



Dienstag, 13. Februar 2018

US-Inflationssorgen belasten Schwellenländeranlagen

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe haben in den Schwellenländern auf hohem Niveau leicht nachgegeben, während die Indizes für den Dienstleistungssektor auf ein 5-Jahres-Hoch stiegen. Auch die bislang veröffentlichten BIP-Zahlen für das vierte Quartal zeigen eine intakte Konjunkturdynamik an. Der Inflationsdruck nimmt langsam zu, wobei die Zentralbanken noch nicht ernsthaft unter Zugzwang stehen.

Kapitalmärkte: Der von Inflationssorgen ausgelöste Renditeanstieg bei Staatsanleihen bester Bonität und die Turbulenzen an den Aktienmärkten haben auch die Entwicklung von Schwellenländeranlagen belastet. Emerging-Markets-Lokalwährungsanleihen liegen trotz der jüngsten Korrektur seit Jahresbeginn noch im Plus. EM-Aktien und -Hartwährungsanleihen sind dagegen ins Minus gerutscht. Wir betrachten die jüngste Entwicklung bei Schwellenländern jedoch lediglich als Korrektur und nicht als Trendwende, weil die Inflationsentwicklung in den Industrieländern auch weiterhin moderat verlaufen sollte.

Inhalt

Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Wirtschaft stagniert Ende 2017	4
Tschechische Republik: Immer noch keine Regierung	5
Mexiko: Jahreswechsel mit Licht und Schatten	6
Südafrika: Wechsel an der Spitze der Regierung in Sicht	7
China: Wirtschaft wächst auf breiter Basis	8
Indien: Modi plant massive Ausweitung von Gesundheitsleistungen	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. Februar 2018

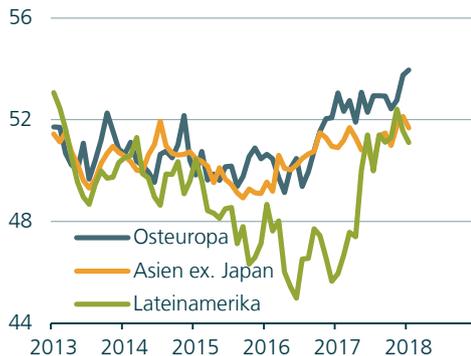
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



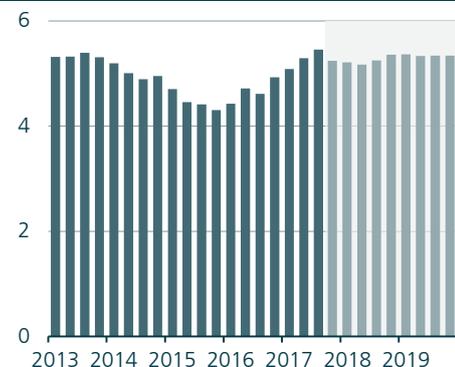
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe haben in den Schwellenländern auf hohem Niveau leicht nachgegeben, während die Indizes für den Dienstleistungssektor auf ein 5-Jahres-Hoch stiegen. Auch die bislang veröffentlichten BIP-Zahlen für das vierte Quartal zeigen eine intakte Konjunkturdynamik an. Der Inflationsdruck nimmt langsam zu, wobei die Zentralbanken noch nicht ernsthaft unter Zugzwang stehen. In Südkorea, Malaysia, Tschechien und Rumänien wurden die Leitzinsen in den vergangenen Monaten angehoben, um die Inflationserwartungen unter Kontrolle zu halten. Da gleichzeitig die Notenbanken in Brasilien, Russland, Kolumbien und Peru die Zinsen gesenkt haben, kann jedoch nicht von einer generellen geldpolitischen Straffung gesprochen werden. Auf politischer Ebene sind die Wahlen in Mexiko und Brasilien die wichtigsten Ereignisse der kommenden Monate.

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 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 bis Ende 2019 in der Nähe von 5 % bewegen dürfte. 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)	2017P	2018P	2019P
Brasilien	1,1	2,6	2,6
Russland	1,5	1,7	1,8
Indien	6,4	7,4	7,6
China	6,9	6,6	6,4
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2017P	2018P	2019P
Brasilien	3,4	3,6	4,2
Russland	3,7	3,4	4,6
Indien	3,3	5,2	4,3
China	1,6	2,3	2,7

Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



Dienstag, 13. Februar 2018

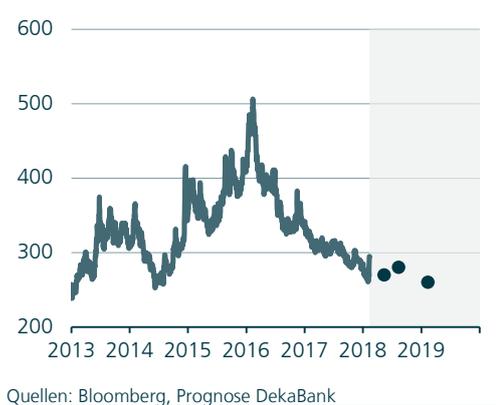
Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



