-Einnahmen der Dollar-notierten Ölexporte sinken. Die Verlängerung der Vereinbarung bis Anfang nächsten Jahres ist demnach nur bedingt positiv für Russland, allerdings immer noch vorteilhafter als ein erneuter Absturz der Ölpreise. Die Inflation hält sich derzeit fast schon hartnäckig über dem Inflationsziel von 4% yoy - auch im Mai wurde das Ziel mit 4,1% wieder knapp verfehlt. Schuld hieran waren vor allem die anziehenden Nahrungsmittelpreise. Nichtsdestotrotz hilft der stärkere Rubel aber, den Inflationsdruck unter Kontrolle zu halten. So fiel die Kernrate im Mai stärker als erwartet auf 3,8% yoy von 4,1% im Vormonat und erreichte damit einen neuen Tiefstand. Ebenso haben die normalerweise recht volatilen Inflationserwartungen ihren Abwärtstrend mittlerweile seit drei Monaten fortgesetzt. Genug Grund also für die Zentralbank, um ihren Zinssenkungszyklus im Juni fortzusetzen. Die NBR dürfte dabei sowohl einen 25bp als auch einen 50bp Schritt in Erwägung ziehen. Auf der einen Seite betont Zentralbankchefin Nabiullina immer wieder, dass sie einen graduellen Kurs vorzieht. Auf der anderen Seite bleiben die realen Zinsen auch nach der kumulativen 75bp-Senkung dieses Jahr weiterhin hoch, sodass ein weiterer 50bp Schritt sinnvoll erscheint. Allerdings dürfte die NBR dann ihr Tempo in der zweiten Jahreshälfte nach unten anpassen. Gleichzeitig hat die Regierung ihr Budgetziel für dieses Jahr von 3,2% des BIP auf 2,1% nach unten angepasst. Das ambitioniertere Ziel soll in erster Linie dank einer Anhebung des budgetierten Ölpreises von 40 USD pro Barrel auf 45,6 USD erreicht werden. Die überschüssigen Einnahmen waren zuvor „zur Seite gelegt“ worden, sollen nun aber doch zumindest zum Teil direkt in das Budget miteinfließen.

■ **Perspektiven:** Anziehende Investitionen, privater Konsum und der weitestgehend stabile Ölpreis halten die Wirtschaft auf Wachstumskurs. Die Fiskal- und Geldpolitik bleiben konservativ. Die Umsetzung notwendiger Reformen wird durch bevorstehende Wahlen erschwert.

■ **Länderrisiko:** Die wirtschaftliche Erholung und eine 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 mittlerweile wieder bei über 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.

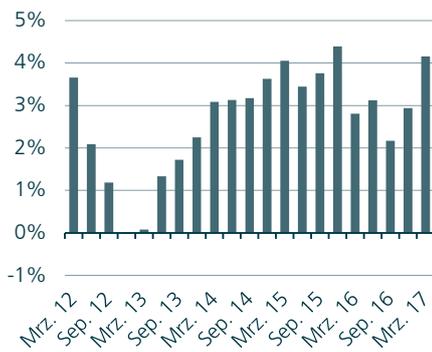
Nikola Stephan



Mittwoch, 14. Juni 2017

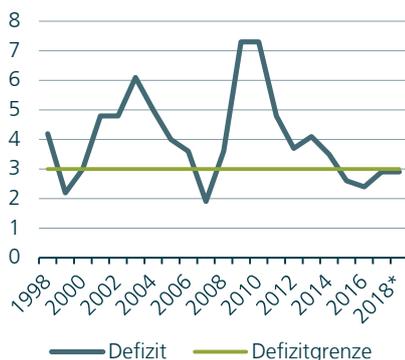
Polen: Solides Wachstum setzt sich fort

Bruttoinlandsprodukt, % yoy



Quellen: Eurostat, DekaBank

Staatsdefizit, % des BIP



Quellen: Eurostat, DekaBank, ab 2017 Prognose

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore		2016			2017			2018			
Gesamtscore											67
Rahmenbedingungen											70
Politik		60	60	60	60	60	60	60	60	60	
Wirtschaft		80	80	80	80	80	80	80	80	80	
Solvenz											68
BIP-Wachstum, %		2,7	3,5	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	100	
BIP pro Kopf, rel. z. USA		213	20,8	215	60	60	60	60	60	60	
Ausl.Schulden / BIP		74,7	73,3	70,2	40	40	40	40	40	40	
Kf.Schulden / EX		19,8	18,1	17,6	80	80	80	80	80	80	
Schuldendienst / EX		17,8	16,9	16,5	60	60	60	60	60	60	
Liquidität											68
Leistungsbilanzsaldo/BIP		-0,3	-1,0	-1,3	80	80	80	80	80	80	
FDI/BIP		3,0	2,4	2,3	60	60	60	60	60	60	
Haushaltsaldo/BIP		-2,4	-2,9	-2,9	40	40	40	40	40	40	
Int. Reserven / M2		35,9	33,8	30,9	60	60	60	60	60	60	
Realer WK, %		-4,2	0,0	2,4	100	100	100	100	100	100	
Stabilität											64
BIP-Volatilität		0,9	0,9	0,4	100	100	100	100	100	100	
CPI Inflation, %		-0,6	1,8	1,8	0	0	0	0	0	0	
CPI-Volatilität		1,7	1,0	1,2	80	80	80	80	80	80	
M2-Wachstum, %		7,0	5,6	5,3	60	60	60	60	60	60	
Kreditwachstum, %		4,2	4,2	3,4	80	80	80	80	80	80	

