



Dienstag, 12. April 2016

Notenbanken bleiben auf Expansionskurs

Makroökonomisches Umfeld: Die Stabilisierung der Rohstoffpreise und die bessere Stimmung an den Finanzmärkten bedeuten eine Aufhellung des wirtschaftlichen Umfelds für Emerging Markets. Der Anstieg der Einkaufsmanagerindizes in einigen Ländern ist ein weiteres Hoffnungszeichen. Weder Welthandel noch Industrieproduktion sprechen jedoch dafür, unser Bild eines anhaltend schwachen Wirtschaftswachstums für die Schwellenländer zu revidieren.

Kapitalmärkte: Die Kurse von EM-Aktien und EM-Renten haben sich seit Mitte Februar kräftig erholt. Wichtigster Treiber war die Stabilisierung der Rohstoffpreise. Zudem sind die Sorgen um China gesunken, nachdem sich das Tempo der Kapitalabflüsse stark verlangsamt und die Regierung zusätzliche Maßnahmen zur Stützung des Wachstums in Aussicht gestellt hat. Auch die Notenbanken haben erneut ihren Teil beigetragen, um die Stimmung an den Kapitalmärkten zu heben.

Inhalt

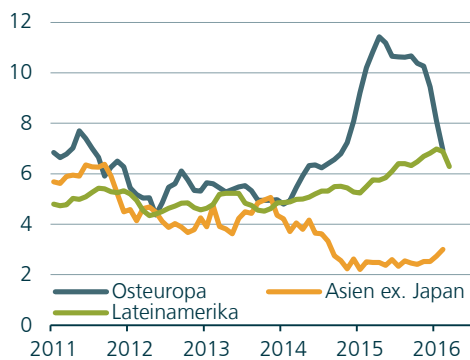
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Konjunkturentwicklung weniger schwach als erwartet	4
Ungarn: Leitzinssenkungszyklus wieder aufgenommen	5
Südafrika: Präsident Zuma überlebt Antrag auf Amtserhebung, ist aber angezählt	6
Brasilien: Von einer Tragödie zu einer Farce	7
China: Sorgen um den Renminbi gehen zurück	8
Indien: Regierung und Notenbank ziehen an einem Strang	9
Weltwirtschaftliche Entwicklung	10
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	11
Renditespreads in Basispunkten	12
Rohstoffe	12
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	13
DCRI Erläuterung	13



Dienstag, 12. April 2016

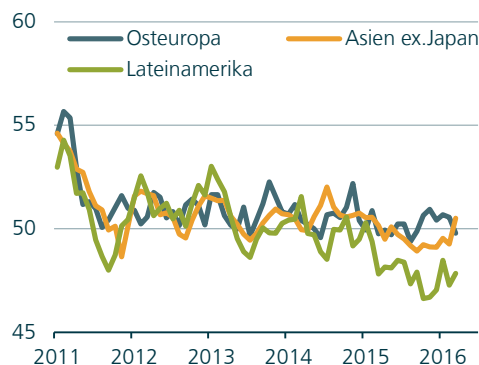
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



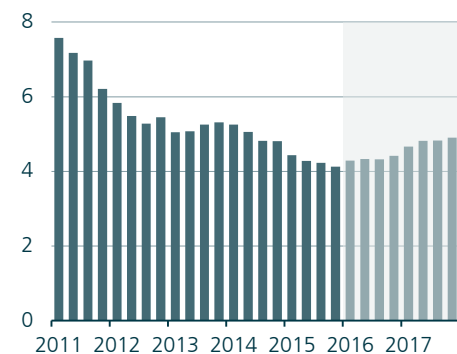
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Stabilisierung der Rohstoffpreise und die bessere Stimmung an den Finanzmärkten bedeuten eine Aufhellung des wirtschaftlichen Umfelds für Emerging Markets. Der Anstieg der Einkaufsmanagerindizes in einigen Ländern ist ein weiteres Hoffnungszeichen. Weder Welthandel noch Industrieproduktion sprechen jedoch dafür, unser Bild eines anhaltend schwachen Wirtschaftswachstums für die Schwellenländer zu revidieren. Die politischen Krisen eröffnen neue Chancen: So könnte es in Brasilien zu einem Regierungswechsel kommen, falls es als Folge der Verschärfung des Korruptionsskandals zur Amtsenthebung von Präsidentin Rousseff kommt. Russland wird vom Westen als wichtig für die Lösung des Syrienkonflikts betrachtet. Und die Türkei nähert sich der EU im Zuge der Zusammenarbeit in der Flüchtlingspolitik an.

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 vergleichsweise 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 insbesondere im Unternehmenssektor ist die Verschuldung in den vergangenen Jahren stark gestiegen. Angesichts der wiederholten Markturbulenzen agieren die Banken bei der Kreditvergabe aber 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 die Leistungsbilanzdefizite, die die Länder abhängig von internationalem Kapital machen. Doch die kurzfristige Auslandsverschuldung wird in den meisten Ländern gut durch Währungsreserven gedeckt, sodass die Liquiditätssituation 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	-3,9	-3,6	0,7
Russland	-3,7	-1,6	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	9,7	5,7
Russland	15,5	7,1	5,8
Indien	4,9	5,4	5,0
China	1,5	2,3	2,6

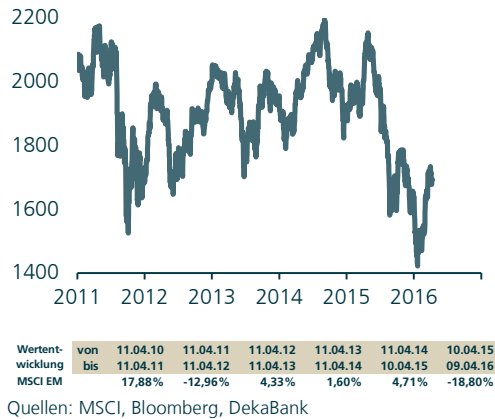
Quellen: Nationale Statistikämter, EIU, Prognosen DekaBank



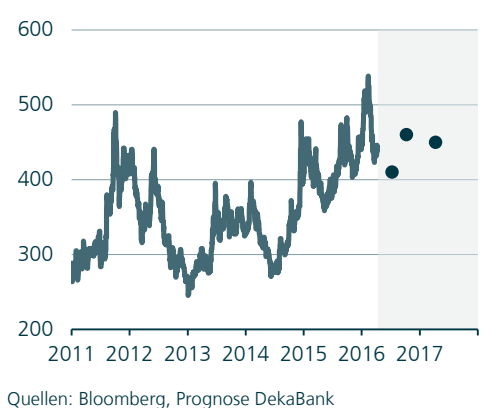
Dienstag, 12. April 2016

Kapitalmärkte

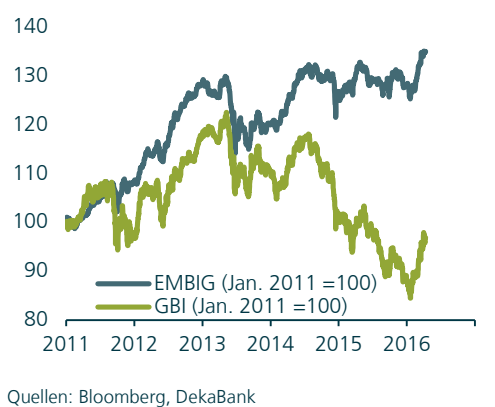
Aktien: MSCI Emerging Markets TR



Renten: EMBIG-Spread (in Bp)



