



Donnerstag, 9. November 2017

Gutes Wachstumsumfeld ist intakt

Makroökonomisches Umfeld: Die bislang in Asien veröffentlichten Bruttoinlandsprodukts-Zahlen für das dritte Quartal haben nach oben überrascht, was vor allem auf eine gute Außenhandelsentwicklung zurückzuführen war. Allerdings sind die Einkaufsmanagerindizes im Oktober in den meisten Ländern gefallen, was für eine leicht schwächere Dynamik zu Beginn des vierten Quartals spricht. Der Kreis der Länder, die unter einer problematisch hohen Inflationsrate leiden, hat sich in den vergangenen Monaten weiter reduziert.

Kapitalmärkte: Die drei wichtigsten Emerging Markets-Anlageklassen haben sich in den vergangenen Wochen sehr unterschiedlich entwickelt. Aktien legten zu, während sich Hartwährungsanleihen weitgehend stabil hielten und es bei Lokalwährungsanleihen zu deutlichen Renditeanstiegen von rund 30 Basispunkten kam. Die Ankündigung Venezuelas, seine Schulden zu restrukturieren, dürfte die insgesamt gute Stimmung für Schwellenländeranlagen nicht nachhaltig belasten. Gute Makrodaten stützen, und der geldpolitische Kurswechsel hin zu einer weniger expansiven Geldpolitik in den Industrieländern verläuft weiterhin graduell.

Inhalt

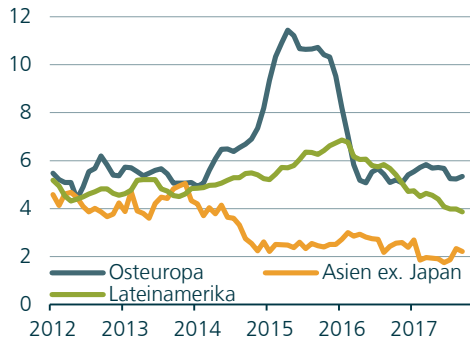
| | |
|---|-----------|
| Makroökonomisches Umfeld | 2 |
| Kapitalmärkte | 3 |
| Russland: Zentralbank bleibt trotz Inflationstief vorsichtig | 4 |
| Tschechische Republik: Rechtsruck bei den Parlamentswahlen | 5 |
| Saudi-Arabien: Der Kronprinz konsolidiert seine Macht und droht Iran | 6 |
| Türkei: Neue politische Spannungen schwächen die Lira | 7 |
| Argentinien: Jetzt wird das Reformtempo erhöht | 8 |
| Venezuela: Präsident Maduro kündigt Schuldenumstrukturierung an | 9 |
| China: Xi Jinping baut seine Machtbasis aus | 10 |
| Südkorea: Überraschend starkes Wirtschaftswachstum | 11 |
| Weltwirtschaftliche Entwicklung | 12 |
| Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen) | 13 |
| Renditespreads in Basispunkten | 14 |
| Rohstoffe | 14 |
| Aktuelle makroökonomische Kennzahlen | 15 |
| DCRI Erläuterung | 15 |



Donnerstag, 9. November 2017

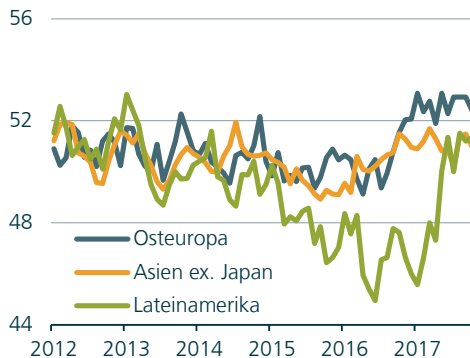
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



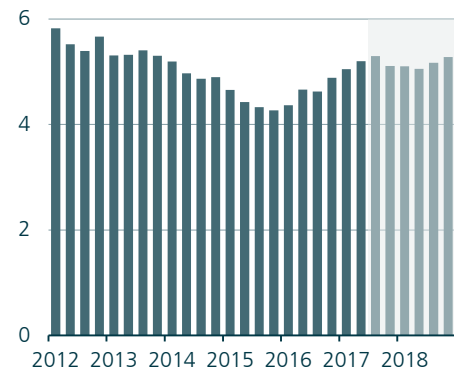
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die bislang in Asien veröffentlichten Bruttoinlandsprodukts-Zahlen für das dritte Quartal haben nach oben überrascht, was vor allem auf eine gute Außenhandelsentwicklung zurückzuführen war. Allerdings sind die Einkaufsmanagerindizes im Oktober in den meisten Ländern gefallen, was für eine leicht schwächere Dynamik zu Beginn des vierten Quartals spricht. Der Kreis der Länder, die unter einer problematisch hohen Inflationsrate leiden, hat sich in den vergangenen Monaten weiter reduziert. Unter den großen Ländern zählen wir dazu nur noch Mexiko und die Türkei. Der Parteikongress in China hat erwartungsgemäß die Position von Staatspräsident Xi Jinping gestärkt und ein Signal politischer Kontinuität ausgesendet. Gestärkt wurde auch der argentinische Präsident Macri, dessen Partei aus den Zwischenwahlen als klarer Sieger hervorging. Der Reformausblick für Argentinien hat sich damit weiter aufgehellt.

Perspektiven: Mit dem Überwinden der Rezession in Brasilien steht der wirtschaftliche Aufschwung der Schwellenländer regional wieder auf einer breiten Basis. Allerdings gibt es eine Reihe von Faktoren, die verhindern, dass die Wachstumsdynamik stärker wird: In vielen Ländern ist die private Verschuldung in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen, sodass Kreditnehmer und -geber vorsichtiger geworden sind. Der 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 in der Nähe von 5 % bewegen dürfte, was eine Beschleunigung gegenüber 2016 bedeutet. Die Inflationsraten bleiben von wenigen Ausnahmen abgesehen auf einem niedrigen Niveau und machen keine geldpolitische Straffung notwendig.

Risiken: Die hohe Verschuldung im Unternehmenssektor ist ein Risikofaktor, wenn sich die Finanzierungsbedingungen in den kommenden Jahren verschlechtern. 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) | 2016 | 2017P | 2018P |
|---------------------------------------|------|-------|-------|
| Brasilien | -3,6 | 0,8 | 2,1 |
| Russland | -0,2 | 1,8 | 1,9 |
| Indien | 7,9 | 6,4 | 7,5 |
| China | 6,7 | 6,8 | 6,6 |
| Inflation (% ggü. Vorjahr) | 2016 | 2017P | 2018P |
| Brasilien | 8,7 | 3,4 | 3,6 |
| Russland | 7,0 | 3,7 | 3,9 |
| Indien | 4,9 | 3,1 | 4,0 |
| China | 2,1 | 1,6 | 2,7 |

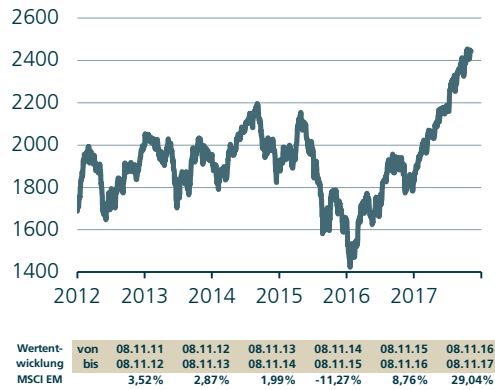
Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



Donnerstag, 9. November 2017

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



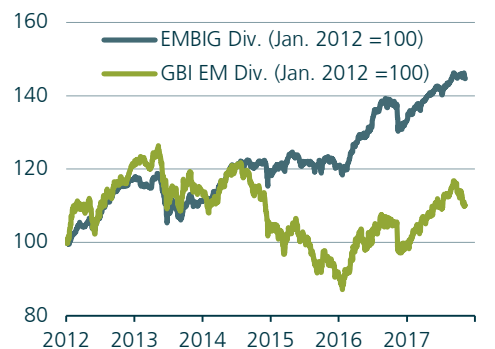
Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renten: EMBIG und GBI Performance



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die drei wichtigsten Emerging Markets-Anlageklassen haben sich in den vergangenen Wochen sehr unterschiedlich entwickelt. Aktien legten zu, während sich Hartwährungsanleihen weitgehend stabil hielten und es bei Lokalwährungsanleihen zu deutlichen Renditeanstiegen von rund 30 Basispunkten kam. Getrieben wurde die Entwicklung bei Lokalwährungsanleihen von drei Schwergewichten. In Mexiko befinden sich die NAFTA-Verhandlungen in einer schwierigen Phase. Die Türkei steckt nach der Festnahme eines Mitarbeiters der US-Botschaft in einer diplomatischen Krise mit den USA. Und in Südafrika hat die jüngste Kabinettsumbildung den ohnehin schwachen Reformausblick weiter verdüstert. Diese politischen Belastungsfaktoren werden zwar in nicht naher Zukunft beseitigt werden, doch sind sie unserer Einschätzung zufolge derzeit adäquat eingepreist. Die Ankündigung Venezuelas, seine Schulden zu restrukturieren, dürfte die Stimmung für Schwellenländeranlagen nicht nachhaltig belasten. Gute Makrodaten stützen, und der geldpolitische Kurswechsel hin zu einer weniger expansiven Geldpolitik in den Industrieländern verläuft weiterhin graduell.