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

Aktuelle Entwicklungen: Die polnische Wirtschaft hat im ersten Quartal nochmals ordentlich zugelegt: Das BIP wuchs um 1,1% qoq nach noch besseren 1,7% im Vorquartal, angetrieben durch Lagerinvestitionen, nachlassenden Abwärtsdruck bei den Investitionen und vor allem durch das dynamische Wachstum des privaten Konsums (1,4% qoq). Seit einem Jahr läuft das „Familie 500 Plus“-Programm, das Familien ab dem zweiten Kind monatlich 500 Zloty zusichert. Die durchschnittlichen Wachstumsraten des privaten Konsums lagen in diesem Zeitraum bei 1,2% qoq und damit höher als die 0,8% über die gleiche Periode ein Jahr zuvor. Befürchtungen, dass die Regierung mit den Kosten des Programms die 3%- Defizitgrenze der EU brechen könnte, haben sich bislang nicht bewahrheiten. Ganz im Gegenteil hatte das solide Wachstum das Staatsdefizit letztes Jahr sogar auf 2,4% des BIP schrumpfen lassen. Allerdings sind damit die Sorgen noch nicht völlig ausgeräumt. Polen bleibt auf expansivem Kurs und bürdet sich insbesondere mit der Ende des Jahres geplanten Senkung des Renteneintrittsalters neue Kosten auf. Die prognostizierten Defizite von 2,9% für 2017/18 lassen dabei denkbar wenig Spielraum für unangenehme Überraschungen. Von der Finanzierungsseite betrachtet sollte die Regierung allerdings nicht vor Problemen stehen: Zur Rentenreform gehört auch eine Änderung der Regeln für Pensionsfonds. Diese sollen ab Januar 2018 wieder in Staatsanleihen investieren dürfen, was die Nachfrage nach polnischen Bonds antreiben dürfte. Schätzungen belaufen sich auf 1-4% des heute ausstehenden Gesamtvolumens. In der Geldpolitik deutet sich derweil ebenfalls keine Straffung an. Die Inflation war zuletzt auf 1,9% gefallen und damit sicher unterhalb des Inflationsziels von 2,5%. Mitglieder des geldpolitischen Rates wiederholen immer wieder, dass sie auch im nächsten Jahr noch nicht zwingend einen Zinsanstieg sehen. Allerdings wachsen Befürchtungen, dass der solide Arbeitsmarkt und die Konsumnachfrage sich doch schneller als angenommen in Lohn- und Preisdruck auswirken können, auch wenn der polnische Arbeitsmarkt zuletzt durch Zuwanderung aus der Ukraine entlastet wurde.

■ **Perspektiven:** Das Wirtschaftsprogramm der PiS dürfte helfen, Polen in den nächsten Quartalen auf stabilem Wachstumspfad zu halten. Allerdings bleiben fiskalische Risiken vorhanden. Die geplante Herabsetzung des Rentenalters reduziert zudem das Wachstumspotenzial.

Länderrisiko: Moody's hat im Mai den Ausblick für Polen wieder von negativ auf stabil angehoben. Die Agentur wies insbesondere auf gesunkene fiskalische und politische Risiken hin und schließt sich damit seinen Mitstreitern S&P und Fitch an. Damit sehen nun alle drei Ratingagenturen die Lage wieder als stabil an. Nach unserer Einschätzung sind die fiskalischen Risiken durch die geplante Herabsetzung des Rentenalters ab Ende des Jahres jedoch nicht eliminiert. Zwar dürfte das solide BIP-Wachstum helfen, das Defizit unter Kontrolle zu halten, allerdings wird der Spielraum für BIP-Enttäuschungen immer kleiner und es besteht weiterhin die Gefahr, dass die 3% Defizitgrenze gebrochen wird. Trotz niedriger Zinsbelastung dürfte damit die Staatsverschuldung in den nächsten Jahren auf 55% des BIP (Stand 2015: 51%) steigen. Neben EU-Kontrollmechanismen sorgt auch die neue flexible Kreditlinie des IWF in Höhe von knapp 9 Mrd. USD dafür, dass Investoren relativ beruhigt sein können. Zwar wurde der Betrag von zuvor 18 Mrd. USD stark reduziert, jedoch gilt das Arrangement als reine Vorsichtsmaßnahme. Politisch führt die Regierung ihren Balanceakt zwischen nationalen und internationalen bzw. EU-Interessen fort, Streitigkeiten dauern an und das Verhältnis bleibt angespannt.