Renten: EMBIG und GBI Performance



Aktuelle Entwicklungen: Die Kurse von EM-Aktien und EM-Renten haben sich seit Mitte Februar kräftig erholt. Wichtigster Treiber war die Stabilisierung der Rohstoffpreise. Zudem sind die Sorgen um China gesunken, nachdem sich das Tempo der Kapitalabflüsse stark verlangsamt und die Regierung zusätzliche Maßnahmen zur Stützung des Wachstums in Aussicht gestellt hat. Auch die Notenbanken haben erneut ihren Teil beigetragen, um die Stimmung an den Kapitalmärkten zu heben. Die Fed hat die Risiken für Weltwirtschaft und Finanzmärkte so stark betont, dass wir nur noch einen Zinsschritt im laufenden Jahr erwarten. Die EM-Rentenmärkte profitierten zudem von der besseren Stimmung in Brasilien, da dort die Hoffnungen auf einen vorzeitigen Regierungswechsel gestiegen sind. Die positive Marktentwicklung wird allerdings nicht durch eine nachhaltige Aufhellung des Konjunkturausblicks gestützt, auch wenn die Einkaufsmanagerindizes im März gestiegen sind. Spätestens wenn im Herbst der nächste US-Zinsschritt erfolgt, dürften EM-Anlagen wieder unter Druck kommen. Kurzfristig ist jedoch noch Raum für Kursgewinne.

Perspektiven: Aufgrund des schwachen Wirtschaftswachstums werden die Notenbanken in weiten Teilen Asiens und Mitteleuropas den erwarteten Zinsanhebungen der US-Notenbank nicht folgen. Dadurch reduziert sich der Zinsabstand, und EM-Währungen verlieren gegenüber dem US-Dollar an Attraktivität. Ein weiterer Belastungsfaktor ist der schwache Wachstumsausblick. Überkapazitäten in vielen Bereichen des Rohstoffsektors, ein schwächeres Kreditwachstum sowie der Strukturwandel der chinesischen Wirtschaft dürften noch für einige Jahre belasten. In vielen Ländern kommen politische Probleme hinzu, die dafür sprechen, dass der Reformprozess nicht so bald an Schwung gewinnt. Der Ratingtrend ist seit einiger Zeit negativ, und wir erwarten für die kommenden zwölf Monate mehr Herabstufungen als Heraufstufungen. 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 machen nicht mehr 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.

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets	09.04.2016	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets TR	1694	2,2	3,3	-18,8
EMBIG Performanceindex	706	1,6	5,2	2,4
GBI Performanceindex	251	2,7	9,8	-3,3
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	485	0,8	2,2	1,8
MSCI World TR	6293	0,7	-1,1	-5,9
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Spread (Basispunkte)	442	410	460	450

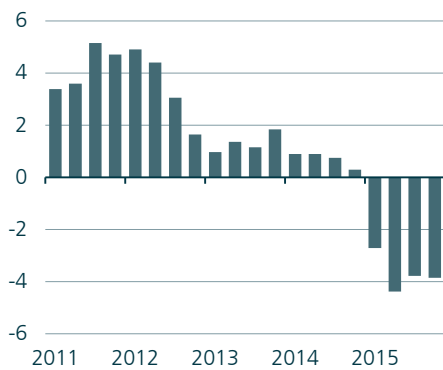
Quellen: MSCI, Bloomberg, Prognosen DekaBank



Dienstag, 12. April 2016

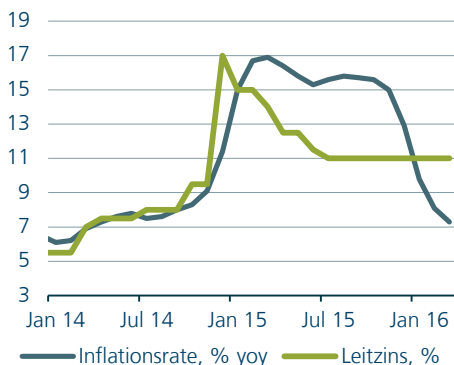
Russland: Konjunktorentwicklung weniger schwach als erwartet

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2015	2016	2017	
Gesamtscore				38
Rahmenbedingungen				22
Politik	20	20	40	20
Wirtschaft	20	30	40	23
Solvenz				44
BIP-Wachstum, %	-3,7	-1,6	1,4	0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,4	13,0	16,1	40
Ausl.Schulden / BIP	41,7	44,4	34,7	60
Kf.Schulden / EX	10,3	11,1	9,3	80
Schuldendienst / EX	23,7	23,6	22,0	40
Liquidität				60
Leistungsbilanzsaldo/BIP	5,4	3,9	4,4	100
FDI/BIP	0,3	0,4	0,7	20
Haushaltsaldo/BIP	-2,6	-3,5	-2,0	60
Int. Reserven / M2	54,4	52,2	37,8	100
Realer WK, %	-17,6	-7,2	20,4	20
Stabilität				36
BIP-Volatilität	2,8	2,4	2,0	20
CPI Inflation, %	15,5	7,1	5,8	40
CPI-Volatilität	3,6	3,6	3,5	60
M2-Wachstum, %	15,2	22,0	15,0	40
Kreditwachstum, %	22,4	26,5	22,2	20

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Konjunktur in Russland dürfte im ersten Quartal etwas weniger vom Ölpreisschock getroffen worden sein, als von uns ursprünglich erwartet, was z.T. an der schnelleren Stabilisierung der Ölpreise lag. Nachdem unsere Ölpreisprognose leicht nach oben auf 38 US-Dollar (Jahresdurchschnitt Sorte Brent) angepasst wurde, erwarten wir nun für das Gesamtjahr eine BIP-Schrumpfung von „nur“ 1,6%. Einer Rezession im ersten Halbjahr 2016 wird die russische Wirtschaft wohl dennoch kaum entgehen können. Die jüngsten Neuerungen bei der BIP-Berechnung des russischen Statistikamtes stellen ein Aufwärtsrisiko für die Prognose dar. Im Januar zeigte sich die russische Zentralbank noch sehr restriktiv und drohte im Falle steigender Inflationserwartungen mit Leitzinsanhebungen. Der Disinflationprozess kommt dank der Stärke des Rubels schneller voran als erwartet: Im März sank die Inflationsrate auf 7,3% yoy. Ab dem zweiten Quartal dürfte die Wirkung der günstigen Basiseffekte allerdings auslaufen, sodass das aktuelle Tempo des Inflationsrückganges nicht fortgeschrieben werden kann. Die russische Zentralbank betonte im Statement vom 18. März ihr Inflationsziel von 4%, das sie Ende 2017 erreichen will und blieb insgesamt eher „hawkish“. Wir halten Leitzinssenkungen im April daher für unwahrscheinlich, erwarten wohl aber eine Veränderung in der Kommunikation, um die Wiederaufnahme der Zinssenkungen ab Sommer vorzubereiten.

■ **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, auch wenn es zwischen Russland und der EU Zeichen einer Wiederannäherung gibt.

