



Mittwoch, 10. Februar 2016

Neuerliche Verunsicherung

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes deuten darauf hin, dass die Emerging Markets mit einer eher schwachen Dynamik in das neue Jahr gestartet sind. Für einige Emerging Markets stellt der starke Rückgang der Rohstoffpreise ein ernstes Problem dar. Da wir unsere Ölpreisprognose für 2016 und 2017 nach unten revidiert haben, haben wir für einige Ölförderländer unsere Bruttoinlandsprodukts-Prognose gesenkt. Neben der Rohstoffpreisentwicklung lasten insbesondere die Schwäche des internationalen Handels und die anhaltende Unsicherheit an den Finanzmärkten auf dem Wachstumsausblick.

Kapitalmärkte: Die ersten Wochen des Jahres waren von neuen Unsicherheiten um den globalen Wachstumsausblick und die negativen Folgen der niedrigen Rohstoffpreise dominiert. Die Stimmung an den Finanzmärkten hat sich dann ein wenig gebessert, nachdem die EZB am 21. Januar neue Lockerungsmaßnahmen in Aussicht gestellt hatte. Die Risikoaufschläge für Hartwährungsanleihen blieben allerdings auf hohem Niveau. Weder diese EZB-Kommentare, noch die Zinssenkung in Japan oder die Rücknahme von Zinsanhebungserwartungen in den USA konnten jedoch eine durchgreifende Trendwende an den Kapitalmärkten herbeiführen.

Inhalt

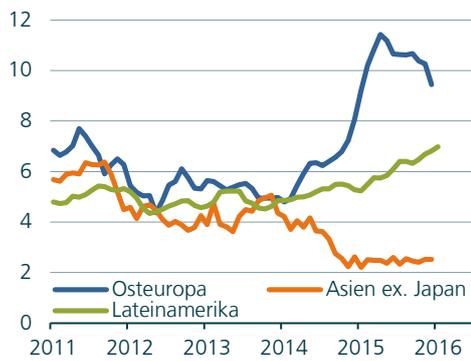
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Rückkehr in die Rezession	4
Südafrika: Wirtschaft im freien Fall	5
Mexiko: Im Schatten der US-Wirtschaft	6
China: Kapitalabflüsse halten an	7
Indien: Neuer Wachstumsspitzenreiter	8
Südkorea: Halbherzige Konjunkturstützung	9
Weltwirtschaftliche Entwicklung	10
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	11
Renditespreads in Basispunkten	12
Rohstoffe	12
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	13
DCRI Erläuterung	13



Mittwoch, 10. Februar 2016

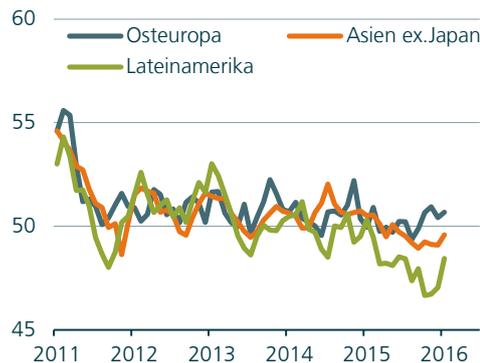
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



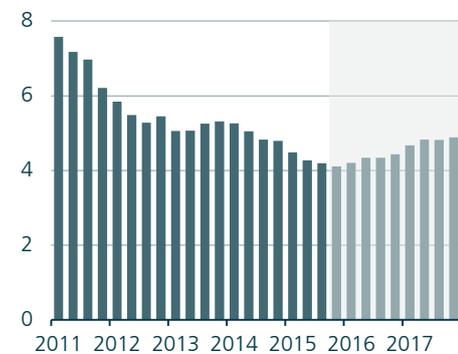
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Einkaufsmanagerindizes deuten darauf hin, dass die Emerging Markets mit einer eher schwachen Dynamik in das neue Jahr gestartet sind. Für einige Emerging Markets stellt der starke Rückgang der Rohstoffpreise ein ernstes Problem dar. Da wir unsere Ölpreisprognose für 2016 und 2017 nach unten revidiert haben, haben wir für einige Ölförderländer unsere Bruttoinlandsprodukt-Prognose gesenkt. Neben der Rohstoffpreisentwicklung lasten insbesondere die Schwäche des internationalen Handels und die anhaltende Unsicherheit an den Finanzmärkten auf dem Wachstumsausblick. Obwohl das globale Umfeld damit zwar für schwachen Preisdruck spricht, müssen einige Länder dennoch eine restriktive Geldpolitik verfolgen, um die Währung zu stützen und Inflationserwartungen unter Kontrolle zu halten – so in Brasilien, Südafrika und der Türkei.

Perspektiven: Die Emerging Markets sind in den vergangenen Jahren deutlich schneller gewachsen als die Industrieländer. Das dürfte auch in Zukunft der Fall sein. Allerdings entwickelt sich der Welthandel bereits seit dem Jahr 2011 eher schwach, und viele Länder leiden unter strukturellen Problemen, die nicht schnell behoben werden können. Entsprechend dürften die Wachstumsraten geringer ausfallen als noch in den Nullerjahren. Die Emerging Markets haben kein ernsthaftes Staatsschuldenproblem, doch im Privatsektor ist die Verschuldung wegen des starken Kreditwachstums der vergangenen Jahre merklich angestiegen. Angesichts der wiederholten Marktturbulenzen agieren die Banken allerdings bei der Kreditvergabe zunehmend vorsichtig. Gestützt wird das Wirtschaftswachstum vor allem durch den technischen Fortschritt. Zudem gibt es eine schnell wachsende konsumfreudige Mittelschicht, und die Urbanisierung setzt sich fort.

Risiken: Das Jahr 2013 hat gezeigt, dass die Umkehrung internationaler Kapitalströme viele Emerging Markets in Finanzmarkturbulenzen stürzen kann. Die größte Schwachstelle sind ihre Leistungsbilanzdefizite, die die Länder abhängig von internationalem Kapital machen. Doch die kurzfristige Auslandsverschuldung wird in den meisten Ländern gut durch Währungsreserven gedeckt, sodass die Liquiditätslage deutlich besser ist als in den Krisenstaaten während der Asienkrise. Gefahr droht zudem von den vielerorts zunehmenden geopolitischen Konflikten.

Wichtige Daten im Überblick

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2015P	2016P	2017P
Brasilien	-3,7	-3,3	0,8
Russland	-3,7	-2,0	1,4
Indien	7,5	7,2	6,8
China	6,9	6,5	6,4
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2015P	2016P	2017P
Brasilien	9,0	8,3	5,9
Russland	15,5	8,2	5,8
Indien	4,9	5,3	5,0
China	1,4	1,8	2,2

Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 10. Februar 2016

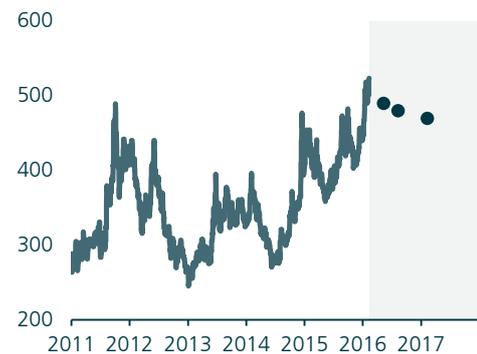
Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR



