



Dienstag, 9. Juni 2020

Kapitalmärkte erholen sich trotz Ausbreitung der Pandemie

Makroökonomisches Umfeld: Die Corona-Pandemie hat sich in den vergangenen Wochen insbesondere in Lateinamerika, im Nahen Osten und in Südasien stark ausgebreitet. Die meisten Länder sind bereits im März in eine Rezession gerutscht. Nur in China war bislang eine kräftige Erholung zu beobachten. In vielen anderen Ländern geht es trotz erfolgter Lockerungen bislang eher um eine konjunkturelle Bodenbildung. Die Erholung des Ölpreises und die Beruhigung der Kapitalmärkte sollten helfen, die wirtschaftlichen Schäden zu begrenzen, doch die Belastungen werden noch bis weit in das kommende Jahr hinein deutlich spürbar sein. Der Konflikt zwischen den USA und China hat sich nach der Verabschiedung eines Sicherheitsgesetzes für Hongkong durch den chinesischen Volkskongress erneut deutlich verschärft.

Kapitalmärkte: Schwellenländeranlagen haben sich im Zuge der guten Stimmung an den internationalen Kapitalmärkten deutlich erholen können. Geholfen haben dabei der Rückgang der Ansteckungszahlen in den Industrieländern sowie die umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Hilfsmaßnahmen. Die Märkte nehmen die konjunkturelle Erholung vorweg, die aber außer in China noch kaum zu erkennen ist. Die wirtschaftlichen Schäden in Form von Unternehmensinsolvenzen, dauerhaft hoher Arbeitslosigkeit und geschwächten Staatsfinanzen sind schwer abschätzbar, doch sie dürften erheblich sein. Vor diesem Hintergrund hat das Potenzial für Rückschläge nach dieser schnellen Aufwärtsbewegung zugenommen.

Inhalt

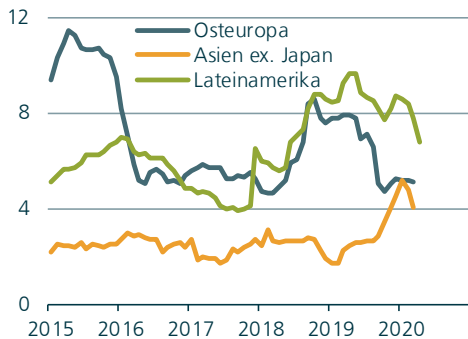
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Polen: Präsidentschaftswahl in Juni dürfte knapp werden	4
Russland: Wirtschaft im ersten Quartal noch robust	5
Türkei: Trotz Eindämmung von Corona steht Tourismusbranche vor schwierigem Sommer	6
Südafrika: Lockerung der Lockdowns und der Geldpolitik	7
Mexiko: Die Regierung wagt die Lockerung trotz hoher Ansteckungszahlen	8
China: Tonlage zwischen China und den USA wird wieder schärfer	9
Indien: Corona-Beschränkungen trotz steigender Ansteckungszahlen gelockert	10
Weltwirtschaftliche Entwicklung	11
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	12
Renditespreads in Basispunkten	13
Rohstoffe	13
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	14
DCRI Erläuterung	14



Dienstag, 9. Juni 2020

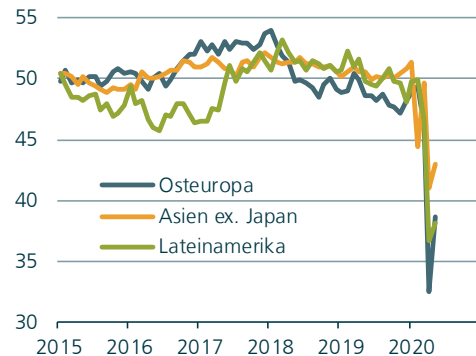
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



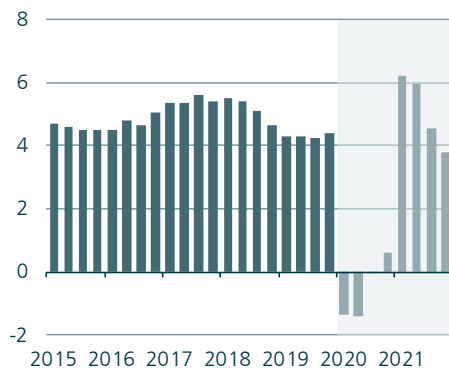
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Corona-Pandemie hat sich in den vergangenen Wochen insbesondere in Lateinamerika, im Nahen Osten und in Südasien stark ausgebreitet, obwohl in fast allen Ländern versucht wird, soziale Kontakte einzuschränken. Die meisten Länder sind infolge der Beschränkungen des öffentlichen Lebens und der Verunsicherung von Konsumenten und Investoren bereits im März in eine Rezession gerutscht. Nur in China war bislang eine kräftige Erholung zu beobachten. In vielen anderen Ländern geht es trotz erfolgter Lockerungen bislang eher um eine konjunkturelle Bodenbildung. Die Erholung des Ölpreises und die Beruhigung der Kapitalmärkte sollten helfen, die wirtschaftlichen Schäden zu begrenzen, doch die Belastungen werden noch bis weit in das kommende Jahr hinein deutlich spürbar sein. Der Nachfrageeinbruch führt zu anhaltendem Abwärtsdruck auf die Inflationsraten. Die Geldpolitik wird in vielen Ländern weiter gelockert. Fiskalpolitisch ist der Spielraum in vielen Schwellenländern dagegen deutlich kleiner als in den Industriestaaten. So fiel das Fiskalpaket in Indien eher klein aus. In Saudi-Arabien wurde sogar die Mehrwertsteuer deutlich erhöht und Sonderzahlungen für Staatsangestellte gekürzt. So hoffen viele Länder vor allem auf Wachstumsimpulse aus China und den Industrieländern. Der Konflikt zwischen den USA und China hat sich nach der Verabschiedung eines Sicherheitsgesetzes für Hongkong durch den chinesischen Volkskongress erneut deutlich verschärft. Sowohl in den USA als auch in China sprechen innenpolitische Überlegungen dafür, in der Auseinandersetzung Härte zu zeigen. Sollten sich inoffizielle Meldungen bestätigen, nach denen die chinesische Regierung Staatsunternehmen angewiesen hat, weniger Agrargüter aus den USA zu importieren, wäre die Handelsvereinbarung, die im Januar getroffen worden war, ernsthaft gefährdet. Eine neue Runde von Strafzöllen wäre dann wahrscheinlich.

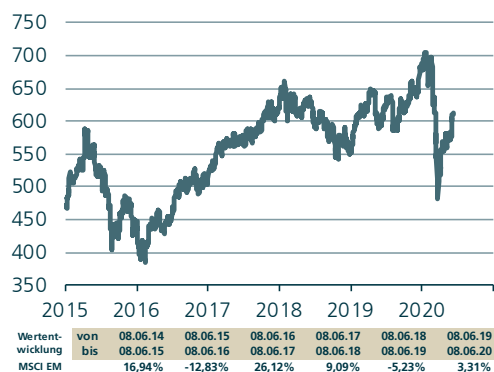
Perspektiven: Die Corona-Pandemie stürzt die Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2020 in eine schwere Rezession, die aber mit der Eindämmung der Ansteckungswelle im zweiten Halbjahr überwunden werden dürfte. In der Krise werden Staaten und viele Unternehmen ihre Verschuldung deutlich erhöhen. Das Bemühen, die Neuverschuldung nach der akuten Krisenphase zu begrenzen, um Ratingherabstufungen zu verhindern, dürfte das Wirtschaftswachstum auch mittelfristig belasten. Nach dem Handelskrieg ist die Corona-Krise nun innerhalb kurzer Zeit das zweite Ereignis, das die Risiken der internationalen Arbeitsteilung ins Bewusstsein rückt. Die zunehmend restriktive politische Haltung in China, steigende Lohnkosten und strukturelle Absatzprobleme in Teilen der Industrie sind weitere Faktoren, die zu einem Abzug von Investitionen aus China und Asien im Allgemeinen führen könnten. Osteuropa und Mexiko könnten von dieser Entwicklung profitieren. Gleichzeitig spielt Asien aber mittlerweile als Absatzmarkt für international agierende Unternehmen eine zentrale Rolle.

