



Dienstag, 13. März 2018

Gefahr eines Handelskriegs lässt Märkte noch weitgehend kalt

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sind in den ersten zwei Monaten des Jahres gefallen, doch stellt dies bislang lediglich eine Normalisierung nach den sehr starken Dezemberwerten dar. Wir sind zuversichtlich, dass die Schwellenländer das Wachstumstempo des vergangenen Jahres weitgehend aufrechterhalten können. Die Gefahr eines von den USA ausgelösten globalen Handelskonflikts ist real. Doch gehen wir davon aus, dass es innerhalb der US-Politik genügend Widerstände gegen die harte Linie von US-Präsident Trump gibt, sodass eine dramatische Eskalation vermieden werden sollte.

Kapitalmärkte: Der Renditeanstieg am US-Rentenmarkt und die Kursverluste an den globalen Aktien-Leitindizes haben EM-Anlagen belastet, ohne dass jedoch eine tiefgreifende Verunsicherung zu spüren wäre. Die größten Marktrisiken drohen aus den USA: Ein Handelskrieg ist zwar weiterhin lediglich ein Risikoszenario, doch die Wahrscheinlichkeit dafür ist gestiegen. Die Fed zeigt sich auch unter neuer Führung entschlossen, den geldpolitischen Straffungskurs fortzusetzen. Da sich der Markt mittlerweile auf weitere Zinsanhebungen eingerichtet hat, halten wir das Rückschlagspotenzial jedoch für begrenzt.

Inhalt

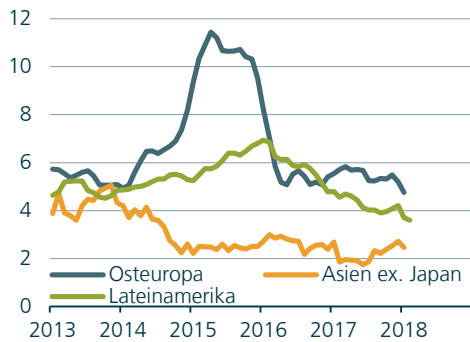
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Wieder „Investment Grade“	4
Türkei: Wirtschaft mit gelungenem Jahresauftakt	5
Kolumbien: Rechtsruck bei den Parlamentswahlen	6
Südafrika: Präsident Ramaphosa holt das Dream-Team an Bord	7
China: Xi Jinping sichert sich fast unbegrenzte Machtfülle	8
Indien: Wirtschaft erholt sich im vierten Quartal	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



Dienstag, 13. März 2018

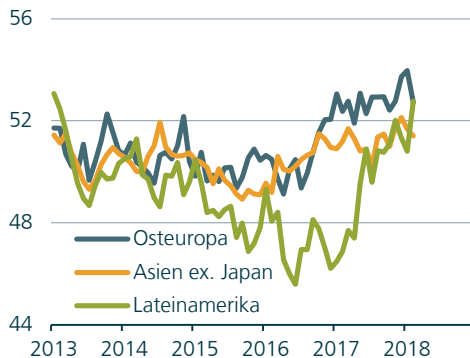
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



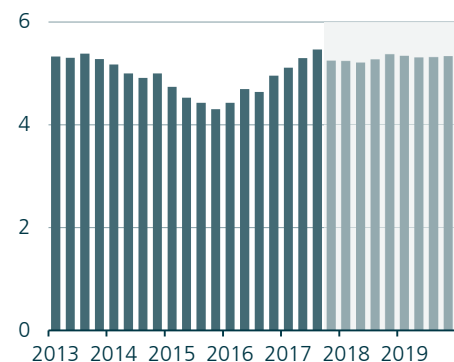
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sind in den ersten zwei Monaten des Jahres gefallen, doch stellt dies bislang lediglich eine Normalisierung nach den sehr starken Dezemberwerten dar. Wir sind zuversichtlich, dass die Schwellenländer das Wachstumstempo des vergangenen Jahres weitgehend aufrechterhalten können. Die Gefahr eines von den USA ausgelösten globalen Handelskonflikts ist real. Doch gehen wir davon aus, dass es innerhalb der US-Politik genügend Widerstände gegen die harte Linie von US-Präsident Trump gibt, sodass eine dramatische Eskalation vermieden werden sollte. Die Verunsicherung könnte in den kommenden Monaten aber durchaus auf der Unternehmensstimmung lasten. Protektionistische Maßnahmen der USA könnten im Rest der Welt zu Preiskämpfen führen und damit die Inflationsentwicklung tendenziell dämpfen.

Perspektiven: Der wirtschaftliche Aufschwung der Schwellenländer hat an Kraft gewonnen und steht regional wieder auf einer breiten Basis. Allerdings gibt es eine Reihe von Faktoren, die verhindern, dass die Wachstumsdynamik deutlich stärker wird: In vielen Ländern ist die private Verschuldung in den vergangenen Jahren stark gestiegen, sodass Kreditnehmer und -geber vorsichtiger geworden sind. Hinzu kommt der Zinsanstieg in den USA, der auch in den Schwellenländern zu schlechteren Finanzierungsbedingungen führen dürfte. Zudem drohen anhaltende Handelskonflikte mit den USA. Angesichts dieser Belastungsfaktoren ist es erfreulich, dass sich das Wirtschaftswachstum der Schwellenländer bis Ende 2019 in der Nähe von 5 % bewegen dürfte. Die Inflationsraten bleiben von wenigen Ausnahmen abgesehen auf einem niedrigen Niveau und machen keine breit angelegte 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)	2017	2018P	2019P
Brasilien	1,0	2,5	2,6
Russland	1,5	1,7	1,8
Indien	6,4	7,5	7,6
China	6,9	6,6	6,4
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2017	2018P	2019P
Brasilien	3,4	3,6	4,2
Russland	3,7	3,3	4,6
Indien	3,3	4,9	4,4
China	1,6	2,4	2,8

Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



Dienstag, 13. März 2018

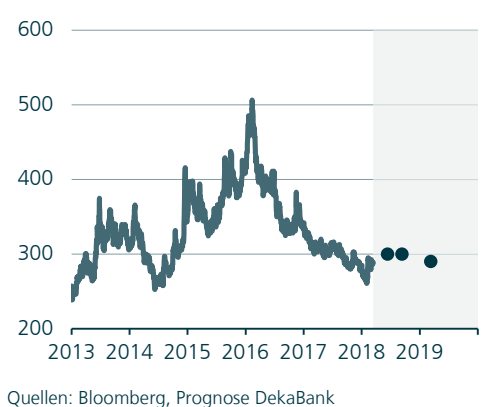
Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