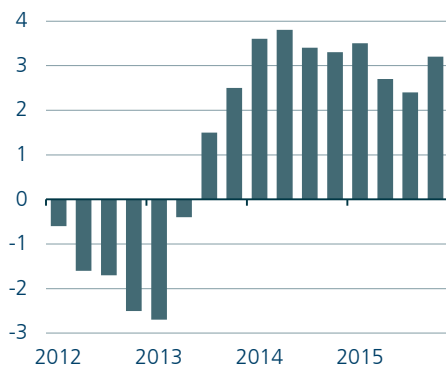
■ **Länderrisiko:** Bereits 2015 hat Russland seinen Investment Grade-Status verloren. Im März hat Moody's angekündigt, aufgrund der gesunkenen Rohstoffpreise das Rating in den kommenden Monaten erneut auf eine Herabstufung hin zu prüfen. Wir gehen derzeit davon aus, dass die geplanten fiskalischen Maßnahmen sowie die gegenwärtige Stabilisierung der Ölpreise ausreichend sein werden, um diesmal einem Downgrade zu entgehen. Denn die fiskalische Lage Russlands ist durchaus solide: Die Staatsverschuldung liegt unter 15% des BIP und die Mittel der fiskalischen Reservefonds würden für 2016 selbst dann für die Finanzierung des Budgetdefizits ausreichen, wenn die Regierung keine Budgetkürzungen gegenüber dem ursprünglichen Budgetentwurf vornimmt, der von einem durchschnittlichen Ölpreis von 50 USD/Fass ausgeht. Die Fiskal- und Geldpolitik bleiben konservativ ausgerichtet. Die Auslandsverschuldung des Privatsektors ist in den vergangenen Jahren deutlich gesunken, und die Kapitalabflüsse haben deutlich abgenommen, sodass die Währungsreserven weiterhin bei soliden 380 Mrd. USD liegen. 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 Bonitätsausblick weiterhin negativ. Im September 2016 finden in Russland Wahlen für die Unterkammer des Parlamentes (Duma) statt. Die Regierungspartei „Einiges Russland“ wird zwar deutlich weniger unterstützt als der Präsident und der Ministerpräsident persönlich, wir erwarten allerdings keine grundlegenden politischen Änderungen im Zusammenhang mit den Wahlen, sodass sie für das Rating neutral bleiben dürften.



Dienstag, 12. April 2016

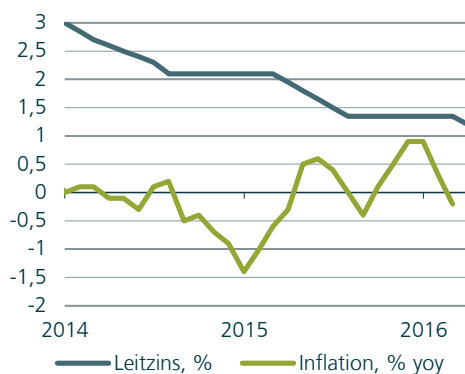
Ungarn: Leitzinssenkungszyklus wieder aufgenommen

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quelle: Nat. Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2015	2016	2017	
Gesamtscore				60
Rahmenbedingungen				40
Politik	40	40	40	40
Wirtschaft	40	40	40	40
Solvenz				60
BIP-Wachstum, %	2,9	2,4	2,2	80
BIP pro Kopf, rel. z. USA	216	210	218	60
Ausl.Schulden / BIP	110,0	109,9	105,2	20
Kf.Schulden / EX	9,5	8,7	8,2	100
Schuldendienst / EX	25,3	31,6	31,8	40
Liquidität				84
Leistungsbilanzsaldo/BIP	4,8	4,3	2,8	100
FDI/BIP	3,6	3,5	3,6	80
Haushaltsaldo/BIP	-2,1	-2,0	-1,9	40
Int. Reserven / M2	49,6	45,7	40,4	100
Realer WK, %	-3,5	0,5	-0,3	100
Stabilität				64
BIP-Volatilität	1,8	1,9	0,6	60
CPI Inflation, %	-0,1	0,8	3,0	40
CPI-Volatilität	2,3	2,2	1,2	60
M2-Wachstum, %	4,6	11,5	3,7	60
Kreditwachstum, %	-1,5	7,5	2,3	100

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im letzten Quartal 2015 hat das reale BIP-Wachstum in Ungarn mit 3,2% yoy (1,0% qoq) positiv überrascht, sodass im Gesamtjahr eine Rate von 2,9% erreicht werden konnte. Die Vorgaben für das erste Quartal sind allerdings insbesondere im verarbeitenden Gewerbe schwach. Der Trend zu einer Wachstumsnormalisierung Richtung 2-2,5% dürfte in den nächsten zwei Jahren anhalten. Wir gehen davon aus, dass in diesem Jahr der Konsum und der Außenhandel zu Konjunkturstützen werden, während die Investitionstätigkeit aufgrund des auslaufenden Zuteilungsfensters der EU-Strukturfonds eher nachlassen dürfte, und insgesamt eine Wachstumsrate von 2,4% erreicht wird. Die Geldpolitik hat seit dem Sommer 2015 auf unkonventionelle Maßnahmen gesetzt, um das Zinsniveau zu senken und den Kreditkanal wieder zu aktivieren. Dazu zählt u.a. das Funding for Growth Programm, nach dem die Kreditinstitute die Mittel für die Kreditvergabe an große bzw. kleine und mittlere (FGS+) Unternehmen unter bestimmten Bedingungen zinsfrei von der Zentralbank erhalten. Die Wirkung der unkonventionellen Maßnahmen war am langen Ende der Zinskurve zuletzt aber zu wenig spürbar, sodass die Ankündigung der neuen EZB-Maßnahmen und die Überraschungen nach unten bei der Inflationsrate die ungarische Zentralbank zur Wiederaufnahme der konventionellen Zinssenkungen bewegt haben. Im März wurde der Leitzins um 15 Bp auf 1,20 % gesenkt und der Zinskorridor angepasst. Unter anderem wurde der Einlagensatz (overnight) auf -0,05% herabgesenkt. Auch wenn dieser negative Einlagensatz eher einen symbolischen Charakter hat, weil das Instrument von den Finanzinstituten kaum in Anspruch genommen wird, ist die ungarische Zentralbank damit die erste in Mitteleuropa, die der EZB in den negativen Zinsbereich folgt. In den kommenden Monaten erwarten wir weitere Zinsschritte um 10-15 Bp auf 0,80% und auch der Zinskorridor könnte weiter eingengt werden.

■ **Perspektiven:** Für einen Führungswechsel in Ungarn gibt es derzeit keine Anzeichen, und die regierende Fidesz-Partei unter Viktor Orban kann ihren Kurs fortsetzen. Der ohnehin schon starke Einfluss des Staates dürfte ausgebaut werden. Nachdem die ersten Konsolidierungserfolge erreicht wurden, scheint die Regierung nun auch das durch Sonderabgaben und staatliche Eingriffe lädierte Investitionsklima verbessern zu wollen. Darauf deutet z.B. die Annäherung an den Bankensektor hin. Um ihre Glaubwürdigkeit wieder zu erlangen, muss die Fidesz-Regierung in diesem Bereich aber noch einiges tun.