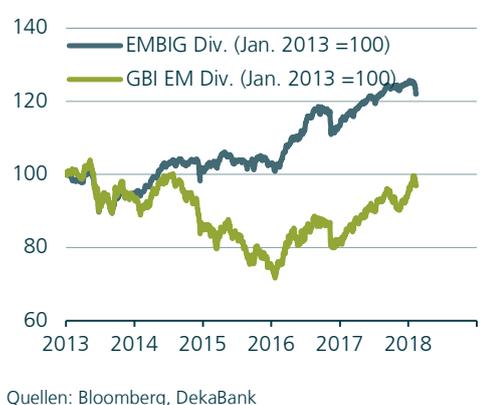
Aktuelle Entwicklungen: Der von Inflationssorgen ausgelöste Renditeanstieg bei Staatsanleihen bester Bonität und die Turbulenzen an den Aktienmärkten haben auch die Entwicklung von Schwellenländeranlagen belastet. Emerging-Markets-Lokalwährungsanleihen liegen trotz der jüngsten Korrektur seit Jahresbeginn noch im Plus. EM-Aktien und -Hartwährungsanleihen sind dagegen ins Minus gerutscht. Wir betrachten die jüngste Entwicklung als Korrektur und nicht als Trendwende. Die moderate Reaktion ist vor allem damit zu erklären, dass das globale Wirtschaftsumfeld weiterhin in guter Verfassung ist. Die US-Zinswende erfolgt zudem in kleinen Schritten, sodass sich die Investoren darauf einstellen können. Insgesamt sind die Zinsen in den G3-Ländern noch immer so niedrig, dass Investoren auf der Suche nach Zusatzrenditen bleiben dürften. Auch fundamental gibt es immer wieder positive Entwicklungen: Nachdem in Argentinien und Brasilien die Regierungswechsel im vergangenen Jahr für bessere Stimmung sorgten, gibt es nun auch in Südafrika Hoffnung auf einen politischen Neuanfang, nachdem der Rückzug von Präsident Zuma offenbar unmittelbar bevorsteht.

Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Perspektiven: Die Aussichten für die Weltwirtschaft sind hinreichend gut, um an den Kapitalmärkten für Zuversicht zu sorgen. Zwar bleiben viele politische Fragen ungelöst, doch solange dadurch die internationalen Handelsströme nicht unterbrochen 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.

Renten: EMBIG und GBI Performance



Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	12.02.2018	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	2513	-4,5	-0,3	27,2
EMBIG Div.* Performanceindex	838	-2,6	-2,4	4,7
GBI EM Div.* Performanceindex	297	0,5	2,5	14,9
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	475	-0,8	-1,2	-2,2
MSCI World TR	8367	-4,9	-1,2	17,2
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div.-Spread (Basispunkte)	291	270	280	260

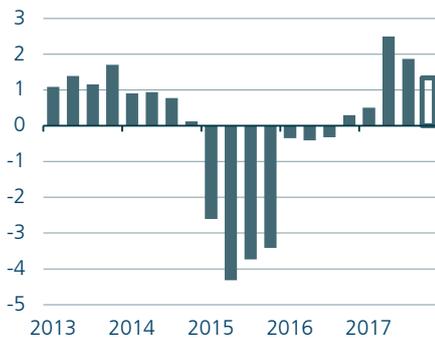
* EMBIG: Hartwährungsanleihen in US-Dollar, GBI: Lokalwährungsanleihen; Performance in US-Dollar, REXP in Euro; Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Dienstag, 13. Februar 2018

Russland: Wirtschaft stagniert Ende 2017

Reales BIP*, % yoy



*Q4 2017: Eigene Prognose auf Basis der offiziell veröffentlichten Zahl für das Gesamtjahr 2017
Quellen: Nat. Statistikamt, 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	3,4	4,6
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,1	4,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	40,3	40,4	40,5
Realer Wechselkurs, %	15,1	-7,7	4,3
Kreditwachstum, %	2,6	5,6	3,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,7	-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		47	52

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die russische Wirtschaft ist laut der ersten Schätzung des Statistikamtes im vergangenen Jahr um 1,5% gewachsen. Nach einer Schrumpfung in 2015 und 2016 mag eine positive Wachstumsrate an sich zwar schon ein Fortschritt sein, doch im internationalen Vergleich des eher starken Jahres 2017 sieht Russland blass aus. In der zweiten Jahreshälfte ist die Konjunktur (nach den von uns errechneten) Quartalszahlen stagniert, vor allem der Bergbau und das verarbeitende Gewerbe zeigten sich schwach. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen auch für Januar keine starke Dynamik auf: Der Index für das verarbeitende Gewerbe ist mit 52,1 Punkten nahezu unverändert geblieben, während der Indikator für die Dienstleistungen um über 1,5 Punkte auf 55,1 eingebrochen ist. Ein Wachstumswunder in 2018 ist somit trotz der gestiegenen Ölpreise nicht zu erwarten. Die Inflationsrate ist im Januar 2018 weiter gesunken und lag mit 2,2% deutlich unterhalb des Zentralbankziels (4%). In Verbindung mit der schwachen Konjunkturentwicklung scheint die moderate Inflationsdynamik die Zentralbank zu einer schnelleren geldpolitischen Lockerung zu bewegen. Bei ihrer Sitzung am 9. Februar hat die Zentralbank den Leitzins nicht nur wie erwartet um 25 Bp. auf nun 7,50% gesenkt, sondern auch auf die Risiken für die Konjunktur hingewiesen und eingeräumt, dass das State-ment so „dovish“ ausgefallen ist, erwarten wir nun noch 100 statt 50 Bp Leitzinssenkungen in diesem Jahr, sofern die globalen Finanzmärkte nicht aus dem Korrektur- in den Krisenmodus schalten.