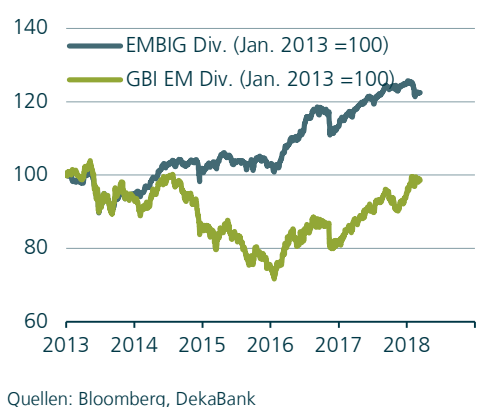
Aktuelle Entwicklungen: Der Renditeanstieg am US-Rentenmarkt und die Kursverluste an den globalen Aktien-Leitindizes haben EM-Anlagen belastet, ohne dass jedoch eine tiefgreifende Verunsicherung zu spüren wäre. EM-Lokalwährungsanleihen liegen seit Jahresbeginn sogar deutlich im Plus, weil der Markt vom schwachen US-Dollar profitiert und sich die Renditen vom US-Markt entkoppelt haben und gesunken sind. EM-Aktien sind zwar von ihren Januar-Hochs gefallen, doch seit Jahresbeginn weisen sie weiterhin Gewinne aus. EM-Hartwährungsanleihen verzeichnen seit Jahresbeginn Verluste, da sie von steigenden US-Renditen unmittelbar getroffen werden, doch die Spreads weiteten sich nur moderat aus und lassen damit ebenfalls keine Nervosität erkennen. Die größten Marktrisiken drohen aus den USA: Ein Handelskrieg ist zwar weiterhin lediglich ein Risikoszenario, doch die Wahrscheinlichkeit dafür ist gestiegen. Die Fed zeigt sich auch unter neuer Führung entschlossen, den geldpolitischen Straffungskurs fortzusetzen. Da sich der Markt mittlerweile auf weitere Zinsanhebungen eingerichtet hat, halten wir das Rückschlagspotenzial jedoch für begrenzt.

Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Perspektiven: Die Aussichten für die Weltwirtschaft sind grundsätzlich gut, doch insbesondere die Sorgen vor Handelskonflikten sorgen für zunehmende Verunsicherung. Der US-Zinsanhebungszyklus dürfte auch 2019 fortgeführt werden. Da die Notenbanken der Schwellenländer diese Bewegung nicht im selben Umfang nachvollziehen dürften, erwarten wir im Trend etwas schwächere Währungen gegenüber dem US-Dollar. EM-Lokalwährungsrenditen dürften leicht steigen. Die US-Zinswende wird sich aber nach unserer Erwartung weiterhin langsam und in kleinen Schritten vollziehen, so dass die Märkte dadurch nicht in Turbulenzen gestürzt werden. Trotz der guten Marktentwicklung seit Anfang 2016 sind EM-Anlagen nicht teuer bewertet. 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 erwarten wir eine Stabilisierung der Ratings, nachdem es in den vergangenen Jahren zu vielen Herabstufungen gekommen ist. EM-Anlagen werden immer mehr zu einer strategischen Position für viele internationale Investoren, was mittelfristig ein wichtiger stützender Faktor ist.

Renten: EMBIG und GBI Performance



Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	12.03.2018	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	2667	6,1	5,8	35,4
EMBIG Div.* Performanceindex	841	0,4	-2,0	5,5
GBI EM Div.* Performanceindex	301	1,2	3,8	16,1
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	478	0,7	-0,5	-1,0
MSCI World TR	8704	4,0	2,8	19,6
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div.-Spread (Basispunkte)	289	300	300	290

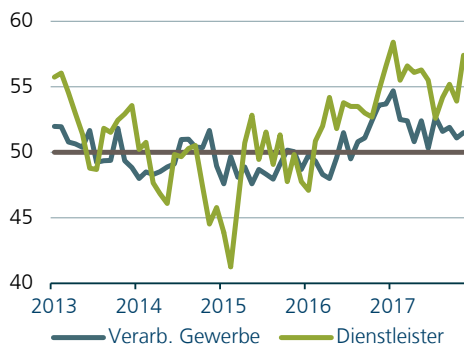
* EMBIG: Hartwährungsanleihen in US-Dollar, GBI: Lokalwährungsanleihen; Performance in US-Dollar, REXP in Euro; Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Dienstag, 13. März 2018

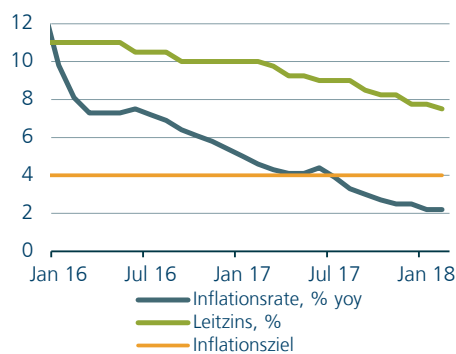
Russland: Wieder „Investment Grade“

Einkaufsmanagerindex, Punkte



Quellen: Markit, DekaBank

Leitzins und Inflation



Quelle: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,5	1,7	1,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,7	3,3	4,6
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,1	4,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	40,2	40,3	40,3
Realer Wechselkurs, %	15,1	-7,7	4,3
Kreditwachstum, %	2,6	5,6	3,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,5	-1,1	-0,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	11,5	12,0	12,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,1	3,1	2,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,6	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	34,4	33,1	31,6
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	22,6	22,3	23,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		48	53

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Pünktlich zu den Präsidentschaftswahlen am 18. März scheint Russland die wirtschaftliche Stagnation der zweiten Jahreshälfte 2017 hinter sich gelassen zu haben. Im Januar konnte die Industrieproduktion mit 2,9% yoy wieder eine positive Wachstumsrate ausweisen, auch der Einzelhandel überraschte mit einem Zuwachs von 2,8% yoy positiv. Der Februar-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe, der deutlich auf nur 50,2 Punkte zurückgegangen ist, lässt allerdings daran zweifeln, ob diese Dynamik auch im Frühjahr noch anhalten wird. Im Gegensatz dazu konnte der PMI für Dienstleistungen wieder auf 56,5 Punkte zulegen und unterstützt unsere Prognose einer moderaten Wachstumsbeschleunigung auf 1,7% in diesem nach 1,5% im letzten Jahr. Von einer anziehenden Inflationsdynamik fehlt derweil jede Spur: Auch im Februar bleibt die monatliche Teuerungsrate mit 0,2% deutlich unter dem Niveau von 2017, sodass die Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr nur um 2,2% yoy zugenommen haben. Die neue taubenhafte Haltung der russischen Zentralbank passt gut zur Gesamtentwicklung. Wir erwarten noch 100 Bp an Zinssenkungen in diesem Jahr, die sich eher auf das erste Halbjahr konzentrieren dürften, weil ab Spätsommer/Herbst die Inflationsraten aufgrund der Basiseffekte zunehmen sollten. Bei der nächsten Zentralbanksitzung am 23. März erwarten wir einen Schritt nach unten um 25 Bp auf 7,25%.

■ **Perspektiven:** Das Wachstumspotenzial ist in Russland wegen der demographischen Situation und der niedrigen Produktivitätsgewinne, die auf geringe Investitionen zurückzuführen sind, mit ca. 1,5% verhalten. Sowohl die Geld- als auch Fiskalpolitik sind in erster Linie auf Stabilität bedacht und liefern keine positiven Impulse für die Konjunktur. Der zur Erhöhung des Potenzialwachstums dringend notwendige Reformprozess wird durch den mangelnden Willen der Machthaber behindert. Das internationale Sanktionsregime verstärkt Russlands wirtschaftliche Isolation.