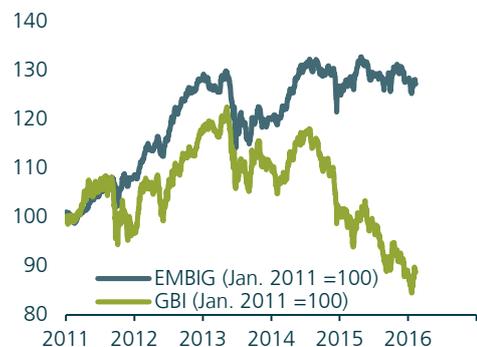
Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Renten: EMBIG und GBI Performance



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die ersten Wochen des Jahres waren von neuen Unsicherheiten um den globalen Wachstumsausblick und die negativen Folgen der niedrigen Rohstoffpreise dominiert. Die Stimmung an den Finanzmärkten hat sich dann ein wenig gebessert, nachdem die EZB am 21. Januar neue Lockerungsmaßnahmen in Aussicht gestellt hatte. Die Risikoaufschläge für Hartwährungsanleihen blieben allerdings auf hohem Niveau. Weder diese EZB-Kommentare, noch die Zinssenkung in Japan oder die Rücknahme von Zinsanhebungserwartungen in den USA konnten jedoch eine durchgreifende Trendwende an den Kapitalmärkten herbeiführen. Die Märkte leiden unter Wachstumsängsten und steigender Skepsis über die Effektivität der Geldpolitik, und gegenwärtig sehen wir keine Faktoren, die daran etwas ändern könnten. Wie die jüngsten Renditerückgänge bei Lokalwährungsanleihen gezeigt haben, sind Gegenbewegungen dennoch auch in diesem Umfeld möglich, wenn der Pessimismus die Kurse sehr weit nach unten getrieben hat.

Perspektiven: Aufgrund der schwachen Wachstumsentwicklung wird in den Emerging Markets kaum eine Notenbank den Zinsanhebungen der US-Notenbank folgen. Dadurch reduziert sich der Zinsabstand, und EM-Währungen verlieren gegenüber dem US-Dollar an Attraktivität. Zudem besteht große Unsicherheit über die mittel- bis langfristigen Wachstumsaussichten der Emerging Markets. Für EM-Anlagen dürfte mittelfristig entscheidend sein, dass es mehr Klarheit darüber gibt, wie stark die Leitzinsen in den USA angehoben werden und wie ausgeprägt die Wachstumsabschwächung ausfallen wird. Erst dann dürfte sich der Fokus wieder verstärkt den Bewertungen zuwenden. So sind EM-Aktien im historischen Vergleich günstig bewertet. Trotz der verschlechterten Wachstumsaussichten sehen wir keine Wiederholung der EM-Krisen, die Ende der Neunzigerjahre und Anfang des neuen Jahrtausends zu beobachten waren. Denn die Länder wiederholen nicht den Fehler, ihre Währung an den US-Dollar zu koppeln. Flexible Währungen verhindern, dass sich massives Abwertungspotenzial aufbaut. Zudem ist die Fälligkeitsstruktur der Auslandsverschuldung deutlich verlängert worden, und hohe Währungsreserven stärken die Liquiditätsposition der meisten Länder zusätzlich.

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	09.02.2016	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	1509	-1,3	-8,0	-22,9
EMBIG Performanceindex	665	-0,5	-0,8	-0,4
GBI Performanceindex	230	2,1	0,7	-11,0
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	483	1,4	1,9	1,9
MSCI World TR	5704	-4,5	-10,3	-11,0
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Spread (Basispunkte)	524	490	480	470

Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Mittwoch, 10. Februar 2016

Russland: Rückkehr in die Rezession

Einzelhandelsumsätze und Reallöhne



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Rubel-Wechselkurs und Ölpreis



Quellen: Nat. Zentralbank, Bloomberg, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2015			2016	2017	
Gesamtscore						40
Rahmenbedingungen						21
Politik	20	20	40	20		
Wirtschaft	20	30	40	22		
Solvenz						44
BIP-Wachstum, %	-3,7	-2,0	1,4	0		
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,4	14,0	16,6	40		
Ausl. Schulden / BIP	39,6	38,5	33,6	60		
Kf. Schulden / EX	12,5	14,0	11,4	80		
Schuldendienst / EX	31,3	25,3	14,3	40		
Liquidität						60
Leistungsbilanzsaldo/BIP	5,0	4,3	4,8	100		
FDI/BIP	0,3	0,4	0,7	20		
Haushaltsaldo/BIP	-3,0	-3,5	-1,9	60		
Int. Reserven / M2	55,0	50,5	37,7	100		
Realer WK, %	-17,5	-12	12,5	20		
Stabilität						48
BIP-Volatilität	2,8	2,5	2,0	40		
CPI Inflation, %	15,5	8,2	5,8	40		
CPI-Volatilität	3,6	3,6	3,4	60		
M2-Wachstum, %	11,5	4,0	1,6	60		
Kreditwachstum, %	19,7	8,6	5,9	40		

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach der Senkung unserer Ölpreisprognose erwarten wir im Jahresdurchschnitt 2016 ein Ölpreinsniveau von 35 US-Dollar und für 2017 von 48 US-Dollar pro Fass (Brent). Dies bedeutet, dass die russische Wirtschaft nach der Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2015 im ersten Halbjahr 2016 erneut schrumpfen dürfte. Dank des flexiblen Wechselkursregimes kann ein Teil der Anpassung zwar vom Außenbeitrag übernommen werden. Doch das zweite Rezessionsjahr in Folge wird sich kaum vermeiden lassen: Wir erwarten in 2016 einen BIP-Rückgang um 2% (vorher: +0,1%) und in 2017 ein positives Wachstum von 1,4% (vorher: 1,8%). Da die aktuelle Entwicklung stark an die des vergangenen Jahres erinnert, dürften auch die Trends des Vorjahres intakt bleiben. Auf der einen Seite die Schwäche der Inlandsnachfrage: Der Konsum leidet unter dem schwachen Arbeitsmarkt und sinkenden Reallöhnen; die Investitionen im privaten Bereich unter schlechten Finanzierungsbedingungen. Auf der anderen Seite die relative Stärke im verarbeitenden Gewerbe, das von der Rubel-Abwertung profitiert. Der russischen Zentralbank macht die neue Welle der Rubel-Abwertung zu schaffen, weil sie die Inflationsnormalisierung verhindert. In ihrem Januar-Statement hat die Zentralbank eine weitere Lockerung der Geldpolitik gar nicht erwähnt, sondern vielmehr eine Zinsanhebung in Aussicht gestellt, wenn die Inflationsdynamik ihre Erwartungen übertrifft. Dies halten wir angesichts der aktuellen Stabilisierung des Ölpreises eher für unwahrscheinlich. Doch werden die Leitzinsen nach unserer Erwartung bis in den Sommer hinein auf ihrem jetzigen Niveau von 11% verbleiben müssen.

■ **Perspektiven:** Eine Aufhebung der im Zusammenhang mit dem Ukraine-Konflikt geltenden Wirtschaftssanktionen des Westens würde der russischen Wirtschaft einen großen positiven Impuls geben. Doch eine solche Aufhebung ist an die Umsetzung des Minsk II-Abkommens gekoppelt, die sehr schleppend verläuft. Ende 2015 wurden die EU-Sanktionen um ein weiteres Halbjahr verlängert, und aktuell sind die Bedingungen für eine Aufhebung der Sanktionen in 2016 nicht gegeben.