Risiken: Die tiefe Rezession der Weltwirtschaft wird bei Staaten und Unternehmen zu Ratingherabstufungen und steigenden Ausfallraten führen. Besonders betroffen sind Länder, die stark auf Kapitalimporte angewiesen sind. Zudem brechen den Öl-exporteuren wegen des massiven Ölpreiserückgangs Einnahmen weg. Einige dieser Länder haben in den vergangenen Jahren keine ausreichenden Puffer in Form hoher Devisenreserven aufgebaut.

Dienstag, 9. Juni 2020

Kapitalmärkte

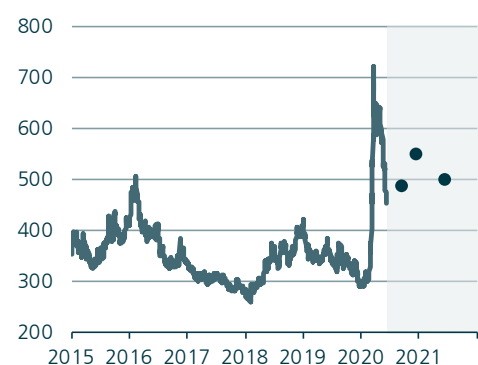
Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Schwellenländeranlagen haben sich im Zuge der guten Stimmung an den internationalen Kapitalmärkten deutlich erholen können. Geholfen haben dabei der Rückgang der Ansteckungszahlen in den Industrieländern sowie die umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Hilfsmaßnahmen. Die Märkte nehmen die konjunkturelle Erholung vorweg, die aber außer in China noch kaum zu erkennen ist. Die wirtschaftlichen Schäden in Form von Unternehmensinsolvenzen, dauerhaft hoher Arbeitslosigkeit und geschwächten Staatsfinanzen sind schwer abschätzbar, doch sie dürften erheblich sein. Vor diesem Hintergrund hat das Potenzial für Rückschläge nach dieser schnellen Aufwärtsbewegung zugenommen. Ein guter Teil der Kursgewinne dürfte technisch getrieben gewesen sein, weil Investoren bestrebt waren, in einem steigenden Markt Untergewichtungen abzubauen. Insbesondere in Teilen Afrikas bleibt die Gefahr bestehen, dass die Staatsschulden restrukturiert werden müssen. Argentinien und der Libanon haben den Schuldendienst bereits eingestellt. In der Türkei ist die Stabilisierung der Lira teuer durch den Einsatz von Währungsreserven erkaufte.

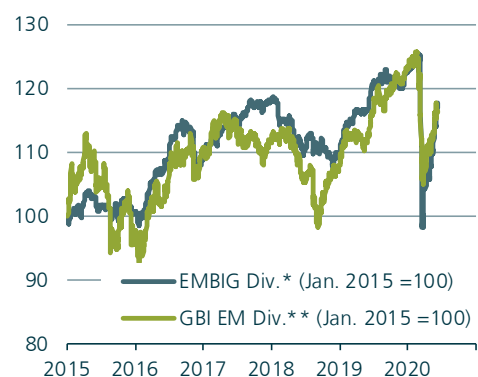
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Perspektiven: Die Corona-Krise dürfte aus medizinischer Sicht spätestens mit der Entwicklung eines Impfstoffs überwunden werden. Ökonomisch werden die Folgen jedoch für viele Jahre spürbar sein. Die Verschuldung von Staaten und Unternehmen steigt gegenwärtig massiv und wird auch in den kommenden Jahren nicht wieder spürbar sinken. Das Bemühen, die weitere Verschuldung zu begrenzen, dürfte mittelfristig auf den Investitionen lasten. Die Zinsen sind tief gefallen und dürften nur sehr langsam wieder steigen. Die Globalisierung wird zumindest in Teilen in Frage gestellt. Die Ratings von Staaten und Unternehmen geraten unter Druck und die Anzahl der Insolvenzen dürfte steigen. In diesem Umfeld erwarten wir auch mittelfristig keine Rückkehr zur den moderaten Spread-Niveaus, die vor der Krise zu beobachten waren. Die Renditen von Inlandswährungsanleihen dürften dagegen für längere Zeit deutlich unter ihren historischen bleiben. In dieser Phase der Unsicherheit dürften Investoren eher auf Reservewährungen wie den US-Dollar oder den Euro setzen, weshalb wir für EM-Währungen nicht nur nominale, sondern auch reale Abwertungen erwarten. Auch an den Aktienmärkten dürften Risikoabschläge die Bewertungen drücken, doch der Gewinnausblick dürfte sich schneller aufhellen als der Ratingausblick für die Staaten.

Renten: EMBIG Div (EUR hedged) und GBI EM Div (EUR) Performance



* in EUR hedged; ** in EUR
Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	08.06.2020	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	614	6,6	-9,4	3,3
EMBIG Div* Performanceindex	474	7,4	-4,0	-0,5
GBI EM Div** Performanceindex	264	3,1	-5,3	3,1
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	493	-1,2	-0,1	-0,7
MSCI World Total Return	342	7,0	-2,6	10,4
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	453	490	550	500

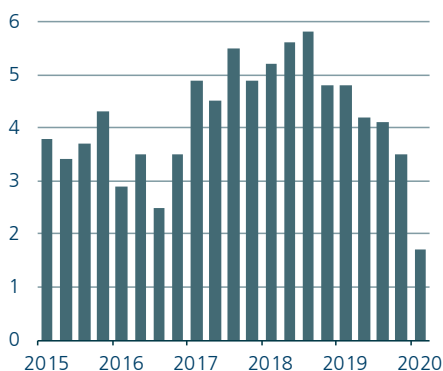
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Dienstag, 9. Juni 2020