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 ausgelöst werden, sind die Märkte bereit, über diplomatische Verspannungen hinwegzusehen. Hinzu kommt, dass EM-Anlagen trotz der guten Marktentwicklung nicht teuer bewertet sind. So sind die realen effektiven Wechselkurse größtenteils fair bewertet, und die lokalen Anleiherenditen sind in einigen aus Rentenmarktsicht wichtigen Ländern höher, als es der Ausblick für Inflation und Wachstum eigentlich rechtfertigen würde. 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 die absehbare geldpolitische Straffung der US-Notenbank und die Unberechenbarkeit von US-Präsident Trump Hauptrisikofaktoren. Die Sorge, dass höhere US-Zinsen zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern führen, könnte immer wieder auf den Märkten lasten. In der Vergangenheit wurden solche Rückschläge jedoch fast immer für Neueinsteige genutzt. Insofern sind dauerhafte Kapitalabflüsse aus den EM auch in Zukunft unwahrscheinlich.

Wichtige Daten im Überblick

| Emerging Markets | 08.11.2017 | % ggü. Vormonat | % ggü. Jahresanf. | % ggü. Vorjahr |
|---------------------------------|------------|------------------|-------------------|-------------------|
| MSCI Emerging Markets TR | 2462 | 2,9 | 34,5 | 29,0 |
| EMBIG Div.* Performanceindex | 845 | -0,4 | 8,6 | 5,0 |
| GBI EM Div.* Performanceindex | 277 | -2,4 | 10,2 | 4,3 |
| zum Vergleich: | | | | |
| REXP Performanceindex | 485 | 0,7 | -0,1 | -0,1 |
| MSCI World TR | 8228 | 1,9 | 19,6 | 24,2 |
| Prognose DekaBank | | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| EMBIG Div.-Spread (Basispunkte) | 302 | 280 | 310 | 300 |

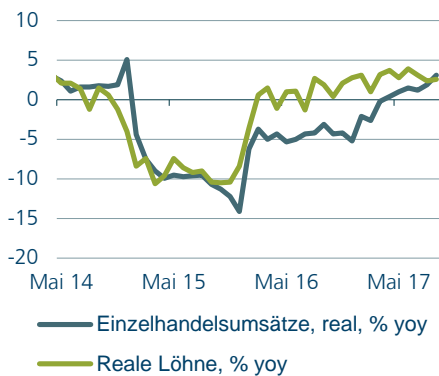
* EMBIG: Hartwährungsanleihen in US-Dollar, GBI: Lokalwährungsanleihen; Performance in US-Dollar, REXP in Euro; Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Donnerstag, 9. November 2017

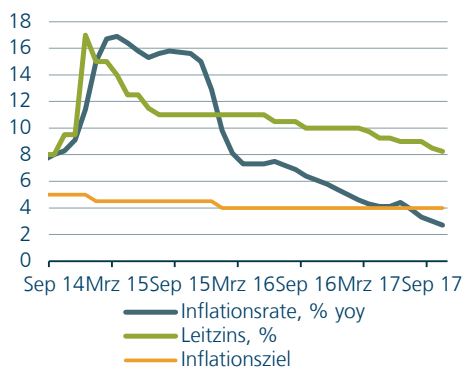
Russland: Zentralbank bleibt trotz Inflationstief vorsichtig

Einzelhandelsumsätze und Reallöhne



Quellen: Markit, DekaBank

Leitzins und Inflation, in %



Quelle: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | -0,2 | 1,8 | 1,9 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 7,0 | 3,7 | 3,9 |
| Arbeitslosenquote, % | 5,5 | 5,1 | 5,2 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 40,1 | 40,3 | 40,3 |
| Realer Wechselkurs, % | -1,1 | 10,2 | -4,4 |
| Kreditwachstum, % | 6,1 | 9,9 | 11,6 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -3,4 | -2,1 | -1,3 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 10,0 | 11,8 | 12,6 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 2,0 | 2,6 | 1,7 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 2,5 | 1,2 | 1,3 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 34,0 | 29,8 | 30,8 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 13,1 | 19,4 | 21,2 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 48 | 50 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die monatlichen Indikatoren deuten darauf hin, dass sich das Wachstumstempo der russischen Wirtschaft im dritten Quartal verlangsamt hat, nachdem die erste Jahreshälfte vom starken Aufholwachstum im Bereich von jeweils 0,7% gegenüber dem Vorquartal geprägt war. Im September zeigte sich der Bergbausektor überraschend negativ, das verarbeitende Gewerbe war allerdings stark genug, um insgesamt für einen Zuwachs der Industrieproduktion um 0,9% yoy zu sorgen. Die Einzelhandelsumsätze konnten weiter von der Verbesserung der realen Einkommen profitieren und sind um 3,1% yoy gewachsen. Die Oktober-Einkaufsmanagerindizes sind sowohl für verarbeitendes Gewerbe (von 51,9 auf 51,1) als auch für den Dienstleistungssektor (von 55,2 auf 53,9) zurückgegangen, lassen also auch zu Beginn des vierten Quartals keine anziehenden Wachstumsraten erwarten. Da die Wirtschaft zwar wächst, aber nicht boomt, wird die Kritik an der Zentralbank laut, die die Leitzinsen trotz des starken Inflationrückgangs – im Oktober hat die Teuerungsrate mit 2,7% ein neues historisches Tief erreicht – nur zögerlich senkt, sodass die Realzinsen nach wie vor hoch bleiben. Von Kritikern lässt sich die russische Zentralbank allerdings wenig beeindruckt, weil das Inflationstief aus ihrer Sicht temporärer Natur ist und die Inflationserwartungen der Bevölkerung nach wie vor bei nahezu 10% liegen. Ende Oktober haben die Währungshüter den Leitzins um 25 Bp. auf 8,25% gesenkt. Wir erwarten eine weitere Zinssenkung um je 25 Bp. dieses Jahr und eine Fortsetzung des vorsichtigen Lockerungskurses in 2018, am Ende dessen der Leitzins nach unserer Prognose 7% erreichen wird. Der Expansionsgrad der Geldpolitik bleibt somit verhalten. Auch von der Fiskalpolitik kommen nicht viele Impulse für die Konjunktur, da diese eher auf den Wiederaufbau der Fiskalpolster ausgerichtet ist. Das Wirtschaftswachstum sollte sich somit in diesem und im kommenden Jahr auf einem moderaten Niveau von 1,8% bzw. 1,9% bewegen.

■ **Perspektiven:** Der zu Erhöhung des Potenzialwachstums dringend notwendige Reformprozess wird durch den mangelnden Willen der Machtinhaber behindert. Die neuen US-Sanktionen verstärken Russlands wirtschaftliche Isolation, indem sie den Privatisierungen, die ohnehin sehr schleppend verlaufen, weitere Steine in den Weg legen, und den Import technologischer Innovationen erschweren.

■ **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 eine Stufe darunter sehen. Die Ratings sind von soliden Staatsfinanzen (Staatsverschuldung ca. 12% des BIP) und niedriger externer Verschuldung untermauert. Die neue fiskalische Regel, nach der der Budgetplanung der Ölpreis von 40 USD/Fass zugrunde gelegt wird und aus Mehreinnahmen der Reservefonds aufgestockt wird, bedeutet eine sehr konservative Budgetplanung. Die Auslandsverschuldung des Privatsektors ist in den vergangenen Jahren deutlich gesunken und auch die Kapitalabflüsse haben abgenommen, sodass die Währungsreserven mittlerweile wieder bei deutlich 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 nahezu sicher ist. Der anlaufende Wahlkampf der oppositionellen Kandidaten wie Alexej Nawalny oder Xenia Sobtschak kann zwar für negative Schlagzeilen sorgen. Ihre Beliebtheit – und auch die schiere Bekanntheit – außerhalb der Metropolen sind jedoch niedrig, sodass sie keine Chance auf einen Wahlsieg haben, selbst wenn Nawalny trotz der Vorstrafen als Präsidentschaftskandidat zugelassen wird.

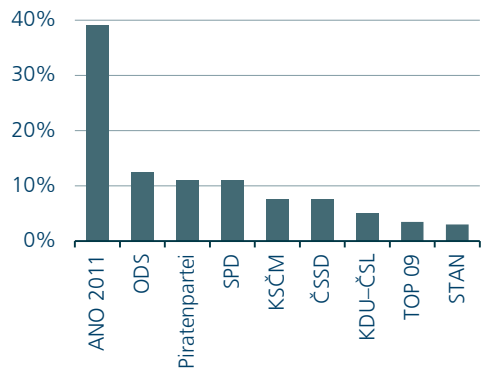
Daria Orlova



Donnerstag, 9. November 2017

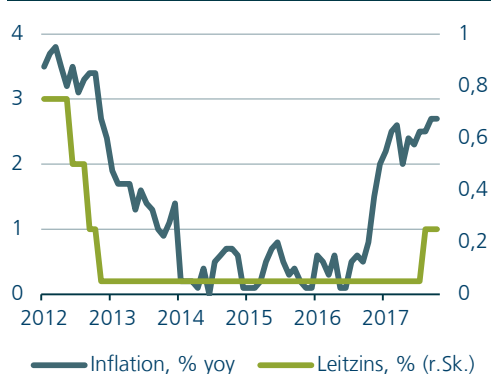
Tschechische Republik: Rechtsruck bei den Parlamentswahlen