■ **Länderrisiko:** Ende Januar hat das US Finanzministerium mehrere Papiere veröffentlicht, die sich mit einer möglichen Ausweitung der US-amerikanischen Wirtschaftssanktionen beschäftigen. Die lange Liste der „wichtigen Russen“ bietet kaum eine Grundlage für individuelle Sanktionen, weil sie nach formellen Merkmalen erstellt wurde und keinerlei Unterscheidung nach Nähe zu Wladimir Putin beinhaltet. In Bezug auf die Einschränkung im Bereich der russischen Staatsanleihen wies das Finanzministerium darauf hin, dass sich hierdurch für US-amerikanische Finanzinstitute Wettbewerbsnachteile ergäben und solche Maßnahmen nur in Koordination mit der EU erfolgen sollten. Ein Teil der Untersuchungen ist als „geheim“ klassifiziert. Die veröffentlichten Stellen lassen jedoch vermuten, dass aktuell keine signifikante Ausweitung der Sanktionen bevorsteht, auch wenn das Verhältnis zwischen Russland und den USA weiterhin angespannt bleibt. Die gesunkene Unsicherheit in Bezug auf die Sanktionen zusammen mit den soliden Staatsfinanzen und der niedrigen externen Verschuldung hat dazu geführt, dass Standard&Poor's das Fremdwährungsrating Russlands Ende Februar von auf BBB- angehoben hat. Damit stufen zwei der drei Ratingagenturen Russland nun wieder im Investment Grade ein. Nur noch das Rating von Moody's liegt noch im spekulativen Bereich, wir erwarten aber, dass auch das im Jahresverlauf angehoben wird. Die neue fiskalische Regel, nach der der Budgetplanung ein Ölpreis von 40 USD/Fass zugrunde gelegt wird und aus Mehreinnahmen der Ölfonds aufgestockt wird, bedeutet eine sehr konservative Budgetplanung und unterstützt die Einstufung als Investment Grade. Von der Präsidentschaftswahl am 18. März sind keine Überraschungen zu erwarten: Wladimir Putin dürfte in der ersten Runde für weitere sechs Jahre im Amt bestätigt werden.

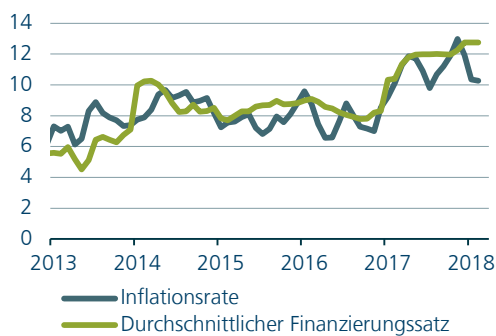
Daria Orlova



Dienstag, 13. März 2018

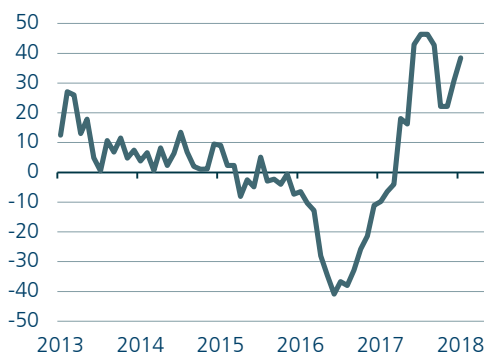
Türkei: Wirtschaft mit gelungenem Jahresauftakt

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Nationales Statistikamt, CBT, DekaBank

Ankünfte von Touristen, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,7	4,4	4,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	11,1	9,7	8,4
Arbeitslosenquote, %	11,1	10,6	10,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,0	44,5	45,0
Realer Wechselkurs, %	-11,2	-0,3	0,4
Kreditwachstum, %	19,0	12,1	17,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,5	-2,1	-2,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	28,5	28,5	28,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,5	-5,0	-4,8
Direktinvestitionen, % des BIP	1,2	1,3	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	52,8	52,4	52,0
Kurzfr. Auslandschuld., % Res.	135,5	117,6	115,1

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score 46 48

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der Jahresstart der türkischen Wirtschaft ist geglückt: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Januar auf 55,7 Punkte und damit auf den höchsten Stand seit sieben Jahren. Im Februar hielt sich der Index mit 55,6 Punkten auf dem hohen Niveau. Die Industrieproduktion legte im Januar um 8,7% zu. Die Touristenzahl lag im Januar bei 2,6 Mio. und damit 38,5% über dem Vorjahrestand. Dies war der höchste Januarwert der türkischen Tourismusgeschichte. Das starke Wirtschaftswachstum hat allerdings negative Begleiterscheinungen: So lag die Inflationsrate im Februar bei 10,3%. Dies bedeutet zwar einen Rückgang gegenüber dem Hochpunkt im November (13,0%), doch bleibt die Rate deutlich über dem oberen Rand des Zielkorridors (3-7%). Auch das Leistungsbilanzdefizit bleibt durch die starke Inlandsnachfrage hoch. Nach 5,5% des BIP in 2017 dürfte der Wert im laufenden Jahr mit 5% kaum darunter liegen, obwohl die deutliche Lira-Abwertung die Exporte stützt und die Importe verteuert. Die türkische Zentralbank erscheint angesichts dieser Ungleichgewichte nicht sonderlich besorgt. Sie beließ auf ihrer Februarsitzung den Lombardsatz, zu dem sich Banken gegenwärtig Liquidität besorgen, bei 12,75%. Ihre Kommunikation lässt zwar die Möglichkeit einer weiteren Zinsanhebung offen, doch dies erscheint nur dann wahrscheinlich, wenn die Inflationsrate nochmals über 11% steigen sollte, was wir für die kommenden Monate nicht erwarten. Die Währungshüter haben sich offenbar damit abgefunden, ihr Inflationsziel nicht so bald zu erreichen. Trotz dieser wenig strikten Haltung hat sich die Lira seit Ende November auf niedrigem Niveau stabilisiert. Daran hat auch die Rating-Herabstufung durch Moody's am 7. März nichts geändert. Moody's begründete den Schritt mit den altbekannten Problemen: Die Institutionen wurden in den vergangenen Jahren nachhaltig geschwächt und das Leistungsbilanzdefizit führt dazu, dass das Land anfällig für Phasen der Unsicherheit an den internationalen Kapitalmärkten bleibt.

■ **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 von 4-5% aufweisen. Ein Problem ist die hartnäckig hohe Inflation, die noch für längere Zeit eine restriktive Geldpolitik notwendig macht. Das hohe Leistungsbilanzdefizit ist der wichtigste Schwachpunkt in der Bonitätsbewertung der Türkei. Der Militäreinsatz gegen die Kurden in Nordsyrien belastet aufgrund der zivilen Opfer das Verhältnis zu den USA und der EU, doch auch Russland könnte seine Kritik verstärken. Ein EU-Beitritt erscheint derzeit angesichts der Einschränkung der Meinungsfreiheit in der Türkei nicht realistisch, insbesondere das Verhältnis zwischen der Türkei und Deutschland ist beschädigt. Trotz der außenpolitischen Annäherung an Russland dürfte es aus der türkischen Wirtschaft ausreichend Druck geben, den Bogen im Verhältnis zur EU als wichtigstem Handelspartner nicht zu überspannen.