Polen: Präsidentschaftswahl in Juni dürfte knapp werden

BIP-Wachstum, % yoy



Quelle: Eurostat, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,2	-4,6	5,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,3	3,2	2,4
Arbeitslosenquote, %	5,4	7,0	5,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	51,1	52,1	53,1
Realer Wechselkurs, %	-1,6	-4,2	1,6
Kreditwachstum, %	6,3	14,5	8,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-0,7	-9,5	-3,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	46,4	58,5	58,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,5	-0,8	-0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,5	1,6	2,0
Auslandsverschuld., % des BIP	39,2	38,7	38,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	42,4	44,6	47,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		66	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Präsidentschaftswahl in Polen, die eigentlich am 10. Mai abgehalten werden sollte, wurde aufgrund der Coronavirus-Eindämmungsmaßnahmen nach langen Diskussionen um eine ausschließliche Briefwahl auf den 28. Juni verschoben. Die Umfragewerte des jetzigen Amtsinhabers Andrzej Duda, des Kandidaten der Regierungspartei „Recht und Gerechtigkeit“ (PiS) sinken derzeit allerdings als Folge der Corona-Krise, sodass es nahezu sicher ist, dass er nicht in der ersten Runde gewinnen kann und am 12. Juli eine Stichwahl notwendig ist. Ob Duda sich dann gegenüber dem beliebtesten Oppositionskandidaten Rafal Trzaskowski, dem Bürgermeister von Warschau, behaupten kann, ist laut den aktuellen Umfragen ungewiss. Da der Wahlkampf kurz und intensiv wird, sind die aktuellen Umfragewerte mit Vorsicht zu genießen. Sollte die PiS die Präsidentschaftswahl verlieren, kann der Präsident die Parlamentsbeschlüsse blockieren: Die PiS-Mehrheit in der Oberkammer des Parlaments reicht nicht aus, um ein Präsidentenveto zu überwinden. Insbesondere in Bezug auf die umstrittenen Reformen, die die Rechtsstaatlichkeit in Polen einschränken, z.B. die Justizreform, wäre der Sieg eines gemäßigten Kandidaten positiv. Covid-19 hat in der Konjunktur Polens, das bereits recht früh im März Lockdown-Maßnahmen verhängt hat, bereits im ersten Quartal Spuren hinterlassen. Allerdings ist der Wachstumseinbruch mit -0,5% qoq und +1,7% yoy deutlich geringer als in Euroland ausgefallen. Der Monat April dürfte den Tiefpunkt der Krise markieren, und wir erwarten eine zweistellige BIP-Schrumpfungsrates im zweiten Quartal. Die Regierung hat ein Stützungsprogramm in Höhe von über 10% des BIP, bestehend u.a. aus direkter fiskalischer Unterstützung und einem Programm für Unternehmenskredite aufgelegt. Ein Teil der Kredite muss nicht zurückgezahlt werden, wenn gewisse Beschäftigungskriterien aufrechterhalten werden, sodass es sich im Prinzip um Subventionen handelt. Die Geldpolitik hat den Leitzins innerhalb von zwei Monaten auf nahezu Null (0,10%) gesenkt sowie eine quantitative Lockerung eingeführt. Im Rahmen der quantitativen Lockerung kauft die Zentralbank nicht nur Anleihen des Staates sondern auch von zwei staatlichen Förderbanken auf. Die letzteren begeben die Anleihen zur Finanzierung des Unternehmenskreditprogramms, sodass die Zentralbank de facto indirekt Unternehmenskredite aufkauft. Der Umfang der Hilfspakete dürfte nach unserer Prognose dazu beitragen, dass die wirtschaftliche Erholung nach dem Abebben der Pandemie in Polen schneller als in anderen Ländern der Region vorstättengeht.

■ **Perspektiven:** Die polnische Wirtschaft hat sich in den vergangenen Krisenepisoden wie der globalen Finanz- oder der europäischen Schuldenkrise robust gezeigt, weil die Wirtschaft weniger stark von der Exporttätigkeit abhängt als viele andere Länder der Region. In der Corona-Krise werden die Konsumaktivität und die Dienstleistungen allerdings besonders hart getroffen, sodass wir in Polen trotz der fiskalischen und geldpolitischen Unterstützung eine Rezession erwarten.

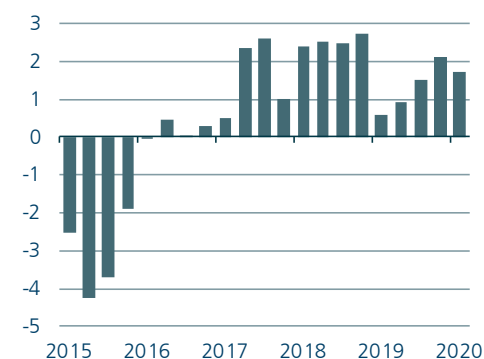
■ **Länderrisiko:** Dank der starken Konjunktorentwicklung und der verbesserten Steueradministration ist der negative Effekt der Sozialprogramme der PiS-Regierung auf die Staatsverschuldung in den vergangenen Jahren ausgeblieben. Durch das unbedenkliche Ausgangsniveau der Staatsverschuldung und die verbesserte Leistungsbilanzsituation verfügt Polen somit über ausreichend Spielraum, um die Wirtschaft in der Corona-Krise zu unterstützen. Polens Bonität wird seitens der Ratingagenturen im unteren A-Bereich gesehen. Das politische Risiko durch die Konfrontation mit der EU belastet die Bonitätseinschätzung. Der Kurs der PiS-Regierung auf die „Re-Polonisierung“ der Wirtschaft gefährdet insbesondere im Zusammenhang mit den umstrittenen Justizreformen das Investitionsklima Polens.



Dienstag, 9. Juni 2020

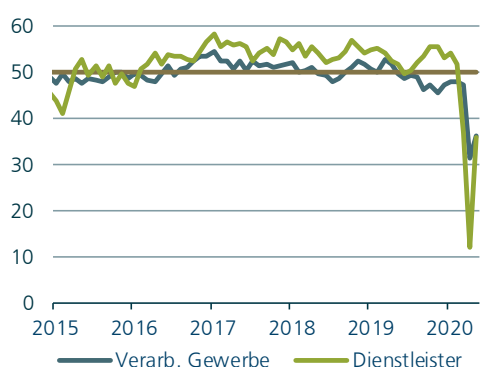
Russland: Wirtschaft im ersten Quartal noch robust

BIP-Wachstum, % yoy



Quelle: Nat. Statistikamt, DekaBank

Einkaufsmanagerindex, in Punkten



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,3	-5,6	3,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	3,4	3,4
Arbeitslosenquote, %	4,6	7,0	5,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,3	43,0	43,2
Realer Wechselkurs, %	2,4	-15,4	1,0
Kreditwachstum, %	3,6	6,4	9,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	1,8	-3,1	-2,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	12,5	18,1	21,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	3,8	1,7	2,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	0,7	2,0
Auslandsverschuld., % des BIP	28,3	34,1	33,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,0	42,1	46,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		51	45

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im ersten Quartal hat sich das reale Bruttoinlandsprodukt im internationalen Vergleich robust gezeigt. Im Vorjahresvergleich konnte die Wirtschaftsleistung noch um 1,6% zulegen, was gegenüber dem Vorquartal einer Schrumpfung von nur ca. 0,2% entspricht. Die ganze Wucht von COVID-19 dürfte damit auf das zweite Quartal entfallen, da die Pandemie in Russland erst Ende März angekommen ist. Die Monatszahlen vom April deuten darauf hin, dass sich der Lockdown in erster Linie auf die Konsumtätigkeit ausgewirkt hat: Die Einzelhandelsumsätze sind um 23,4% yoy eingebrochen, während die Industrieproduktion nur ein Minus von 6,6% verzeichnet hat. Seit Mitte Mai werden die Eindämmungsmaßnahmen schrittweise und differenziert nach Region gelockert. Der Effekt der ersten Lockerungen ist bereits an dem Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsgewerbe abzulesen, der im Mai um über 23 Punkte angestiegen ist und nun mit 35,9 Punkten den vergleichbaren Stimmung Indikator für das verarbeitende Gewerbe eingeholt hat. Wir haben unsere BIP-Prognose leicht nach unten revidiert (-5,6%; davor -5,3% yoy). Die Erholung der Ölpreise als Folge der schrittweisen Lockerungen der Lockdowns in den Industrienationen sowie des neuen „OPEC+“-Abkommens hat zu einer Aufwertung des Rubels geführt, was die Inflationsdynamik dämpft. Gleichzeitig haben im Mai die Vorratskäufe im Lebensmittelbereich abgenommen, sodass die Verbraucherpreise im Mai lediglich um 0,2% gegenüber dem Vormonat zugelegt haben und die jährliche Inflation mit 3,1% noch komfortabel unterhalb des Zentralbankziels von 4% lag. Auch wenn diese Zahl aufgrund der Erfassungsprobleme (insb. im Dienstleistungsbereich) während des Lockdowns verzerrt sein kann, hat die russische Zentralbank einen beachtlichen Spielraum für Leitzinslockerungen. Bei ihrer Sitzung am 19. Juni halten wir eine Senkung um 100 Bp auf 4,50% für das wahrscheinlichste Szenario, wenn die Finanzmarktbedingungen weiterhin freundlich bleiben. Die Volksabstimmung zu den Verfassungsänderungen, die u.a. eine weitere Amtszeit für Präsident Putin nach 2024 ermöglichen sollen, ist für den 1. Juli angesetzt. Das Änderungspaket wird nahezu sicher angenommen, ob die erwünschte Weibeteiligung erreicht wird, ist allerdings fraglich.