■ **Länderrisiko:** Seit Jahresanfang wurde das Rating Russlands durch Moody's und S&P in den spekulativen Bereich heruntergestuft. Dank der niedrigen Staatsverschuldung, eines Leistungsbilanzüberschusses, des fiskalischen Puffers und der weiterhin komfortablen Höhe an Währungsreserven (ca. 360 Mrd. USD) kann der russische Staat eine vorübergehende Durststrecke auf dem Finanzmarkt ohne größere Probleme überstehen. Die Mittel der fiskalischen Reservefonds würden für 2016 selbst dann für die Finanzierung des Budgetdefizits ausreichen, wenn die Regierung gegenüber ihrem ursprünglichen Budgetentwurf (ausgehend vom Ölpreis von 50 USD/Barrel) keinerlei Kürzungen vornimmt und auf ein Defizit von ca. 6% des BIP zusteuert. Doch solch eine erhebliche Ausweitung des Budgetdefizits will die Regierung vermeiden und sucht derzeit Einsparpotenziale und/oder zusätzliche Einnahmequellen. Allerdings ist das Einsparpotenzial außerhalb der strategischen Militärausgaben und der Sozialausgaben begrenzt. Als Einnahmequellen käme bspw. die zusätzliche Besteuerung des Öl- und Gassektors zustande, der dank der Rubel-Abwertung trotz des Ölpreis-Einbruchs solide Gewinne erwirtschaftet, oder die Belebung des Privatisierungsprogramms. Wir erwarten, dass am Ende eine Maßnahmenmischung zustande kommt und das Budgetdefizit bei rund 3,5% des BIP liegt. Mittelfristig sind die Beziehungen zwischen Russland und dem Westen sowie die Dynamik der Öl- und Gaspreise für das russische Rating entscheidend. Bislang kann bei diesen zwei Faktoren nicht von einer ausgeprägten Entspannung die Rede sein, und so bleibt der Bonitätstrend weiterhin negativ.

Daria Orlova



Mittwoch, 10. Februar 2016

Südafrika: Wirtschaft im freien Fall

Geschäftsklima SACCI, Index



Quellen Lok. Industrie und Handelskammer, DekaBank

Wechselkurs ZAR/USD



Quelle: Bloomberg, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore					52
	2015	2016	2017		
Rahmenbedingungen					51
Politik	60	60	60		60
Wirtschaft	40	60	60		42
Solvenz					52
BIP-Wachstum, %	1,3	0,7	1,4		40
BIP pro Kopf, rel. z. USA	116	9,1	8,8		40
Ausl.Schulden / BIP	37,9	45,6	48,3		60
Kf.Schulden / EX	34,5	30,5	32,9		40
Schuldendienst / EX	7,8	7,6	8,5		80
Liquidität					36
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-4,0	-4,4	-4,6		20
FDI/BIP	1,9	2,4	2,6		40
Haushaltsaldo/BIP	-3,7	-3,5	-3,3		40
Int. Reserven / M2	18,9	24,6	25,8		20
Realer WK, %	-3,6	-17,0	-4,8		60
Stabilität					76
BIP-Volatilität	0,7	0,6	0,5		100
CPI Inflation, %	4,7	5,8	5,6		60
CPI-Volatilität	0,5	0,5	0,5		100
M2-Wachstum, %	4,7	4,7	5,4		60
Kreditwachstum, %	4,1	5,8	6,3		60

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Südafrika hat mit einem zunehmend negativen Umfeld zu kämpfen: Die Rohstoffpreise sind niedrig, die Auslandsnachfrage schwächelt als Folge des kraftlosen globalen Wachstums, und das Finanzierungsumfeld ist aufgrund der gestiegenen Risikoaversion und der Straffung der Geldpolitik in den USA schwieriger geworden. Zudem sich die Regierung um Präsident Zuma in den vergangenen Monaten Politikfehler erlaubt, die das Land noch tiefer in den wirtschaftlichen Sumpf geführt haben. Für große Volatilität sorgte vor allem die Entlassung des Finanzministers Nhlanhla Nene im Dezember und die Nominierung eines weithin unbekanntes Nachfolgers. Nach der heftigen Marktreaktion musste Präsident Zuma seine Entscheidung revidieren und den ehemaligen Finanzminister Pravin Gordhan (2009-2014) auf seinen alten Posten holen. Die südafrikanische Wirtschaft wird von wiederholten Streiks, Problemen bei der Energieversorgung und Korruptionsaffären belastet. Die Regierung zeigt sich trotz der soliden Mehrheit im Parlament handlungsunfähig, weil sich große Teile des ANC gegen notwendige Reformen stemmen. Das Geschäftsklima befindet sich auf einem mehrjährigen Tiefpunkt. Die Konsumententwicklung liefert ein ähnlich düsteres Bild. Der private Konsum leidet unter dem schwachen Arbeitsmarkt und unter der straffen Geld- und Fiskalpolitik. Eine Lockerung ist nicht in Sicht. Der südafrikanische Rand hat seit 2011 kontinuierlich abgewertet. Der Rand zeigt sich zudem anfällig, wenn an den internationalen Kapitalmärkten die Liquidität abnimmt. Der schwache Rand, gestiegene Nahrungsmittelpreise als Folge der herrschenden Dürre und die Anhebung der Energiepreise haben zu einem starken Anstieg der Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte geführt. Zum Jahresende stieg die Inflation auf 5,2% und liegt damit nahe am oberen Rand des Inflationsziels der Zentralbank von 3% bis 6%. Die Zentralbank sah sich gezwungen, den Leitzins Ende Januar um 50 Basispunkte auf 6,75% anzuheben.

■ **Perspektiven:** Die südafrikanische Regierung ist der großen Herausforderung nicht gewachsen, die Wirtschaft vor einer anhaltenden Wachstumsschwäche zu bewahren. Gleichzeitig sollen fiskalische Ziele und die Geldwertstabilität nicht gefährdet werden. Zudem soll die Widerstandsfähigkeit Südafrikas hinsichtlich externer Schocks gesteigert werden. Dies ist nur durch tiefe strukturelle Reformen zu erreichen. Allerdings verfügt die Regierung nicht über die notwendige Führungsstärke. Mittelfristig werden die Wachstumsaussichten auch durch die schlechte Infrastruktur beeinträchtigt.

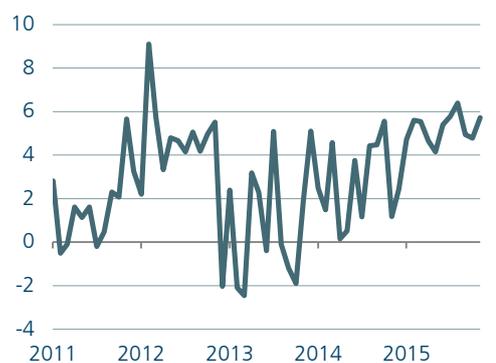
■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Südafrika hat große Probleme, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft zu integrieren. Die hohe Arbeitslosigkeit (aktuell bei über 26%) belastet die fiskalische Lage des Landes. 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 45% des BIP gestiegen. Zwei Rating-Agenturen (Standard & Poor's und Fitch) sehen Südafrika mit BBB- an der Schwelle zum Junk-Bereich, S&P sogar mit einem negativen Ausblick. Moody's bewertet die Bonität Südafrikas eine Stufe höher mit Baa2, allerdings ist auch hier der Ausblick negativ. Die Gefahr ist groß, dass es in den kommenden Monaten zu einer Herabstufung kommt. Belastend wirken sich vor allem die Reformunfähigkeit und die damit verbundene Wachstumsschwäche sowie der hohe externe Liquiditätsbedarf aus.