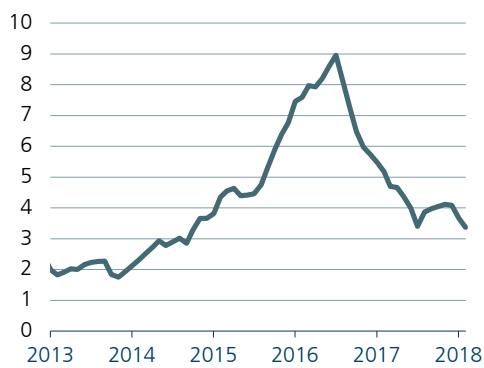
■ **Länderrisiko:** Politische Fehlentwicklungen, schwaches Wirtschaftswachstum und das chronisch hohe Leistungsbilanzdefizit haben dazu geführt, dass die drei großen Ratingagenturen die Türkei in den in den vergangenen Jahren herabgestuft haben, zuletzt Moody's im März auf Ba2. Die Türkei verlor dadurch bei Moody's und Fitch 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 und die Wirtschaft hat sich schneller als erwartet erholt. Größter Schwachpunkt bleibt das hohe Leistungsbilanzdefizit.



Dienstag, 13. März 2018

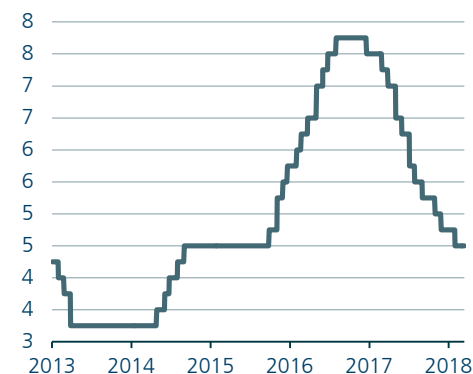
Kolumbien: Rechtsruck bei den Parlamentswahlen

Inflationsrate, in %



Quellen Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nationale Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,6	2,5	3,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,3	3,3	2,9
Arbeitslosenquote, %	9,4	9,2	9,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	24,5	24,5	24,6
Realer Wechselkurs, %	-4,2	5,4	-0,6
Kreditwachstum, %	11,4	9,3	9,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,3	-2,4	-2,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	53,1	53,6	53,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,4	-3,1	-3,1
Direktinvestitionen, % des BIP	4,3	4,1	4,2
Auslandsverschuld., % des BIP	39,9	38,3	38,6
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	25,5	25,2	26,2

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score 60 61

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am Wochenende hat die kolumbianische Bevölkerung ein neues Parlament gewählt. Die rechtskonservativen Parteien haben deutlich an Unterstützung gewonnen. Die zwei gemäßigten konservativen Parteien, die die Regierung von Präsident Santos unterstützen, haben leicht an Zustimmung verloren. Mitte-Links Parteien haben ebenfalls Verluste hinnehmen müssen. Das Parlament ist fragmentierter als in der Vergangenheit, was zu einer schwierigen Regierbarkeit führen wird. Kolumbien ist eine präsidentiale Republik, und der Präsident spielt die größte exekutive Rolle. Präsidentschaftswahlen finden erst im Mai statt, aber die Wahlen am vergangenen Wochenende deuten darauf hin, dass es zu einem Rennen zwischen dem konservativen Kandidaten Ivan Duque und dem linksgerichteten ehemaligen Bürgermeister von Bogotá, Gustavo Petro kommt, während moderatere Kandidaten deutlich geringere Chancen beigemessen werden. In der Stichwahl spricht vieles für einen Sieg von Duque. Sollte sich Duque durchsetzen, dann ist davon auszugehen, dass sich die fiskalische Politik im Zeichen der Stabilisierung der Schuldenquote fortsetzen wird. Nach Jahren der wirtschaftlichen Schwäche wird der neue Präsident das Land in einem guten Umfeld übernehmen. Die Inflation ist nach einem dramatischen Anstieg im Jahre 2016 deutlich zurückgegangen. Die Währung hat sich stabilisiert und die Zentralbank hat die Geldpolitik deutlich lockern können. Der private Konsum dürfte stark von diesen Umständen profitieren. Gleichzeitig hat die aktuelle Regierung mit der Steuerreform die Verschuldungsquote stabilisiert. Große Infrastrukturinvestitionen im Rahmen von ÖPP-Programme werden einen weiteren Wachstumsschub geben.

■ **Perspektiven:** Seit Beginn der 90er Jahre verfolgt Kolumbien eine Wirtschaftspolitik, die sich an marktwirtschaftlichen Grundsätzen orientiert, und ist bemüht, ausländische Investitionen ins Land zu holen. Der starke Rückgang der Rohstoffpreise machte sich in einer schwächeren Konjunktur und einer Verschlechterung der fiskalischen Position bemerkbar. Der kolumbianische Peso kam ebenfalls unter Druck, was zu einem deutlichen Anstieg der Inflation und einer darauffolgenden Straffung der Geldpolitik führte. Die Regierung musste aufgrund der fallenden Staatseinnahmen mit einer fiskalischen Konsolidierung reagieren, die sich ebenfalls wachstumsdämpfend ausgewirkt hat. Kolumbien hat diese Probleme aber mittlerweile überwunden und ist auf dem Weg der Erholung und dürfte zudem von der verbesserten Sicherheitslage profitieren, seit der mehr als 50 Jahre anhaltende Bürgerkrieg beendet wurde. Allerdings ist der Friedensprozess mit hohen Kosten für das Budget verbunden, weil Zahlungen an die demobilisierten Guerilla-Kämpfer vereinbart wurden.

■ **Länderrisiko:** Die Bonität Kolumbiens wird von einer glaubwürdigen Fiskalpolitik unterstützt. Allerdings musste das Land in den vergangenen Jahren eine schmerzhaft Anpassung der Wirtschaft an niedrigere Rohstoffpreise hinnehmen. Gleichzeitig muss Kolumbien die fiskalischen Kosten des Friedensprozesses nach dem Ende des Bürgerkrieges mit der Guerillagruppe FARC tragen. Vor allem diese zwei Faktoren waren für den Anstieg des Budgetdefizits und der öffentlichen Verschuldung verantwortlich. Die Verschuldung ist von 40% des BIP im Jahr 2013 auf zuletzt 53% des BIP angestiegen. Die Rating-Agenturen haben sich aufgrund der Verschlechterung der fiskalischen Kennzahlen kritischer gegenüber Kolumbien gezeigt. Fitch bewertet die Bonität Kolumbiens mit BBB. Moody's bewertet das Land ebenfalls zwei Stufen oberhalb der Schwelle zu Investment Grade mit Baa2, vergibt allerdings einen negativen Ausblick. Und S&P hat das Rating im Dezember vergangenen Jahres auf BBB- gesenkt. Ausschlaggebend für die Rating-Entwicklung wird die Fiskalpolitik des neuen Präsidenten sein.