■ **Perspektiven:** Die derzeitige Krise stellt insbesondere für die privaten kleinen und mittleren Unternehmen in Russland eine Herausforderung dar. Es besteht die Gefahr, dass die Wirtschaft nach der Corona-Rezession noch stärker staatlich kontrolliert ist. Gleichzeitig können die Mittel des Reservefonds aufgrund des Ölpreisverfalls nicht mehr für zusätzliche staatliche Investitionen genutzt werden, was die möglichen positiven Wachstumsimpulse einschränkt.

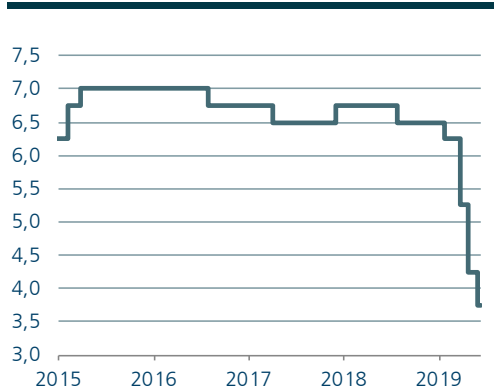
■ **Länderrisiko:** Der extreme Ölpreisverfall in Kombination mit dem COVID-19-bedingten Konjunkturerinbruch wird den russischen Staatshaushalt dieses Jahr stark belasten. Allerdings hat sich Russland aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen bereits auf eine mögliche Isolation von den Finanzmärkten vorbereitet. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland allerdings über Puffer in Höhe von ca. 9% des BIP, die nun zur Deckung des Budgetdefizits verwendet werden können, selbst wenn keinerlei Schuldenaufnahme aufgrund der Risk-Off-Phase auf den Kapitalmärkten möglich sein sollte. Auch die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel. Erst wenn die Ölpreise entgegen unserer Erwartung deutlich über 2020 hinaus niedrig bleiben, wird sich eine dauerhafte Bonitätsverschlechterung einstellen. Im US-Präsidentenwahljahr 2020 wird Russland in Amerika unter besonderer Beobachtung stehen, was das Sanktionsrisiko seitens der USA erhöht und neben der Ölpreisentwicklung ein zusätzliches Risiko für die Bonität darstellt.



Dienstag, 9. Juni 2020

Südafrika: Lockerung der Lockdowns und der Geldpolitik

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Wechselkurs ZAR/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	0,2	-6,4	3,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,1	4,0	4,5
Arbeitslosenquote, %	28,7	29,6	29,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	21,1	21,0	20,8
Realer Wechselkurs, %	-3,5	-5,1	1,0
Kreditwachstum, %	5,9	3,0	8,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,5	-10,3	-8,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	61,2	69,9	74,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,0	-2,5	-3,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	1,0	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	49,4	59,3	56,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	77,4	87,2	88,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		45	43

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach dem Verlust des „Investment-Grades-Status“ bei der Ratingagentur Moody’s im März verschärfte sich in den vergangenen Monaten die Wirtschaftskrise aufgrund der Corona-Pandemie. Im April folgten weitere Herabstufungen durch Fitch (auf BB) und S&P (auf BB-). Begründet wurden die Schritte mit dem schwachen Wachstumsausblick – als Folge der Krise dürfte es 2020 zu einer dramatischen Schrumpfung der Wirtschaft um rund 6,5% kommen – und der sich verschlechternden fiskalischen Lage. Das Budgetdefizit dürfte in diesem Jahr bei rund 10% des BIP liegen und die öffentliche Verschuldung auf fast 70% des BIP anschwellen lassen. Aktuell versucht die Regierung, den Weg aus dem Lockdown zu finden. Bereits Mitte Mai fanden ersten Lockerungsmaßnahmen statt. Anfang Juni folgten weitere, obwohl die Anzahl der Infektionsfälle weiterhin auf einem sehr hohen Niveau liegt. Angesichts der frühzeitigen Lockerung dürfte es lange dauern, bis die Fallzahlen sinken. Die Risiken für die Wachstumsprognosen zeigen eindeutig nach unten. Einen kleinen Lichtblick im sonst trüben Ausblick liefert die Preisentwicklung: Die Inflationsrate ist zuletzt deutlich gefallen und befindet sich in der unteren Hälfte des Zentralbankziels (3% bis 6%). Dieser Inflationsrückgang zusammen mit dem trüben Wachstumsausblick haben es der Zentralbank ermöglicht, den Leitzins seit Jahresanfang um 275 Bp auf aktuell 3,75% zu senken. Ein kleiner Schritt auf 3,5% dürfte noch folgen. Zwischenzeitlich hatte die gestiegene Risikoaversion zu einem Abverkauf des südafrikanischen Rands geführt. Er hat sich aber in den vergangenen Wochen leicht erholen können, als die lockere globale Geldpolitik Unterstützung für Risikoassets geliefert hatte. Präsident Ramaphosa hat vom entschlossenen Krisenmanagement in der Frühphase der Pandemie profitieren können. Er dürfte versuchen, seine gestiegene Popularität zu nutzen, um im Rahmen der Jahreskonferenz des ANC endlich Fortschritte bei wichtigen Reformen zu erzielen.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzte zu Beginn seiner Amtszeit positive Signale im Hinblick auf die Korruptionsbekämpfung, enttäuscht aber bisher hinsichtlich der erwarteten Wirtschaftsreformen, die er aufgrund des Widerstands innerhalb der Regierungspartei und bei den Gewerkschaften nicht wie erhofft umsetzen kann. Ramaphosa wird zudem tiefgreifende strukturelle Reformen durchführen müssen, 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 und nicht zuletzt die schwache globale Nachfrage aufgrund der Corona-Pandemie dar. Durch ein entschlossenes Krisenmanagement während der Corona-Pandemie hat Ramaphosa an Popularität gewonnen, die er nun zur Konsolidierung seiner Position nutzen sollte.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Die Corona-Pandemie hat dem Land den letzten Stoß gegeben, um das letzte Investment-Grade-Rating durch Moody’s Ende März zu verlieren. Auch Fitch und S&P folgten mit Herabstufungen im April, auf nun BB (Fitch) und BB- (S&P). Weitere Herabstufungen dürften folgen. Das Land schaffte es bisher nicht, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft zu integrieren. Die hohe Arbeitslosigkeit (Quote aktuell bei rund 30%) belastet den Staatshaushalt. Steigende Staatsausgaben bei einer schwachen Einkommensentwicklung haben zu einer negativen Budgetdynamik geführt. Die öffentliche Verschuldung ist seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf über 60% des BIP gestiegen und dürfte in diesem Jahr fast die Marke von 70% des BIP erreichen.