Ergebnisse der Parlamentswahl, % Sitze



Quellen: Nat. Wahlkommission, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 2,5 | 4,2 | 3,0 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 0,7 | 2,4 | 2,4 |
| Arbeitslosenquote, % | 4,0 | 3,0 | 2,6 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 60,8 | 62,6 | 63,5 |
| Realer Wechselkurs, % | 2,2 | 4,1 | 4,2 |
| Kreditwachstum, % | 0,7 | -2,7 | 2,8 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | 0,7 | 0,3 | 0,1 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 36,8 | 36,2 | 35,6 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 1,1 | 0,9 | 0,6 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 3,3 | 3,2 | 3,0 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 70,7 | 68,8 | 66,2 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 76,9 | 43,1 | 50,6 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 79 | 81 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Bei den Parlamentswahlen am 21. Oktober kam es in Tschechien zu einem deutlichen Rechtsruck. Die etablierten Parteien wie die Demokratische Bürgerpartei (ODS) und die Sozialdemokratische Partei (ČSSD) haben ihre Positionen klar an eher europaskeptische Protestparteien unterschiedlicher Ausrichtung wie z.B. die Piratenpartei (Platz 3) oder die rechtspopulistische „Freiheit und direkte Demokratie“ (SPD, Platz 4) verloren. Der Sieg der ANO 2011, der „Aktion unzufriedener Bürger“ des Millionärs Andrej Babiš, passt ebenfalls sehr gut in dieses Bild. Doch auch wenn die ANO mit fast 40% der Sitze nach der Wahl die mit Abstand stärkste Fraktion ist, wird es für Babiš schwierig sein, eine starke Regierung zu bilden. Denn die Person Babiš ist umstritten: Gegen ihn wird wegen Missbrauchs von EU-Mitteln ermittelt, zudem wird ihm die Zusammenarbeit mit den Geheimdiensten zu Zeiten der Tschechoslowakei vorgeworfen. Mit neun Parteien ist das Parlament sehr fragmentiert, was die Koalitionsbildung zusätzlich erschwert. Bisher zeichnet sich noch keine Koalition ab. Sollte der ANO keine Mehrheitsbildung gelingen, würde es zur politischen Instabilität und vermutlich auch zu vorgezogenen Neuwahlen kommen. Der politische Kurs der ANO ist nicht vollständig klar, weil die Partei bislang nur als Junior-Koalitionspartner der Vorgängerregierung unter ČSSD tätig war. Die Bewegung steht für Korruptionsbekämpfung, Entschlackung und Effizienzsteigerung der staatlichen Strukturen und unternehmensfreundliche Politik. Wieviel davon durchsetzbar ist, wird sich zeigen, denn spätestens am Beispiel des US-Präsidenten Trump wird deutlich, dass man ein Land doch nicht so wie eine Firma führen kann. Wir erwarten keinen vollständigen Bruch mit der Politik der Vergangenheit, der zu einer grundlegenden Neueinschätzung des Landes führen würde. Derweil lässt sich die tschechische Zentralbank nicht von den Veränderungen der politischen Landschaft beeinflussen. Nach einigen Monaten vorbereitender Rhetorik haben die Währungshüter am 2. November den Leitzins um 25 Bp. auf nun 0,50% angehoben, die zweite und unserer Meinung nach die letzte Leitzinserhöhung in diesem Jahr. Da sich die EZB in den Wochen zuvor dovish zeigte und die tschechische Krone im Herbst unter 26 EURCZK aufwerten konnte, war der Ton des geldpolitischen Komitees nun etwas weniger hawkish als noch im September. Wir erwarten deshalb keine aggressive Straffung seitens der tschechischen Zentralbank: Nach unserer Prognose dürfte der Leitzins in der ersten Jahreshälfte 2018 lediglich einmal pro Quartal um jeweils 25 Bp. angehoben werden.

Perspektiven: Eine solide Binnennachfrage und der neue EU-Investitionszyklus unterstützen das Wachstum. Der Diesel-Skandal stellt zwar aufgrund des hohen Anteils der Automobilindustrie theoretisch ein Risiko für die Konjunkturerholung dar, seine Auswirkungen bleiben allerdings bislang gering. Die sich nach den Parlamentswahlen im Oktober abzeichnende Instabilität der Regierung ist für das Land kein Novum, historisch gesehen hatten solche Phasen in Tschechien indes sehr geringe Auswirkungen auf die volkswirtschaftliche Entwicklung.

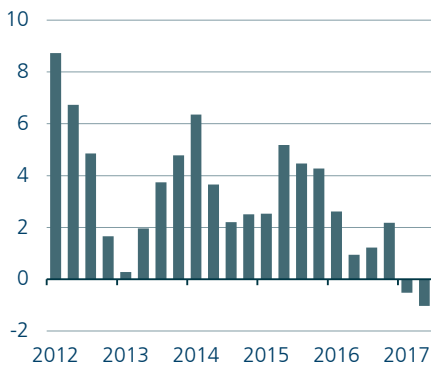
Länderrisiko: Tschechiens Länderrating im oberen Einfach-A bzw. unteren Doppel-A-Bereich der großen Ratingagenturen ist seit Jahren unangetastet bei stabilem Ausblick. Solide Staatsfinanzen und der zuletzt registrierte Budgetüberschuss sprechen für eine konservative Fiskalpolitik der Vergangenheit. Gutes Wirtschaftswachstum, ein solides Bankensystem und die Position als Netto-Kreditgeber ans Ausland geben aus Risikosicht wenig Anlass zur Sorge um Herabstufungen, selbst wenn die neue Regierung sich etwas ausgabefreundlicher zeigt. Die Staats- und Bruttoaußenverschuldung liegen mit ca. 35% bzw. 70% des BIP im komfortablen Bereich. Demographie und schwaches Produktivitätswachstum begrenzen das Wachstumspotenzial.



Donnerstag, 9. November 2017

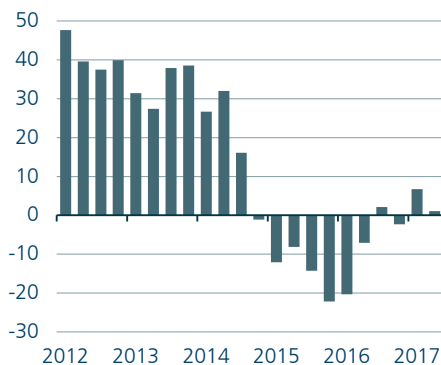
Saudi-Arabien: Der Kronprinz konsolidiert seine Macht und droht Iran

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leistungsbilanzsaldo, in Mrd. USD



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 1,7 | -0,5 | 1,1 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 3,5 | -0,3 | 4,4 |
| Arbeitslosenquote, % | 11,3 | 11,4 | 11,5 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 96,1 | 91,6 | 88,8 |
| Realer Wechselkurs, % | 2,9 | -2,1 | 2,5 |
| Kreditwachstum, % | 65,0 | 13,0 | 18,0 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -12,8 | -7,5 | -6,7 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 22,3 | 29,3 | 34,6 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -4,3 | 2,2 | 0,5 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,2 | 0,9 | 1,0 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 29,3 | 32,8 | 32,5 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 10,7 | 11,5 | 12,4 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | n.a. | n.a. | n.a. |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Saudi-Arabien befindet sich im Umbruch: Kronprinz Mohammed bin Salman hat mit „Vision 2030“ wirtschaftliche und gesellschaftliche Reformen angekündigt und damit Hoffnung auf eine Modernisierung geweckt. Sein Ziel, das Land weniger abhängig von der Ölwirtschaft zu machen, wird unter Wirtschaftsfachleuten einhellig begrüßt. Allerdings hat er vor wenigen Tagen auch in einer beispiellosen Aktion mögliche Opponenten aus dem Weg räumen lassen. Die als Kampf gegen die Korruption deklarierte Verhaftungswelle traf Mitglieder der Königsfamilie und Geschäftsleute gleichermaßen. Damit wurde der Abschied einer auf Konsens ausgerichteten Politik innerhalb einer relativ breiten Führungsschicht eingeleitet, was die Handlungsfähigkeit erhöht aber auch das Risiko einer gewalt-samen Gegenbewegung mit sich bringt. International lösen vor allem die Drohungen gegen den Iran Sorgen aus. Dass dies nicht nur starke Sprüche sind, beweisen der Krieg im Jemen, die Sanktionen gegen Katar und die Einflussnahme auf die Innenpolitik im Libanon. In allen Fällen geht es darum, den Einfluss Irans zu beschränken. Die Gefahr neuer Konflikte in der ohnehin spannungsgeladenen Region wächst. Um die notwendigen Einnahmen für die angestrebten Investitionen zu generieren, ist die Veräußerung von 5% der Anteile an der staatlichen Ölgesellschaft Saudi Aramco geplant, die zwischen 50 und 100 Mrd. US-Dollar einbringen könnte. Der Rückgang des Ölpreises im Jahr 2014 hat zu einer deutlichen Verschlechterung der makroökonomischen Lage geführt. Der Leistungsbilanzüberschuss schmolz ab und der Staatshaushalt rutschte tief ins Minus. Angesichts hoher Nettoauslandsvermögen der Zentralbank (rund 480 Mrd. US-Dollar) bei moderaten Auslandsschulden des Landes (rund 210 Mrd. US-Dollar) und niedriger Staatsschulden (rund 30% des BIP) ist die wirtschaftliche Situation weiterhin unter Kontrolle. Hinter der politischen Entwicklung stehen dagegen einige Fragezeichen.

■ **Perspektiven:** Die Regierung strebt hohe Investitionen in Bereiche außerhalb des Ölsektors an, um die Wirtschaft zu diversifizieren. Gefördert werden sollen unter anderem der Gesundheits- und Bildungssektor, Tourismus und die Solarindustrie. Hierdurch dürfte es gelingen, das Wirtschaftswachstum mittelfristig wieder zu erhöhen. Der offiziell angestrebte Kurs der wirtschaftlichen Liberalisierung und der Stärkung des Rechtsstaats steht jedoch in Konflikt zu den Repressionen, mit denen der König die Macht sichern will. Außenpolitisch dürften auch die kommenden Jahre im Zeichen der Rivalität mit dem Iran um die Vorherrschaft in der Region stehen.