■ **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 Ausweitung der Sanktionen bevorsteht, auch wenn das Verhältnis zwischen Russland und den USA weiterhin angespannt bleibt. Die gesunkene Unsicherheit in Bezug auf die Sanktionen erhöht die Wahrscheinlichkeit für ein Rating-Upgrade Russlands (derzeit: Ba1/BB+/BBB-) in den Investment-Grade Bereich. Die Ratings sind von soliden Staatsfinanzen und der niedrigen externen Verschuldung untermauert. 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. 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.

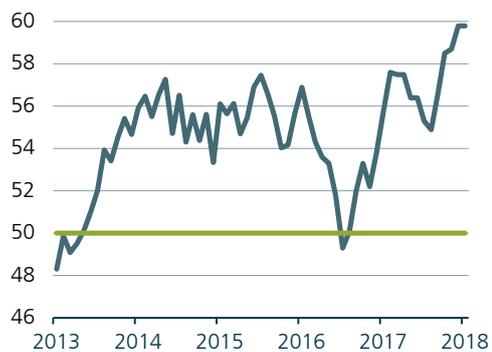
Daria Orlova



Dienstag, 13. Februar 2018

Tschechische Republik: Immer noch keine Regierung

Einkaufsmanagerindex, verarb. Gewerbe



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,4	3,6	2,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	2,1	2,1
Arbeitslosenquote, %	3,0	2,5	2,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	62,6	63,7	64,5
Realer Wechselkurs, %	4,2	5,9	2,1
Kreditwachstum, %	-1,7	4,8	4,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	1,2	0,8	0,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	34,6	33,3	32,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,7	0,8	0,4
Direktinvestitionen, % des BIP	3,2	2,9	2,7
Auslandsverschuld., % des BIP	92,6	84,9	76,9
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	81,8	82,5	74,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		77	78

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Andrej Babis, dessen ANO-Bewegung aus den Parlamentswahlen Ende Oktober als klarer Sieger hervorgegangen ist, ist es bislang nicht gelungen, eine Regierung zu bilden. Die erste ANO-Minderheitsregierung hat das gescheiterte Vertrauensvotum über Babis' Ministerpräsidentenkandidatur Mitte Januar nicht überlebt. Nach dem Sieg von Milos Zeman, einem Unterstützer von Babis, bei den Präsidentschaftswahlen Ende Januar hat der ANO-Vorsitzende nun Zeit für eine neue Verhandlungsrunde. Er will mit der kommunistischen KSCM, der sozialdemokratischen CSSD und der rechten SPD verhandeln, wobei sein Ziel nach wie vor eher eine Minderheitsregierung mit wechselnder Unterstützung als eine Koalition sein soll. Das Kernproblem der ANO, nämlich das gegen Babis laufende Verfahren wegen Subventionsbetrug, bleibt allerdings ungelöst, was die Suche nach Verbündeten nach wie vor schwer machen sollte. Scheitert die ANO erneut, drohen im Herbst Neuwahlen. Positiv ist allerdings, dass Babis zugesichert hat, sein Kabinett werde unabhängig von den Koalitionspartnern einen pro-europäischen Kurs verfolgen. Das bedeutet zwar nicht, dass die Tschechische Republik auf die EU-Forderungen in Bezug auf die Aufnahme von Flüchtlingen eingeht, doch ein EU-Referendum nach britischem Vorbild, das die rechte EU-kritische SPD als Eingeständnis für die Regierungsunterstützung fordern könnte, hat Babis ausgeschlossen. Die tschechische Wirtschaft lässt sich von der politischen Ungewissheit bislang nicht beeinflussen. In 2017 dürfte das reale BIP nach unserer Erwartung um 4,4% yoy gestiegen sein und eine merkliche Abkühlung war auch zur Jahreswende nicht zu verspüren: Der Einkaufsmanagerindex hielt sich auch im Januar auf einem außergewöhnlich hohen Niveau von 59,1 Punkten. Angesichts dieser Entwicklung hat die tschechische Zentralbank bereits 2017 mit der geldpolitischen Normalisierung begonnen, die sie in diesem Jahr fortsetzen wird, auch wenn die Inflationsrate zuletzt wieder in den Zielbereich der Zentralbank zurückgegangen ist. Am 1. Februar hat das Geldpolitische Komitee den Leitzins um 25 Bp. auf nun 0,75% angehoben und wir gehen davon aus, dass dieses Jahr noch weitere zwei Schritte um jeweils 25 Bp. folgen werden.

■ **Perspektiven:** Eine solide Binnennachfrage und der neue EU-Investitionszyklus unterstützen das Wachstum. Skandale in der deutschen Autoindustrie stellen zwar aufgrund des hohen Anteils der Branche in Tschechien theoretisch ein Risiko für die Konjunkturentwicklung dar, die Auswirkungen bleiben allerdings bislang gering. Die seit den Parlamentswahlen im Oktober herrschende politische Instabilität ist für das Land kein Novum, und historisch gesehen hatten solche Phasen in Tschechien nur 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 über Jahre konservative Fiskalpolitik. Gutes Wirtschaftswachstum, ein solides Bankensystem und die Position als Netto-Kreditgeber an das Ausland geben aus Risikosicht wenig Anlass zur Sorge um Herabstufungen, selbst wenn die neue Regierung sich etwas ausgabefreudiger zeigt. Die Staats- und Bruttoaußenverschuldung liegen mit ca. 35% bzw. 70% des BIP im komfortablen Bereich. Demographie und schwaches Produktivitätswachstum begrenzen das Wachstumspotenzial.