Nikola Stephan



Mittwoch, 14. Juni 2017

Brasilien: Präsident Temer trotz Etappensieg unter Druck

Inflationsrate, in %



Quellen IBGE, DekaBank

Geldpolitik SELIC-Zinssatz, in %



Quellen: Nationale Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore				44
	2016	2017	2018	
Rahmenbedingungen				30
Politik	20	40	40	30
Wirtschaft	20	40	40	30
Solvenz				40
BIP-Wachstum, %	-3,6	0,8	2,0	0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,2	17,0	16,3	40
Ausl.Schulden / BIP	31,1	28,0	29,0	60
Kf.Schulden / EX	25,8	26,8	29,4	60
Schuldendienst / EX	39,7	36,0	42,1	40
Liquidität				64
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-13	-13	-2,3	60
FDI/BIP	4,4	3,1	3,3	80
Haushaltsaldo/BIP	-6,4	-7,7	-5,9	0
Int. Reserven / M2	53,4	46,4	44,9	100
Realer WK, %	5,0	14,4	-3,4	80
Stabilität				48
BIP-Volatilität	2,8	2,7	2,4	0
CPI Inflation, %	8,7	4,3	4,5	60
CPI-Volatilität	1,5	1,8	2,0	80
M2-Wachstum, %	7,3	7,2	6,2	60
Kreditwachstum, %	12,2	7,2	6,2	40

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der brasilianische Präsident Michel Temer hat in der aktuellen Regierungskrise zumindest einen Teilerfolg errungen. Das Oberste Wahlgericht beschloss in der vergangenen Woche, die Wahlen vom 2014 nicht zu annullieren, sodass Präsident Temer zunächst im Amt bleiben darf. Mit dieser Entscheidung steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Präsident Temer seine Amtszeit bis Ende des kommenden Jahres zu Ende bringen wird. Aber er steht weiterhin unter Druck: So sind mehrere Anträge für einen Amtsenthebungsverfahren gegen den Präsidenten eingegangen, die allerdings eher geringe Aussichten auf Erfolg haben dürften. Die größte Korruptionssaga in der jüngeren Geschichte des Landes ist aber bei Weitem nicht ausgestanden. Sie dürfte auch in den kommenden Monaten eine dauerhaft hohe politische Unsicherheit mit sich bringen. Diese Unsicherheit trübt den Ausblick für die wichtigste Reform – die Anhebung des Renteneintrittsalters – ein. Die ursprüngliche Planung der Regierung, diese Reform bis zum Sommer zu beschließen, dürfte mit der letzten Regierungskrise nicht zu halten sein. Die Rentenreform ist sehr wichtig, denn nur mit den damit verbundenen Einsparungen würde die Rückkehr zu einem stabilen Verschuldungspfad ermöglicht werden. Die Zuversicht von Unternehmen und Verbrauchern ist in den vergangenen Monaten trotz der wiederholten Skandale gestiegen. Obwohl die bislang beschlossenen Konsolidierungsmaßnahmen schmerzhaft waren, kehrt langsam Optimismus ein, dass die Stabilisierung gelungen ist. Die Inflationsrate ist nach einem Höhepunkt im vergangenen Jahr bei fast 11% kontinuierlich gefallen und lag zuletzt bereits nah an der 4%-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 Anfang Juni den Leitzins zum sechsten Mal in diesem Zyklus auf 10,25%. Bis zum Jahresende 2017 dürfte der Leitzins wieder bei 8,5% 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 senkte Fitch im Mai auf BB. Somit liegen alle drei Ratingagenturen auf der gleichen Stufe. Der Ratingausblick 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, 14. Juni 2017

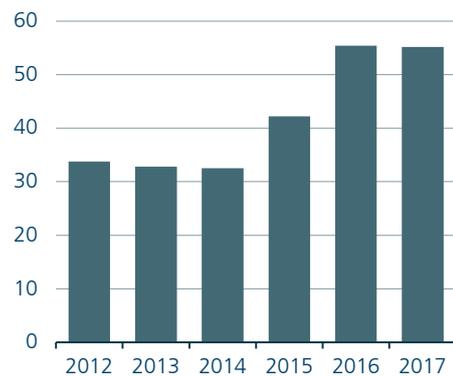
Katar: Showdown am Persischen Golf

Budgetsaldo, in % des BIP



Quellen EIU, DekaBank

Öffentliche Verschuldung, in % des BIP



Quellen: EIU, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore					66
	2016	2017	2018		
Rahmenbedingungen					100
Politik	100	100	100		100
Wirtschaft	100	100	100		100
Solvenz					76
BIP-Wachstum, %	2,2	2,7	3,0		100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	116,0	116,4	118,1		100
Ausl.Schulden / BIP	104,3	109,8	107,4		20
Kf.Schulden / EX	10,1	10,6	11,0		100
Schuldendienst / EX	18,8	18,1	19,5		60
Liquidität					36
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-5,5	-4,7	-4,4		60
FDI/BIP	0,5	0,8	1,1		20
Haushaltsaldo/BIP	-9,0	-6,9	-4,9		20
Int. Reserven / M2	22,5	21,4	19,5		20
Realer WK, %	0,4	5,1	0,7		60
Stabilität					68
BIP-Volatilität	0,9	0,8	0,6		60
CPI Inflation, %	2,7	3,3	3,8		80
CPI-Volatilität	0,6	0,6	0,7		100
M2-Wachstum, %	-6,1	-0,6	3,1		40
Kreditwachstum, %	9,5	5,3	4,0		60