Mittwoch, 10. Februar 2016

Mexiko: Im Schatten der US-Wirtschaft

Einzelhandelsumsätze, in % yoy



Quellen INEGI, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nationale Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore				68
	2015	2016	2017	
Rahmenbedingungen				70
Politik	80	80	80	80
Wirtschaft	60	60	60	60
Solvenz				56
BIP-Wachstum, %	2,5	2,6	2,8	60
BIP pro Kopf, rel. z. USA	16,4	15,6	16,4	40
Ausl.Schulden / BIP	38,1	42,4	44,0	60
Kf.Schulden / EX	219	22,2	22,6	60
Schuldendienst / EX	13,3	10,5	12,3	60
Liquidität				68
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-2,5	-2,3	-2,1	40
FDI/BIP	2,3	2,4	2,4	60
Haushaltsaldo/BIP	-3,4	-3,0	-2,5	40
Int. Reserven / M2	42,7	43,4	41,2	100
Realer WK, %	-8,3	-3,1	1,2	100
Stabilität				80
BIP-Volatilität	0,9	0,7	0,4	80
CPI Inflation, %	2,7	2,9	3,5	80
CPI-Volatilität	0,5	0,6	0,5	100
M2-Wachstum, %	3,9	5,5	7,1	60
Kreditwachstum, %	3,9	6,2	8,6	80

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die wirtschaftliche Aktivität Mexikos blieb im Jahr 2015 mit einem BIP-Anstieg von nur 2,5% hinter den Erwartungen zurück. Die mexikanische Wirtschaft befindet sich in einem schwierigen Umfeld. Der starke Rückgang der Ölpreise hat sich negativ auf die Investitionstätigkeit ausgewirkt. Zudem haben die rückläufigen Staatseinnahmen aus dem Ölsektor dazu beigetragen, dass die angekündigten Sparmaßnahmen stärker ausfielen als ursprünglich erwartet. Auch im Laufe dieses Jahres werden weitere Einsparungen erwartet. Zum erwarteten Wachstum von 2,6% in 2016 dürfte die inländische Nachfrage den größten Beitrag leisten. Die privaten Konsumausgaben profitieren von der anhaltenden Erholung am Arbeitsmarkt, von einer stabilen Lohndynamik und von der niedrigen Inflation. So sind im Dezember die Einzelhandelsumsätze um 5,7% gestiegen. Positiv wirkt sich ebenfalls die Wiederbelebung des mexikanischen Bausektors aus, nachdem dieser eine mehrjährige Flaute verzeichnet hatte. Der Außenbeitrag profitiert von der soliden Nachfrage aus den USA, dem bei weitem wichtigsten Exportpartner Mexikos. Belastet hat hingegen die rückläufige Nachfrage aus dem Rest Lateinamerikas. Aus den USA wird es in den kommenden Monaten positive und negative Einflüsse geben. So dürfte die Nachfrage für mexikanische Exporte weiterhin solide bleiben – im Vergleich zum vierten Quartal 2015 sogar steigen. Belastend dürften sich dagegen die Zinsanhebungen auswirken, die wir im Laufe von 2015 erwarten. So dürfte sich Mexiko – trotz der niedrigen Inflation – gezwungen sehen, seine Geldpolitik zu straffen. Die mexikanischen Währungshüter beobachten die Entwicklung der US-amerikanischen Geldpolitik sehr genau, um einer großen Wechselkursvolatilität vorzubeugen. Die Inflationsrate liegt aktuell mit 2,1% am unteren Rand des Zielbands der Zentralbank (2-4%). Auch die Inflationserwartungen bleiben gut verankert.

■ **Perspektiven:** Die wirtschaftlichen Aussichten für Mexiko haben sich in den vergangenen Jahren verbessert. Mexiko profitiert nach der starken Währungsabwertung der vergangenen Jahre von einer wiedergewonnenen Wettbewerbsfähigkeit der Exportunternehmen. Auch im Vergleich zum großen Konkurrenten China konnte Mexiko hinsichtlich der Attraktivität für Investitionen aufholen. Die Wiederaufnahme des Reformprozesses unter der Regierung von Enrique Peña Nieto deutet auf ein höheres Potenzialwachstum in den kommenden Jahren hin. Besonders positiv dürfte sich mittelfristig die Öffnung des Landes für ausländische Investitionen im Energiesektor auswirken.

■ **Länderrisiko:** Die Bonitätsentwicklung Mexikos profitiert von einem niedrigen Verschuldungsniveau, von einer verbesserten Schuldenstruktur und vor allem von einem wiedergewonnenen Reformeifer der Regierung. Präsident Peña Nieto treibt in einem hohen Tempo Reformen voran. Vor allem wichtige Reformen des Energiesektors und des Arbeitsmarktes geben neue Wachstumsimpulse. Der verbesserte Reformausblick hat die Ratingagentur Moody's dazu bewegt, die Bonitätseinschätzung Mexikos Anfang 2015 auf A3 anzuheben. 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. 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.

Mauro Toldo



Mittwoch, 10. Februar 2016

China: Kapitalabflüsse halten an

Int. Reserven, in Mrd. USD *



Quellen: PBOC, DekaBank

Renminbi-Index und RMB/USD



Quellen: Bloomberg, DekaBank-Berechnung

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2015 2016 2017			67
Rahmenbedingungen				70
Politik	60	60	60	60
Wirtschaft	80	80	80	80
Solvenz				80
BIP-Wachstum, %	6,9	6,5	6,4	100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	14,4	13,9	14,2	40
Ausl.Schulden / BIP	9,2	10,1	10,5	100
Kf.Schulden / EX	28,9	29,9	29,9	60
Schuldendienst / EX	3,1	3,3	3,6	100
Liquidität				48
Leistungsbilanzsaldo/BIP	3,2	2,5	1,9	100
FDI/BIP	2,6	2,5	2,4	60
Haushaltsaldo/BIP	-2,8	-3,2	-3,1	40
Int. Reserven / M2	15,0	12,2	10,6	0
Realer WK, %	10,8	-3,5	-2,7	40
Stabilität				76
BIP-Volatilität	0,9	0,5	0,5	100
CPI Inflation, %	1,4	1,8	2,2	100
CPI-Volatilität	1,4	0,4	0,4	80
M2-Wachstum, %	6,2	5,4	4,1	60
Kreditwachstum, %	16,9	9,9	7,9	40