■ **Länderrisiko:** Aufgrund der starken Ölabhängigkeit Saudi-Arabiens hat der Ölpreisrückgang 2014 zu einer deutlichen Verschlechterung der makroökonomischen Indikatoren wie Wirtschaftswachstum, Leistungsbilanzsaldo und Budgetdefizit geführt. Die Ratingagenturen haben darauf mit Herabstufungen um bis zu drei Stufen reagiert. Noch immer verfügt das Land mit Single-A-Ratings jedoch über gute Bewertungsnoten. Hierin spiegeln sich vor allem der hohe Stand der Währungsreserven und anderer Vermögenswerte sowie die geringe Staatsverschuldung wider. Gemessen am hohen Rating ist die politische Instabilität ein Minuspunkt. Außenpolitisch hat sich Saudi-Arabien in viele Konflikte in der Region verstrickt und diplomatische Beziehungen verschlechtert. Innenpolitisch hat die Verhaftungswelle gegen Mitglieder der Königsfamilie und andere einflussreiche Personen die Gefahr erhöht, dass es zum Versuch kommt, den König zu stürzen. Die angestrebte Diversifizierung der Wirtschaft sollte in den kommenden Jahren das Rating stützen. Die Entwicklung des Ölpreises bleibt aber in jedem Fall ein entscheidender Ratingtreiber.

Janis Hübner



Donnerstag, 9. November 2017

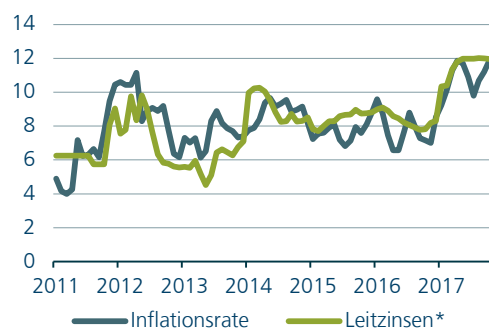
Türkei: Neue politische Spannungen schwächen die Lira

Türkische Lira zum US-Dollar



Quellen: Makrobond, DekaBank

Inflationsrate und Leitzinsen, in %



*Gewichteter Durchschnitt der Refinanzierungssätze

Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------|-------|-------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 3,3 | 5,7 | 3,8 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 7,8 | 10,9 | 8,5 |
| Arbeitslosenquote, % | 10,9 | 11,1 | 10,7 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 42,5 | 43,5 | 44,4 |
| Realer Wechselkurs, % | -1,9 | -9,0 | 4,1 |
| Kreditwachstum, % | 14,4 | 18,5 | 18,7 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -1,1 | -2,0 | -2,4 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 29,2 | 29,1 | 28,9 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -3,8 | -4,6 | -4,3 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,4 | 1,3 | 1,3 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 47,0 | 52,6 | 50,2 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 106,7 | 120,6 | 118,9 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 48 | 49 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Türkei bleibt außenpolitisch auf Konfrontationskurs: Das Verhältnis zur Europäischen Union und insbesondere zu Deutschland ist ohnehin stark belastet, nachdem es in diesem Jahr wiederholt zu Verhaftungen deutscher Staatsbürger und verbalen Ausfällen von Präsident Erdogan gekommen war. Nun wurde auch das Verhältnis zu den USA auf eine schwere Belastungsprobe gestellt: Die Türkei hatte Anfang Oktober einen Mitarbeiter der US-Botschaft aufgrund von Spionagevorwürfen verhaftet. Als Reaktion setzten die USA die Visaerteilung für Türken aus, was auf türkischer Seite zu einem entsprechenden Schritt gegen US-Bürger führte. Nun haben die USA zwar angekündigt, „in beschränktem Umfang“ wieder Visa zu erteilen. Doch das Verhältnis der beiden Nato-Partner befindet sich auf einem langjährigen Tiefpunkt, was auch die Wirtschaftsbeziehungen belasten dürfte. Der Devisenmarkt reagierte sehr schnell mit einer Abwertung der türkischen Lira gegenüber dem US-Dollar von rund 8% seit Anfang Oktober. Belastend wirkte sich zudem die Entwicklung der türkischen Konsumentenpreise aus: Die Inflationsrate stieg im Oktober von 11,2% auf 11,9%. Gesunken ist dagegen die Gefahr einer Eskalation im Verhältnis zum irakischen Kurdengebiet, zu dem die Türkei enge diplomatische und wirtschaftliche Beziehungen unterhält. Nach dem erfolgreichen Unabhängigkeitsreferendum der irakischen Kurden zeigte sich angesichts des militärischen Drucks der irakischen Zentralregierung, dass sich die Kurden in der Frage der Unabhängigkeit und wie diese erreicht werden soll, keineswegs einig sind. Es wurde schnell klar, dass sich Kurdenführer Barzani verkalkuliert hatte. Er gab nun seinen baldigen Rückzug von seinem Posten bekannt, was den Weg für eine politische Verständigung mit der irakischen Zentralregierung und der Türkei erleichtert.

■ **Perspektiven:** Die Wirtschaft wurde in den vergangenen Jahren immer wieder durch innen- und außenpolitische Unsicherheiten belastet. Gemessen an diesen Belastungen hat sie sich robust gezeigt und dürfte mittelfristig Wachstumsraten um die 4% aufweisen. Ein Problem ist die hartnäckig hohe Inflation, die noch für längere Zeit eine restriktive Geldpolitik notwendig macht. Das Leistungsbilanzdefizit ist seit 2014 aufgrund des Ölpreyrückgangs deutlich gesunken, doch mit rund 4% des BIP bleibt es ein Schwachpunkt. Problematisch ist die außenpolitische Neuorientierung. Ein EU-Beitritt erscheint derzeit angesichts der Einschränkung der Meinungsfreiheit in der Türkei nicht realistisch, insbesondere der Ton zwischen der Türkei und Deutschland wird immer frostiger. Auch das Verhältnis zu den USA hat sich deutlich verschlechtert. Gleichzeitig nähert sich die Türkei Russland an und scheint im Nahost-Konflikt neue Schwerpunkte zu setzen. Priorität hat nun die Verhinderung eines Kurdenstaates in Syrien und Irak, was eine gemeinsame Interessenbasis mit Syrien, dem Irak und Iran bedeutet. Innenpolitisch ist eine Fortsetzung des restriktiven Kurses zu erwarten.

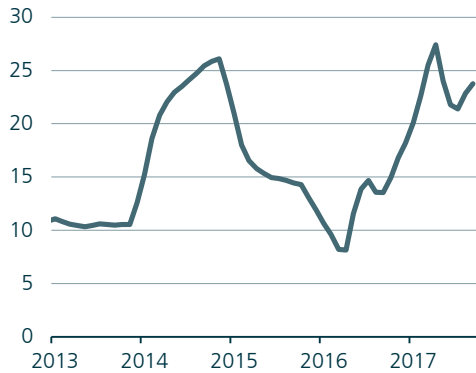
■ **Länderrisiko:** Politische Fehlentwicklungen, schwaches Wirtschaftswachstum und das chronisch hohe Leistungsbilanzdefizit haben dazu geführt, dass die drei großen Ratingagenturen die Türkei in den in den vergangenen Jahren herabgestuft haben. Die Türkei verlor dadurch bei Moody's und S&P den Investment-Grade-Status, den sie zwischen 2012 und 2013 erhalten hatte. Der Ausblick wird vom autokratischen Stil des Präsidenten und anhaltenden außenpolitischen Spannungen belastet. Allerdings spricht die Wirtschaftslage gegen weitere Herabstufungen: Die Staatsfinanzen sind unter Kontrolle, das Leistungsbilanzdefizit ist nicht untragbar hoch und die Wirtschaft hat sich schneller als erwartet erholt. S&P hat das Rating jüngst bei BB bestätigt, den Ausblick allerdings auf „negativ“ belassen.



Donnerstag, 9. November 2017

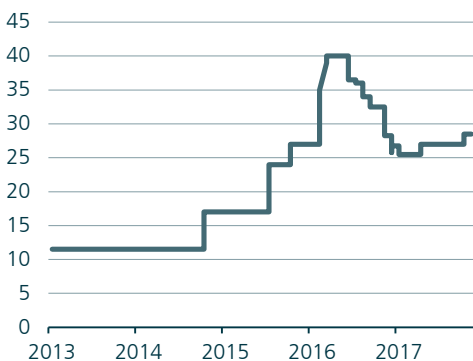
Argentinien: Jetzt wird das Reformtempo erhöht