Daria Orlova



Dienstag, 13. Februar 2018

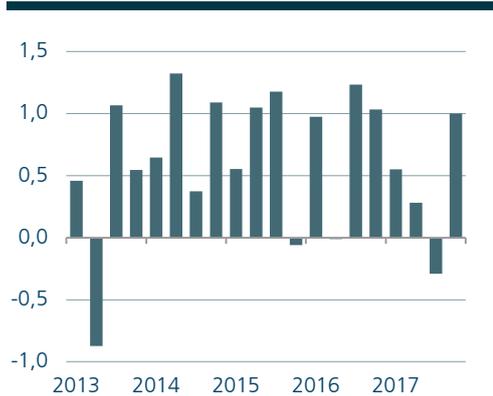
Mexiko: Jahreswechsel mit Licht und Schatten

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

BIP-Wachstum, % qoq



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,1	2,2	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,0	4,5	3,9
Arbeitslosenquote, %	3,4	4,0	3,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	30,7	30,4	30,4
Realer Wechselkurs, %	2,4	-1,5	0,2
Kreditwachstum, %	9,2	8,1	10,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,9	-2,4	-2,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	47,6	50,5	52,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,6	-2,1	-2,3
Direktinvestitionen, % des BIP	2,7	2,3	2,5
Auslandsverschuld., % des BIP	39,3	40,7	40,1
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	34,3	37,1	38,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		68	65

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Mexikanische Wirtschaft überraschte mit einem starken Jahresabschluss. Das Bruttoinlandsprodukt stieg im letzten Quartal um ein Prozent gegenüber dem Vorquartal. Der Median der Analystenerwartungen lag bei lediglich 0,6%. Dieser Anstieg war zum Teil auf den Wiederaufbau nach den schweren Erdbeben zurückzuführen, die im Spätsommer das Land erschütterten. Das Bruttoinlandsprodukt verzeichnete im Jahr 2017 einen Zuwachs um 2,1%. Wir gehen davon aus, dass die Wiederaufbaumaßnahmen auch im ersten Quartal einen positiven Beitrag zum Wachstum liefern werden. Der Wachstumsausblick wird allerdings von der anhaltenden Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Wirtschaftspolitik eingetrübt. Die Mexikaner wählen Anfang Juli einen neuen Präsidenten und ein neues Parlament. In den Umfragen führt der Linkspopulist Andrés Manuel López Obrador, der die Reformen des Vorgängers in Frage stellt. Auch die Ungewissheit über den Ausgang der NAFTA-Verhandlungen den USA und Kanada lastet auf dem Investorenvertrauen. Eine unterschriftsreife Lösung steht in weiter Ferne. Die Unsicherheit hat in den vergangenen Monaten zu einer deutlichen Volatilität der mexikanischen Währung geführt. Unter der Führung von Alejandro Díaz de León, der als neuer Gouverneur seit Dezember die Institution führt, hat die Zentralbank am vergangenen Donnerstag den Leitzins erneut angehoben. Die Währungshüter wollten mit dem Schritt die Währung in Zeiten der gestiegenen Marktunsicherheit stützen, und somit die Inflationserwartungen stabilisieren. Der Leitzins liegt bei nun 7,5%, so hoch wie zuletzt im Jahr 2009. Dieser Schritt ist angesichts der bereits fallenden Inflationsrate zumindest nicht zwingend gewesen. Diese ist im Januar deutlich auf 5,5% gefallen, nachdem sie im Vormonat noch bei 6,8% gelegen hatte. Vor allem das Auslaufen der Basiseffekte der Benzinpreiserhöhung im Januar vergangenen Jahres hat den deutlichen Rückgang der Inflation ermöglicht. Spätestens zur Jahresmitte 2018 dürfte die Inflation erneut innerhalb des Zielbands der Zentralbank von 2 bis 4% liegen.

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

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

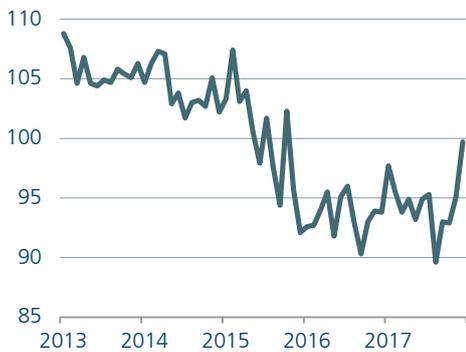
Mauro Toldo



Dienstag, 13. Februar 2018

Südafrika: Wechsel an der Spitze der Regierung in Sicht

SACCI Unternehmensvertrauen



Quellen: Macrobond, DekaBank

Südafrikanischer Rand zum US-Dollar



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	0,8	1,3	1,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,9	5,1	5,5
Arbeitslosenquote, %	28,1	29,2	30,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	22,6	22,3	22,1
Realer Wechselkurs, %	-53,4	0,0	-2,6
Kreditwachstum, %	7,8	8,4	10,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,9	-3,6	-3,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	51,7	51,1	50,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,7	-3,2	-3,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,6	0,9	0,8
Auslandsverschuld., % des BIP	44,0	42,8	43,0
Kurzfr. Auslandsschuld., % Res.	57,7	63,0	57,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		42	43