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

■ Aktuelle Entwicklungen: Der Rückgang der chinesischen Währungsreserven setzte sich auch im Januar fort. Die Reserven fielen um knapp 100 Mrd. US-Dollar auf 3.230 Mrd. US-Dollar. Seit Juni 2014 summieren sich die Rückgänge auf 760 Mrd. US-Dollar. In diesen Zahlen spiegeln sich die fortgesetzten Währungsinterventionen der chinesischen Notenbank zur Stützung des Renminbi wider. Vereinzelt vorgebrachte Vorwürfe, China wolle seine Währung schwächen, um Wettbewerbsvorteile zu erzielen, sind angesichts dieser Politik überraschend. Doch die Gefahr einer Abwertung steigt, wenn die Kapitalabflüsse im bisherigen Tempo anhalten. Noch hat die Regierung nicht alle Möglichkeiten ausgeschöpft, die Abflüsse zu begrenzen. So könnten die Kapitalausfuhrrestriktionen für Privathaushalte verschärft werden, oder Staatsunternehmen könnten gedrängt werden, Fremdwährungskredite zu prolongieren. Die Tilgung von Fremdwährungskrediten durch chinesische Unternehmen war 2015 die wichtigste Einzelkomponente bei den Kapitalausfuhr. Allerdings könnten solche Restriktionen die bestehende Unsicherheit verschärfen und die Abflüsse erst recht anheizen. So setzt die Regierung zunächst sogar auf mehr Liberalisierung und hat die Möglichkeit für ausländische Investoren erweitert, am chinesischen Kapitalmarkt zu investieren. Doch dürfte von dieser Möglichkeit im aktuellen Umfeld nicht in großem Umfang Gebrauch gemacht werden. Als weitere Strategie zur Stützung der Währung wird die Zentralbank versuchen, die Investoren davon zu überzeugen, dass man an einem stabilen Wechselkurs interessiert ist. Seit Dezember orientiert man sich offiziell am Wert den Renminbi gegenüber einem Währungskorbindex. Aus dem bisherigen Verlauf dieses Indexes kann man schließen, dass ein Indexwert von rund 103 zu einer Abwertungsintervention führt, bis der Wert wieder nahe 100 liegt. Aufgrund der jüngsten Schwäche des US-Dollars ist der Indexwert nun sogar unter 100 gefallen, so dass eine erneute Abwertung des Renminbi gegenüber dem US-Dollar kurzfristig nicht wahrscheinlich ist. Um das Vertrauen in die Währung zu stärken, wären zudem gute Wirtschaftszahlen hilfreich. Stattdessen deuten die Daten auf einen anhaltenden Rückgang der Wachstumsdynamik im verarbeitenden Gewerbe hin. Bislang ist die Dienstleistungsbranche in der Lage gewesen, die Schwäche der Industrie so weit zu kompensieren, dass das Wachstumsziel nahezu erreicht wurde. Dies dürfte, unterstützt durch weitere geld- und fiskalpolitische Maßnahmen, auch 2016 gelingen.

■ Perspektiven: Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auf ein Niveau von unter 7% ist nach unserer Einschätzung von dauerhafter Natur. Die angestrebte Verschiebung der Wachstumskräfte hin zu Konsum und Dienstleistungen ist in den Wirtschaftszahlen bereits ablesbar. Trotz der Bekenntnisse, dass Marktkräften mehr Raum gegeben werden soll, ist von einer Schwächung des Einflusses von Staatsunternehmen bislang nicht viel zu erkennen. Etwas größer sind die Schritte auf dem Weg zu mehr Kapitalmarktliberalisierung. Banken können mittlerweile ihre Zinsen sowohl für Aktiv- als auch für Passivgeschäfte frei bestimmen. Die Orientierung an einem Währungsindex bedeutet zudem eine Flexibilisierung des Wechselkurses.

■ Länderrisiko: Die Schulden der Zentralregierung von rund 17 % des BIP spiegeln den Zustand der öffentlichen Haushalte nur unzureichend wider, denn unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten der Lokalregierungen wäre eher ein Stand von 50 bis 60 % anzusetzen. Sorgen um die Stabilität des Finanzsektors löst das kräftige Kreditwachstum im sogenannten Schattenbankenmarkt aus. Dem Staat wird es nach unserer Einschätzung durch seinen großen Einfluss auf das Bankensystem aber gelingen, eine Krise des chinesischen Finanzsystems zu verhindern.



Mittwoch, 10. Februar 2016

Indien: Neuer Wachstumsspitzenreiter

Bruttoinlandsprodukt, in %, yoy



Quellen: NBS, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2015 2016 2017			59
Rahmenbedingungen				60
Politik	60	60	60	60
Wirtschaft	60	60	60	60
Solvenz				60
BIP-Wachstum, %	7,5	7,2	6,8	100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	2,9	2,9	3,1	0
Ausl.Schulden / BIP	22,9	23,6	23,0	60
Kf.Schulden / EX	21,2	22,7	24,2	80
Schuldendienst / EX	11,4	12,4	13,9	60
Liquidität				40
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-1,1	-1,4	-1,7	60
FDI/BIP	2,0	2,2	2,1	40
Haushaltsaldo/BIP	-4,0	-3,8	-3,5	40
Int. Reserven / M2	19,4	19,3	17,7	0
Realer WK, %	6,1	-1,1	-1,3	60
Stabilität				84
BIP-Volatilität	1,1	0,7	0,4	80
CPI Inflation, %	4,9	5,3	5,0	60
CPI-Volatilität	1,8	2,1	1,9	80
M2-Wachstum, %	0,3	5,0	6,1	100
Kreditwachstum, %	0,3	4,9	6,1	100

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Wirtschaft ist im abgelaufenen Kalenderjahr um 7,5% gewachsen, und damit so stark wie keine andere Volkswirtschaft. Das BIP-Wachstum im vierten Quartal lag bei 7,3% yoy, was eine Verlangsamung gegenüber dem Vorquartal bedeutet, in dem der Zuwachs noch bei 7,7% gelegen hatte. Überdurchschnittlich gut entwickelten sich die meisten Dienstleistungssektoren. Schwach war die Entwicklung in der Agrarwirtschaft, die unter der schlechten Witterung zu leiden hatte. Doch die Tatsache, dass Indien erstmals seit dem Jahr 2010 wieder schneller als China gewachsen ist und diesen Spitzenplatz wohl auch in den kommenden Jahren innehaben wird, führt in Indien nicht zu Euphorie. Denn zum einen ist der „Wachwechsel“ auch auf die Wachstumsabschwächung Chinas zurückzuführen. Zum anderen stellen sich viele andere Indikatoren in Indien durchaus nicht so dar, als würde die Wirtschaft gerade eine Boomphase durchlaufen. So lag die Industrieproduktion im November 3,2% unter dem Vorjahresniveau. Hinzu kommt, dass sich die Regierung Modi noch immer schwer tut, durchgreifende Reformen umzusetzen, was auf der Unternehmensstimmung lastet. Aus makroökonomischer Sicht überwiegen dennoch die positiven Entwicklungen: So dürfte das Leistungsbilanzdefizit, das noch 2012 bei 5% des BIP gelegen hatte, 2015 auf rund 1% des BIP geschrumpft sein. Die Schuldenquote des Zentralstaats ist seit 2002 rückläufig und dürfte 2015 nur noch leicht über 50% des BIP gelegen haben. Die Verschuldung des Gesamtstaats ist mit rund 68% des BIP allerdings noch immer hoch, so dass sich die Regierung weiterhin um Haushaltskonsolidierung bemühen muss. Schließlich liegt die Inflationsrate seit September 2014 unter 6%, nachdem zwischen 2008 und 2013 Raten zwischen 8% und 11% die Regel waren. So ist die indische Notenbank durchaus bereit, den Leitzins nochmals zu senken, den sie letztmals im September auf 6,75% reduziert hatte. Die Währungshüter haben aber klar gemacht, dass das Finanzministerium mit einem Haushaltsentwurf, der auf Sparsamkeit angelegt ist, in Vorlage treten muss. Der Entwurf wird am 29. Februar vorgelegt, und wir erwarten, dass es auf der nächsten Sitzung des geldpolitischen Komitees am 5. April zu einer Zinssenkung um 25 Bp kommen wird.