■ **Länderrisiko:** Unter der Orban-Führung ist es in den vergangenen Jahren mit teils unorthodoxen Maßnahmen gelungen, das Budget- und Leistungsbilanzdefizit in den Griff zu bekommen. Die Beseitigung der Zwillingdefizite senkt den Auslandsfinanzierungsbedarf des Landes, wodurch die Anfälligkeit Ungarns auf Finanzmarkt-schocks geringer ist als in den Nullerjahren. Auch die Wechselkursrisiken sind gesunken, denn zum einen wurden die Hypothekenkredite am Jahresanfang in Forint umgetauscht, und zum anderen hat der Staat den Anteil seiner Fremdwährungsver-schuldung gezielt reduziert. Die Niveaus der Staats- und Auslandsverschuldung bleiben allerdings hoch (75% bzw. ca. 110% des BIP). Dank der Verbesserungen der letzten Jahre konnte der negative Rating-Trend überwunden werden. In diesem Jahr kann Ungarn auf eine teilweise Wiedererlangung seines Investment Grades hoffen. Die Folgen eines möglichen Brexits (nicht unser Hauptszenario) stellen für Ungarn als einen der größten Nettoempfänger der EU-Mittel ein Risiko dar, sodass Heraufstufungen vor dem Referendum am 23. Juni eher unwahrscheinlich sind.

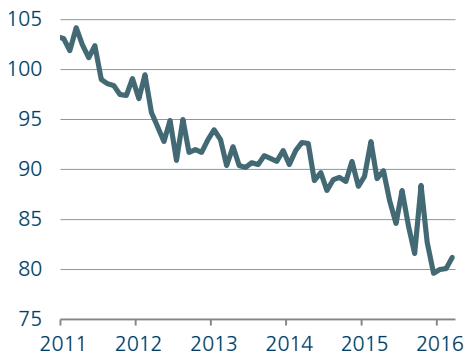
Daria Orlova



Dienstag, 12. April 2016

Südafrika: Präsident Zuma übersteht Antrag auf Amtserhebung, ist aber angezählt

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				50
Politik	60	60	60	60
Wirtschaft	40	40	60	40
Solvenz				52
BIP-Wachstum, %	1,3	0,6	1,4	40
BIP pro Kopf, rel. z. USA	11,5	9,1	8,7	40
Ausl.Schulden / BIP	37,9	45,7	47,9	60
Kf.Schulden / EX	32,0	29,3	30,5	40
Schuldendienst / EX	7,7	7,6	8,2	80
Liquidität				36
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-4,0	-4,3	-4,6	20
FDI/BIP	1,7	1,8	2,2	40
Haushaltsaldo/BIP	-3,9	-3,5	-3,2	40
Int. Reserven / M2	19,7	25,0	26,8	20
Realer WK, %	-0,6	-19,2	-5,1	60
Stabilität				76
BIP-Volatilität	0,7	0,6	0,5	100
CPI Inflation, %	4,5	5,8	5,6	60
CPI-Volatilität	0,6	0,6	0,6	100
M2-Wachstum, %	8,4	0,4	4,2	60
Kreditwachstum, %	6,8	0,8	5,2	60

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die politische Unsicherheit in Südafrika ist in den vergangenen Wochen angestiegen. Es kam zu wiederholten Korruptionsvorwürfen gegen Präsident Jacob Zuma. Unter anderem kam das Verfassungsgericht zu dem Schluss, dass der Präsident bei der Verwendung von öffentlichen Geldern für die Renovierung seines privaten Anwesens gegen die Verfassung verstoßen habe. Die Opposition hat diesen Beschluss des Verfassungsgerichts nun zum Anlass genommen, um einen Amtsenthebungsantrag gegen Präsident Zuma einzureichen. Obwohl diese Klage vom Parlament – wo Zuma über eine solide Mehrheit verfügt – erwartungsgemäß abgelehnt wurde, kann man beobachten, dass der Widerstand gegen Zuma von Tag zu Tag wächst. Die Opposition und diverse zivilgesellschaftliche Organisationen haben nun zu einer Mobilisierung gegen Präsident Zuma aufgerufen. Sollte der ANC bei den anstehenden Kommunalwahlen im August schlecht abschneiden, könnte es zu einem Stimmungsumschwung innerhalb des regierenden ANC kommen, der ein Ende der Ära Zuma einläutet. Die politische Krise belastet auch die Wirtschaft. Das Geschäftsklima befindet sich nahe dem langjährigen Tiefpunkt. Die Konsumententwicklung liefert ein ähnlich düsteres Bild. Sie leidet unter dem schwachen Arbeitsmarkt und unter der straffen Geld- und Fiskalpolitik. Der südafrikanische Rand hat seit 2011 erheblich abgewertet und bleibt anfällig, wenn an den internationalen Kapitalmärkten die Liquidität abnimmt. Der schwache Rand, gestiegene Nahrungsmittelpreise als Folge der herrschenden Dürre und der Anhebung der Energiepreise haben zu einem starken Anstieg der Inflationsrate geführt. Ende Februar stieg die Inflationsrate auf 7% und liegt nun deutlich oberhalb der oberen Grenze des Inflationsziels der Zentralbank von 3% bis 6%. Die Zentralbank sah sich gezwungen, den Leitzins Ende Januar um 50 Basispunkte auf 6,75% anzuheben. Obwohl sich der Südafrikanische Rand infolge der Stabilisierung der Rohstoffpreise erholt hat, dürfte dies nicht der letzte Schritt gewesen sein.

■ **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, von denen jede Spur fehlt. Mittelfristig werden die Wachstumsaussichten auch durch die schlechte Infrastruktur beeinträchtigt.

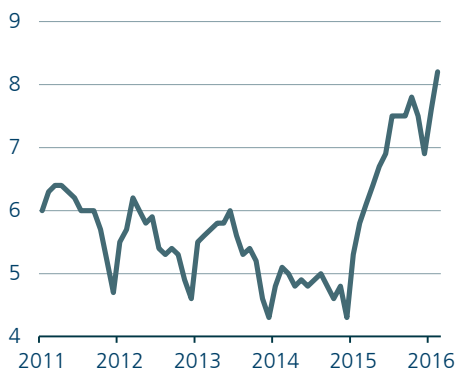
■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Südafrika hat große Probleme, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft 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 stellte Moody's Südafrika auf Review für eine Herabstufung. Die Gefahr ist daher groß, dass es in den kommenden Monaten zu einer Ratingverschlechterung kommt. Belastend wirken sich vor allem die Reformunfähigkeit und die damit verbundene Wachstumsschwäche sowie der hohe externe Liquiditätsbedarf aus.



Dienstag, 12. April 2016

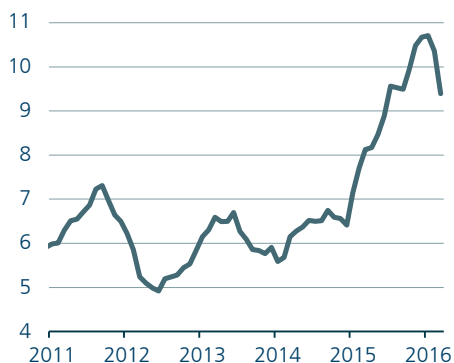
Brasilien: Von einer Tragödie zu einer Farce

Arbeitslosenquote, in %



Quellen INEGI, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nationale Zentralbank, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore				34
	2015	2016	2017	
Rahmenbedingungen				15
Politik	10	10	20	10
Wirtschaft	20	20	20	20
Solvenz				40
BIP-Wachstum, %	-3,9	-3,6	0,7	0
BIP pro Kopf, rel. z. USA	15,5	13,7	13,7	40
Ausl.Schulden / BIP	30,6	33,6	33,0	60
Kf.Schulden / EX	21,0	19,1	19,0	60
Schuldendienst / EX	44,7	44,7	43,1	40
Liquidität				48
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-3,3	-2,4	-2,7	40
FDI/BIP	4,2	3,6	3,6	80
Haushaltsaldo/BIP	-10,5	-8,4	-7,0	0
Int. Reserven / M2	51,9	50,1	49,5	100
Realer WK, %	-17,1	-3,3	-1,3	20
Stabilität				48
BIP-Volatilität	2,7	2,8	2,6	0
CPI Inflation, %	9,0	9,7	5,7	60
CPI-Volatilität	1,2	1,7	1,6	80
M2-Wachstum, %	9,5	10,8	8,0	60
Kreditwachstum, %	11,2	10,8	8,0	40