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Cyril Ramaphosa, der neue Vorsitzender der Regierungspartei ANC hat die ersten Wochen seit seiner Wahl Mitte Dezember seine Position innerhalb der Partei deutlich etabliert. Er hat versucht, die verschiedenen Faktionen des seit dem Ende des Apartheid-Regimes allmächtigen ANC einander näher zu bringen, damit eine Spaltung der Partei in dieser schwierigen Zeit verhindert werden kann. Am 12. Februar hat er nun das Exekutivkomitee der Partei dazu gebracht, den Rücktritt des wegen Korruptionsvorwürfen in Verruf geratenen Präsidenten Jacob Zuma zu fordern. Diese Entscheidung ist zwar für den Präsidenten nicht bindend, stellt aber klar, dass Zuma keine Unterstützung der Partei mehr zu erwarten hat, womit seinen baldigen Rücktritt oder eine Niederlage bei einem anstehenden Vertrauensvotum als sicher erscheinen. Der Abgang Zumas würde einen Übergang zu einer reformorientierten Regierung ermöglichen, nachdem Zuma das Land in seinen bisherigen neun Jahren an der Spitze tiefer in den Korruptionssumpf hat versinken lassen. Viele Indikatoren preisen den Regierungswechsel bereits seit der Wahl Ramaphosas an die Spitze des ANC ein. So kam es bereits im Dezember zu einem deutlichen Anstieg des Unternehmensvertrauens, das sich zuvor über Jahre auf einem Abwärtstrend befand. Die starke Erholung des südafrikanischen Rands seit der Wahl Ramaphosas eröffnet weiteren Spielraum für Zinssenkungen. Die Inflationsrate ist seit Anfang vergangenen Jahres deutlich gefallen und liegt seit April erneut innerhalb des Zielbands der Zentralbank von 3 bis 6%. Dieser Rückgang hatte Ende Juli 2017 der Zentralbank Spielraum für die erste Leitzinssenkung seit dem Jahr 2012 eröffnet. Die starke Währungsaufwertung dürfte einen weiteren Rückgang der Inflation ermöglichen und weiteren Spielraum für die Währungshüter eröffnen. Allerdings rechnen wir damit, dass die Zentralbank zunächst die weitere politische Entwicklung in den kommenden Monaten abwarten wird, bevor sie die Geldpolitik erneut lockert.

■ **Perspektiven:** Die alte südafrikanische Regierung war der großen Herausforderung nicht gewachsen, die Wirtschaft vor einer anhaltenden Wachstumsschwäche zu bewahren und gleichzeitig fiskal- und geldpolitische Stabilität zu gewährleisten. Auch die zukünftige Regierung muss zunächst beweisen. In erster Linie soll sie in einer volatilen Zeit die Widerstandsfähigkeit Südafrikas hinsichtlich externer Schocks erhöhen. Dies ist nur durch tiefgreifende strukturelle Reformen zu erreichen. Mittelfristig werden die Wachstumsaussichten auch durch die schlechte Infrastruktur beeinträchtigt. Der sich abzeichnende Wechsel an der Spitze des Landes mit Ramaphosa als neuem Präsidenten eröffnet bessere Perspektiven.

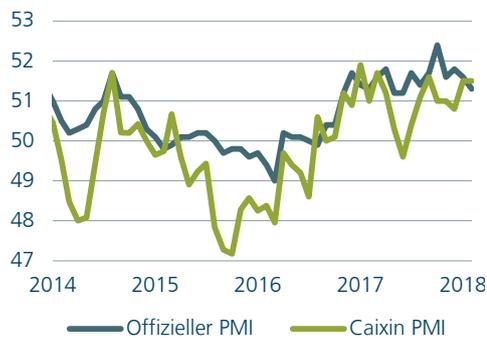
■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Südafrika schafft es nicht, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft zu integrieren. Die hohe Arbeitslosigkeit (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. Zwei Ratingagenturen (Standard & Poor's und Fitch) haben nach der Entlassung des angesehenen Finanzministers Pravin Gordhan im vergangenen April das Rating in den Junk-Bereich gesenkt. Moody's hat das Land im vergangenen November auf „Credit Watch Negative“ gesetzt, was auf die Gefahr einer baldigen Herabstufung hindeutet. Allerdings dürften die Ratingagenturen der kommenden Regierung etwas Vertrauensvorschuss gewähren.