■ **Perspektiven:** Die Statistikrevision vom Februar 2015 hat dazu geführt, dass für Indien nun höhere Wirtschaftswachstumsraten zu verzeichnen sind als zuvor. 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 neue Regierung hat einen wirtschaftsfreundlichen Kurs eingeschlagen, ohne allerdings bislang die hoch gesteckten Erwartungen zu erfüllen. Ein wichtiger Pluspunkt ist die Glaubwürdigkeit, die die Zentralbank seit dem Wechsel an der Führungsspitze im Jahr 2013 gewonnen hat, da hierdurch die Inflationsbekämpfung erleichtert wird.

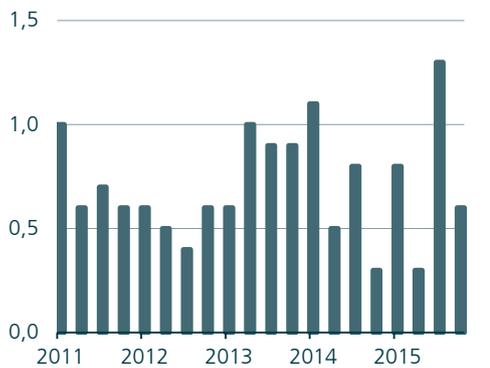
■ **Länderrisiko:** Moody's, S&P und Fitch stufen indische Fremdwährungsverbindlichkeiten mit Baa3/BBB- im untersten Bereich des Investment Grade ein. Eine Herabstufung ist allerdings unwahrscheinlicher geworden, weil mit dem Rückgang des Leistungsbilanzdefizits einer der größten Schwachpunkte entschärft wurde. Seit dem Wechsel an der Spitze der Zentralbank im September 2013 hat zudem die Geldpolitik wieder an Glaubwürdigkeit gewonnen, was geholfen hat, den Wert der Rupie zu stabilisieren und die Preisentwicklung in den Griff zu bekommen. Um aber den Bonitätstrend nach oben zu drehen, müsste ein besseres Umfeld für Investitionen geschaffen werden, was auch nach dem Regierungswechsel bislang nur in Ansätzen erkennbar ist.



Mittwoch, 10. Februar 2016

Südkorea: Halbherzige Konjunkturstützung

Bruttoinlandsprodukt, in % qoq



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nationales Statistikamt, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore				75
	2015	2016	2017	
Rahmenbedingungen				80
Politik	80	80	80	80
Wirtschaft	80	80	80	80
Solvenz				80
BIP-Wachstum, %	2,6	2,2	2,4	80
BIP pro Kopf, rel. z. USA	47,8	44,8	44,3	80
Ausl.Schulden / BIP	26,9	28,3	29,6	60
Kf.Schulden / EX	16,3	15,9	15,9	80
Schuldendienst / EX	4,3	4,7	5,2	100
Liquidität				60
Leistungsbilanzsaldo/BIP	7,2	6,7	5,1	100
FDI/BIP	0,7	0,8	0,8	20
Haushaltsaldo/BIP	-0,4	0,1	0,8	100
Int. Reserven / M2	17,9	17,8	16,9	0
Realer WK, %	-1,6	-4,0	-3,1	80
Stabilität				84
BIP-Volatilität	0,5	0,4	0,4	100
CPI Inflation, %	0,7	1,1	2,3	100
CPI-Volatilität	1,2	0,5	0,5	80
M2-Wachstum, %	6,4	2,8	2,4	60
Kreditwachstum, %	5,3	5,8	4,1	80

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das südkoreanische BIP ist im vierten Quartal um 0,6% qoq (3,0% yoy) gewachsen. Dies bedeutet zwar eine Abschwächung der Dynamik gegenüber dem Vorquartal, als der Zuwachs noch bei 1,3% qoq gelegen hatte. Doch angesichts des schwierigen globalen Umfelds hat sich die Wirtschaft ordentlich geschlagen. Erfreulich war der Anstieg der privaten Konsumausgaben um 1,5% qoq, der von Steueranreizen beflügelt wurde. Die Exporte entwickelten sich mit einem Plus von 2% qoq besser als erwartet. Der schwache Ausblick für den Exportsektor, sowie das Vorziehen von Konsumausgaben auf das vierte Quartal belasten die Konjunktur in 2016. Um das Wachstum zu stützen, hat die Regierung den ermäßigten Steuersatz auf Neuwagenkäufe bis Mitte 2016 verlängert und wird Staatsausgaben zeitlich nach vorne ziehen. Wir halten das Wachstumsziel der Regierung von 3,1% für 2016 dennoch für zu optimistisch (DekaBank-Prognose: 2,2%), weil die angekündigten Maßnahmen nicht ausreichen dürften, die Belastungen durch das globale Umfeld zu kompensieren. Wir gehen davon aus, dass die Regierung ihren vorhandenen fiskalischen Spielraum auch in diesem Jahr nicht ausschöpfen wird. Eine moderate Wachstumsabschwächung wird nach unserer Einschätzung toleriert, so lange der Arbeitsmarkt weitgehend stabil bleibt. Die Arbeitslosenquote lag im Dezember bei 3,4%. Aus Sicht der Notenbank ist die Konjunktorentwicklung bislang noch nicht hinreichend schwach, um eine schnelle Zinssenkung zu begründen. Die niedrige Inflationsrate spricht schon eher dafür: Sie fiel im Januar von 1,3% auf 0,8% und liegt damit deutlich unter dem Inflationsziel von 2%. Zusätzlicher Druck auf niedrigere Zinsen hätte von der Zinssenkung der japanischen Notenbank ausgehen können. Doch der japanische Yen hat trotz der Senkung des Einlagensatzes in den negativen Bereich sogar gegenüber dem Südkoreanischen Won aufgewertet, so dass die Wechselkursentwicklung eine Zinssenkung in Südkorea nicht nötig macht. Da wir aber auch im weiteren Jahresverlauf weitere konjunkturelle Enttäuschungen erwarten, prognostizieren wir eine Zinssenkung um 25 Bp für das Juni-Treffen.

■ **Perspektiven:** Südkorea verfügt über eine wettbewerbsstarke und gut diversifizierte Exportwirtschaft. Die Nähe zu China und zu den stark wachsenden Märkten Südostasiens bietet zudem geografisch günstige Voraussetzungen. Die Schwäche des Welthandels bedeutet für die exportlastige Wirtschaft dennoch ein Risiko. Ein weiteres Problem ist die demografische Entwicklung. Die Erwerbsbevölkerung wird schon bald schrumpfen, was das Angebotspotenzial der Wirtschaft beschränkt. Zudem sind die Privathaushalte höher verschuldet als in anderen asiatischen Staaten, was die Perspektiven für den privaten Konsum belastet. Eine stärkere Kontrolle der großen Konzerne und eine großzügigere Sozialpolitik dürften auf Jahre hinaus Hauptthemen in der Politik bleiben. Ein geringeres Wirtschaftswachstum dürfte im Gegenzug toleriert werden.

■ **Länderrisiko:** Alle drei großen Ratingagenturen haben das langfristige Fremdwährungsrating Südkoreas 2012 heraufgestuft. Moody's (Aa3) und Fitch (AA-) vergeben nun ein „Doppel-A“, während S&P (A+) eine Stufe darunter bleibt. Ein Pluspunkt sind die öffentlichen Finanzen mit einer moderaten Staatsverschuldung von 36% des BIP. Angesichts der üppigen Währungsreserven von 367 Mrd. US-Dollar ist die Liquiditätssituation Südkoreas entspannt. Eine große Unbekannte ist die Entwicklung des nordkoreanischen Nachbarn, der mit seinem Raketentest im Februar für neue Unsicherheit gesorgt hat. Die Gefahr eines Krieges stufen wir aber als sehr gering ein.