Inflationsrate, in %



Quellen Macrobond, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | -2,2 | 2,7 | 3,3 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 58,4 | 26,2 | 17,0 |
| Arbeitslosenquote, % | 8,5 | 8,6 | 8,1 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 37,0 | 37,1 | 37,4 |
| Realer Wechselkurs, % | -1,9 | 7,3 | -0,9 |
| Kreditwachstum, % | 29,2 | 33,1 | 23,9 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -5,9 | -6,2 | -5,7 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 54,5 | 53,8 | 53,9 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -2,7 | -3,8 | -3,9 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 0,8 | 1,7 | 1,8 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 34,9 | 32,9 | 32,9 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 120,6 | 88,1 | 79,9 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 31 | 33 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Partei des argentinischen Präsidenten Mauricio Macri hat in den Zwischenwahlen besser als erwartet abgeschnitten. Obwohl seine Partei weiterhin nicht über die Mehrheit im Parlament verfügt, hat sie es geschafft, die Anzahl ihrer Abgeordneten und Senatoren deutlich zu steigern. Macri konnte auch in den fünf bevölkerungsreichen Provinzen einen Sieg erringen. Von den Wählern erhielt er somit eine Bestätigung für den Reformkurs. Nun kann er das Reformtempo erhöhen. Prompt nach den Wahlen wurde dem Parlament die neue Steuerreform vorgestellt. Darin sind Kürzungen der Unternehmensteuer und Steuerbegünstigungen für Investitionen enthalten. Zudem wird es Steuerbegünstigungen für Unternehmen geben, die Neueinstellungen vornehmen. Zudem sollen verzerrend wirkende Abgaben, wie die Besteuerung von Finanztransaktionen, abgeschafft werden. Die Gegenfinanzierung soll durch eine Anhebung und Ausweitung der Mehrwertsteuer erfolgen. Trotz des noch anhaltenden Rückenwinds aus den Zwischenwahlen dürfte die Diskussion im Parlament lange anhalten. Eine Verabschiedung dürfte erst in der ersten Jahreshälfte 2018 erfolgen. Eine weitere wichtige Säule des Reformprozesses stellt die Arbeitsmarktreform dar. Diese soll Anreize setzen, um die informellen Beschäftigungsverhältnisse zu begrenzen. Auch dieses Reformvorhaben ist bereits vorgestellt worden und dürfte nach Absicht der Regierung spätestens im kommenden Sommer verabschiedet werden. Der Sieg der Regierungspartei bei den Zwischenwahlen und der verbesserte Ausblick für Reformen dürften eine weitere Aufhellung des wirtschaftlichen Ausblicks mit sich bringen. Problematisch bleibt jedoch die Perspektive für die Inflation. Diese ist zuletzt erneut angestiegen. Das Einhalten des Inflationsziels für dieses Jahr von 17% ist gefährdet, was die Zentralbank zum Handeln gezwungen hat. Sie hob den Leitzins am 7. November um weitere 100 Basispunkte auf nun 28,75%.

■ **Perspektiven:** Die Stabilisierungsmaßnahmen nach Jahren der Misswirtschaft waren tiefgreifend. Die Abschaffung von Subventionen und die Freigabe der Währung haben im vergangenen Jahr zunächst zu einer Rezession geführt. Die stabilitätsorientierte Politik von Präsident Macri bildet allerdings die Grundlage für stärkeres Wachstum in den kommenden Jahren. Problematisch bleibt die Inflationbekämpfung. Aufgrund der Indexierung von Löhnen und Renten erfolgt der Rückgang der Inflationsrate langsamer als erwünscht. Die Zentralbank kann deshalb die Leitzinsen nur zögerlich senken. Nach den Zwischenwahlen dürfte die Regierung mit erneutem Eifer viele Reformpläne – u. a. die Arbeitsmarktreform, die Steuerreform und die Rentenreform – in Angriff nehmen.

■ **Länderrisiko:** Die Einschätzungen der Ratingagenturen liegen mit B3 (Moody's), B (Fitch) bzw. B+ (S&P) auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Bonitätsentwicklung Argentiniens ist seit der Einigung mit den Holdouts und der Durchführung von wichtigen Reformen im vergangenen Jahr allerdings eindeutig positiv. Die fiskalischen Ziele der Regierung sind glaubwürdig und sprechen für eine weitere graduelle Bonitätsverbesserung. Nichtsdestotrotz sind noch Risiken vorhanden. Die Regierung verfügt über keine Mehrheit im Parlament, sodass der Ausblick für weitere Reformen von der Fähigkeit der Regierung abhängt, Oppositionsparteien zu überzeugen. Diese Fähigkeit hängt sehr stark von der momentanen Popularität des Präsidenten ab. Argentinien ist von ausländischer Finanzierung abhängig, was das Land anfällig für eine mögliche Verschlechterung der globalen Liquiditätslage macht. In den vergangenen zwei Jahren hat die Regierung viele Anstrengungen vorgenommen, um die Liquiditätsposition zu verbessern. Die internationalen Reserven haben sich in den letzten zwei Jahren auf 50 Mrd. fast verdoppelt.



Donnerstag, 9. November 2017

Venezuela: Präsident Maduro kündigt Schuldenumstrukturierung an

Int. Reserven, in Mrd. USD



Quellen: Nationale Zentralbank, DekaBank

EMBIG Spread Venezuela, in Bp.



Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------|-------|-------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | -13,6 | -9,3 | -5,7 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 422 | 720 | 1.664 |
| Arbeitslosenquote, % | 15,5 | 19,0 | 22,6 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 25,6 | 22,5 | 20,7 |
| Realer Wechselkurs, % | 102,5 | -16,4 | -23,4 |
| Kreditwachstum, % | 338 | 633 | 1.197 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -24,3 | -19,5 | -15,7 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 62,6 | 65,3 | 68,8 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -1,8 | -1,2 | -4,1 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 0,3 | 0,6 | 1,5 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 15,9 | 18,2 | 22,9 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 681 | 1.054 | 4.506 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 0 | 0 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 2. November hat der venezolanische Präsident Nicolas Maduro im Rahmen einer Fernsehansprache die Ernennung einer Kommission zur Überprüfung der Finanzierungs- und Restrukturierungsmöglichkeiten für alle Auslandsverbindlichkeiten Venezuelas angekündigt. Kurz zuvor hatte die venezolanische Ölgesellschaft PDVSA am Ende einer Zitterpartie eine fällige Anleihe rechtzeitig zurückgezahlt. Die Zweifel an einer Rückzahlung waren kurz zuvor noch größer geworden, als das Land Kuponzahlungen verzögerte, dann aber doch noch innerhalb der Schonfrist auszahlte. Die Aussichten für die Restrukturierung sind alles andere als gut. Das angestrebte Restrukturierungsvolumen dürfte 100 Mrd. US-Dollar übersteigen. Somit wäre dies die größte Restrukturierung seit Argentinien. Neben der komplexen Investorenbasis wird die Restrukturierung von den Sanktionen erschwert, mit denen die USA Venezuela belegt haben. Präsident Maduro beteuerte bei seiner Ansprache den Zahlungswillen der Nation: Es sei während der Verhandlungen keine Einstellung des Schuldendienstes geplant. Trotz dieser Beteuerung reagierten zwei der großen Rating-Agenturen mit einer Warnung und senkten das Rating für Venezuela. Fitch senkte sein Rating von CCC auf C und begründete den Schritt mit einer hohen Wahrscheinlichkeit für einen Default. Standard & Poor's senkte das Rating von CCC- auf CC, setzte darüber hinaus das Land auf „Credit Watch negative“. Diese Agentur beziffert die Wahrscheinlichkeit eines Defaults innerhalb von drei Monaten für das Land auf 50%. Weitere Schritte dürften folgen, wenn sich abzeichnet, dass die Erfolgsaussichten einer Restrukturierung gering sind. Venezuela wird aufgrund der zunehmenden Schiefelage der Wirtschaft und der sich weiter verschlechternden Liquiditätslage einen Zahlungsausfall in den kommenden Monaten kaum vermeiden können. Die Chancen für eine einvernehmliche Umstrukturierung sind gering.

■ **Perspektiven:** Der langfristige Ausblick für Venezuela ist mit großer Unsicherheit behaftet. Venezuela hat die größten Ölreserven der Welt und verfügt auch über anderer Rohstoffvorkommen, was das Land im Falle einer Änderung der Politik attraktiv für Investitionen machen würde. Allerdings wirkt sich die aktuelle politische Lage, mit einer Machtzentralisierung beim Präsidenten und einer Marginalisierung der Opposition sowie hoher Korruption negativ auf die Investitionsbereitschaft aus. Die Wirtschaft befindet sich als Folge der restriktiven Devisenbewirtschaftung und der Einmischung des Staates in das wirtschaftliche Geschehen in einer schweren Rezession.

■ **Länderrisiko:** Venezuela befindet sich seit Jahren am Rande des Zahlungsausfalls, der in den kommenden Monaten nun auch geschehen dürfte. Die Bonität hat sich in den vergangenen Jahren zunehmend verschlechtert. Die Korruption ist weit verbreitet. Politische Entscheidungsprozesse sind undurchschaubar. Die fehlende Transparenz schlägt sich auch im Haushaltsgebaren nieder. Die venezolanische Währung ist an den US-Dollar gebunden. Aufgrund der anhaltend hohen Inflation führt dies zu einer realen Aufwertung. Der Anteil der Ölexporten an den Gesamtexporten liegt bei über 95%. Deswegen sind die Ölpreise als größter Devisenbringer ausschlaggebend für die Zahlungsfähigkeit des Landes. Allerdings ist die Ölproduktion aufgrund der fehlenden Investitionen seit Jahren rückläufig, was sich negativ auf die Zahlungsfähigkeit des Landes auswirkt. Die Ratingagenturen bewerten die Bonität Venezuelas mit Caa3 (Moody's), CC (S&P) und C (Fitch). Die internationalen Reserven sind in den vergangenen Jahren deutlich zurückgegangen und werden zudem aufgrund des hohen Goldanteiles illiquider.