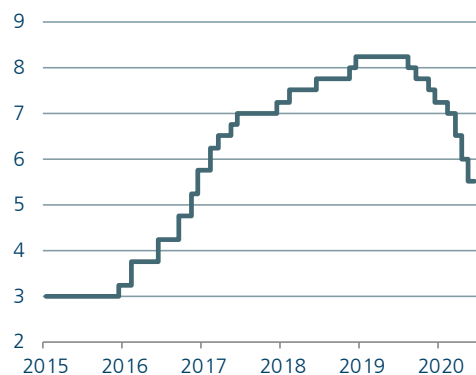
Mauro Toldo



Dienstag, 9. Juni 2020

Mexiko: Die Regierung wagt die Lockerung trotz hoher Ansteckungszahlen

Leitzins, in %



Quellen Nat. Zentralbank, DekaBank

Wechselkurs MXN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-0,3	-7,0	2,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,6	2,8	2,6
Arbeitslosenquote, %	3,5	3,8	3,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	31,5	29,5	29,9
Realer Wechselkurs, %	4,1	-15,0	0,4
Kreditwachstum, %	12,6	22,2	7,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,7	-4,7	-4,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	47,1	58,7	60,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,2	-2,3	-1,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,3	1,6	2,3
Auslandsverschuld., % des BIP	36,1	46,1	44,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	34,6	35,9	35,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		54	47

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die mexikanische Regierung hat trotz der sehr hohen Ansteckungszahlen die Lockerung des Lockdowns angeordnet. Diese Strategie ist riskant, denn die Epidemie erscheint im Moment außer Kontrolle. Die Gesundheitskrise dürfte sich in den kommenden Wochen weiter verschärfen. Positiv ist allerdings zu vermelden, dass viele Bundesländer die Bekämpfung der Epidemie viel ernster nehmen als die Zentralregierung, und sie setzen die Lockdowns zumindest auf regionaler Ebene durch. Allerdings ist bereits jetzt klar, dass die Folgen der aktuellen Pandemie die schlimmste Wirtschaftskrise der neueren Geschichte des Landes auslösen werden, schlimmer noch als die „Tequila-Krise“ in den Neunzigerjahren. So dürfte die Wirtschaft in diesem Jahr um rund 7% schrumpfen. Die mexikanische Wirtschaft wird von mehreren Schocks gleichzeitig getroffen: Die Rezession der Weltwirtschaft lastet auf der Exportnachfrage, Lieferengpässe unterbrechen die Wertschöpfungsketten und der dramatische Rückgang der Ölpreise lastet auf den Investitionen und dem Staatshaushalt. Hinzu kommen noch der Einbruch der Tourismuseinnahmen und der Auslandsüberweisungen der in den USA lebenden Mexikanern. Die Auslandsüberweisungen haben in den vergangenen Jahren eine sichere Quelle von Devisen dargestellt, dürften allerdings aufgrund der stark steigenden Arbeitslosenquote in den USA auch deutlich geschmälert werden. Anders als viele andere Länder hat die Regierung kaum Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft in Aussicht gestellt, denn sie will eine weitere Ausweitung des Budgetdefizites vermeiden. Nichtsdestotrotz dürfte die öffentliche Verschuldung in diesem Jahr von unter 50% auf fast 60% des Bruttoinlandsprodukts steigen. Die zaghafte Krisenstrategie des Präsidenten hat sich negativ auf die Popularität der Regierung ausgewirkt. Etwas Entlastung kam hingegen von Seiten der Zentralbank: Sie senkte den Leitzins Mitte Mai um 50 Basispunkte auf aktuell 5,5%. Die Erholung des mexikanischen Pesos in den vergangenen Wochen eröffnet Spielraum für weitere Senkungen – auf etwa 3% zum Jahresende. Die Inflation ist zuletzt weiter gefallen und dürfte angesichts der schwachen Konsumnachfrage und der niedrigen Energiepreise weiter unterhalb des Inflationsziels verharren.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) verfolgt seit seiner Amtseinführung verschiedene Ziele: Die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine Ausweitung des Budgetdefizits erfolgen, weshalb die öffentlichen Investitionen eingeschränkt werden. Bei der Bekämpfung der aktuellen Krise reagiert er sehr zurückhaltend, was die Ausbreitung der Pandemie begünstigt. Seine Politik nimmt wenig Rücksicht auf die Belange der Unternehmen, was zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung geführt hat. Die Beziehung zum wichtigsten Handelspartner USA kann sich jederzeit wieder deutlich verschlechtern.

■ **Länderrisiko:** Die aktuelle Krise stellt die Bonität Mexikos auf den Prüfstand. Der starke Anstieg der Verschuldung und der schwache Wachstumsausblick erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas nun ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: Die starke Abhängigkeit von der Entwicklung in den USA wurde im Zuge der globalen Finanzkrise sehr deutlich. Ein Schwachpunkt im Bonitätsprofil ist die hohe fiskalische Abhängigkeit von den Öleinnahmen. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung. S&P hat Ende März das Rating für Mexiko auf BBB, Fitch im April sogar auf BBB- gesenkt.

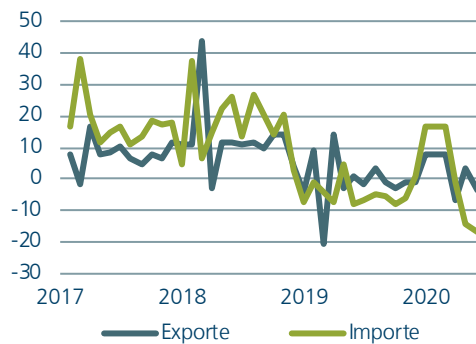
Mauro Toldo



Dienstag, 9. Juni 2020

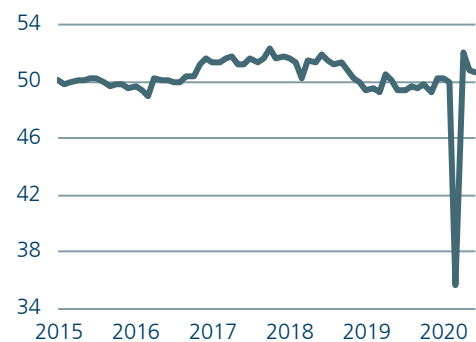
China: Tonlage zwischen China und den USA wird wieder schärfer

Außenhandel, in % yoy



Quellen: Nationale Zollbehörde, Bloomberg, DekaBank

Offizieller PMI (verarb. Gew.), in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,1	1,8	8,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,9	2,8	1,7
Arbeitslosenquote, %	5,2	7,2	6,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	30,8	32,5	34,8
Realer Wechselkurs, %	-0,8	4,2	1,8
Kreditwachstum, %	10,6	13,8	11,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,4	-11,2	-9,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	55,6	60,9	65,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,0	0,8	0,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	0,8	0,9
Auslandsverschuld., % des BIP	14,5	14,0	14,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	39,3	36,3	40,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		65	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Ministerpräsident Li Keqiang hat im Rahmen des Nationalen Volkskongresses bekanntgegeben, dass die Regierung für 2020 kein Ziel für das Wirtschaftswachstum festgelegt hat, weil das Umfeld zu unsicher sei. Wir gehen allerdings davon aus, dass man für das Gesamtjahr eine negative Wachstumsrate in jedem Falle vermeiden möchte, was angesichts der jüngsten Zahlen auch gelingen dürfte. Die Einkaufsmanagerindizes lagen sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch für das Dienstleistungsgewerbe im Mai über der 50-Punkte-Marke und zeigen eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung an. Allerdings wird die schwere Rezession, die in den meisten Teilen der übrigen Weltwirtschaft zu beobachten ist, auf dem Exportsektor lasten. Li Keqiang hat auf seiner Rede unterstrichen, dass die Regierung weitere Hilfen für Unternehmen und Haushalte für notwendig hält. Hierbei soll allerdings der Bankensektor eine größere Rolle spielen als der Staat. Die Banken sollen ihre Kreditvergabe deutlich ausweiten und Kreditzahlungen stunden. Direkte staatliche Hilfen für die Wirtschaft wurden in Form von Mehrwertsteuersenkungen und zusätzlicher Infrastrukturinvestitionen angekündigt. Die Verabschiedung des umstrittenen Sicherheitsgesetzes für Hongkong hat die Spannungen zwischen China und den USA verschärft. Beide Seiten verfolgen aus innenpolitischen Überlegungen in diesem Konflikt eine konfrontative Linie. Nach unbestätigten Meldungen hat die chinesische Regierung Staatsunternehmen angewiesen, weniger US-Agrargüter zu importieren, womit China die Handelsvereinbarung vom Januar verletzen würde.