Mittwoch, 10. Februar 2016

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Russland	3,4	-3,7	-2,0	1,4	15,5	8,2	5,8	5,0	4,3	4,8	-3,0	-3,5	-1,9
Türkei	1,4	4,2	2,9	2,8	7,7	8,4	6,2	-4,7	-4,7	-5,2	-1,2	-1,8	-1,9
Polen	0,9	3,6	3,2	2,8	-0,9	0,8	2,7	-0,5	-0,8	-1,5	-2,8	-3,1	-3,2
Ukraine	0,4	-10,5	1,0	3,1	48,7	14,0	9,0	-0,5	-1,3	-1,6	-3,5	-3,9	-3,8
Rumänien	0,4	3,6	4,0	3,3	-0,6	0,4	2,2	-0,8	-2,2	-2,7	-1,2	-2,8	-3,7
Tschechische Rep.	0,3	4,4	2,3	2,2	0,3	0,8	2,2	1,3	0,9	0,4	-1,9	-1,3	-1,2
Ungarn	0,2	2,7	2,3	2,2	0,0	1,0	3,0	5,1	4,2	2,9	-2,3	-2,1	-2,0
Bulgarien	0,1	2,8	3,0	3,2	-0,1	1,4	2,5	1,8	0,5	0,1	-2,8	-2,7	-1,4
Mittel- und Osteuropa	7,4	-0,4	0,5	2,0	10,8	6,9	5,2	-0,7	-1,1	0,2	X	X	X
Ägypten	0,9	4,2	4,3	4,5	11,1	9,2	9,4	-2,2	-2,7	-2,7	-11,5	-9,5	-9,1
Südafrika	0,7	1,3	0,7	1,4	4,7	5,8	5,6	-4,0	-4,4	-4,6	-3,7	-3,5	-3,3
VAE	0,6	3,4	2,6	3,2	4,1	3,2	2,9	0,3	1,4	4,0	-3,1	-0,9	1,3
Israel	0,3	2,3	3,0	3,9	-0,6	0,9	2,1	4,6	4,5	4,1	-2,2	-2,7	-2,3
Kuwait	0,3	-1,7	1,4	2,5	3,2	3,9	4,2	5,3	7,4	15,6	-7,7	-3,2	3,0
Naher Osten, Afrika	3,4	2,9	3,0	3,6	6,6	6,6	6,5	2,1	2,4	1,2	X	X	X
Brasilien	3,1	-3,7	-3,3	0,8	9,0	8,3	5,9	-3,9	-3,3	-3,2	-10,5	-7,5	-5,8
Mexiko	2,0	2,5	2,6	2,8	2,7	2,9	3,5	-2,5	-2,3	-2,1	-3,4	-3,0	-2,5
Argentinien	0,9	1,8	0,3	2,9	27,4	36,9	17,2	-1,4	-2,7	-1,6	-5,2	-3,6	-3,0
Kolumbien	0,6	2,9	2,7	3,6	5,0	5,2	3,5	-6,0	-5,3	-4,1	-2,2	-2,6	-1,5
Venezuela	0,5	-5,8	-9,3	-0,9	143,1	292,5	115,8	-2,5	-1,6	-0,5	-16,8	-12,9	-7,3
Peru	0,3	2,8	3,6	4,7	3,5	3,6	3,1	-3,7	-3,6	-3,5	-1,0	-0,6	-0,4
Chile	0,4	2,1	1,8	2,7	4,3	3,7	3,6	-1,2	-1,7	-1,4	-3,2	-2,8	-1,6
Lateinamerika	8,0	-0,4	-0,7	1,9	16,9	27,0	12,9	-2,0	-2,5	-2,9	X	X	X
China	16,0	6,9	6,5	6,4	1,4	1,8	2,2	3,2	2,5	1,9	-2,8	-3,2	-3,1
Indien	6,6	7,5	7,2	6,8	4,9	5,3	5,0	-1,1	-1,4	-1,7	-4,0	-3,8	-3,5
Indonesien	2,4	4,8	4,7	4,5	6,4	4,5	4,8	-2,6	-3,0	-2,7	-2,2	-2,1	-1,9
Südkorea	1,6	2,6	2,2	2,4	0,7	1,1	2,3	7,2	6,7	5,1	-0,4	0,1	0,8
Taiwan	1,0	0,9	1,6	2,4	-0,3	0,6	1,4	15,6	15,4	15,5	-0,4	-0,7	-0,7
Thailand	1,0	2,7	2,7	2,5	-0,9	0,2	1,1	3,5	3,4	2,6	-2,2	-2,4	-1,7
Malaysia	0,7	4,7	3,5	4,1	2,1	2,6	2,6	1,9	1,2	1,8	-3,2	-3,2	-3,0
Philippinen	0,6	5,8	5,7	4,9	1,4	2,6	3,3	3,6	3,3	3,3	-1,9	-2,2	-2,0
Vietnam	0,5	6,7	6,8	6,9	0,6	1,2	4,0	2,2	1,0	0,6	-3,8	-3,8	-3,6
Hongkong	0,4	2,2	1,9	2,4	3,0	3,6	3,5	3,3	2,5	1,3	3,1	0,1	0,5
Singapur	0,4	2,1	2,5	2,6	-0,5	0,5	2,0	24,5	21,3	20,3	0,3	0,5	0,8
Asien ohne Japan	31,7	6,1	5,9	5,7	2,4	2,7	3,0	1,9	1,8	2,5	X	X	X
Emerging Markets	50,4	3,9	3,9	4,4	6,2	7,4	5,1	0,9	0,7	1,2	X	X	X
USA	16,1	2,4	2,2	2,3	0,1	0,9	2,9	-2,6	-2,5	-3,0	-4,5	-4,0	-3,5
Euroland	12,2	1,5	1,6	1,6	0,0	0,5	1,6	3,4	3,3	3,1	-2,2	-2,0	-1,5
Japan	4,5	0,7	1,2	0,6	0,8	0,7	2,5	3,1	3,0	2,0	-7,0	-6,0	-5,0
Industrienationen	38,9	1,9	1,9	1,9	0,2	0,8	2,3	0,0	0,1	-0,3	-3,7	-3,2	-2,7
Welt**	89,3	3,0	3,0	3,3	3,6	4,5	3,9	X	X	X	X	X	X

* Von 2014 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. Quellen: IWF, DekaBank