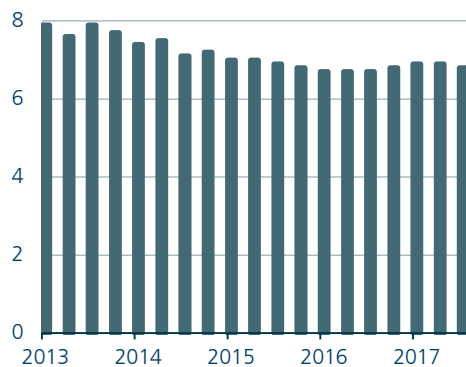
Mauro Toldo



Donnerstag, 9. November 2017

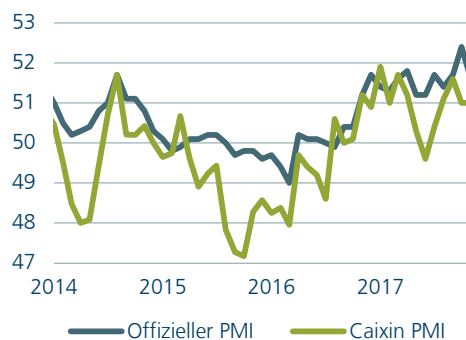
China: Xi Jinping baut seine Machtbasis aus

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: CEIC, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CEIC, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 6,7 | 6,8 | 6,6 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 2,1 | 1,6 | 2,7 |
| Arbeitslosenquote, % | 4,0 | 4,3 | 4,6 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 27,4 | 28,7 | 29,8 |
| Realer Wechselkurs, % | -5,6 | -1,6 | -0,3 |
| Kreditwachstum, % | 20,1 | 13,1 | 10,5 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -3,8 | -3,9 | -4,4 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 16,1 | 18,6 | 21,7 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 1,7 | 0,8 | 1,4 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,5 | 1,0 | 0,9 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 13,1 | 13,6 | 13,6 |
| Kurzfr. Auslandschuld., % Res. | 28,7 | 30,5 | 31,7 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 70 | 68 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Auf dem 19. Parteikongress der Kommunistischen Partei Chinas wurde die Position von Staatspräsident Xi Jinping deutlich gestärkt. So wurde der ständige Ausschuss des Politbüros ausnahmslos mit Gefolgsleuten Xi Jingsings besetzt. Da sich gleichzeitig kein Nachfolger herauskristallisierte, wird zunehmend darüber spekuliert, dass Xi Jinping entgegen den Gepflogenheiten mehr als zwei Amtszeiten absolvieren und über 2022 im Amt bleiben wird. Am wirtschaftspolitischen Kurs dürfte es keine großen Änderungen geben: So werden Staatsunternehmen weiterhin eine hervorgehobene Rolle spielen. Der Finanzsektor bleibt in staatlicher Hand und wird weiterhin stark reguliert. High-Tech-Sektoren sollen gefördert werden, um die Produktivität der Wirtschaft zu stärken. Die Kapitalverkehrskontrollen werden nur insoweit gelockert, als dadurch nicht erneuter Druck auf die Währungsreserven und den Kurs des Renminbi entsteht. Infrastruktur- und Wohnungsbauinvestitionen werden auch in den kommenden Jahren einen wichtigen Beitrag für das Wirtschaftswachstum leisten. Umwelttechnologien werden ausgebaut. Die Regierung kann sich durch die gute Wirtschaftsentwicklung in ihrem Kurs bestätigt fühlen: Das Wirtschaftswachstum blieb im dritten Quartal mit 6,8 % gegenüber dem Vorjahr fast auf dem Niveau des Vorquartals (6,9 %). Das Wachstum steht weiterhin auf breiter Basis; lediglich die Sektoren, in denen Überkapazitäten abgebaut werden sollen (Metallindustrie, Kohle), entwickeln sich deutlich schlechter. Der offizielle Einkaufsmanagerindex deutet für Oktober eine leicht schwächere wirtschaftliche Dynamik an: Er ging von 52,4 auf 51,6 Punkte zurück. Dies fügt sich in unser Bild eines leicht schwächeren vierten Quartals. Es wird darüber spekuliert, ob die Regierung 2018 der Qualität des Wirtschaftswachstums Vorrang einräumt und eine deutliche Wachstumsabschwächung tolerieren wird. Das halten wir für eher unwahrscheinlich, denn dadurch würde das Risiko neuer Verunsicherung in der Wirtschaft wachsen. Wir erwarten für 2018 lediglich einen geringen Rückgang des BIP-Wachstums von 6,8% auf 6,6%.

■ **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.

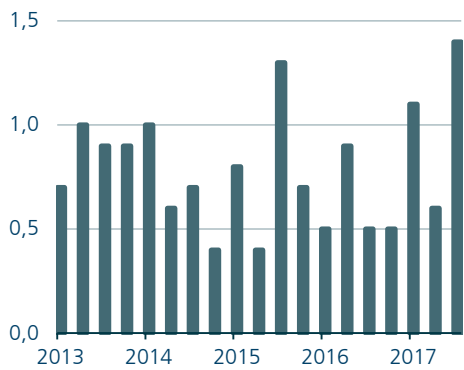
■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. So hat zuletzt S&P das Rating auf A+ herabgestuft, nachdem zuvor schon Moody's die Bonitätsnote gesenkt hatte. Insgesamt zeigen die Ratings der Agenturen (Moody's: A1; Fitch: A+) aber weiterhin, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist. Die größten Risiken gehen derzeit von den Spannungen um das nordkoreanische Atomwaffenprogramm und drohenden US-Handelssanktionen gegen China aus. Die USA haben bereits einige chinesische Firmen mit Sanktionen belegt, die Geschäftsbeziehungen zu Nordkorea unterhalten. Der Kreis dieser Unternehmen könnte noch erweitert werden.



Donnerstag, 9. November 2017

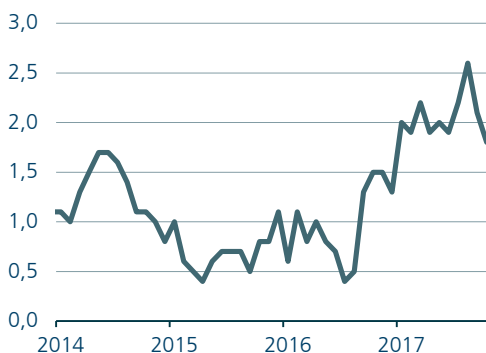
Südkorea: Überraschend starkes Wirtschaftswachstum

Bruttoinlandsprodukt, in % qoq



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 2,8 | 3,2 | 3,1 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 1,0 | 2,0 | 1,9 |
| Arbeitslosenquote, % | 3,7 | 3,6 | 3,7 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 62,7 | 63,5 | 63,8 |
| Realer Wechselkurs, % | -1,4 | 2,4 | 0,1 |
| Kreditwachstum, % | 6,7 | 5,3 | 5,0 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | 1,0 | 0,9 | -0,3 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 45,6 | 43,2 | 42,3 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 7,0 | 6,0 | 5,5 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 0,8 | 0,6 | 0,5 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 25,4 | 25,4 | 23,4 |
| Kurzfr. Auslandsschuld., % Res. | 28,7 | 36,2 | 34,4 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 77 | 79 |

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das südkoreanische Bruttoinlandsprodukt ist im dritten Quartal um 1,4% qoq (3,6% yoy) gewachsen, und damit deutlich schneller als im Vorquartal (0,6% qoq, 2,7% yoy). Wichtigster Treiber war der Export, der 6,1% qoq zulegte. Auch die staatlichen Konsumausgaben stiegen mit 2,3% qoq überdurchschnittlich. Nach drei starken Quartalen legten dagegen die Ausrüstungsinvestitionen (+0,5% qoq) eine Verschnaufpause ein. Die Wirtschaft Südkoreas zeigte sich damit unbeeindruckt von der politischen Unsicherheit um die Nordkoreakrise. Auch die Sanktionen, die China als Antwort auf die Stationierung des Raketenabwehrsystems THAAD verhängt hatte, konnten weggesteckt werden. Während sich mit Blick auf die Bedrohung aus Nordkorea keine Entspannung abzeichnet, hat sich das Verhältnis zu China wieder gebessert: Beide Seiten betonten jüngst die Bedeutung ihrer Beziehung und den Willen, die Streitpunkte beizulegen. Die Wachstumsüberraschung des dritten Quartals sowie die Entspannung im Verhältnis zu China sind die wichtigsten Gründe für die Anhebung unserer BIP-Wachstumsprognose. Für 2017 erwarten wir nun einen Zuwachs von 3,2% (bislang 2,8%) und für 2018 von 3,1% (bislang 2,6%). In beiden Jahren würde das Wirtschaftswachstum damit leicht über dem Wert liegen, den die Notenbank als Potenzialwachstum ansetzt (2,9%). Für die Bank of Korea ist die Entscheidung über die angemessene Geldpolitik nun schwieriger geworden. Für eine Beibehaltung des niedrigen Leitzinsniveaus von 1,25% spricht der Inflationsausblick: Die Notenbank erwartet, dass die Inflationsrate in der ersten Jahreshälfte 2018 leicht unter dem Ziel von 2% liegen wird. Zudem zeigte sich der Koreanische Won im bisherigen Jahresverlauf von seiner starken Seite und legte seit Jahresbeginn gegenüber dem US-Dollar um rund 8% zu. Für eine geldpolitische Straffung sprechen vor allem das starke Wirtschaftswachstum und das Ziel, das Kreditwachstum im Zaum zu halten. Wir denken, dass die Zentralbank bei ihrer nächsten Sitzung am 30. November die sich bietende Gelegenheit nutzen wird, den Leitzins um 25 Bp auf 1,5% anzuheben.

■ **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, auch wenn der Nordkoreakonflikt diesen Vorteil gegenwärtig relativiert. Die strukturelle Schwäche des Welthandels stellt die exportlastige Wirtschaft 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, sodass eine mögliche Verschärfung des Konflikts um das Atomwaffen- und Raketenprogramm Nordkoreas eine Gefahr bleibt.

■ **Länderrisiko:** Alle drei großen Ratingagenturen (Moody's: Aa2; S&P: AA; Fitch: AA-) stufen langfristige Fremdwährungsverbindlichkeiten Südkoreas im Doppel-A-Bereich ein. Ein Pluspunkt sind die öffentlichen Finanzen mit einer moderaten Staatsverschuldung von 43% des BIP. Angesichts der üppigen Währungsreserven von 384 Mrd. US-Dollar ist die Liquiditätssituation Südkoreas entspannt. Eine große Unbekannte ist die Entwicklung des nordkoreanischen Nachbarn, der mit seinen Raketentests immer wieder für Unsicherheit sorgt. Die Gefahr eines Krieges stufen wir aber als gering ein.