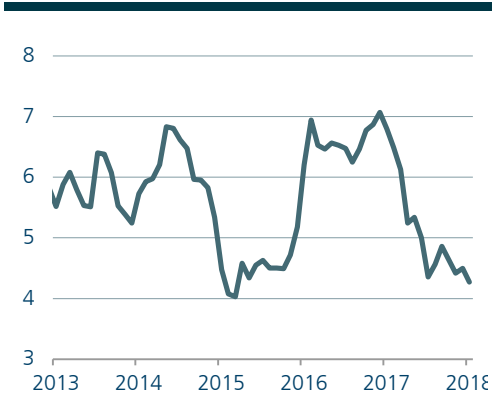
Mauro Toldo



Dienstag, 13. März 2018

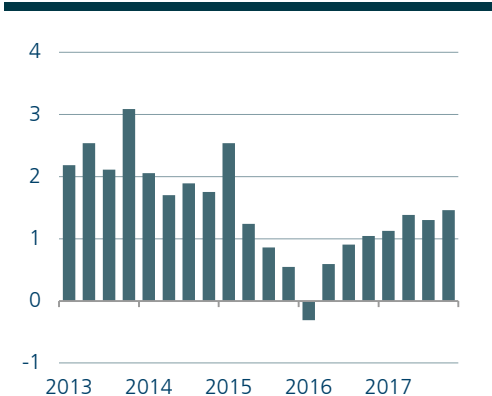
Südafrika: Präsident Ramaphosa holt das Dream-Team an Bord

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,3	1,9	1,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,2	5,1	5,5
Arbeitslosenquote, %	28,1	29,2	30,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	22,5	22,3	22,0
Realer Wechselkurs, %	12,7	-58,6	-2,9
Kreditwachstum, %	8,1	8,5	10,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,9	-3,7	-3,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	51,7	51,2	50,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,8	-3,4	-3,6
Direktinvestitionen, % des BIP	0,6	0,9	0,8
Auslandsverschuld., % des BIP	44,5	42,7	42,9
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	59,2	62,3	57,3

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	48	44
-------	----	----

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der neue südafrikanische Präsident Cyril Ramaphosa ist seit weniger als einem Monat an der Spitze der Regierung, doch er hat bereits die richtigen Signale gesendet, um das Land aus dem wirtschaftlichen Sumpf zu ziehen. In erster Linie stärkt er die Gerichte im Kampf gegen die Korruption und macht nicht halt vor wichtigen Persönlichkeiten wie seinen Vorgänger Zuma. Zweitens hat er sich für eine stärkere Haushaltsdisziplin ausgesprochen. Ramaphosa holte in der ersten Kabinettsumbildung zwei alte Bekannte zurück: Der anerkannte ehemalige Finanzminister Nhlanhla Nene kehrte zurück an die Spitze des Finanzministeriums. Ein weiterer ehemaliger, sehr anerkannter Finanzminister, Pravin Gordhan, soll über die staatsnahen Unternehmen wachen. Noch vor dem Kabinettswechsel wurde bereits eine Anhebung der Mehrwertsteuer bekanntgegeben. Zusammen mit weiteren Einsparungen dürfte das reichen, um einen weiteren Anstieg der öffentlichen Verschuldung zu vermeiden. Diese Signale erhöhen die Wahrscheinlichkeit, dass die Ratingagenturen in den kommenden Monaten das Land etwas wohlwollender betrachten. Die Märkte haben die bisherigen Entscheidungen Ramaphosas gefeiert. Lokale Anleihen und die Währung haben sich in den vergangenen Monaten sehr positiv entwickelt. Diese positive Entwicklung zusammen mit der angekündigten Budgetkonsolidierung verbessert den Inflationsausblick und eröffnet neue Spielräume für die Zentralbank hinsichtlich der Lockerung der Geldpolitik. Einen weiteren Lichtblick lieferte das Wachstum im vierten Quartal. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) verzeichnete im vierten Quartal einen überraschend starken Anstieg. Gegenüber dem Vorjahresquartal stieg das reale BIP um 1,5%. Nach Jahren des anämischen Wachstums dürfte Südafrika in diesem Jahr mit 1,9% das stärkste Wachstum seit 2013 verzeichnen.

■ **Perspektiven:** Die neue südafrikanische Regierung unter Präsident Ramaphosa setzt aktuell wichtige Signale für die Zukunft des Landes. Allerdings wird es nach Jahren der Misswirtschaft nicht einfach sein, das Land vor einer anhaltenden Wachstumsschwäche zu bewahren. Denn um die fiskal- und geldpolitische Stabilität zu gewährleisten, muss das Budget konsolidiert werden, was sich zunächst negativ auf die Wachstumsperspektiven auswirken wird. Ramaphosa wird tiefgreifende strukturelle Reformen durchführen, um das Land für ausländische Investoren attraktiver zu machen. Große Hindernisse für das Wachstum stellen die schlechte Infrastruktur und der Mangel an gut ausgebildeten Fachkräften dar. Die aktuelle Erholung der Rohstoffpreise wirkt sich hingegen positiv auf die Wachstumsaussichten aus.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Südafrika schaffte es bisher nicht, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft zu integrieren. Die hohe Arbeitslosigkeit (Quote aktuell bei über 28%) belastet die fiskalische Lage. Steigende Staatsausgaben bei einer schwachen Einkommensentwicklung haben zu einer negativen Budgetdynamik geführt. Die öffentliche Verschuldung ist seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf zuletzt über 50% des BIP gestiegen. Der neue Präsident Ramaphosa hat mit dem jüngsten konservativen Budget, der angekündigten Anhebung der Mehrwertsteuer und den Änderungen im Kabinett richtige Signale für eine Stabilisierung des Ratingtrends gesendet.

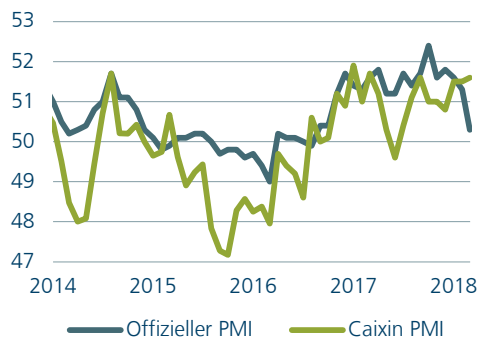
Mauro Toldo



Dienstag, 13. März 2018

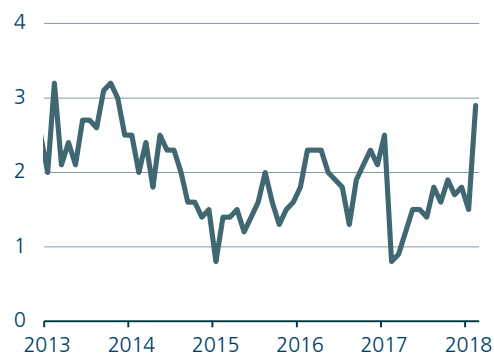
China: Xi Jinping sichert sich fast unbegrenzte Machtfülle

PMIs verarbeitendes Gewerbe, in Punkten



Quellen: CFLP, Caixin, DekaBank

Inflationsrate, in % yoy



Quellen: NBS, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,9	6,6	6,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,6	2,4	2,8
Arbeitslosenquote, %	3,9	4,2	4,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,7	30,0	31,2
Realer Wechselkurs, %	-2,4	1,6	-1,5
Kreditwachstum, %	11,0	12,9	12,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,3	-4,4	-4,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	18,7	21,6	24,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,0	1,1	1,0
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	1,3	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	13,1	12,7	13,2
Kurzfr. Auslandschuld., % Res.	28,1	30,1	32,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		68	68