Mittwoch, 10. Februar 2016

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

			Stand am	Erwartung		
			10.02.16	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,25-0,50	0,25-0,50	0,50-0,75	0,75-1,00
		3 Monate (LIBOR)	0,62	0,60	0,70	1,15
		5 Jahre	1,18	1,15	1,40	2,00
		10 Jahre	1,75	1,70	1,85	2,30
		Wechselkurs ggü. Euro	1,13	1,06	1,03	1,00
Mittel- und Osteuropa	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,05	0,05	0,05	0,05
		3 Monate (EURIBOR)	0,06	-0,26	-0,28	-0,28
		5 Jahre	-0,28	-0,25	-0,20	-0,15
		10 Jahre	0,26	0,25	0,40	0,60
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (WIB)	1,59	1,60	1,60	1,70
		5 Jahre	2,33	2,30	2,50	2,70
		10 Jahre	3,12	3,30	3,50	3,60
		Wechselkurs ggü. Euro	4,43	4,45	4,40	4,40
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
		3 Monate (PIB)	0,28	0,25	0,25	0,30
		5 Jahre	-0,06	0,00	0,05	0,15
		10 Jahre	0,52	0,65	0,75	0,95
	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	27,0	27,0	27,0	27,0
		Geldpolitik (Deposit)	1,35	1,35	1,35	1,35
		3 Monate (BUBOR)	1,35	1,40	1,50	1,70
5 Jahre		2,46	2,40	2,40	3,60	
10 Jahre		3,48	3,40	3,40	3,50	
Lateinamerika	Brasilien	Wechselkurs ggü. Euro	311,1	305,0	310,0	310,0
		Geldpolitik (Repo)	14,25	14,75	15,00	15,00
		3 Monate (Andima Brazil Government)	14,30	14,80	15,00	13,80
		4 Jahre	15,81	15,20	14,60	13,20
		10 Jahre	16,21	15,00	14,80	13,00
	Mexiko	Wechselkurs ggü. Euro	4,35	4,29	4,22	4,20
		Geldpolitik	3,25	3,50	3,75	4,25
		3 Monate (Mexibor)	3,59	3,70	3,90	4,50
		5 Jahre	5,40	5,60	5,50	5,40
		10 Jahre	6,14	6,30	6,20	6,20
Asien	China	Wechselkurs ggü. Euro	21,06	19,08	18,03	17,50
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,25	1,00
		3 Monate (Shibor)	3,06	3,10	3,00	3,00
		5 Jahre	2,56	2,60	2,70	2,70
		10 Jahre	2,89	3,00	3,10	3,10
	Singapur	Wechselkurs ggü. Euro	7,37	7,10	7,00	6,90
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	1,25	1,10	1,20	1,75
		5 Jahre	1,84	2,10	2,30	2,70
	Südkorea	10 Jahre	2,16	2,60	2,80	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	1,55	1,51	1,48	1,55
		Geldpolitik	1,50	1,25	1,25	1,25
3 Monate (Koribor)		1,48	1,40	1,30	1,30	
5 Jahre		1,63	2,00	2,10	2,30	
Südkorea	10 Jahre	1,88	2,20	2,40	2,60	
	Wechselkurs ggü. Euro	1352	1283	1267	1240	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Mittwoch, 10. Februar 2016

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			10.02.16	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	348	320	310	305
		Türkei	341	315	310	300
		Ungarn	242	225	220	215
	Afrika	Südafrika	487	445	440	430
	Lateinamerika	Brasilien	573	535	525	515
		Chile	294	275	270	260
		Kolumbien	427	390	380	370
		Mexiko	391	360	350	345
		Venezuela	3 649	3 450	3 390	3 315
	Asien	China	190	180	180	175
		Indonesien	375	350	345	340
		Philippinen	141	125	120	120
	Gesamtmarkt (EMBIG)			524	490	480

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 01 2016	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1097	1120	1100	1030
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	31,8	29	34	44
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	31,9	30	35	45

Mittwoch, 10. Februar 2016

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,0	Q3/15	1,6	Dez 15	-0,4	Dez 15	0,00
Polen	3,5	Q3/15	6,7	Dez 15	-0,5	Dez 15	1,50
Rumänien	3,6	Q3/15	2,6	Nov 15	-0,9	Dez 15	1,75
Russland	-4,1	Q3/15	-4,5	Dez 15	9,8	Jan 16	11,00
Tschechische Rep.	4,7	Q3/15	0,7	Dez 15	0,1	Dez 15	0,05
Türkei	4,0	Q3/15	4,4	Dez 15	9,6	Jan 16	7,50
Ukraine	-7,2	Q3/15	-2,1	Dez 15	40,3	Jan 16	22,00
Ungarn	2,4	Q3/15	6,9	Dez 15	0,9	Dez 15	1,35
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	5,0	Q3/15	-10,2	Nov 15	10,1	Jan 16	10,25
Israel	2,4	Q3/15	-1,0	Dez 15	-1,0	Dez 15	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,0	Dez 15	0,75
Südafrika	1,0	Q3/15	-1,8	Nov 15	5,2	Dez 15	6,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,6	Dez 15	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	2,3	Q2/15	-2,6	Okt 15	12,7	Okt 15	26,25
Brasilien	-4,5	Q3/15	-11,9	Dez 15	10,7	Jan 16	14,25
Chile	2,2	Q3/15	4,8	Jan 16	4,8	Jan 16	3,50
Kolumbien	3,2	Q3/15	4,8	Nov 15	7,5	Jan 16	6,00
Mexiko	2,5	Q4/15	0,1	Nov 15	2,6	Jan 16	3,25
Peru	2,9	Q3/15	n.a.	n.a.	4,6	Jan 16	2,75
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	141,5	Sep 15	21,10
Asien ohne Japan							
China	6,8	Q4/15	5,9	Dez 15	1,6	Dez 15	1,50
Hongkong	2,3	Q3/15	-1,9	Sep 15	2,5	Dez 15	0,75
Indien	7,3	Q4/15	-3,2	Nov 15	5,6	Dez 15	6,75
Indonesien	5,0	Q4/15	6,5	Nov 15	4,1	Jan 16	7,25
Malaysia	4,7	Q3/15	1,8	Nov 15	2,7	Dez 15	3,25
Philippinen	6,3	Q4/15	4,9	Dez 15	1,3	Jan 16	4,00
Singapur	2,0	Q4/15	-7,9	Dez 15	-0,6	Dez 15	0,08
Südkorea	3,0	Q4/15	-1,9	Dez 15	0,8	Jan 16	1,50
Taiwan	-0,3	Q4/15	-6,2	Dez 15	0,8	Jan 16	1,63
Thailand	2,9	Q3/15	1,3	Dez 15	-0,5	Jan 16	1,50
Vietnam	6,8	Q3/15	5,9	Jan 16	0,8	Jan 16	9,00

Quellen: Nat. Statistikämter, Bloomberg, DekaBank

DCRI Erläuterung

Der Deka Country Risk Indicator (DCRI) ist ein Scoring-Modell zur Bewertung von Länderrisiken. Das Länderrisiko ist das Risiko, dass ein staatlicher Emittent auf einen Kredit oder eine Anleihe ausfällt. Die Risikozerlegung des DCRI sieht eine Aufteilung des Gesamtrisikos in vier Teilrisiken vor:

- das Risiko, das sich aus unangemessenen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ergibt,
- das Insolvenzrisiko,
- das Illiquiditätsrisiko und
- das Instabilitätsrisiko.

Die Aggregation über die vier Teilrisiken hinweg wird multiplikativ vorgenommen, sodass es bei einer schlechten Situation in einem Teilrisikobereich zu einer im Vergleich zum arithmetischen Mittel überproportionalen Abwertung des Gesamtscores kommt.

Die Quelle für die Daten sind nationale Statistikämter, EIU und die DekaBank. Prognosen: DekaBank.



Mittwoch, 10. Februar 2016

Autoren

Janis Hübner:	Tel. (0 69) 71 47 - 25 43	E-Mail: janis.huebner@deka.de	Asien
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, Naher Osten, Afrika

Herausgeber

Dr. Ulrich Kater	Tel.: (0 69) 71 47 - 23 81	E-Mail: ulrich.kater@deka.de	Chefvolkswirt
------------------	----------------------------	--	---------------

Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus bzw. auf von uns 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: 10. Februar 2016