Donnerstag, 9. November 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 | 1,8 | 1,9 | 7,0 | 3,7 | 3,9 | 2,0 | 2,6 | 1,7 | -3,4 | -2,1 | -1,3 |
| Türkei | 1,7 | 3,3 | 5,7 | 3,8 | 7,8 | 10,9 | 8,5 | -3,8 | -4,6 | -4,3 | -1,1 | -2,0 | -2,4 |
| Polen | 0,9 | 2,7 | 4,2 | 3,5 | -0,7 | 1,9 | 2,2 | -0,3 | -0,4 | -0,5 | -2,5 | -1,7 | -1,7 |
| Rumänien | 0,4 | 4,8 | 5,7 | 4,7 | -1,6 | 1,1 | 3,1 | -2,3 | -3,0 | -3,5 | -3,0 | -3,0 | -3,9 |
| Ukraine | 0,3 | 2,3 | 2,0 | 1,3 | 13,9 | 14,5 | 11,1 | -3,7 | -2,5 | -5,7 | -2,2 | -2,8 | -2,6 |
| Tschechische Rep. | 0,3 | 2,5 | 4,2 | 3,0 | 0,7 | 2,4 | 2,4 | 1,1 | 0,9 | 0,6 | 0,7 | 1,2 | 0,8 |
| Ungarn | 0,2 | 1,9 | 3,6 | 3,1 | 0,4 | 2,4 | 3,1 | 5,4 | 3,2 | 2,8 | -1,9 | -2,1 | -2,6 |
| Bulgarien | 0,1 | 3,4 | 3,7 | 3,3 | -0,8 | 1,8 | 2,0 | 5,4 | 2,9 | 2,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Mittel- und Osteuropa | 7,5 | 1,6 | 3,4 | 2,8 | 5,9 | 5,4 | 4,9 | -0,6 | -0,5 | -1,1 | X | X | X |
| Ägypten | 0,9 | 4,3 | 4,1 | 4,9 | 13,8 | 26,9 | 18,9 | -8,8 | -6,6 | -3,4 | -12,1 | -10,8 | -10,2 |
| Südafrika | 0,6 | 0,3 | 0,7 | 1,3 | 6,6 | 5,6 | 5,2 | -3,3 | -2,8 | -3,4 | -3,9 | -3,3 | -3,0 |
| VAE | 0,6 | 3,0 | 2,3 | 3,3 | 1,8 | 2,9 | 4,6 | 3,3 | 3,8 | 1,9 | -7,8 | -6,7 | -6,4 |
| Kuwait | 0,3 | 3,5 | -1,2 | 1,3 | 3,2 | 2,0 | 3,2 | -3,6 | 5,0 | 4,4 | -13,5 | -7,9 | -8,5 |
| Israel | 0,3 | 4,0 | 3,6 | 3,8 | -0,5 | 0,4 | 1,3 | 3,8 | 3,5 | 4,3 | -2,2 | -2,5 | -2,0 |
| Naher Osten, Afrika | 3,4 | 1,4 | 2,2 | 2,9 | 9,6 | 13,2 | 10,6 | -2,5 | -0,8 | -0,6 | X | X | X |
| Brasilien | 2,6 | -3,6 | 0,8 | 2,1 | 8,7 | 3,4 | 3,6 | -1,3 | -0,5 | -1,6 | -6,4 | -8,0 | -7,0 |
| Mexiko | 1,9 | 2,3 | 2,2 | 2,0 | 2,8 | 6,0 | 3,9 | -2,2 | -1,7 | -2,4 | -2,6 | -1,9 | -2,4 |
| Argentinien | 0,7 | -2,2 | 2,7 | 3,3 | 58,4 | 26,2 | 17,0 | -2,7 | -3,8 | -3,9 | -5,9 | -6,2 | -5,7 |
| Kolumbien | 0,6 | 2,0 | 1,7 | 2,5 | 7,5 | 4,3 | 2,6 | -4,4 | -3,7 | -3,7 | -2,3 | -3,3 | -2,8 |
| Venezuela | 0,4 | -13,6 | -9,3 | -5,7 | 422,2 | 719,5 | 1664 | -1,8 | -1,2 | -4,1 | -24,3 | -19,5 | -15,7 |
| Chile | 0,4 | 1,6 | 1,4 | 2,9 | 3,8 | 2,2 | 2,5 | -1,4 | -1,7 | -1,0 | -2,7 | -3,0 | -2,4 |
| Peru | 0,3 | 4,0 | 2,5 | 3,7 | 3,6 | 3,1 | 2,8 | -2,7 | -1,6 | -1,7 | -2,6 | -2,7 | -3,3 |
| Lateinamerika *** | 7,2 | -1,1 | 1,1 | 1,9 | 11,5 | 6,5 | 4,9 | -1,9 | -1,5 | -2,4 | X | X | X |
| China | 17,7 | 6,7 | 6,8 | 6,6 | 2,1 | 1,6 | 2,7 | 1,7 | 0,8 | 1,4 | -3,8 | -3,9 | -4,4 |
| Indien | 7,2 | 7,9 | 6,4 | 7,5 | 4,9 | 3,1 | 4,0 | -0,5 | -1,6 | -1,7 | -3,5 | -3,5 | -3,5 |
| Indonesien | 2,5 | 5,0 | 5,1 | 5,4 | 3,5 | 3,8 | 3,4 | -1,8 | -1,7 | -1,9 | -2,5 | -2,6 | -2,6 |
| Südkorea | 1,6 | 2,8 | 3,2 | 3,1 | 1,0 | 2,0 | 1,9 | 7,0 | 6,0 | 5,5 | 1,0 | 0,9 | -0,3 |
| Taiwan | 0,9 | 1,5 | 2,7 | 2,4 | 1,4 | 0,5 | 0,9 | 13,6 | 13,2 | 12,6 | -0,3 | -0,1 | -1,0 |
| Thailand | 1,0 | 3,3 | 3,8 | 3,5 | 0,2 | 0,7 | 1,9 | 11,7 | 11,6 | 11,6 | -2,7 | -2,5 | -2,5 |
| Malaysia | 0,7 | 4,2 | 5,6 | 4,9 | 2,1 | 3,9 | 2,4 | 2,3 | 2,7 | 2,4 | -3,1 | -3,0 | -3,3 |
| Philippinen | 0,7 | 6,9 | 6,4 | 6,2 | 1,8 | 3,1 | 3,3 | 0,2 | 0,3 | 0,5 | -2,7 | -3,0 | -2,0 |
| Vietnam | 0,5 | 6,2 | 6,3 | 6,5 | 2,7 | 3,4 | 4,0 | 4,1 | -1,1 | -1,6 | -5,6 | -5,5 | -5,1 |
| Hongkong | 0,4 | 2,0 | 3,6 | 2,9 | 2,4 | 1,8 | 2,4 | 4,6 | 4,2 | 4,2 | 2,6 | 0,9 | -0,4 |
| Singapur | 0,4 | 2,0 | 3,0 | 3,0 | -0,5 | 0,6 | 1,3 | 19,0 | 19,8 | 18,6 | -1,2 | -1,0 | -1,5 |
| Asien ohne Japan | 33,1 | 6,3 | 6,1 | 6,2 | 2,7 | 2,1 | 2,9 | 2,6 | 1,7 | 1,9 | X | X | X |
| Emerging Markets *** | 51,2 | 4,2 | 4,7 | 4,9 | 4,8 | 3,9 | 4,0 | 1,1 | 0,8 | 0,7 | X | X | X |
| USA | 15,5 | 1,5 | 2,2 | 2,5 | 1,3 | 2,1 | 2,2 | -2,4 | -2,5 | -2,5 | -5,0 | -4,5 | -4,0 |
| Euroland | 11,7 | 1,8 | 2,3 | 2,0 | 0,2 | 1,5 | 1,5 | 3,3 | 2,9 | 2,8 | -1,5 | -1,5 | -1,4 |
| Japan | 4,4 | 1,0 | 1,6 | 1,2 | -0,1 | 0,4 | 1,0 | 3,7 | 3,5 | 3,0 | -4,2 | -5,0 | -5,0 |
| Industrienationen | 37,8 | 1,6 | 2,1 | 2,1 | 0,7 | 1,7 | 1,8 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | -3,3 | -3,2 | -2,9 |
| Welt **) ***) | 89,1 | 3,1 | 3,6 | 3,7 | 3,1 | 3,0 | 3,1 | 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;