■ **Perspektiven:** Die Corona-Epidemie hat die Wirtschaft vor allem im ersten Quartal belastet, während es im zweiten Quartal bereits zu einer deutlichen Erholung kommt. Angesichts der Störung der Lieferketten, der Unsicherheit über den weiteren Ansteckungsverlauf und der tiefen Rezession in anderen Teilen der Weltwirtschaft bestehen jedoch ungewöhnlich hohe Prognoserisiken. Mittel- und langfristig könnte die gegenwärtige Krise dazu führen, dass lange Lieferketten als zu hohes Geschäftsrisiko betrachtet werden, was zu Produktionsverlagerungen aus China in andere Länder führen könnte. Einen weiteren Standortnachteil für die chinesische Wirtschaft stellt der Handelskonflikt mit den USA dar, der trotz der Einigung auf ein „Phase-1-Abkommen“ nicht gelöst ist. Es droht zumindest in strategisch sensiblen Bereichen eine Regionalisierung des Welthandels, wenn wie im Falle Huawei global agierende Unternehmen nicht mehr gleichzeitig mit den USA und China Geschäfte machen können. Die chinesische Regierung wird in den kommenden Quartalen verstärkt auf geld- und fiskalpolitische Maßnahmen setzen, um die Konjunktur zu stimulieren, doch das Programm wird vom Umfang deutlich hinter dem zurückbleiben, das 2008/09 aufgelegt worden war. Die BIP-Wachstumsraten dürften im Trend weiter sinken, wobei die Corona-Krise 2020 und 2021 zu verstärkten Schwankungen führt. Die bestehenden Kapitalverkehrskontrollen dürften verhindern, dass die Unsicherheit zu einem deutlichen Anstieg der Kapitalabflüsse führt. So kann die Regierung den Wechselkurs stabil halten. Schwächere Fundamentaldaten sprechen langfristig für eine Abwertung des Renminbis.

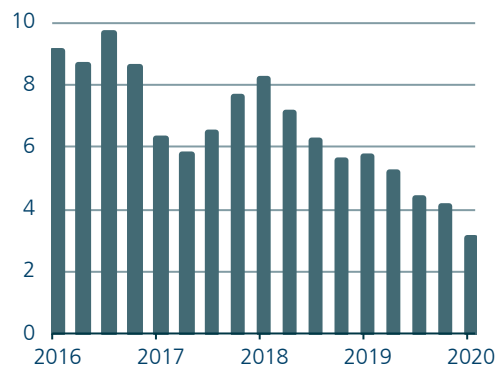
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise wird zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China führen. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Den Ratingtrend schätzen wir eher negativ ein. Insgesamt zeigen die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A+) aber weiterhin, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist.



Dienstag, 9. Juni 2020

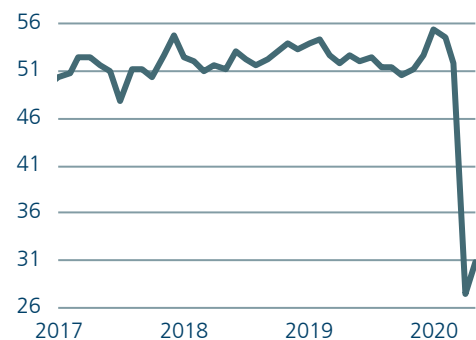
Indien: Corona-Beschränkungen trotz steigender Ansteckungszahlen gelockert

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindex (Dienste), Punkte



Quellen: Markt, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,9	-0,4	5,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,7	3,9	3,4
Arbeitslosenquote, %	7,6	9,5	8,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	12,6	13,1	13,6
Realer Wechselkurs, %	1,4	-1,8	4,3
Kreditwachstum, %	7,0	4,4	6,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,4	-10,0	-8,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	69,0	68,5	67,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,9	-0,4	-0,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,6	0,9	0,8
Auslandsverschuld., % des BIP	18,6	18,8	17,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	24,4	21,9	22,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		58	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Regierung hat schon früh nach Bekanntwerden der ersten Corona-Ansteckungsfälle noch im März eine Ausgangssperre verhängt. Dennoch ist die Anzahl der Infizierten seitdem immer weiter gestiegen. Mit fast 10.000 Neuansteckungen pro Tag zählt Indien mittlerweile zu den am stärksten betroffenen Ländern, wenn man die absoluten Zahlen betrachtet. Da aber die Ausbreitung regional sehr unterschiedlich verläuft und die sozialen und wirtschaftlichen Kosten der Beschränkungen immer weiter steigen, wurden nun erste Lockerungen verkündet. Die Wirtschaft dürfte sich daher in den kommenden Monaten schrittweise erholen, doch die Stärke der Erholung ist ebenso unsicher wie die Tiefe des Einbruchs, der im April und Mai stattgefunden hat. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Mai nur leicht von 27,4 auf 30,8 Punkte und blieb damit deutlich unter der Expansionsmarke von 50 Punkten. Im Dienstleistungsgewerbe sieht es noch trüber aus: Hier stieg der Index von 5,4 auf 12,6 Punkte und lässt für die Mai-Zahlen kaum Fantasie für echte Verbesserungen. Im ersten Quartal hat sich die Wirtschaft jedoch etwas besser gehalten als befürchtet: Das BIP-Wachstum ging in der Jahresrate von 4,1% auf 3,1% zurück. Die Wachstumszahlen für 2019 wurden nach unten revidiert und belegen, dass sich die indische Wirtschaft schon vor Ausbruch der Corona-Krise in einer schwierigen Lage befunden hatte. Die indische Zentralbank hat am 22. Mai auf einer außerplanmäßigen Sitzung auf die Krise mit einer Zinssenkung um 40 Bp auf 4% reagiert. Da wir keine schnelle und durchgreifende wirtschaftliche Erholung erwarten, halten wir eine weitere Senkung um 25 Bp für wahrscheinlich. Außenpolitisch hat sich Ministerpräsident Modi in den vergangenen Monaten stärker in Richtung USA orientiert und damit das Verhältnis zu China belastet. Dies dürfte ein Grund dafür gewesen sein, dass China auf indische Straßenbauaktivitäten an der Grenze zu China mit der Verlegung tausender Soldaten reagiert hat, von denen einige auch auf indisches Staatsgebiet vorrückten. So bekommt auch Indien zu spüren, dass China außenpolitisch eine härtere Gangart eingeschlagen hat.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch nach der Überwindung der Corona-Krise in den folgenden Jahren Raten von deutlich mehr als 6% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Das Leistungsbilanzdefizit setzt inlandsgetriebenem Wachstum gewisse Grenzen. Die Regierung schürt zudem den Konflikt mit der großen muslimischen Minderheit des Landes. Dies schadet dem Ansehen Indiens in der Welt und sorgt für anhaltende Unruhe im Land.