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Staatspräsident Xi Jinping hat den letzten großen Schritt gemacht, um sich eine fast unbegrenzte Machtfülle zu sichern. Der einmal im Jahr tagende Nationale Volkskongress strich die in der Verfassung verankerte Begrenzung der Amtszeit für den Präsidenten. Dieser Schritt war klar darauf ausgelegt, es dem 64 Jahre alten Xi Jinping zu ermöglichen, so lange im Amt zu bleiben, wie es die Gesundheit erlaubt. Die Finanzmärkte hatten sich ohnehin auf fünf weitere Jahre mit Xi Jinping eingestellt und müssen daher nicht umdenken. Für die Kommunistische Partei Chinas ist diese Hinwendung zum Personenkult jedoch eine Zäsur. Fast zeitgleich sorgt die vollkommen überraschende Ankündigung eines Treffens von US-Präsident Trump mit dem nordkoreanischen Machthaber Kim Jong-un für Hoffnung auf eine Beilegung des Atomkonflikts. Es erscheint zwar schwer vorstellbar, dass Nordkorea auf seine Atomwaffen verzichtet, da es diese als Überlebensgarantie betrachtet. Kim Jong-un könnte allerdings einen Stopp der Raketen- und Atomtests anbieten und im Gegenzug auf internationale Aufwertung und eine Lockerung der Sanktionen hoffen. Dieses Szenario würde zumindest für eine gewisse Zeit das Eskalationspotenzial senken und damit auch in China begrüßt werden. Sollte sich Trump allerdings vorgeführt fühlen, würde das Risiko eines Militärschlags steigen. Aus wirtschaftlicher Sicht bedeutet das auf dem Nationalen Volkskongress verkündete 6,5%-Wachstumsziel für 2018 ebenso Kontinuität wie das 3%-Ziel für die Inflation. Der offizielle Einkaufsmanagerindex deutete im Februar eine konjunkturelle Verlangsamung an, während das starke Exportwachstum dafür spricht, dass die Wirtschaft gegenwärtig Rückenwind vom Außenhandel erhält. Die Inflationsrate stieg im Februar von 1,5% auf 2,9%. Dieser Anstieg war jedoch weitgehend auf einen Basiseffekt zurückzuführen. In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate wieder leicht sinken.

■ **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. Der angestrebte Umbau der Wirtschaft kommt 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. Die Verschärfung der Kapitalverkehrskontrollen hat zu einer Stabilisierung der Währungsreserven geführt, was es der Zentralbank erleichtert, den Kurs des Renminbis zu kontrollieren. Die langfristige Machtperspektive für Staatspräsident Xi Jinping wird zu einer Marginalisierung abweichender Ideen innerhalb des Partei- und Regierungsapparats führen. Die großen Reformprojekte wie die „Neue Seidenstraße“ und die Stärkung des Finanzsystems werden auf Jahre hinaus Eckpunkte der Politik sein.

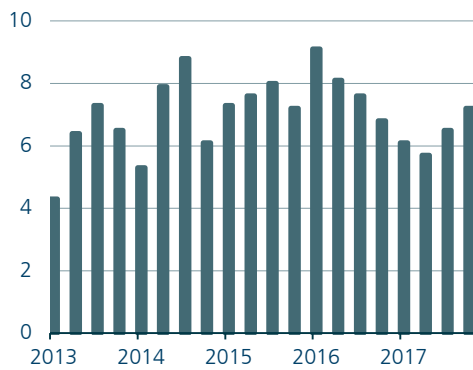
■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. So hat S&P im September das Rating auf A+ herabgestuft, nachdem zuvor schon Moody's die Bonitätsnote gesenkt hatte. Insgesamt zeigen die Ratings der Agenturen (Moody's: A1; Fitch: A+) aber weiterhin, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist. Die größten Risiken gehen von den Spannungen um das nordkoreanische Atomwaffenprogramm aus, das im schlimmsten Fall zu einer Konfrontation zwischen China und den USA führen könnte. Der sich anbahnende Handelskonflikt könnte zwar negative Folgen für das Wirtschaftswachstum haben, doch eine Gefährdung für die Bonität sehen wir dadurch nicht.



Dienstag, 13. März 2018

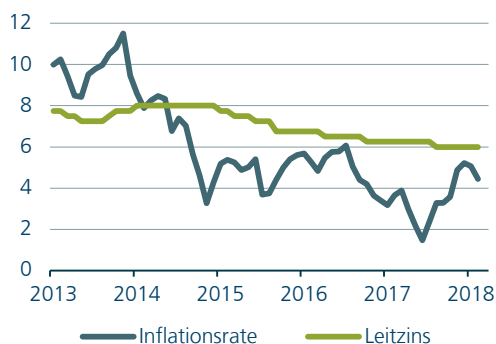
Indien: Wirtschaft erholt sich im vierten Quartal

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Nationales Statistikamt, RBI, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,4	7,5	7,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	4,9	4,4
Arbeitslosenquote, %	8,5	8,7	8,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	11,9	12,5	13,1
Realer Wechselkurs, %	5,2	-0,1	-5,1
Kreditwachstum, %	5,3	14,7	15,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,3	-3,4	-3,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	50,4	49,3	48,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,8	-2,2	-2,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,9	2,1
Auslandsverschuld., % des BIP	18,7	17,5	18,1
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	24,0	22,3	23,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		61	61

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nachdem das indische Wirtschaftswachstum in den Quartalen zuvor immer wieder enttäuscht hatte, ist es im vierten Quartal 2017 zur erhofften Erholung gekommen. Im dritten Quartal hatten noch Umstellungsprobleme in Zusammenhang mit der Einführung einer landesweit einheitlichen Mehrwertsteuer die Wirtschaft gebremst. Nun zog das BIP-Wachstum von 6,5% yoy auf 7,2% yoy an. Im Gesamtjahr 2017 legte die Wirtschaft um 6,4% zu, der schwächste Wert seit dem Jahr 2013. Der Start in das neue Jahr zeigte ein gemischtes Bild: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg hielt sich im Februar mit 52,1 Punkten nach 52,4 Punkten auf solidem Niveau. Der PMI für den Dienstleistungssektor fiel dagegen deutlich von 51,7 auf 47,8 Punkte. Das Exportwachstum sank im Januar von 12,4% auf 9,1%, während sich das Importwachstum von 21,1% auf 26,1% beschleunigte, was einen negativen Außenbeitrag im ersten Quartal andeutet. Das Wachstum der Industrieproduktion stieg im Januar von 7,1% auf 7,5% yoy. Insgesamt dürfte sich das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal bei über 7% yoy stabilisieren. Für das Gesamtjahr 2018 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von 7,5%. Die Inflationsrate fiel im Februar stärker als erwartet von 5,1% auf 4,4%, was vor allem auf nachlassenden Preisdruck bei Nahrungsmitteln zurückzuführen war. Dies dürfte der indischen Notenbank durchaus gelegen kommen, nachdem sich diese im Februar eher hawkish geäußert hatte und sich damit unter Zugzwang gebracht hätte, wenn sich die Inflationsrate dem oberen Band ihres Zielkorridors von 2-6% genähert hätte. Für geldpolitische Zurückhaltung sprechen indes nicht nur der gesunkene Inflationsdruck und das eher gemischte Konjunkturbild. Die Meldung eines Betrugsskandals in der staatlichen Punjab National Bank (PNB) hat Zweifel am Zustand des indischen Bankensystems aufkommen lassen, nachdem öffentliche Banken 2017 durch umfangreiche Kapitalspritzen in die Lage versetzt werden sollten, die Wirtschaft in ausreichendem Umfang mit Krediten zu versorgen. Zwar spricht im Moment einiges dafür, dass es sich bei PNB um einen Einzelfall handelt, doch bevor die Untersuchungen, der Bankenaufsicht nicht abgeschlossen sind, bleibt eine aus Sicht der Notenbank unwillkommene Unsicherheit. Insgesamt erscheinen stabile Leitzinsen für 2018 als das wahrscheinlichste Szenario.