Donnerstag, 9. November 2017

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

| | | | Stand am | Erwartung | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | | 09.11.17 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Industrieländer | USA | Geldpolitik (FFR) | 1,00-1,25 | 1,25-1,50 | 1,25-1,50 | 1,50-1,75 |
| | | 3 Monate (LIBOR) | 1,40 | 1,50 | 1,70 | 1,95 |
| | | 5 Jahre | 2,01 | 2,20 | 2,30 | 2,55 |
| | | 10 Jahre | 2,32 | 2,50 | 2,55 | 2,60 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 1,16 | 1,16 | 1,15 | 1,13 |
| | Deutschland | Geldpolitik (Refi) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | | 3 Monate (EURIBOR) | 0,06 | -0,33 | -0,33 | -0,31 |
| | | 5 Jahre | -0,38 | -0,30 | -0,20 | 0,00 |
| 10 Jahre | | 0,33 | 0,55 | 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 | 2,61 | 2,70 | 2,90 | 3,00 |
| | | 10 Jahre | 3,40 | 3,50 | 3,50 | 3,60 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 4,23 | 4,30 | 4,25 | 4,20 |
| | Tschechische Rep. | Geldpolitik (Repo) | 0,50 | 0,75 | 1,00 | 1,25 |
| | | 3 Monate (PIB) | 0,71 | 0,80 | 1,00 | 1,30 |
| | | 5 Jahre | 0,78 | 0,90 | 1,20 | 1,40 |
| | | 10 Jahre | 1,73 | 1,90 | 2,10 | 2,30 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 25,5 | 25,6 | 25,6 | 25,7 |
| | Ungarn | Geldpolitik (Deposit) | 0,90 | 0,90 | 0,90 | 0,90 |
| | | 3 Monate (BUBOR) | 0,03 | 0,05 | 0,05 | 0,30 |
| | | 5 Jahre | 1,17 | 1,30 | 1,40 | 1,40 |
| | | 10 Jahre | 2,33 | 2,50 | 2,50 | 2,60 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 312,1 | 315,0 | 310,0 | 310,0 |
| Lateinamerika | Brasilien | Geldpolitik (Repo) | 7,50 | 7,00 | 7,00 | 7,00 |
| | | 3 Monate (Andima Brazil Government) | 7,06 | 7,00 | 7,10 | 7,30 |
| | | 4 Jahre | 9,49 | 9,30 | 8,80 | 8,80 |
| | | 10 Jahre | 10,03 | 9,50 | 9,00 | 9,00 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 3,77 | 3,71 | 3,80 | 3,84 |
| | Mexiko | Geldpolitik | 7,00 | 7,00 | 7,00 | 6,50 |
| | | 3 Monate (Mexibor) | 7,42 | 7,00 | 7,00 | 6,60 |
| | | 5 Jahre | 7,07 | 6,50 | 6,50 | 6,50 |
| | | 10 Jahre | 7,26 | 6,50 | 6,50 | 6,50 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 22,15 | 22,04 | 22,08 | 22,04 |
| Asien | China | Geldpolitik | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| | | 3 Monate (Shibor) | 4,44 | 4,20 | 4,10 | 4,00 |
| | | 5 Jahre | 2,75 | 2,90 | 3,00 | 3,10 |
| | | 10 Jahre | 3,90 | 3,80 | 3,80 | 3,90 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 7,69 | 7,77 | 7,76 | 7,68 |
| | Singapur | Geldpolitik | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| | | 3 Monate (Sibor) | 1,13 | 1,20 | 1,30 | 1,60 |
| | | 5 Jahre | 1,64 | 1,70 | 1,90 | 2,10 |
| | | 10 Jahre | 2,12 | 2,20 | 2,30 | 2,50 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 1,58 | 1,58 | 1,57 | 1,55 |
| | Südkorea | Geldpolitik | 1,25 | 1,50 | 1,75 | 1,75 |
| | | 3 Monate (Koribor) | 1,36 | 1,50 | 1,75 | 1,75 |
| | | 5 Jahre | 2,36 | 2,40 | 2,50 | 2,60 |
| | | 10 Jahre | 2,53 | 2,60 | 2,70 | 2,70 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 1292 | 1311 | 1311 | 1300 |

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Donnerstag, 9. November 2017

Renditespreads in Basispunkten

| | | | Stand am | Erwartung | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|-------------|----------|-----------|----------|-----------|
| | | | 09.11.17 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Emerging Markets, EMBIG Div Spreads | Mittel- und Osteuropa | Russland | 188 | 175 | 190 | 190 |
| | | Türkei | 334 | 310 | 345 | 330 |
| | | Ungarn | 98 | 90 | 100 | 100 |
| | Afrika | Südafrika | 306 | 285 | 315 | 305 |
| | Lateinamerika | Brasilien | 244 | 230 | 250 | 245 |
| | | Chile | 124 | 115 | 130 | 125 |
| | | Kolumbien | 190 | 175 | 195 | 190 |
| | | Mexiko | 249 | 230 | 255 | 250 |
| | | Venezuela | 4 770 | 4 400 | 4 900 | 4 750 |
| | Asien | China | 101 | 95 | 105 | 100 |
| | | Indonesien | 171 | 160 | 175 | 170 |
| | | Philippinen | 99 | 90 | 100 | 100 |
| | Gesamtmarkt (EMBIG Div) | | | 302 | 280 | 310 |

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

| Rohstoff | Ø 10 2017 | Erwartungen | | |
|-----------------------------------|-----------|-------------|----------|-----------|
| | | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Gold (USD je Feinunze) | 1280 | 1272 | 1255 | 1220 |
| Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel) | 51,6 | 52 | 54 | 54 |
| Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel) | 57,7 | 55 | 56 | 56 |

Donnerstag, 9. November 2017

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

| | BIP-Wachstum, % real yoy | | Industrieproduktion, % yoy | | Verbraucherpreise, % yoy | | Leitzins aktuell |
|------------------------------|-----------------------------|-------|-------------------------------|--------|-----------------------------|--------|---------------------|
| Mittel- und Osteuropa | | | | | | | |
| Bulgarien | 3,9 | Q2/17 | 3,2 | Sep 17 | 2,1 | Sep 17 | 0,00 |
| Polen | 3,9 | Q2/17 | 4,3 | Sep 17 | 2,1 | Okt 17 | 1,50 |
| Rumänien | 6,1 | Q2/17 | 9,8 | Aug 17 | 1,8 | Sep 17 | 1,75 |
| Russland | 2,5 | Q2/17 | 0,9 | Sep 17 | 2,7 | Okt 17 | 8,25 |
| Tschechische Rep. | 4,7 | Q2/17 | 4,4 | Sep 17 | 2,9 | Okt 17 | 0,50 |
| Türkei | 5,1 | Q2/17 | 13,4 | Sep 17 | 11,9 | Okt 17 | 8,00 |
| Ukraine | 2,3 | Q2/17 | -0,3 | Sep 17 | 14,6 | Okt 17 | 13,50 |
| Ungarn | 3,2 | Q2/17 | 8,1 | Sep 17 | 2,2 | Okt 17 | 0,90 |
| Naher Osten, Afrika | | | | | | | |
| Ägypten | 7,3 | Q2/17 | 32,9 | Jun 17 | 30,8 | Okt 17 | 19,75 |
| Israel | 4,0 | Q2/17 | 0,1 | Sep 17 | 0,1 | Sep 17 | 0,10 |
| Kuwait | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 0,5 | Sep 17 | 1,60 |
| Südafrika | 1,1 | Q2/17 | 1,4 | Aug 17 | 5,1 | Sep 17 | 6,75 |
| VAE | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 1,2 | Sep 17 | n.a. |
| Lateinamerika | | | | | | | |
| Argentinien | 2,7 | Q2/17 | 2,3 | Sep 17 | 12,7 | Okt 15 | 28,75 |
| Brasilien | 0,3 | Q2/17 | 2,6 | Sep 17 | 2,5 | Sep 17 | 7,50 |
| Chile | 0,9 | Q2/17 | 1,9 | Okt 17 | 1,9 | Okt 17 | 2,50 |
| Kolumbien | 1,3 | Q2/17 | -3,1 | Aug 17 | 4,1 | Okt 17 | 5,00 |
| Mexiko | 1,6 | Q3/17 | -0,5 | Aug 17 | 6,4 | Sep 17 | 7,00 |
| Peru | 2,4 | Q2/17 | n.a. | n.a. | 2,0 | Okt 17 | 2,50 |
| Venezuela | -7,1 | Q3/15 | n.a. | n.a. | 180,9 | Dez 15 | 21,07 |
| Asien ohne Japan | | | | | | | |
| China | 6,8 | Q3/17 | 6,6 | Sep 17 | 1,9 | Okt 17 | 1,50 |
| Hongkong | 3,8 | Q2/17 | 0,4 | Jun 17 | 1,4 | Sep 17 | 1,50 |
| Indien | 5,7 | Q2/17 | 4,3 | Aug 17 | 3,3 | Sep 17 | 6,00 |
| Indonesien | 5,1 | Q3/17 | 2,3 | Aug 17 | 3,6 | Okt 17 | 4,25 |
| Malaysia | 5,8 | Q2/17 | 4,7 | Sep 17 | 4,3 | Sep 17 | 3,00 |
| Philippinen | 6,5 | Q2/17 | 2,8 | Aug 17 | 3,5 | Okt 17 | 3,00 |
| Singapur | 4,6 | Q3/17 | 14,6 | Sep 17 | 0,4 | Sep 17 | 0,08 |
| Südkorea | 3,6 | Q3/17 | 8,4 | Sep 17 | 1,8 | Okt 17 | 1,25 |
| Taiwan | 3,1 | Q3/17 | 5,2 | Sep 17 | -0,3 | Okt 17 | 1,38 |
| Thailand | 3,7 | Q2/17 | 4,2 | Sep 17 | 0,9 | Okt 17 | 1,50 |
| Vietnam | 7,5 | Q3/17 | 17,0 | Okt 17 | 3,0 | Okt 17 | n.a. |

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.



Donnerstag, 9. November 2017

Autoren

| | | | |
|---------------|---------------------------|-------------------------------|-----------------------|
| Janis Hübner: | Tel. (0 69) 71 47 - 25 43 | E-Mail: janis.huebner@deka.de | Asien, Naher Osten |
| Daria Orlova: | Tel. (0 69) 71 47 - 38 91 | E-Mail: daria.orlova@deka.de | Mittel- und Osteuropa |
| Mauro Toldo: | Tel. (0 69) 71 47 - 35 56 | E-Mail: mauro.toldo@deka.de | Lateinamerika, 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: 9. November 2017