■ **Länderrisiko:** Moody's hat das Rating für indische Fremdwährungsverbindlichkeiten auf Baa3 gesenkt und liegt damit auf einer Stufe mit S&P und Fitch, die jeweils ein BBB- vergeben. Moody's kritisiert vor allem die strukturelle Wachstumsschwäche, die schon vor der Corona-Krise festzustellen war. Die gegenwärtige Rezession wird außerdem dazu führen, dass sich das Budgetdefizit erhöht und die Staatsverschuldung steigt. Auch die Staatsfinanzen hatten schon vor der Krise zu den Schwachpunkten im indischen Bonitätsprofil gezählt. Moody's vergibt auch nach der Herabstufung einen negativen Ratingausblick und zeigt damit das Risiko einer Herabstufung in den Junk-Bereich an. Dieses Risiko sehen wir auch im Falle von S&P und Fitch, obwohl bei Agenturen bislang einen stabilen Ausblick vergeben. Angesichts der geringen Auslandsverschuldung Indiens steht die Zahlungsfähigkeit des Landes jedoch nicht in Frage.



Dienstag, 9. Juni 2020

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Russland	3,1	1,3	-5,6	3,2	4,5	3,4	3,4	3,8	1,7	2,5	1,8	-3,1	-2,2
Türkei	1,7	0,7	-2,7	2,1	15,2	10,4	9,7	1,2	-1,9	-2,4	-2,9	-6,3	-5,9
Polen	0,9	4,2	-4,6	5,0	2,3	3,2	2,4	0,5	-0,8	-0,9	-0,7	-9,5	-3,8
Rumänien	0,4	4,1	-5,0	3,5	3,8	1,7	0,7	-4,7	-3,4	-3,8	-4,3	-9,2	-5,0
Ukraine	0,3	3,2	-6,0	5,6	7,9	5,2	6,2	-0,9	-1,9	-1,6	-1,9	-7,1	-4,4
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-7,6	5,0	2,8	2,8	1,9	-0,4	-1,0	-0,5	0,3	-6,7	-4,0
Ungarn	0,2	4,4	-4,4	4,0	3,4	2,8	2,9	-0,8	-0,6	-0,7	-2,0	-5,2	-4,0
Bulgarien	0,1	3,4	-7,0	6,0	3,1	0,8	1,3	4,0	4,3	2,8	2,1	-2,8	-1,8
Mittel- und Osteuropa	7,4	2,1	-4,7	3,4	6,6	5,0	4,7	0,4	-0,9	-0,7	X	X	X
Ägypten	1,0	5,6	1,0	4,0	9,2	5,2	4,6	-3,0	-4,0	-3,8	-8,0	-11,1	-10,2
Südafrika	0,6	0,2	-6,4	3,3	4,1	4,0	4,5	-3,0	-2,5	-3,1	-6,5	-10,3	-8,6
VAE	0,5	2,6	-4,3	2,0	-1,9	-2,5	1,7	7,2	-1,1	1,6	0,3	-12,1	-9,4
Kuwait	0,2	0,4	-4,5	1,2	1,1	2,0	2,3	9,9	-10,4	-6,9	-17,3	-30,4	-18,7
Israel	0,3	3,5	-3,2	1,9	0,8	-1,1	0,3	3,6	2,3	2,6	-3,7	-11,5	-8,7
Naher Osten, Afrika	3,3	2,7	-2,6	3,1	6,6	7,3	6,8	-1,5	-3,0	-1,9	X	X	X
Brasilien	2,4	1,1	-6,6	3,2	3,7	3,7	3,6	-2,7	-2,3	-2,3	-5,9	-12,0	-7,2
Mexiko	1,9	-0,3	-7,0	2,2	3,6	2,8	2,6	-0,2	-2,3	-1,9	-1,7	-4,7	-4,2
Argentinien	0,6	-2,2	-8,0	1,7	53,5	45,2	37,9	-0,8	-0,3	-2,2	-3,8	-6,1	-3,7
Kolumbien	0,6	3,3	-2,7	3,8	3,5	1,9	3,2	-4,3	-5,1	-4,4	-2,0	-5,4	-3,9
Chile	0,4	1,0	-4,1	4,0	2,3	3,4	3,1	-3,9	-5,4	-4,8	-2,8	-10,5	-5,4
Peru	0,3	2,2	-3,6	5,7	2,1	1,5	2,3	-1,5	-2,6	-1,9	-1,6	-12,7	-6,2
Venezuela	0,2	-36,2	-25,4	2,4	k.A.	k.A.	k.A.	1,2	-2,2	-0,6	-28,4	-21,5	-3,9
Lateinamerika***	6,6	-0,3	-6,6	3,0	8,4	7,2	6,5	-1,6	-2,5	-2,3	X	X	X
China	19,3	6,1	1,8	8,4	2,9	2,8	1,7	1,0	0,8	0,7	-6,4	-11,2	-9,6
Indien	8,0	4,9	-0,4	5,1	3,7	3,9	3,4	-0,9	-0,4	-0,7	-7,4	-10,0	-8,0
Indonesien	2,6	5,0	-2,1	4,1	2,8	2,9	3,2	-2,7	-1,5	-1,9	-1,6	-5,4	-3,4
Südkorea	1,6	2,0	-1,4	1,4	0,4	0,5	1,2	3,7	6,1	5,6	-0,3	-4,3	-1,6
Thailand	1,0	2,4	-6,9	1,8	0,7	-1,9	0,4	7,0	3,4	6,0	-1,9	-6,6	-5,2
Taiwan	0,9	2,5	-0,5	2,0	0,6	-0,1	0,8	10,5	12,0	11,7	-0,9	-5,3	-3,3
Malaysia	0,8	4,3	-2,9	3,8	0,7	-1,7	1,2	3,0	2,4	1,5	-3,5	-6,1	-5,4
Philippinen	0,7	6,0	-3,1	5,4	2,5	2,3	2,8	-0,1	-0,6	-2,0	-3,4	-7,5	-5,7
Vietnam	0,5	7,0	3,0	6,4	2,8	3,8	2,1	3,9	3,6	2,8	-2,4	-6,5	-4,3
Hongkong	0,3	-1,3	-6,8	3,7	2,9	1,7	2,4	6,2	2,1	3,6	-1,5	-5,3	-1,5
Singapur	0,4	0,7	-5,8	2,9	0,6	-0,7	0,2	17,0	19,3	18,7	-0,1	-7,5	-3,1
Asien ohne Japan	35,6	5,2	0,2	6,4	2,8	2,6	2,1	1,5	1,5	1,4	X	X	X
Emerging Markets***	53,0	3,9	-1,5	5,4	4,2	3,8	3,3	0,8	0,4	0,4	X	X	X
USA	15,1	2,3	-4,9	5,2	1,8	0,7	1,4	-2,3	-2,0	-2,0	-7,2	-17,5	-10,5
Euroland	11,2	1,2	-8,6	7,5	1,2	0,5	1,2	3,0	3,0	3,2	0,1	-8,3	-4,4
Japan	4,1	0,7	-4,9	4,4	0,5	-0,1	0,0	3,6	5,0	5,0	-2,3	-6,5	-4,5
Industrienationen	36,3	1,7	-6,3	6,0	1,5	0,5	1,1	0,3	0,5	0,6	-3,3	-11,7	-6,8
Welt***)	89,3	3,0	-3,5	5,6	3,1	2,5	2,4	X	X	X	X	X	X