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die politische Krise in Brasilien hat sich in den vergangenen Wochen weiter zugespitzt und droht zu einer Farce zu werden. Ende März verließ der größte Partner der Arbeiterpartei im Parlament – die PMDB – offiziell die Regierungskoalition. Somit erhöhte sich die Wahrscheinlichkeit für den Erfolg des Amtsenthebungsverfahrens gegen Präsidentin Dilma Rousseff. In der vergangenen Woche gab nun das Untersuchungskomitee grünes Licht für eine Abstimmung hinsichtlich der Amtsenthebung. Das Unterhaus dürfte dann spätestens am 17. April sein Votum über das Vertrauen in Rousseff abgeben. Sollte es ihr das Vertrauen entziehen, würde die Abstimmung noch im Senat stattfinden müssen. Ob es im Endeffekt zu einer Amtsenthebung der Präsidentin kommt, ist immer noch unklar. Es findet im Moment ein Kuhhandel zwischen der Regierung und kleineren Oppositionsparteien statt: Ministerposten im Tausch gegen politische Unterstützung für die Präsidentin. Gleichzeitig hat die Regierung zum Gegenschlag gegen die Opposition ausgeholt und drohte den Vorsitzenden des Unterhauses und des Senats, in beiden Fällen Parlamentariern der PMDB, ebenfalls mit einem Amtsenthebungsverfahren. Die politische Krise hat zu einer politischen Lähmung in Brasilien beitragen. Wichtige Entscheidungen zur Budgetkonsolidierung werden verzögert oder torpediert. Ohne signifikante Fortschritte bei der Konsolidierung ist es nicht verwunderlich, dass nach S&P und Fitch nun auch Moody's das Rating Brasiliens am 24. Februar in den Junk-Bereich (aktuell Ba2) senkte. Die brasilianische Wirtschaft wird nach unserer Einschätzung erst gegen Ende des laufenden Jahres die Rezession überwinden können und dürfte 2016 um insgesamt 3,6% schrumpfen. Den einzigen Lichtblick lieferte zuletzt der Rückgang der Inflation. Die Inflationsrate ist im März auf 9,4% deutlich gesunken, was angesichts der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung und der hohen Arbeitslosigkeit nicht überrascht. Die Inflationserwartungen haben sich zuletzt nach einem signifikanten Anstieg leicht stabilisiert. Dazu dürfte auch die deutliche Erholung des Reals seit Mitte Januar beigetragen haben.

■ **Perspektiven:** Brasilien findet keinen Weg heraus aus dem wirtschaftlichen Sumpf. Die Wirtschaft des Landes dürfte in diesem Jahr erneut deutlich schrumpfen. Die Regierungskoalition ist dezimiert und weder willig noch in der Lage, die notwendigen Maßnahmen zu verabschieden, um den Weg in die fiskalische Gesundheit zu ebnen. Die Wirtschaft leidet unter der Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Wirtschaftspolitik. Die Wettbewerbsfähigkeit profitiert zwar von einem deutlich günstigeren Wechselkurs. Allerdings müsste die Regierung die Rahmenbedingungen für Investitionen verbessern, zum Beispiel durch einen Abbau der Bürokratie, eine Vereinfachung des Steuersystems und den Ausbau der Infrastruktur.

■ **Länderrisiko:** Der brasilianische Ratingtrend ist aufgrund der Reformunfähigkeit, der Verschlechterung der fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit negativ. Die Regierung hatte im vergangenen Jahr erste Schritte in Richtung Budgetkonsolidierung zwar gemacht, aber das wirtschaftliche Umfeld hat sich weiter verschlechtert. Niedrige Rohstoffpreise, die schwache Nachfrage der Handelspartner und die politische Krise dürften sich in den kommenden Monaten weiter negativ auswirken. Angesichts der Menge an Problemen wird es große Anstrengungen und viel Zeit kosten, um die erneute Wende im Ratingtrend zu schaffen. Moody's, Fitch und Standard & Poor's haben ihre Ratings für Brasilien in den vergangenen Monaten gesenkt. Zuletzt Moody's im Februar um zwei Stufen auf Ba2, womit Brasilien nun bei allen Ratingagenturen im Junk-Bereich ist.

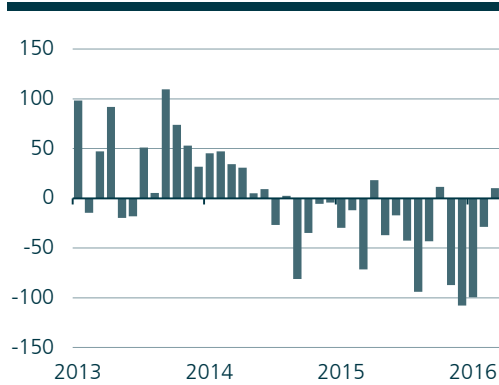
Mauro Toldo



Dienstag, 12. April 2016

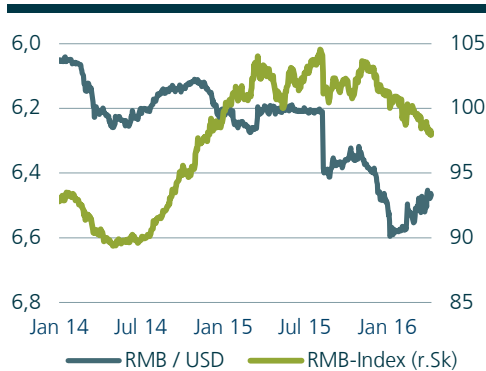
China: Sorgen um den Renminbi gehen zurück

Int. Reserven, in Mrd. USD mom



Quellen: PBOC, DekaBank

Renminbi-Index und RMB/USD



Quellen: Bloomberg, CFETS, DekaBank-Berechnung

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore		2015			2016			2017			
Gesamtscore											67
Rahmenbedingungen											70
Politik		60	60	60	60	60	60	60	60	60	
Wirtschaft		80	80	80	80	80	80	80	80	80	
Solvenz											80
BIP-Wachstum, %		6,9	6,5	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	6,4	100	
BIP pro Kopf, rel. z. USA		14,4	13,8	13,9	13,9	13,9	13,9	13,9	13,9	40	
Ausl.Schulden / BIP		8,7	8,8	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	8,9	100	
Kf.Schulden / EX		27,4	26,9	26,3	26,3	26,3	26,3	26,3	26,3	60	
Schuldendienst / EX		3,4	4,0	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	100	
Liquidität											48
Leistungsbilanzsaldo/BIP		2,7	2,3	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	100	
FDI/BIP		2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	60	
Haushaltsaldo/BIP		-3,4	-3,5	-3,9	-3,9	-3,9	-3,9	-3,9	-3,9	40	
Int. Reserven / M2		15,0	11,6	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	0	
Realer WK, %		10,6	-4,0	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	40	
Stabilität											76
BIP-Volatilität		0,9	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	100	
CPI Inflation, %		1,5	2,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	100	
CPI-Volatilität		1,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	80	
M2-Wachstum, %		6,4	5,9	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	60	
Kreditwachstum, %		16,8	11,9	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6	40	