■ **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:** S&P und Fitch stufen indische Fremdwährungsverbindlichkeiten mit Baa3/BBB- im untersten Bereich des Investment Grade ein. Moody's hat das Rating am 11. November um eine Stufe auf Baa2 heraufgestuft und damit den stabilitätsorientierten geld- und fiskalpolitischen Kurs sowie die strukturellen Reformen der vergangenen Jahre gewürdigt. S&P und Fitch könnten dem Beispiel von Moody's in den kommenden Jahren folgen, da auch die Leistungsbilanz, die noch vor wenigen Jahren ein hohes Defizit aufwies, mittlerweile weitgehend ausgeglichen ist. Das Verhältnis zum Nachbarn Pakistan bleibt angespannt. Im Kaschmir-Konflikt kommt es immer wieder zu Anschlägen und Vergeltungsmaßnahmen durch indisches Militär. Innenpolitisch ist eine Stärkung extremer hinduistischer Strömungen zu beobachten, wodurch das Risiko von Unruhen wächst.



Dienstag, 13. März 2018

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Russland	3,2	1,5	1,7	1,8	3,7	3,3	4,6	2,1	3,1	2,7	-1,5	-1,1	-0,9
Türkei	1,7	6,7	4,4	4,5	11,1	9,7	8,4	-5,5	-5,0	-4,8	-1,5	-2,1	-2,5
Polen	0,9	4,6	3,8	3,3	2,0	2,1	1,8	0,0	0,0	-0,7	-1,7	-1,7	-1,9
Rumänien	0,4	6,8	4,5	3,0	1,3	4,1	3,6	-3,5	-3,5	-3,3	-3,0	-3,5	-3,4
Ukraine	0,3	2,2	2,6	2,4	14,4	11,2	8,6	-3,6	-4,2	-5,3	-1,4	-2,6	-2,5
Tschechische Rep.	0,3	4,5	3,4	2,6	2,5	2,1	1,9	1,0	0,9	0,5	1,2	0,8	0,6
Ungarn	0,2	4,0	3,9	2,8	2,3	2,5	2,9	4,9	3,7	3,2	-2,1	-2,6	-2,3
Bulgarien	0,1	3,7	3,6	3,3	2,1	3,1	2,9	4,5	3,4	1,7	0,0	0,0	0,2
Mittel- und Osteuropa	7,5	3,7	3,0	2,8	5,5	5,0	5,1	-0,9	-0,5	-0,7	X	X	X
Ägypten	0,9	4,2	5,0	5,3	29,5	20,1	15,5	-7,1	-3,8	-3,7	-12,0	-10,3	-9,8
Südafrika	0,6	1,3	1,9	1,7	5,2	5,1	5,5	-2,8	-3,4	-3,6	-3,9	-3,7	-3,7
VAE	0,6	2,0	2,8	3,7	1,9	4,6	3,4	5,9	5,1	3,6	-7,8	-4,9	-5,3
Kuwait	0,3	-1,2	1,1	4,2	1,6	2,0	3,6	4,0	9,8	9,3	-13,6	-0,3	-1,7
Israel	0,3	3,0	3,7	3,4	0,2	1,3	2,2	3,4	3,8	4,1	-2,2	-2,5	-2,3
Naher Osten, Afrika	3,4	2,3	3,1	3,0	13,9	10,9	9,9	-0,8	0,2	-0,2	X	X	X
Brasilien	2,6	1,0	2,5	2,6	3,4	3,6	4,2	-0,5	-1,7	-1,5	-6,5	-6,6	-5,3
Mexiko	1,9	2,1	2,2	2,4	6,0	4,5	3,9	-1,6	-1,9	-2,2	-2,5	-2,3	-2,2
Argentinien	0,7	2,8	3,4	2,8	26,5	20,9	12,3	-4,5	-4,3	-4,4	-5,9	-5,3	-5,2
Kolumbien	0,6	1,6	2,5	3,1	4,3	3,3	2,9	-3,4	-3,1	-3,1	-2,3	-2,4	-2,1
Venezuela	0,4	-13,6	-13,9	-5,1	1123	####	2023	0,5	0,7	5,7	-24,3	-15,5	-5,8
Chile	0,4	1,4	2,9	3,0	2,2	2,5	3,2	-1,3	-0,5	-0,4	-2,7	-2,3	-1,6
Peru	0,3	2,5	3,7	3,8	2,8	1,3	2,9	-2,1	-2,0	-1,9	-2,6	-3,4	-2,7
Lateinamerika***	7,2	1,0	1,8	2,3	6,5	5,4	4,7	-1,4	-1,7	-2,0	X	X	X
China	17,7	6,9	6,6	6,4	1,6	2,4	2,8	1,0	1,1	1,0	-3,8	-4,4	-4,4
Indien	7,2	6,4	7,5	7,6	3,3	4,9	4,4	-1,8	-2,2	-2,1	-3,5	-3,4	-3,2
Indonesien	2,5	5,1	5,4	5,6	3,8	3,7	4,2	-1,4	-1,7	-2,2	-2,5	-2,3	-2,2
Südkorea	1,6	3,1	3,0	3,2	2,0	1,6	2,0	5,1	5,4	6,2	1,0	0,7	0,6
Taiwan	0,9	2,9	2,8	2,4	0,6	2,2	1,0	13,8	13,6	13,8	-0,3	-0,8	-0,9
Thailand	1,0	3,9	3,4	3,6	0,7	1,3	1,8	11,6	11,0	10,7	-2,7	-2,3	-2,5
Malaysia	0,7	5,9	5,1	5,1	3,9	2,6	2,7	2,6	2,8	2,1	-3,1	-2,8	-2,8
Philippinen	0,7	6,7	6,6	6,3	3,2	4,6	3,4	-0,3	0,4	1,0	-2,7	-2,0	-1,0
Vietnam	0,5	6,8	6,7	6,5	3,5	4,5	3,7	0,3	0,0	-0,7	-5,6	-6,3	-6,1
Hongkong	0,4	3,9	3,1	2,7	1,5	1,2	2,4	4,3	4,8	5,4	4,5	0,4	0,3
Singapur	0,4	3,6	3,5	2,7	0,6	0,6	1,5	18,5	18,6	19,9	-1,2	-0,7	-0,5
Asien ohne Japan	33,1	6,1	6,2	6,2	2,1	3,0	3,1	1,7	1,7	1,7	X	X	X
Emerging Markets***	51,2	4,8	4,9	4,9	4,0	4,2	4,1	0,8	0,8	0,7	X	X	X
USA	15,5	2,3	2,7	1,9	2,1	2,5	2,5	-2,3	-2,5	-2,5	-4,7	-5,5	-6,0
Euroland	11,7	2,3	2,3	1,7	1,5	1,5	1,8	3,5	3,0	2,9	-1,1	-1,0	-0,9
Japan	4,4	1,7	1,2	0,7	0,5	1,8	1,8	4,0	4,0	3,0	-4,8	-4,5	-4,0
Industrienationen	37,8	2,2	2,3	1,7	1,7	2,0	2,1	0,3	0,1	0,0	-3,0	-3,2	-3,3
Welt***)	89,1	3,7	3,8	3,5	3,0	3,3	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;