Dienstag, 13. Februar 2018

China: Wirtschaft wächst auf breiter Basis

PMIs verarbeitendes Gewerbe, in Punkten



Quellen: CFLP, Caixin, DekaBank

Währungsentwicklung



Quellen: CFETS, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2017	2018	2019
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,9	6,6	6,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,6	2,3	2,7
Arbeitslosenquote, %	3,9	4,2	4,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,7	30,0	31,3
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. Auslandsschuld., % 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:** Die stabile Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (PMIs) deutet darauf hin, dass die Konjunktur zu Beginn von 2018 kaum an Schwung verloren hat. Die Dynamik im Dienstleistungssektor ist dabei höher als in der Industrie. Auch die Außenhandelszahlen signalisieren eine gute Entwicklung: Die Exporte stiegen im Januar um 11,1% gegenüber dem Vorjahr, wobei das Wachstum bei technologieintensiven Produkten stärker war als bei arbeitsintensiven. Das rasante Importwachstum von 36,9% war überzeichnet, weil es hier zu Nachholeffekten nach einer schwachen Entwicklung im Dezember und zu Vorzieheffekten wegen des anstehenden Neujahrsfestes kam. Rechnet man diese Verzerrungen heraus, bleibt immer noch eine kräftige Importdynamik, die für eine solide Inlandsnachfrage spricht. Das Wirtschaftswachstum steht damit auf breiter Basis. Der Inflationsdruck bleibt derweil gering: Die Inflationsrate ging im Januar von 1,8% auf 1,5% zurück. Aufgrund eines Basiseffekts ist ab Februar zwar mit Raten über 2% zu rechnen, doch wäre auch dies noch nicht problematisch. Das Inflationsziel wird zwar erst im Rahmen der Tagung des Volkskongresses bekannt gegeben, die am 5. März beginnt. Doch wir erwarten ein gegenüber 2017 unverändertes Inflationsziel von 3%. Eine Anhebung des Einlagensatzes, der gegenwärtig bei 1,5% liegt, wird bei Inflationsraten von deutlich über 2% wieder wahrscheinlicher, um die Realverzinsung nicht zu stark absinken zu lassen. Allerdings spricht gegenwärtig der Aufwertungsdruck auf den Renminbi gegen höhere Zinsen. Wir gehen davon aus, dass die Regierung vor stärkeren Devisenmarktinterventionen zur Schwächung des Renminbi zurückschreckt, da sie dadurch eine Verschärfung des Handelskonflikts mit den USA riskieren würde. Sowohl niedrige Zinsen als auch eine Lockerung der Kapitalausfuhrbestimmungen würden dem Ziel einer etwas schwächeren Währung besser dienen.

■ **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 und zu einer Aufwertung des Renminbi geführt. Ein dauerhafter Aufwertungsdruck der Währung dürfte allerdings seitens der Regierung nicht erwünscht sein, was für eine Lockerung der Kapitalverkehrskontrollen spricht.

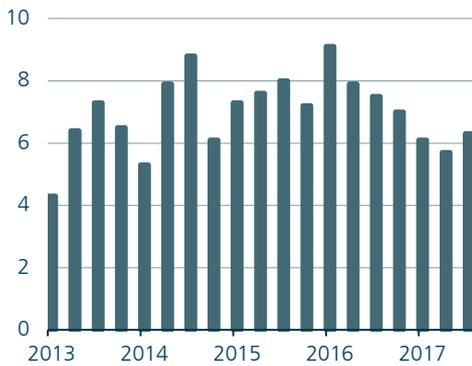
■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. So hat zuletzt S&P das Rating auf A+ herabgestuft, nachdem zuvor schon Moody's die Bonitätsnote gesenkt hatte. Insgesamt zeigen die Ratings der Agenturen (Moody's: A1; 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.



Dienstag, 13. Februar 2018

Indien: Modi plant massive Ausweitung von Gesundheitsleistungen

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	7,4	7,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	5,2	4,3
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:** Die Regierung von Ministerpräsident Narendra Modi hat den Budgetentwurf für ihr letztes Fiskaljahr vor den Parlamentswahlen 2019 vorgelegt. Dabei dürfte die Regierung auch die vielen Wähler auf dem Land im Auge gehabt haben, als sie eine Erhöhung der garantierten Abnahmepreise für Getreide bekanntgab. Noch einschneidender ist die angekündigte Krankenversicherung für 100 Mio. Familien aus den unteren Einkommenschichten. Diese erhalten nun im Falle von Unfällen oder schwerer Krankheit Zugang zu guter Gesundheitsversorgung, die die überlasteten öffentlichen Krankenhäuser in der Regel nicht zur Verfügung stellen können. Bislang mussten in solchen Fällen Kredite auf dem informellen Markt aufgenommen werden, was oftmals zu hoffnungsloser Überschuldung führte. Die Finanzierung dieser neuen Leistungen blieb allerdings zunächst unklar. Das Budgetdefizit des Zentralstaats soll im neuen Fiskaljahr bei 3,3% des BIP liegen, was etwas hinter dem ursprünglichen Ziel von 3% zurückbliebe. Auch im laufenden Budget kann das Defizitziel von 3,2% nicht erreicht werden, da die Mehrwertsteuerreform weniger Einnahmen erbracht hat als geplant. So dürfte sich das Defizit auf etwa 3,5% des BIP belaufen. Kleine und mittlere Unternehmen profitieren von einer Senkung der Unternehmenssteuer von 30% auf 25%. Auf eine solche Entlastung hatten auch die Großunternehmen gehofft. Die Rekapitalisierung der Banken, die im vergangenen Jahr durchgeführt wurde, dürfte aber dazu führen, dass sich die Kreditvergabe wieder besser entwickelt, so dass über diesen Weg auch bei Großunternehmen die Investitionstätigkeit wieder in Schwung kommen sollte. Für Modi wird es mit Blick auf seine Wiederwahl nun langsam Zeit, dass sich das Wirtschaftswachstum beschleunigt. Einkaufsmanagerindizes und Industrieproduktion deuten darauf hin, dass es im vierten Quartal zumindest eine Verbesserung gegenüber dem dritten Quartal gegeben hat, als die Einführung der landesweiten Mehrwertsteuer belastete. Insgesamt ist die Dynamik jedoch noch eher schwach, so dass die Notenbank noch nicht ernsthaft eine Zinsanhebung in Auge fassen muss. Wenn sich die Inflationsrate in den kommenden Monaten stärker vom 4%-Ziel entfernt (Januar: 5,1%), könnte ein solcher Schritt jedoch in der zweiten Jahreshälfte erfolgen.