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Sorgen um die Entwicklung des Chinesischen Renminbi wurden seit Sommer vergangenen Jahres im Wesentlichen aus drei Quellen gespeist: Erstens die Unklarheit über die währungspolitischen Ziele der chinesischen Notenbank, zweitens die anhaltenden Kapitalabflüsse aus China und drittens der schlechte Zustand der chinesischen Wirtschaft. Mit Blick auf die Währungsstrategie der Notenbank gibt es mittlerweile mehr Klarheit: Sie will nach eigener Darstellung den Renminbi gegenüber einem Korb wichtiger Handelspartnerwährungen weitgehend stabil halten. Im vergangenen Jahr wurde der Renminbi jeweils abgewertet, nachdem der Index über 103 gestiegen war. Aufgrund der Schwäche des US-Dollars ist er mittlerweile auf 98 gesunken, was bereits Zweifel am Stabilitätswillen der chinesischen Notenbank geweckt hat. Wir würden diese Sorgen erst dann teilen, wenn auch bei Werten unter 97 keine Aufwertung des Renminbi erfolgt. Hinsichtlich der Kapitalabflüsse kann noch keine Entwarnung gegeben werden, doch die jüngsten Daten zur Entwicklung der Devisenreserven haben die Nerven vorerst etwas beruhigt: Nachdem der Rückgang mit knapp 30 Mrd. US-Dollar schon im Februar deutlich geringer ausgefallen war als in den Vormonaten, stiegen die Reserven im März sogar um 10 Mrd. US-Dollar an. In beiden Monaten hat allerdings die Schwäche des US-Dollars zu einem positiven Bewertungseffekt geführt, der im März bei über 30 Mrd. US-Dollar gelegen haben dürfte. Dies bedeutet, dass sich die Kapitalabflüsse zwar verlangsamt haben, aber nicht zum Stillstand gekommen sind. Auch von Seiten der Wirtschaftsentwicklung waren zuletzt positive Zahlen zu vermelden. Die Einkaufsmanagerindizes stiegen im März stärker als erwartet.

■ **Perspektiven:** Das mittelfristige Wachstumsziel für die Zeit bis 2020 liegt bei 6,5%. Die Regierung wird die Wirtschaft kontinuierlich stützen müssen, um zu verhindern, dass dieses Ziel deutlich unterschritten wird. Der Exportsektor leidet unter der globalen Nachfrageschwäche. Teile der chinesischen Industrie weisen Überkapazitäten auf und sollen nach Regierungsplänen schrumpfen. Wichtigste Wachstumsstütze ist mittlerweile der Dienstleistungssektor, der mehr als 50% zum BIP beisteuert. Infrastrukturinvestitionen spielen noch auf Jahre hinaus eine wichtige Rolle, weil der Urbanisierungstrend anhält und die Handelsverbindungen ausgebaut werden. Die Kreditvergabe, die mit diesen Investitionen einhergeht, sorgt dafür, dass die Geldmenge im gewünschten Umfang wächst. 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. Auf Sicht von fünf Jahren erwarten wir einen frei schwankenden Wechselkurs des Renminbi.

■ **Länderrisiko:** Der massive Anstieg der Unternehmensverschuldung bei gleichzeitiger Abschwächung des Wirtschaftswachstums führt zu anhaltenden Sorgen bei Investoren und Ratingagenturen. So hat Moody's den Ratingausblick auf negativ gesenkt. Ratings von Aa3 (Moody's), AA- (S&P) und A+ (Fitch) zeigen aber, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist. Da der überwiegende Teil der Verschuldung in Inlandswährung denominated ist, wird es dem Staat nach unserer Einschätzung durch seinen großen Einfluss auf das Bankensystem aber gelingen, eine Krise des chinesischen Finanzsystems zu verhindern.

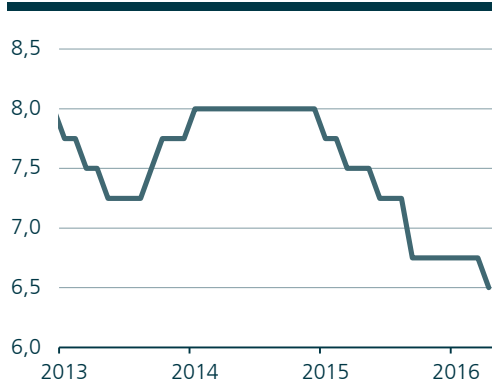
Janis Hübner



Dienstag, 12. April 2016

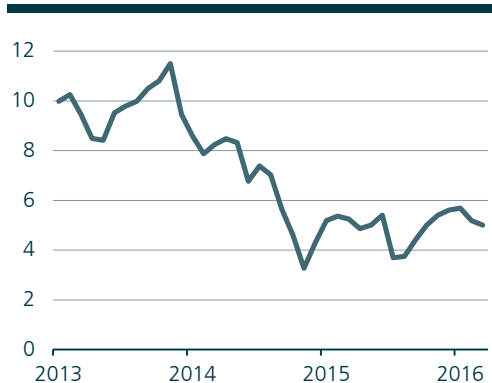
Indien: Regierung und Notenbank ziehen an einem Strang

Leitzins, in %



Quellen: RBI, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen Nationales Statistikamt, DekaBank

Deka Country Risk Indicator (DCRI)

Gesamtscore	2015			2016	2017	Score
Gesamtscore						59
Rahmenbedingungen						60
Politik	60	60	60	60	60	60
Wirtschaft	60	60	60	60	60	60
Solvenz						56
BIP-Wachstum, %	7,5	7,2	6,8	7,2	6,8	100
BIP pro Kopf, rel. z. USA	2,9	2,9	3,0	2,9	3,0	0
Ausl. Schulden / BIP	23,1	24,4	23,6	23,1	24,4	60
Kf. Schulden / EX	212	22,8	23,9	212	22,8	60
Schuldendienst / EX	11,6	12,7	13,8	11,6	12,7	60
Liquidität						44
Leistungsbilanzsaldo/BIP	-1,0	-1,0	-1,4	-1,0	-1,0	60
FDI/BIP	2,1	2,3	2,3	2,1	2,3	60
Haushaltsaldo/BIP	-4,0	-3,8	-3,5	-4,0	-3,8	40
Int. Reserven / M2	18,9	18,7	17,9	18,9	18,7	0
Realer WK, %	6,3	-2,1	0,5	6,3	-2,1	60
Stabilität						80
BIP-Volatilität	1,1	0,7	0,4	1,1	0,7	80
CPI Inflation, %	4,9	5,4	5,0	4,9	5,4	60
CPI-Volatilität	1,8	2,0	1,9	1,8	2,0	80
M2-Wachstum, %	3,5	1,8	3,1	3,5	1,8	80
Kreditwachstum, %	4,0	0,9	4,0	4,0	0,9	100