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** In einer überraschenden Aktion haben Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate, Bahrain und Ägypten am 5. Juni alle Kontakte nach Doha eingefroren. Weitere Länder wie Jemen und Libyen folgten. Zudem wurden mehrere Maßnahmen ergriffen, um das Land wirtschaftlich zu isolieren. Die vier Länder gaben als Begründung die Unterstützung für radikale Gruppierungen durch Katar an. Doch dürften sich die Länder vor allem an der Annäherung von Katar an den Iran stören. Katar streitet die Vorwürfe ab und bemüht sich um Deeskalation, ohne jedoch echte Zugeständnisse zu machen. Zudem versucht im Moment Kuwait, in diesem Konflikt zu vermitteln, aber bisher ohne ein vorzeigbares Ergebnis. Die Position der USA als einem der wichtigsten Partner in der Region ist nicht eindeutig. Präsident Trump gratulierte Saudi-Arabien zu dem entschlossenen Handeln, doch gleichzeitig bot das Weiße Haus Außenminister Rex Tillerson als Vermittler zwischen den Konfliktparteien an. Eine Lösung des Konflikts ist noch nicht in Sicht. Die Blockade stellt keine Gefahr für die Energielieferungen aus Katar dar, die hauptsächlich nach Europa und Asien gehen. Sie belastet nicht signifikant die Länder, die die Blockade ausgerufen haben. Allerdings stellt sie ein großes Problem für die Versorgung Katars mit wichtigen Lebensmitteln und Kapitalgütern dar: 40% der Importe (ohne Energiegüter) werden auf dem Landweg durch Saudi-Arabien transportiert. Wirtschaftlich werden in erster Linie Qatar Airways, der Tourismus sowie Logistikunternehmen des Landes belastet.

■ **Perspektiven:** Das Land ist sehr stark vom Energiesektor – vor allem Gas – abhängig, verfolgt aber seit einigen Jahren eine großangelegte Diversifizierungsstrategie. Circa 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts werden trotzdem weiterhin vom Öl- und Gassektor erwirtschaftet. Allerdings ging die rasante Expansion der Gasproduktion mit dem Erreichen der maximalen Förderkapazität in 2011 zu Ende. Zukünftig sollen vor allem die geplanten Milliardeninvestitionen in den Bereichen Stadtentwicklung, Verkehrsinfrastruktur sowie Dienstleistungen das Wirtschaftswachstum stützen. Dem Bereich der Finanzdienstleistungen wird besondere Bedeutung zugemessen. Das Land ist dabei, umfangreiche Infrastrukturprojekte (Straßenbau, Kanalisation, Schienenverkehr, Flughafen- und Hafenbau) zu realisieren. Allerdings hat der Rückgang der Rohstoffpreise seit 2014 zu einer deutlichen Reduzierung der Investitionsprogramme im Rahmen einer signifikanten fiskalischen Konsolidierung geführt. Das Wachstum hat sich seitdem dementsprechend verlangsamt. Mittelfristig dürften der erwartete Abbau von Subventionen sowie die Einführung einer Mehrwertsteuer den Wachstumsausblick belasten. Allerdings dürften in den kommenden Jahren die wieder leicht ansteigenden Rohstoffpreise Unterstützung bieten.

■ **Länderrisiko:** Die Ratingagenturen sehen keine unmittelbare Ausfallgefahr, aber sie sehen in der Tat steigende Risiken, diese kamen in den Herabstufungen oder Warnungen zum Ausdruck, die in den vergangenen Tagen gemeldet wurden. Fitch (AA) warnte als erste Ratingagentur vor einer möglichen Herabstufung, sagte aber auch, dass die Ratingentwicklung wird von der Dauer des Konflikts abhängen wird. S&P senkte das Rating im Juni 2016 um eine Stufe auf AA-, und hält an einem negativen „Credit Watch“ fest. Bereits vor dem Konflikt (26.05.2017) hatte Moody's das Rating um eine Stufe auf Aa3 gesenkt. Die öffentliche Verschuldung ist noch moderat, ist aber in den vergangenen Jahren drastisch angestiegen. Die Netto-Auslandsverschuldung ist negativ. Das Land verfügt über sehr hohe Auslandsaktiva von 360 Mrd. USD, bei einem BIP von rund 163 Mrd. USD und einer Bevölkerung von 2,7 Mio, davon nur rund 400.000 katarische Staatsbürger.