* Von 2019 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Dienstag, 9. Juni 2020

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

			Stand am	Erwartung		
			09.06.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		3 Monate (LIBOR)	0,31	0,50	0,40	0,40
		5 Jahre	0,45	0,45	0,55	0,75
		10 Jahre	0,88	0,80	0,85	1,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,13	1,11	1,10	1,11
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,37	-0,37	-0,40	-0,40
		5 Jahre	-0,58	-0,60	-0,60	-0,55
10 Jahre		-0,32	-0,35	-0,25	-0,15	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,17	0,20	0,20	0,40
		5 Jahre	0,86	0,80	0,80	1,30
		10 Jahre	1,49	1,30	1,30	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	4,43	4,60	4,50	4,40
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,05	0,05	0,05
		3 Monate (PIB)	0,34	0,20	0,20	0,30
		5 Jahre	0,55	0,50	0,60	0,70
		10 Jahre	0,98	0,80	1,00	1,00
		Wechselkurs ggü. Euro	26,6	27,1	27,0	27,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,90	1,00	1,00	1,00
		5 Jahre	1,61	1,50	1,50	1,50
		10 Jahre	2,31	1,90	1,90	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	343,8	350,0	350,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	3,00	2,50	2,50	2,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	2,29	2,65	2,75	2,95
		4 Jahre	5,19	5,50	6,00	6,20
		10 Jahre	7,19	6,50	6,40	6,40
		Wechselkurs ggü. Euro	5,50	5,77	6,05	6,11
	Mexiko	Geldpolitik	5,50	4,50	3,50	3,50
		3 Monate (Mexibor)	5,18	4,30	3,30	3,00
		5 Jahre	5,45	5,80	5,75	5,75
		10 Jahre	6,28	6,60	6,50	6,50
		Wechselkurs ggü. Euro	24,38	24,98	25,85	26,64
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,25	1,25	1,25
		3 Monate (Shibor)	1,66	1,50	1,60	1,80
		5 Jahre	2,33	1,70	1,60	1,80
		10 Jahre	2,82	2,60	2,60	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	7,98	7,94	7,92	7,88
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,55	0,60	0,50	0,50
		5 Jahre	0,60	0,60	0,60	0,60
		10 Jahre	1,06	1,00	1,00	1,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,59	1,57	1,58	1,58
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,50	0,60	0,60	0,60
		5 Jahre	1,19	1,20	1,20	1,20
		10 Jahre	1,45	1,40	1,40	1,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1352	1376	1353	1354

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Dienstag, 9. Juni 2020

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			08.06.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	193	199	224	203
		Türkei	544	582	654	594
		Ungarn	150	161	180	164
	Afrika	Südafrika	460	507	569	518
	Lateinamerika	Brasilien	329	353	396	360
		Chile	194	206	232	211
		Kolumbien	263	283	318	289
		Mexiko	462	505	566	515
	Asien	China	153	164	184	168
		Indonesien	244	260	292	265
Philippinen		140	146	164	149	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			453	490	550	500

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 05 2020	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1737	1680	1670	1670
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	28,5	28	29	35
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	32,4	33	34	40

Dienstag, 9. Juni 2020

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	1,2	Q1/20	-6,9	Mrz 20	1,8	Apr 20	0,00
Polen	2,0	Q1/20	-24,6	Apr 20	2,9	Mai 20	0,10
Rumänien	2,4	Q1/20	-14,5	Mrz 20	2,7	Apr 20	1,75
Russland	1,6	Q1/20	-6,6	Apr 20	3,0	Mai 20	5,50
Tschechische Rep.	-2,0	Q1/20	-33,7	Apr 20	3,2	Apr 20	0,25
Türkei	4,5	Q1/20	-1,3	Mrz 20	11,4	Mai 20	8,25
Ukraine	-1,5	Q1/20	-16,2	Apr 20	2,1	Apr 20	8,00
Ungarn	2,2	Q1/20	-36,6	Apr 20	2,2	Mai 20	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	4,2	Q4/19	-10,1	Feb 20	5,9	Apr 20	10,25
Israel	0,4	Q1/20	-0,6	Apr 20	-0,6	Apr 20	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,9	Mrz 20	2,68
Südafrika	-0,5	Q4/19	-2,7	Feb 20	4,1	Mrz 20	3,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-1,9	Apr 20	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-1,1	Q4/19	-13,3	Nov 18	45,6	Apr 20	38,00
Brasilien	-0,3	Q1/20	-27,2	Apr 20	2,4	Apr 20	3,00
Chile	0,4	Q1/20	2,8	Mai 20	2,8	Mai 20	0,50
Kolumbien	0,4	Q1/20	-8,9	Mrz 20	2,9	Mai 20	2,75
Mexiko	-1,4	Q1/20	-5,0	Mrz 20	2,2	Apr 20	5,50
Peru	-3,4	Q1/20	n.a.	n.a.	1,8	Mai 20	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	9.585,5	Dez 19	39,81
Asien ohne Japan							
China	-6,8	Q1/20	3,9	Apr 20	3,3	Apr 20	1,50
Hongkong	-8,9	Q1/20	-0,5	Dez 19	1,9	Apr 20	0,50
Indien	3,1	Q1/20	-16,7	Mrz 20	5,8	Mrz 20	4,00
Indonesien	3,0	Q1/20	2,0	Feb 20	2,2	Mai 20	4,50
Malaysia	0,7	Q1/20	-4,9	Mrz 20	-2,9	Apr 20	2,00
Philippinen	-0,2	Q1/20	-6,3	Mrz 20	2,1	Mai 20	2,75
Singapur	-0,7	Q1/20	13,0	Apr 20	-0,7	Apr 20	0,08
Südkorea	1,4	Q1/20	-4,5	Apr 20	-0,3	Mai 20	0,50
Taiwan	1,6	Q1/20	3,5	Apr 20	-1,2	Mai 20	1,13
Thailand	-1,8	Q1/20	-17,2	Apr 20	-3,4	Mai 20	0,50
Vietnam	3,8	Q1/20	-3,1	Mai 20	2,4	Mai 20	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, 9. Juni 2020

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
------------------	----------------------------	--	---------------

Redaktionsschluss: 02.06.2020

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

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. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen 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 aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

Deutsche Börse: Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung RepP® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihemärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haften bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

ICE Data Indices: Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

FTSE: FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.



Dienstag, 9. Juni 2020

NASDAQ: Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt.

LPX: „LPX®“ ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Euribor: EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten.

Dow Jones: „Dow Jones®“, „DJ“, „Dow Jones Indexes“ sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones“) und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert.

Bloomberg: BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“) oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an den BLOOMBERG INDIZES

iBOXX: iBoxx ist eine Marke der International Index Company Limited und wurde zur Nutzung durch [Name des Kunden] lizenziert. International Index Company Ltd, ihre Mitarbeiter, Lieferanten, Subunternehmer und Vertreter („International Index Company verbundenen Personen“) übernehmen keine Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit von [Produktname] oder sonstigen in Verbindung mit [Produktname] übermittelten Informationen. Daneben werden für die Daten oder die Nutzung von [Produktname] keine ausdrückliche implizite oder sonstige Zusicherung oder Gewährleistung in Bezug auf Zustand, ausreichende Qualität, Leistung oder Eignung zu einem bestimmten Zweck übernommen. Zusicherungen oder Gewährleistungen sind ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

STOXX: EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.