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

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Obwohl Indien mittlerweile die höchsten Wirtschaftswachstumsraten aller bedeutenden Volkswirtschaften aufweist, bleibt die Entwicklung doch eher durchwachsen. Die Industrieproduktion fiel im Januar um 1,5% yoy, und die Exporte sanken im Februar um 5,7% yoy. Die Zahl der blockierten Investitionsprojekte ist seit Sommer ansteigend. Doch die Einkaufsmanagerindizes deuteten im März auf Besserung hin: Der Indikator für das verarbeitende Gewerbe stieg von 51,1 auf 52,4 Punkte, der für das Dienstleistungsgewerbe sogar von 51,4 auf 54,3 Punkte. Die Inflationsrate sank im Februar von 5,7% auf 5,2%. Die Regierung legte im Februar ihr neue Budgetplanung vor. Für das gerade begonnene Fiskaljahr wird ein Defizit von 3,5% des BIP angestrebt, was einem nahezu ausgeglichenen Primärsaldo entspricht. Die Forderung der indischen Zentralbank nach fiskalischer Stabilität wird damit erfüllt. Aus Sicht der Notenbank waren damit auf ihrer Aprilsitzung die wichtigsten inländischen Faktoren erfüllt, um die Geldpolitik weiter zu lockern. Erwartungsgemäß wurde der Leitzins von 6,75% auf 6,5% gesenkt. Zudem wurde angekündigt, die Banken großzügiger mit Liquidität zu versorgen. Die Reserve Bank of India (RBI) kann diesen lockeren Kurs auch deshalb fortführen, weil sich das globale Umfeld in den vergangenen Wochen wieder gebessert hat: Nachdem die US-Notenbank zu erkennen gegeben hat, die Leitzinsen nur sehr behutsam anheben zu wollen, fließt wieder Kapital in die Emerging Markets. Die Indische Rupie legte seit Ende Februar um über 3% gegenüber dem US-Dollar zu. Den Spielraum für weitere Zinssenkungen halten wir vor allem deshalb für begrenzt, weil internationale Investoren angesichts eines schwachen Wachstums in den Emerging Markets wieder vorsichtiger werden dürften. Gleichzeitig dürfte der zunehmende Inflationsdruck in den USA dort eine Zinsanhebung im Herbst unumgänglich machen. Das spricht zwar für eine schwächere Rupie, aber auch für eher schwaches Wirtschaftswachstum in Indien. In der Summe dürfte sich die RBI für einen vorsichtigen Kurs entscheiden und im Herbst die Zinsen moderat um 25 Bp senken.

■ **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. Angesichts sinkender Zustimmungswerte hat die Regierung in den vergangenen Monaten verstärkt auf Stimmungsmache gegen politische Gegner gesetzt, was ebenfalls den Bonitätsausblick belastet.



Dienstag, 12. April 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	3,3	-3,7	-1,6	1,4	15,5	7,1	5,8	5,4	3,9	4,4	-2,6	-3,5	-2,0
Türkei	1,4	4,0	2,9	2,8	7,7	8,4	7,3	-4,8	-4,8	-4,7	-1,1	-1,7	-1,7
Polen	0,9	3,6	3,3	3,0	-0,9	0,4	2,7	-0,2	-1,0	-1,3	-3,0	-3,1	-3,4
Ukraine	0,3	-9,8	0,0	2,8	48,7	13,5	9,5	-0,6	-1,3	-1,6	-1,5	-3,9	-3,6
Rumänien	0,4	3,7	4,2	3,7	-0,6	-0,9	3,3	-1,1	-1,3	-2,0	-1,1	-3,0	-2,9
Tschechische Rep.	0,3	4,4	2,3	2,2	0,3	0,8	2,2	1,2	0,9	0,3	-1,6	-1,1	-1,2
Ungarn	0,2	2,9	2,4	2,2	-0,1	0,8	3,0	4,8	4,3	2,8	-2,1	-2,0	-1,9
Bulgarien	0,1	3,0	3,1	3,3	-0,1	1,2	2,1	1,2	0,9	0,2	-2,5	-2,3	-1,4
Mittel- und Osteuropa	7,4	-0,3	0,6	2,1	10,8	6,2	5,5	-0,8	-1,1	0,1	X	X	X
Ägypten	0,9	4,2	2,8	3,0	10,4	12,0	12,7	-4,5	-4,3	-4,1	-12,3	-11,5	-10,8
Südafrika	0,7	1,3	0,6	1,4	4,5	5,8	5,6	-4,0	-4,3	-4,6	-3,9	-3,5	-3,2
VAE	0,6	3,3	1,2	2,1	4,1	4,0	4,3	0,8	-4,5	0,2	-5,6	-7,7	-1,1
Israel	0,3	2,5	2,5	3,2	-0,6	-0,1	1,5	4,7	5,0	4,5	-2,1	-2,9	-2,6
Kuwait	0,3	-1,3	1,2	1,6	3,3	4,3	4,0	4,2	-4,9	9,9	-12,2	-13,6	0,6
Naher Osten, Afrika	3,4	3,0	2,3	2,8	6,3	7,6	7,7	2,1	2,4	1,2	X	X	X
Brasilien	3,0	-3,9	-3,6	0,7	9,0	9,7	5,7	-3,3	-2,4	-2,7	-10,5	-8,4	-7,0
Mexiko	2,0	2,5	2,6	2,8	2,7	3,2	3,5	-2,8	-3,0	-2,6	-3,5	-3,0	-2,5
Argentinien	0,9	1,8	-0,3	3,0	27,1	35,6	19,5	-1,5	-3,5	-3,1	-5,2	-4,0	-2,5
Kolumbien	0,6	3,1	2,3	3,0	5,0	7,1	3,3	-6,5	-5,7	-4,1	-2,2	-2,6	-2,0
Venezuela	0,5	-5,7	-12,7	-7,9	121,7	441,4	410,8	-3,6	-2,6	-0,4	-20,7	-23,9	-20,0
Peru	0,3	3,2	3,7	4,5	3,5	3,8	3,1	-4,4	-4,5	-4,3	-2,1	-2,0	-1,5
Chile	0,4	2,1	1,8	2,7	4,3	4,1	3,5	-2,0	-2,3	-2,7	-2,2	-3,0	-1,9
Lateinamerika	8,0	-0,4	-1,1	1,4	15,5	36,9	31,5	-2,0	-2,5	-3,0	X	X	X
China	16,6	6,9	6,5	6,4	1,5	2,3	2,6	2,7	2,3	1,7	-3,4	-3,5	-3,9
Indien	6,8	7,5	7,2	6,8	4,9	5,4	5,0	-1,0	-1,0	-1,4	-4,0	-3,8	-3,5
Indonesien	2,5	4,8	4,7	4,5	6,4	4,3	4,8	-2,1	-2,5	-2,5	-2,0	-1,8	-1,5
Südkorea	1,6	2,6	2,2	2,4	0,7	1,1	2,3	7,7	7,5	6,0	-0,7	0,1	1,2
Taiwan	1,0	0,9	1,6	1,7	-0,3	1,9	1,4	14,5	13,8	13,4	-0,4	-0,9	-0,9
Thailand	1,0	2,8	2,8	2,5	-0,9	0,1	1,1	6,5	5,3	4,0	-2,4	-2,5	-2,2
Malaysia	0,7	5,0	4,3	4,1	2,1	2,3	2,7	2,1	0,9	0,9	-3,2	-3,4	-3,3
Philippinen	0,6	5,8	5,7	4,9	1,4	1,8	3,3	3,0	3,6	3,8	-1,7	-1,9	-1,7
Vietnam	0,5	6,7	6,8	6,9	0,9	1,5	3,5	1,0	0,6	0,3	-3,8	-3,7	-3,6
Hongkong	0,4	2,4	1,8	2,4	3,0	2,8	1,7	3,1	3,4	2,0	3,1	0,0	0,5
Singapur	0,4	2,0	2,5	2,4	-0,5	-0,1	2,0	23,3	24,3	20,0	0,3	0,5	0,8
Asien ohne Japan	31,7	6,2	5,9	5,7	2,5	2,9	3,2	1,9	1,8	2,4	X	X	X
Emerging Markets	50,4	3,9	3,8	4,3	6,0	9,1	8,3	0,9	0,7	1,2	X	X	X
USA	15,9	2,4	2,0	2,3	0,1	1,1	2,6	-2,7	-3,0	-3,5	-4,3	-3,5	-3,0
Euroland	12,2	1,6	1,5	1,5	0,0	0,3	1,5	3,0	3,2	3,0	-2,1	-1,9	-1,5
Japan	4,4	0,5	0,2	0,6	0,8	0,7	2,5	3,3	3,5	2,5	-7,1	-6,0	-5,0
Industrienationen	38,9	1,9	1,7	1,9	0,2	0,8	2,1	-0,1	-0,1	-0,4	-3,6	-3,0	-2,5
Welt**	50,4	3,9	3,8	4,3	6,0	9,1	8,3	0,9	0,7	1,2	X	X	X