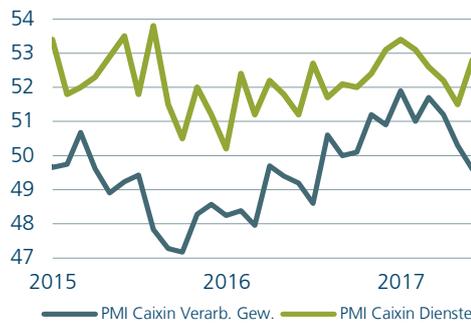
Mauro Toldo



Mittwoch, 14. Juni 2017

China: Stabile Kreditentwicklung trotz knapper Liquidität

Einkaufsmanagerindizes, in Indexpunkten



Quellen: Markit, DekaBank

Währungsentwicklung



Quellen: CFETS, Bloomberg, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2016			2017	2018	
Gesamtscore						69
Rahmenbedingungen						70
Politik	60	60	60	60	60	
Wirtschaft	80	80	80	80	80	
Solvenz						72
BIP-Wachstum, %	6,7	6,7	6,6	6,6	6,6	100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	14,5	14,3	14,1	14,1	14,1	40
Ausl.Schulden / BIP	12,8	13,6	13,6	13,6	13,6	80
Kf.Schulden / EX	39,0	38,0	36,6	36,6	36,6	40
Schuldendienst / EX	4,6	4,7	5,9	5,9	5,9	100
Liquidität						56
Leistungsbilanzsaldo/BIP	1,7	1,5	2,0	2,0	2,0	100
FDI/BIP	13	16	14	14	14	40
Haushaltsaldo/BIP	-3,9	-4,0	-4,5	-4,5	-4,5	40
Int. Reserven / M2	13,0	11,7	10,7	10,7	10,7	0
Realer WK, %	-5,6	-4,0	-2,6	-2,6	-2,6	100
Stabilität						80
BIP-Volatilität	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	100
CPI Inflation, %	2,0	1,8	2,7	2,7	2,7	100
CPI-Volatilität	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	100
M2-Wachstum, %	4,6	4,6	1,6	1,6	1,6	60
Kreditwachstum, %	13,3	9,6	1,1	1,1	1,1	40

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Einkaufsmanagerindizes zeichnen ein gemischtes Stimmungsbild: Der von Caixin ermittelte Index für das verarbeitende Gewerbe sank um 0,7 Indexpunkte, während die Indizes für den Dienstleistungssektor zulegten. Die harten Daten lassen keine Schwäche erkennen: Die Mai-Zahlen für Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätze und Anlageinvestitionen blieben stabil. Auch die Außenhandelszahlen hielten sich auf solidem Niveau. Insgesamt dürfte sich das Wachstumstempo moderat verlangsamen, sodass wir weiterhin für 2017 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von 6,7 % erwarten. Die chinesische Notenbank hält die Geldmarktliquidität weiterhin knapp, um spekulative Geschäfte im sogenannten Schattenbankenmarkt einzudämmen. Das Kreditwachstum zeigt sich davon jedoch unbeeindruckt, was für uns ein klarer Hinweis darauf ist, dass die Geldpolitik nicht auf einen restriktiven Kurs eingeschwenkt ist. Die gestiegenen Geldmarktzinsen haben zur Stärkung des Renminbi gegenüber dem US-Dollar beigetragen. Seit Jahresbeginn hat der Renminbi gegenüber dem US-Dollar um rund 2% zugelegt. Gegenüber dem Währungskorb hat der Renminbi dagegen fast 2% verloren, was zeigt, dass es sich nicht um eine Renminbi-Stärke, sondern um eine Dollar-Schwäche handelt. Die stabile Entwicklung von Wirtschaft und Währungsreserven macht eine deutliche Abwertung des Renminbi im laufenden Jahr unwahrscheinlich.

■ **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.

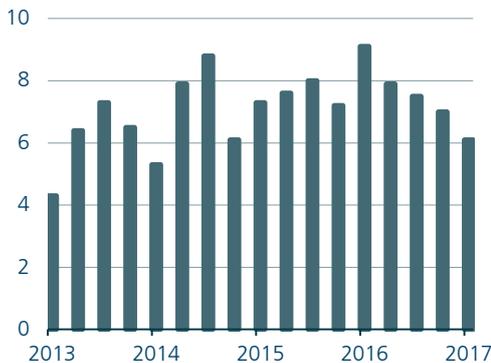
■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung bei gleichzeitiger Abschwächung des Wirtschaftswachstums führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. Ratings von Aa3 (Moody's), AA- (S&P) und A+ (Fitch) zeigen aber, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas 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, 14. Juni 2017

Indien: Notenbank lässt Leitzinsen trotz niedriger Inflation unverändert

Bruttoinlandsprodukt, in %, yoy



Quellen Nationales Statistikamt, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen EIU, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore					62
	2016	2017	2018		
Rahmenbedingungen					60
Politik	60	60	60		60
Wirtschaft	60	60	60		60
Solvenz					60
BIP-Wachstum, %	7,9	7,0	7,7		100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	2,9	3,0	3,0		0
Ausl.Schulden / BIP	21,0	20,0	19,8		60
Kf.Schulden / EX	18,7	18,7	19,0		80
Schuldendienst / EX	17,7	11,5	12,8		60
Liquidität					48
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-0,5	-1,1	-1,4		80
FDI/BIP	2,0	2,1	2,1		60
Haushaltsaldo/BIP	-3,5	-3,2	-3,2		40
Int. Reserven / M2	19,0	18,2	17,9		0
Realer WK, %	0,1	6,4	-2,7		60
Stabilität					88
BIP-Volatilität	0,6	0,6	0,4		100
CPI Inflation, %	5,0	3,5	4,8		80
CPI-Volatilität	2,1	2,2	1,0		60
M2-Wachstum, %	-1,3	4,5	1,9		100
Kreditwachstum, %	-2,1	-1,0	2,7		100