■ **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. Februar 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	3,4	4,6	2,1	3,1	2,7	-1,7	-1,1	-0,9
Türkei	1,7	6,7	4,4	4,5	11,1	9,5	8,4	-5,0	-4,7	-4,7	-1,9	-2,3	-2,5
Polen	0,9	4,6	3,8	3,3	2,0	2,2	1,8	0,1	-0,2	-1,0	-1,7	-1,7	-1,9
Rumänien	0,4	7,0	5,0	3,0	1,3	3,8	3,4	-2,9	-3,4	-3,0	-3,0	-3,5	-3,5
Ukraine	0,3	2,1	2,6	2,4	14,5	11,1	8,3	-3,9	-6,9	-3,9	-2,9	-2,7	-2,6
Tschechische Rep.	0,3	4,4	3,6	2,6	2,5	2,1	2,1	0,7	0,8	0,4	1,2	0,8	0,6
Ungarn	0,2	3,9	3,7	2,8	2,3	2,7	2,5	3,6	2,8	2,4	-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	5,0	-0,7	-0,5	-0,7	X	X	X
Ägypten	0,9	4,2	4,9	5,3	26,8	20,1	15,5	-6,9	-3,6	-3,4	-12,0	-10,2	-9,6
Südafrika	0,6	0,8	1,3	1,6	4,9	5,1	5,5	-2,7	-3,2	-3,5	-3,9	-3,6	-3,5
VAE	0,6	2,0	2,8	3,7	1,9	4,6	3,4	5,8	5,0	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	2,9	3,0	13,1	10,8	9,9	-0,7	0,3	-0,1	X	X	X
Brasilien	2,6	1,1	2,6	2,6	3,4	3,6	4,2	-0,5	-1,7	-1,5	-6,5	-7,0	-5,8
Mexiko	1,9	2,1	2,2	2,4	6,0	4,5	3,9	-1,6	-2,1	-2,3	-2,5	-2,4	-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	-14,0	-11,9	-5,6	1050	3070	575	-0,2	-1,8	-3,3	-24,3	-15,6	-6,3
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	2,7	3,7	3,7	2,8	1,8	2,9	-1,8	-1,8	-1,8	-2,6	-3,1	-2,8
Lateinamerika***	7,2	1,0	1,9	2,3	6,5	5,4	4,7	-1,4	-2,1	-2,2	X	X	X
China	17,7	6,9	6,6	6,4	1,6	2,3	2,7	1,0	1,1	1,0	-3,8	-4,4	-4,4
Indien	7,2	6,4	7,4	7,6	3,3	5,2	4,3	-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	-1,5	-1,9	-2,2	-2,5	-2,2	-2,1
Südkorea	1,6	3,1	3,0	3,2	2,0	1,5	2,1	5,6	5,4	5,7	1,0	-0,3	-0,1
Taiwan	0,9	2,8	3,0	2,4	0,6	1,3	0,9	13,2	13,0	13,8	-0,3	-0,9	-1,3
Thailand	1,0	3,9	3,6	3,6	0,7	1,8	1,9	11,7	11,0	10,8	-2,7	-2,5	-2,5
Malaysia	0,7	5,9	5,3	5,1	3,9	2,5	2,6	2,6	2,2	2,0	-3,1	-2,8	-3,0
Philippinen	0,7	6,7	6,6	6,3	3,2	4,1	3,3	-0,2	0,2	0,3	-2,7	-2,0	-1,0
Vietnam	0,5	6,5	6,5	6,4	3,5	4,2	4,0	-1,2	-1,9	-2,3	-5,6	-5,1	-5,1
Hongkong	0,4	3,7	2,9	2,7	1,5	1,5	2,3	4,3	4,8	5,4	4,5	0,4	0,3
Singapur	0,4	3,4	3,4	2,7	0,6	1,2	1,5	18,5	17,2	17,9	-1,2	-1,5	-0,6
Asien ohne Japan	33,1	6,1	6,2	6,2	2,1	3,0	2,9	1,8	1,7	1,6	X	X	X
Emerging Markets***	51,2	4,8	4,9	4,9	4,0	4,2	4,0	0,8	0,7	0,6	X	X	X
USA	15,5	2,3	2,7	1,9	2,1	2,3	2,4	-2,3	-2,5	-2,5	-4,8	-4,5	-5,0
Euroland	11,7	2,5	2,3	1,7	1,5	1,5	1,8	3,0	3,0	2,9	-1,1	-1,0	-0,9
Japan	4,4	1,8	1,4	0,7	0,5	1,4	1,8	4,1	4,0	3,5	-4,8	-4,5	-4,0
Industrienationen	37,8	2,3	2,3	1,7	1,7	1,9	2,1	0,2	0,2	0,1	-3,0	-2,8	-2,9
Welt***)	89,1	3,7	3,8	3,5	3,0	3,2	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;