Dienstag, 13. März 2018

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

			Stand am	Erwartung			
			13.03.18	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	1,25-1,50	1,50-1,75	1,75-2,00	2,25-2,50	
		3 Monate (LIBOR)	2,09	2,00	2,10	2,50	
		5 Jahre	2,61	2,85	3,00	3,15	
		10 Jahre	2,84	3,05	3,15	3,25	
		Wechselkurs ggü. Euro	1,24	1,22	1,19	1,23	
Industrieländer	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00	
		3 Monate (EURIBOR)	0,06	-0,33	-0,33	-0,30	
		5 Jahre	-0,00	0,10	0,25	0,45	
		10 Jahre	0,62	0,75	0,95	1,10	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,75	
		3 Monate (WIB)	1,61	1,60	1,70	1,95	
		5 Jahre	2,52	2,70	2,80	3,10	
		10 Jahre	3,33	3,40	3,50	3,70	
		Wechselkurs ggü. Euro	4,21	4,20	4,15	4,05	
	Mittel- und Osteuropa	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,75	0,75	1,00	1,25
			3 Monate (PIB)	0,90	0,90	1,00	1,30
			5 Jahre	1,05	1,10	1,40	1,70
			10 Jahre	1,94	2,00	2,20	2,40
	Mittel- und Osteuropa	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	25,5	25,4	25,1	25,0
			Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
			3 Monate (BUBOR)	0,03	0,05	0,05	0,10
			5 Jahre	1,47	1,50	1,50	1,80
Lateinamerika	Brasilien	10 Jahre	2,68	2,80	2,90	3,10	
		Wechselkurs ggü. Euro	311,9	310,0	310,0	310,0	
		Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,75	
		3 Monate (Andima Brazil Government)	6,46	6,75	6,75	6,80	
		4 Jahre	8,54	9,10	8,80	8,80	
	Lateinamerika	Mexiko	10 Jahre	9,57	9,30	9,00	9,00
			Wechselkurs ggü. Euro	4,01	3,90	3,93	4,18
			Geldpolitik	7,50	7,50	7,25	6,50
			3 Monate (Mexibor)	7,65	7,50	7,30	6,60
	Asien	China	5 Jahre	7,43	7,30	6,65	6,50
			10 Jahre	7,55	7,40	6,70	6,50
			Wechselkurs ggü. Euro	22,93	23,18	22,85	23,99
			Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
3 Monate (Shibor)			4,74	4,80	4,80	4,70	
Asien		Singapur	5 Jahre	3,53	3,65	3,80	3,85
			10 Jahre	3,85	4,00	4,10	4,20
			Wechselkurs ggü. Euro	7,78	7,81	7,68	8,00
			Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Asien		Südkorea	3 Monate (Sibor)	1,38	1,50	1,60	1,70
			5 Jahre	2,13	2,00	2,10	2,20
			10 Jahre	2,48	2,40	2,50	2,60
			Wechselkurs ggü. Euro	1,63	1,61	1,67	1,73
Asien	Südkorea	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,75	
		3 Monate (Koribor)	1,51	1,50	1,60	1,80	
		5 Jahre	2,56	2,60	2,60	2,70	
		10 Jahre	2,76	2,80	2,90	2,90	
			Wechselkurs ggü. Euro	1312	1318	1297	1353

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Dienstag, 13. März 2018

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			12.03.18	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	150	155	145	
		Türkei	281	275	290	265	
		Ungarn	87	85	90	80	
	Afrika	Südafrika	230	220	230	215	
	Lateinamerika	Brasilien	212	215	225	210	
		Chile	112	110	115	105	
		Kolumbien	164	160	165	155	
		Mexiko	235	220	230	215	
	Asien	China	105	100	105	100	
		Indonesien	156	150	160	145	
		Philippinen	81	85	90	80	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			286	300	300	290

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 02 2018	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1318	1260	1235	1206
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	62,2	55	55	58
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	65,7	59	59	62

Dienstag, 13. März 2018

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,0	Q4/17	3,6	Jan 18	1,8	Jan 18	0,00
Polen	5,1	Q4/17	8,6	Jan 18	1,9	Jan 18	1,50
Rumänien	6,9	Q4/17	12,2	Dez 17	4,7	Feb 18	2,25
Russland	1,8	Q3/17	2,9	Jan 18	2,2	Feb 18	7,50
Tschechische Rep.	5,2	Q4/17	2,7	Dez 17	1,8	Feb 18	0,75
Türkei	11,1	Q3/17	6,5	Dez 17	10,3	Feb 18	8,00
Ukraine	1,8	Q4/17	3,6	Jan 18	14,0	Feb 18	17,00
Ungarn	4,4	Q4/17	6,7	Jan 18	1,9	Feb 18	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	7,3	Q2/17	32,9	Jun 17	14,4	Feb 18	18,75
Israel	2,9	Q4/17	0,1	Jan 18	0,1	Jan 18	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,0	Jan 18	2,10
Südafrika	1,5	Q4/17	1,5	Jan 18	4,4	Jan 18	6,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,8	Jan 18	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	4,2	Q3/17	2,6	Jan 18	22,4	Jan 18	27,25
Brasilien	2,1	Q4/17	5,7	Jan 18	2,8	Feb 18	6,75
Chile	2,2	Q3/17	2,0	Feb 18	2,0	Feb 18	2,50
Kolumbien	1,6	Q4/17	-0,8	Dez 17	3,4	Feb 18	4,50
Mexiko	1,5	Q4/17	-0,7	Dez 17	5,3	Feb 18	7,50
Peru	2,2	Q4/17	n.a.	n.a.	1,2	Feb 18	1,50
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	180,9	Dez 15	22,50
Asien ohne Japan							
China	6,8	Q4/17	6,2	Dez 17	2,9	Feb 18	1,50
Hongkong	3,4	Q4/17	0,6	Dez 17	1,7	Jan 18	1,75
Indien	7,2	Q4/17	7,5	Jan 18	4,4	Feb 18	6,00
Indonesien	5,2	Q4/17	5,1	Nov 17	3,2	Feb 18	4,25
Malaysia	5,9	Q4/17	3,0	Jan 18	2,7	Jan 18	3,25
Philippinen	6,6	Q4/17	21,9	Jan 18	4,5	Feb 18	3,00
Singapur	3,6	Q4/17	17,9	Jan 18	0,0	Jan 18	0,08
Südkorea	3,0	Q4/17	4,6	Jan 18	1,4	Feb 18	1,50
Taiwan	3,3	Q4/17	10,9	Jan 18	2,2	Feb 18	1,38
Thailand	4,0	Q4/17	3,4	Jan 18	0,4	Feb 18	1,50
Vietnam	7,7	Q4/17	8,0	Feb 18	3,2	Feb 18	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.



Dienstag, 13. März 2018

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: 13. März 2018