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Wachstum des indischen Bruttoinlandsprodukts hat im ersten Quartal enttäuscht und ist von 7,0% auf 6,1% yoy zurückgegangen. Schwach zeigten sich sowohl der Bausektor als auch das verarbeitende Gewerbe und die Finanzindustrie. Zum Teil ist der Konjunkturrückgang auf Sonderfaktoren zurückzuführen: Die Bargeldreform führte bei ihrer Einführung Anfang November zu einem deutlichen Rückgang des Bargeldumlaufs, was sich offenbar erst um den Jahreswechsel stärker ausgewirkt hat. Zudem hat durch eine deutliche Aufwärtsrevision des Vorjahresquartals die Vergleichsbasis erhöht, was auf die aktuelle Wachstumsrate drückt. Davon ungeachtet sind aber auch strukturelle Schwächen erkennbar. So entwickeln sich die Investitionen bereits seit längerer Zeit schwach und im ersten Quartal sanken sie gegenüber dem Vorjahr. Wir erwarten dennoch, dass das erste Quartal den Tiefpunkt in den BIP-Wachstumsraten des laufenden Jahres markiert. Für eine Überraschung sorgte auch die Preisentwicklung: Die Inflationsrate sank im Mai von 3,0% auf 2,2% und damit auf den tiefsten Stand seit Beginn der Erhebung nach der neuen Methodik im Jahr 2012. Getrieben war der Inflationsrückgang vor allem von den Nahrungsmittelpreisen, die im Mai um 1,1% yoy sanken. Die Einführung einer landesweit einheitlichen Mehrwertsteuer ist für Präsident Modi ein großer politischer Erfolg. Mittelfristig sind von der Reform auch positive Wachstumseffekte und ein geringerer Preisdruck zu erwarten. Kurzfristig sind die Folgen weniger eindeutig. So zeigt sich der Einzelhandel angesichts neuer bürokratischer Anforderungen etwas verunsichert und versucht, durch Rabatte noch möglichst viele Waren vor dem Stichtag zu veräußern. Mit Blick auf die schwache Konjunktur, niedrige Inflation und die Rücknahme der Inflationsprojektionen hätte auf der Sitzung des Geldpolitischen Komitees am 7. Juni eine Zinssenkung zumindest im Bereich des Möglichen gelegen. Von sechs Mitgliedern votierte allerdings nur eines für eine Rücknahme des Leitzinses, der aktuell bei 6,25% liegt. Die Mehrheit der Mitglieder sah zum einen keine große Aussicht, mit niedrigeren Leitzinsen die Investitionen nennenswert zu beleben, weil strukturelle Investitionshindernisse bestehen blieben. Zum anderen befürchtete man einen Glaubwürdigkeitsverlust, wenn die Zinsen zu stark gesenkt werden. Wir erwarten für 2017 keine Zinssenkung.

■ **Perspektiven:** Indien dürfte auf absehbare Zeit die wachstumsstärkste aller großen Volkswirtschaften sein. Dies ändert jedoch nichts an den grundlegenden Problemen des Landes. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Die Regierung zeigt sich wirtschaftsfreundlich, doch die Investitionsschwäche hält an. Ein wichtiger Pluspunkt ist die Glaubwürdigkeit, die die Zentralbank in den vergangenen Jahren gewonnen hat, da hierdurch die Inflationsbekämpfung erleichtert wird. Der gegenwärtige politische Kurs spricht dafür, dass religiöse Spannungen in den kommenden Jahren zunehmen werden.

■ **Länderrisiko:** Moody's, S&P und Fitch stufen indische Fremdwährungsverbindlichkeiten mit Baa3/BBB- im untersten Bereich des Investment Grade ein. Eine Herabstufung erscheint gegenwärtig unwahrscheinlich, weil die Defizite in Leistungsbilanz und Haushalt unter Kontrolle gehalten werden. Die Geldpolitik hat in den vergangenen Jahren an Glaubwürdigkeit gewonnen, was geholfen hat, den Wert der Rupie zu stabilisieren und die Preisentwicklung in den Griff zu bekommen. Um aber den Bonitätstrend nach oben zu drehen, müsste ein besseres Umfeld für Investitionen geschaffen werden, was auch nach dem Regierungswechsel bislang nur in Ansätzen erkennbar ist. Das Verhältnis zum Nachbarn Pakistan bleibt angespannt. Im Kaschmir-Konflikt kommt es immer wieder zu Anschlägen und Vergeltungsmaßnahmen durch indisches Militär.