Dienstag, 13. Februar 2018

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

			Stand am	Erwartung			
			13.02.18	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	1,25-1,50	1,50-1,75	1,50-1,75	2,00-2,25	
		3 Monate (LIBOR)	1,82	1,95	2,05	2,45	
		5 Jahre	2,55	2,80	3,00	3,15	
		10 Jahre	2,84	3,00	3,15	3,25	
		Wechselkurs ggü. Euro	1,23	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	0,08	0,15	0,25	0,40	
		10 Jahre	0,73	0,80	0,95	1,10	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,75	
		3 Monate (WIB)	1,62	1,60	1,70	1,95	
		5 Jahre	2,75	2,80	2,90	3,10	
		10 Jahre	3,53	3,60	3,60	3,70	
		Wechselkurs ggü. Euro	4,18	4,15	4,20	4,05	
	Mittel- und Osteuropa	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,75	0,75	1,00	1,25
			3 Monate (PIB)	0,90	0,90	1,10	1,30
			5 Jahre	1,07	1,20	1,50	1,70
			10 Jahre	1,90	2,00	2,20	2,30
	Mittel- und Osteuropa	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	25,4	25,2	25,0	25,0
			Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
			3 Monate (BUBOR)	0,02	0,05	0,05	0,10
			5 Jahre	1,43	1,50	1,60	1,80
Lateinamerika	Brasilien	10 Jahre	2,56	2,70	2,80	3,00	
		Wechselkurs ggü. Euro	312,1	310,0	310,0	305,0	
		Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,75	
		3 Monate (Andima Brazil Government)	6,54	6,75	6,75	6,80	
		4 Jahre	9,08	9,30	8,80	8,80	
	Lateinamerika	Mexiko	10 Jahre	9,94	9,50	9,00	9,00
			Wechselkurs ggü. Euro	4,03	3,90	3,93	4,18
			Geldpolitik	7,50	7,25	7,25	6,50
			3 Monate (Mexibor)	7,91	7,30	7,30	6,60
	Asien	China	5 Jahre	7,65	6,80	6,65	6,50
			10 Jahre	7,74	6,90	6,70	6,50
			Wechselkurs ggü. Euro	22,96	23,18	22,85	23,99
			Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
3 Monate (Shibor)			4,70	4,80	4,80	4,70	
Asien		Singapur	5 Jahre	3,63	3,75	3,80	3,85
			10 Jahre	3,90	4,00	4,10	4,20
			Wechselkurs ggü. Euro	7,77	7,81	7,68	8,00
			Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Asien		Südkorea	3 Monate (Sibor)	1,13	1,50	1,60	1,70
			5 Jahre	1,93	2,00	2,10	2,20
			10 Jahre	2,25	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	2,54	2,60	2,60	2,70	
		10 Jahre	2,77	2,80	2,90	2,90	
			Wechselkurs ggü. Euro	1331	1318	1297	1353

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Dienstag, 13. Februar 2018

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			12.02.18	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)			295	270	280	260

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 01 2018	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1339	1280	1240	1208
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	63,7	56	56	56
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	69,1	60	60	60

Dienstag, 13. Februar 2018

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,8	Q3/17	2,0	Dez 17	2,8	Dez 17	0,00
Polen	4,9	Q3/17	2,7	Dez 17	2,1	Dez 17	1,50
Rumänien	8,8	Q3/17	12,2	Dez 17	3,3	Dez 17	2,25
Russland	1,8	Q3/17	-1,5	Dez 17	2,2	Jan 18	7,50
Tschechische Rep.	5,0	Q3/17	2,7	Dez 17	2,4	Dez 17	0,75
Türkei	11,1	Q3/17	6,5	Dez 17	10,4	Jan 18	8,00
Ukraine	2,1	Q3/17	-0,5	Dez 17	14,1	Jan 18	16,00
Ungarn	3,9	Q3/17	4,5	Dez 17	2,1	Jan 18	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	7,3	Q2/17	32,9	Jun 17	17,1	Jan 18	19,75
Israel	1,9	Q3/17	0,4	Dez 17	0,4	Dez 17	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,1	Dez 17	1,71
Südafrika	0,8	Q3/17	2,8	Dez 17	4,7	Dez 17	6,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,7	Dez 17	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	4,2	Q3/17	0,3	Dez 17	18,8	Dez 17	27,25
Brasilien	1,4	Q3/17	4,3	Dez 17	2,9	Jan 18	6,75
Chile	2,2	Q3/17	2,2	Jan 18	2,2	Jan 18	2,50
Kolumbien	2,0	Q3/17	0,3	Nov 17	3,7	Jan 18	4,50
Mexiko	1,8	Q4/17	-0,7	Dez 17	5,6	Jan 18	7,50
Peru	2,5	Q3/17	n.a.	n.a.	1,3	Jan 18	1,75
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	180,9	Dez 15	21,38
Asien ohne Japan							
China	6,8	Q4/17	6,2	Dez 17	1,5	Jan 18	1,50
Hongkong	3,6	Q3/17	0,3	Sep 17	1,7	Dez 17	1,75
Indien	6,3	Q3/17	7,1	Dez 17	5,1	Jan 18	6,00
Indonesien	5,2	Q4/17	5,1	Nov 17	3,3	Jan 18	4,25
Malaysia	6,2	Q3/17	2,9	Dez 17	3,5	Dez 17	3,25
Philippinen	6,6	Q4/17	-9,7	Dez 17	4,0	Jan 18	3,00
Singapur	3,1	Q4/17	-3,9	Dez 17	0,4	Dez 17	0,08
Südkorea	3,0	Q4/17	-6,0	Dez 17	1,0	Jan 18	1,50
Taiwan	3,3	Q4/17	1,2	Dez 17	0,9	Jan 18	1,38
Thailand	4,3	Q3/17	2,3	Dez 17	0,7	Jan 18	1,50
Vietnam	7,7	Q4/17	20,9	Jan 18	2,7	Jan 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. Februar 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. Februar 2018