Mittwoch, 14. Juni 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	3,4	3,1	-3,4	-2,2	-1,5
Türkei	1,7	3,0	3,9	2,3	8,0	10,1	7,8	-3,8	-4,3	-4,0	-1,1	-2,1	-2,4
Polen	0,9	2,7	3,5	3,0	-0,6	1,8	1,8	-0,3	-1,0	-1,3	-2,4	-2,9	-2,9
Rumänien	0,4	4,8	4,0	3,7	-1,6	1,2	3,2	-2,3	-2,5	-2,7	-3,0	-3,5	-3,7
Ukraine	0,3	2,3	2,0	2,6	13,9	13,0	7,6	-1,5	-2,1	-1,9	-2,2	-3,1	-2,8
Tschechische Rep.	0,3	2,3	2,7	2,6	0,7	2,2	2,3	1,1	0,9	0,5	0,6	0,3	0,1
Ungarn	0,2	1,8	3,1	2,9	0,4	2,5	3,1	4,9	3,9	2,5	-1,8	-2,3	-2,4
Bulgarien	0,1	3,4	3,1	3,2	-0,8	1,8	2,0	4,2	1,8	0,8	0,0	-1,6	-0,6
Mittel- und Osteuropa	7,5	1,5	2,5	2,1	5,9	5,4	4,8	-0,6	-0,1	-0,3	X	X	X
Ägypten	0,9	4,3	3,5	4,2	13,8	22,5	17,2	-8,6	-5,6	-2,4	-12,2	-10,8	-10,1
Südafrika	0,6	0,3	0,7	1,3	6,6	5,6	5,4	-3,3	-4,0	-4,7	-3,4	-3,1	-2,8
VAE	0,6	2,8	2,3	3,6	1,8	3,5	4,5	3,3	4,4	4,7	-7,4	-5,4	-3,8
Kuwait	0,3	3,0	-0,5	3,3	3,2	3,8	3,6	-4,1	6,3	6,7	-10,7	-6,3	-5,6
Israel	0,3	4,0	3,6	4,1	-0,5	1,0	2,5	3,9	4,2	4,8	-2,2	-2,5	-2,3
Naher Osten, Afrika	3,4	1,5	2,2	2,9	9,6	12,5	10,1	-2,4	-1,7	-1,2	X	X	X
Brasilien	2,6	-3,6	0,8	2,0	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	5,2	3,6	-2,7	-2,9	-2,8	-2,6	-2,4	-2,5
Argentinien	0,7	-2,3	2,6	3,6	41,4	26,2	14,3	-2,6	-1,3	-1,2	-5,9	-5,7	-5,0
Kolumbien	0,6	2,0	2,0	2,7	7,5	4,2	2,8	-4,4	-3,8	-3,6	-3,6	-3,2	-2,6
Venezuela	0,4	-14,0	-6,4	-3,2	422,2	562,4	302,8	-2,1	-1,5	-1,4	-24,3	-19,6	-16,1
Chile	0,4	1,5	1,5	2,5	3,8	3,0	2,8	-1,4	-1,4	-1,2	-2,7	-2,1	-1,8
Peru	0,3	3,9	3,0	2,9	3,6	3,3	2,9	-2,8	-1,5	-1,2	-2,6	-2,7	-3,1
Lateinamerika***	7,2	-1,2	1,2	2,0	9,7	6,7	4,9	-2,1	-1,8	-2,1	X	X	X
China	17,8	6,7	6,7	6,6	2,0	1,8	2,7	1,7	1,5	2,0	-3,9	-4,0	-4,5
Indien	7,2	7,9	7,0	7,7	5,0	3,5	4,8	-0,5	-1,1	-1,4	-3,5	-3,2	-3,2
Indonesien	2,5	5,0	5,2	5,7	3,5	4,5	4,9	-1,8	-1,6	-1,8	-2,5	-2,2	-2,3
Südkorea	1,6	2,8	2,8	2,6	1,0	1,9	2,0	7,0	6,0	5,3	1,0	-0,5	-1,3
Taiwan	0,9	1,5	2,3	1,9	1,4	0,4	0,2	13,4	12,3	11,6	-1,4	-0,8	-1,8
Thailand	1,0	3,2	3,1	2,9	0,2	0,6	0,4	11,6	11,0	10,2	-2,7	-2,3	-2,4
Malaysia	0,7	4,2	5,4	4,1	2,1	3,7	1,9	2,1	3,0	2,6	-3,1	-3,0	-3,2
Philippinen	0,7	6,8	6,0	6,1	1,8	3,2	3,4	0,2	0,4	0,6	-2,7	-3,0	-2,0
Vietnam	0,5	6,2	6,3	6,5	2,7	4,0	4,7	4,5	-0,6	-1,5	-4,3	-4,3	-4,1
Hongkong	0,4	2,1	3,2	2,2	2,4	1,9	2,3	4,5	6,5	7,1	3,7	1,5	0,6
Singapur	0,4	2,0	2,6	2,5	-0,5	1,0	1,5	19,0	19,8	19,7	-1,2	-1,0	-1,7
Asien ohne Japan	33,2	6,3	6,1	6,2	2,6	2,3	3,1	2,5	2,3	2,4	X	X	X
Emerging Markets***	51,3	4,2	4,6	4,8	4,5	4,1	4,1	1,1	1,1	1,1	X	X	X
USA	15,5	1,6	2,4	2,1	1,3	2,3	2,6	-2,6	-3,0	-3,0	-5,0	-4,5	-4,5
Euroland	11,8	1,8	1,9	1,6	0,2	1,6	1,6	3,3	3,2	3,1	-1,5	-1,5	-1,4
Japan	4,4	1,0	1,3	1,1	-0,1	0,6	1,1	3,7	4,0	3,5	-4,2	-5,0	-5,0
Industrienationen	37,8	1,6	2,0	1,8	0,7	1,8	2,1	0,2	0,1	0,1	-3,3	-3,2	-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, 14. Juni 2017

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

			Stand am	Erwartung		
			14.06.17	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,75-1,00	1,25-1,50	1,25-1,50	1,75-2,00
		3 Monate (LIBOR)	1,24	1,45	1,60	1,95
		5 Jahre	1,78	2,10	2,30	2,60
		10 Jahre	2,20	2,45	2,55	2,75
		Wechselkurs ggü. Euro	1,12	1,08	1,05	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		-0,43	-0,30	-0,20	0,00	
10 Jahre		0,27	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	2,62	2,80	2,90	3,10
		10 Jahre	3,18	3,30	3,50	3,90
		Wechselkurs ggü. Euro	4,20	4,20	4,20	4,20
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,25
		3 Monate (PIB)	0,30	0,30	0,30	0,40
		5 Jahre	-0,09	0,00	0,30	0,70
		10 Jahre	0,92	0,90	1,10	1,20
		Wechselkurs ggü. Euro	26,2	26,5	26,0	26,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	1,05
		3 Monate (BUBOR)	0,15	0,20	0,30	0,50
		5 Jahre	1,79	1,80	1,90	2,20
		10 Jahre	2,98	3,10	3,30	3,40
		Wechselkurs ggü. Euro	306,1	310,0	315,0	310,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	10,25	9,75	9,00	8,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	9,67	9,38	8,90	8,55
		4 Jahre	10,14	10,00	9,20	8,80
		10 Jahre	10,76	10,40	9,40	9,00
	Wechselkurs ggü. Euro	3,72	3,46	3,36	3,47	
	Mexiko	Geldpolitik	6,75	6,75	6,75	6,50
		3 Monate (Mexibor)	7,30	6,80	6,50	6,50
		5 Jahre	7,07	7,05	7,00	6,95
10 Jahre		7,10	7,30	7,30	7,30	
Wechselkurs ggü. Euro	20,23	20,52	21,00	20,40		
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	4,78	4,20	4,00	4,00
		5 Jahre	2,75	2,90	3,00	3,10
		10 Jahre	3,60	3,70	3,70	3,80
		Wechselkurs ggü. Euro	7,63	7,45	7,35	7,24
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,99	1,00	0,90	1,00
		5 Jahre	1,63	1,75	1,90	2,10
		10 Jahre	2,14	2,20	2,30	2,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1,51	1,49	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	2,00	2,10	2,20	
10 Jahre		2,22	2,30	2,40	2,50	
Wechselkurs ggü. Euro	1270	1220	1197	1173		

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Mittwoch, 14. Juni 2017

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			14.06.17	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	161	155	155	145
		Türkei	286	280	280	260
		Ungarn	116	115	115	105
	Afrika	Südafrika	261	250	250	235
	Lateinamerika	Brasilien	278	270	270	255
		Chile	130	125	125	120
		Kolumbien	183	180	180	170
		Mexiko	240	235	235	220
		Venezuela	2 480	2 300	2 300	2 150
	Asien	China	118	115	115	105
		Indonesien	187	185	185	170
		Philippinen	97	95	95	90
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			299	290	290

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 05 2017	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1245	1210	1175	1140
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	48,5	49	52	54
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	51,4	50	53	55

Mittwoch, 14. Juni 2017

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,9	Q1/17	4,8	Apr 17	2,6	Apr 17	0,00
Polen	4,0	Q1/17	-0,6	Apr 17	1,9	Mai 17	1,50
Rumänien	5,7	Q1/17	5,5	Apr 17	0,6	Mai 17	1,75
Russland	0,5	Q1/17	2,3	Apr 17	4,1	Mai 17	9,25
Tschechische Rep.	2,9	Q1/17	-2,5	Apr 17	2,4	Mai 17	0,05
Türkei	5,0	Q1/17	5,9	Apr 17	11,7	Mai 17	8,00
Ukraine	2,4	Q1/17	-6,1	Apr 17	13,5	Mai 17	12,50
Ungarn	4,2	Q1/17	2,5	Apr 17	2,1	Mai 17	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-1,7	Q4/16	13,7	Mrz 17	29,7	Mai 17	17,75
Israel	4,0	Q1/17	0,7	Apr 17	0,7	Apr 17	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,6	Apr 17	1,32
Südafrika	1,0	Q1/17	-0,2	Apr 17	5,3	Apr 17	7,00
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,2	Apr 17	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-2,1	Q4/16	-2,3	Apr 17	12,7	Okt 15	19,56
Brasilien	-0,4	Q1/17	-4,5	Apr 17	3,6	Mai 17	10,25
Chile	0,1	Q1/17	2,6	Mai 17	2,6	Mai 17	2,50
Kolumbien	1,1	Q1/17	4,8	Mrz 17	4,4	Mai 17	6,25
Mexiko	2,8	Q1/17	-4,4	Apr 17	6,2	Mai 17	6,75
Peru	2,1	Q1/17	n.a.	n.a.	3,0	Mai 17	2,75
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	180,9	Dez 15	21,01
Asien ohne Japan							
China	6,9	Q1/17	6,5	Mai 17	1,5	Mai 17	1,50
Hongkong	4,3	Q1/17	0,2	Mrz 17	2,0	Apr 17	1,25
Indien	6,1	Q1/17	3,1	Apr 17	2,2	Mai 17	6,25
Indonesien	5,0	Q1/17	6,4	Apr 17	4,3	Mai 17	6,50
Malaysia	5,6	Q1/17	4,2	Apr 17	4,4	Apr 17	3,00
Philippinen	6,4	Q1/17	5,9	Apr 17	3,1	Mai 17	3,00
Singapur	2,7	Q1/17	6,7	Apr 17	0,4	Apr 17	0,08
Südkorea	2,9	Q1/17	1,7	Apr 17	2,0	Mai 17	1,25
Taiwan	2,6	Q1/17	-0,6	Apr 17	0,6	Mai 17	1,38
Thailand	3,3	Q1/17	-1,7	Apr 17	0,0	Mai 17	1,50
Vietnam	5,1	Q1/17	7,2	Mai 17	3,2	Mai 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, 14. Juni 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 nicht überprüfbar 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: 14. Juni 2017