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



Dienstag, 12. April 2016

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

			Stand am	Erwartung			
			12.04.16	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)	0,63	0,65	0,70	0,95	
		5 Jahre	1,19	1,30	1,40	1,95	
		10 Jahre	1,76	1,85	1,95	2,35	
		Wechselkurs ggü. Euro	1,14	1,12	1,10	1,05	
Industrieländer	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00	
		3 Monate (EURIBOR)	0,06	-0,26	-0,28	-0,28	
		5 Jahre	-0,38	-0,30	-0,25	-0,15	
		10 Jahre	0,15	0,25	0,35	0,50	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50	
		3 Monate (WIB)	1,57	1,60	1,60	1,70	
		5 Jahre	2,28	2,20	2,30	2,50	
		10 Jahre	2,93	2,90	3,00	3,30	
		Wechselkurs ggü. Euro	4,29	4,30	4,25	4,10	
	Mittel- und Osteuropa	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,05	0,05	0,05	0,05
			3 Monate (PIB)	0,29	0,25	0,25	0,30
			5 Jahre	0,04	0,10	0,10	0,30
			10 Jahre	0,44	0,60	0,60	0,90
	Mittel- und Osteuropa	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	27,0	27,0	27,0	27,0
			Geldpolitik (Deposit)	1,20	0,80	0,80	0,80
			3 Monate (BUBOR)	1,20	0,90	1,00	1,10
			5 Jahre	2,17	1,90	1,90	2,00
Lateinamerika	Brasilien	10 Jahre	2,99	2,70	2,70	2,90	
		Wechselkurs ggü. Euro	311,7	320,0	315,0	310,0	
		Geldpolitik (Repo)	14,25	14,25	14,00	13,75	
		3 Monate (Andima Brazil Government)	14,03	14,20	13,90	13,70	
		4 Jahre	13,57	13,70	13,70	13,20	
	Lateinamerika	Mexiko	10 Jahre	13,68	13,70	13,70	13,20
			Wechselkurs ggü. Euro	3,99	4,14	4,40	4,31
			Geldpolitik	3,75	4,00	4,25	4,50
			3 Monate (Mexibor)	4,11	4,15	4,20	4,50
			5 Jahre	5,35	5,40	5,40	5,40
Asien	China	10 Jahre	5,95	6,20	6,20	6,20	
		Wechselkurs ggü. Euro	20,07	19,49	19,25	18,38	
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,25	1,00	
		3 Monate (Shibor)	2,85	2,80	2,70	2,60	
		5 Jahre	2,39	2,30	2,30	2,50	
	Asien	Singapur	10 Jahre	2,93	2,90	2,90	3,00
			Wechselkurs ggü. Euro	7,38	7,28	7,26	7,04
			Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
			3 Monate (Sibor)	1,06	1,10	1,20	1,25
	Asien	Südkorea	5 Jahre	1,52	1,50	1,70	2,10
			10 Jahre	1,88	1,90	2,10	2,40
			Wechselkurs ggü. Euro	1,53	1,54	1,49	1,44
Geldpolitik			1,50	1,25	1,25	1,25	
3 Monate (Koribor)			1,49	1,40	1,30	1,30	
Asien	Südkorea	5 Jahre	1,57	1,50	1,60	1,80	
		10 Jahre	1,79	1,70	1,80	2,10	
		Wechselkurs ggü. Euro	1306	1299	1287	1250	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Dienstag, 12. April 2016

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			12.04.16	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	282	270	300	295
		Türkei	293	280	315	310
		Ungarn	216	200	225	220
	Afrika	Südafrika	390	360	405	400
	Lateinamerika	Brasilien	434	425	475	465
		Chile	220	205	230	225
		Kolumbien	304	290	320	315
		Mexiko	313	300	335	325
		Venezuela	3 305	3 070	3 445	3 375
	Asien	China	178	165	185	180
		Indonesien	304	285	320	310
		Philippinen	93	90	100	95
	Gesamtmarkt (EMBIG)			437	410	460

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 03 2016	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1245	1200	1160	1090
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	38,0	36	39	45
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	39,8	37	40	46

Dienstag, 12. April 2016

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	2,9	Q4/15	2,1	Feb 16	-1,5	Mrz 16	0,00
Polen	3,9	Q4/15	6,7	Feb 16	-0,9	Mrz 16	1,50
Rumänien	3,8	Q4/15	-0,2	Feb 16	-3,0	Mrz 16	1,75
Russland	-3,8	Q4/15	1,0	Feb 16	7,3	Mrz 16	11,00
Tschechische Rep.	4,0	Q4/15	5,6	Feb 16	0,3	Mrz 16	0,05
Türkei	5,7	Q4/15	8,5	Feb 16	7,5	Mrz 16	7,50
Ukraine	-1,4	Q4/15	7,6	Feb 16	20,9	Mrz 16	22,00
Ungarn	3,2	Q4/15	1,8	Feb 16	-0,2	Mrz 16	1,20
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-3,2	Q4/15	-12,1	Jan 16	9,0	Mrz 16	11,75
Israel	2,7	Q4/15	-0,2	Feb 16	-0,2	Feb 16	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,1	Feb 16	0,75
Südafrika	0,6	Q4/15	-0,1	Feb 16	7,0	Feb 16	7,00
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,2	Feb 16	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	0,9	Q4/15	-2,6	Okt 15	12,7	Okt 15	30,38
Brasilien	-5,9	Q4/15	-9,8	Feb 16	9,4	Mrz 16	14,25
Chile	1,3	Q4/15	4,5	Mrz 16	4,5	Mrz 16	3,50
Kolumbien	3,3	Q4/15	8,2	Jan 16	8,0	Mrz 16	6,50
Mexiko	2,5	Q4/15	2,6	Feb 16	2,6	Mrz 16	3,75
Peru	3,2	Q3/15	n.a.	n.a.	4,3	Mrz 16	3,00
Venezuela	-7,1	Q3/15	n.a.	n.a.	180,9	Dez 15	21,09
Asien ohne Japan							
China	6,8	Q4/15	5,9	Dez 15	2,3	Mrz 16	1,50
Hongkong	1,9	Q4/15	-1,1	Dez 15	3,1	Feb 16	0,75
Indien	7,3	Q4/15	-1,5	Jan 16	5,2	Feb 16	6,50
Indonesien	5,0	Q4/15	3,0	Feb 16	4,5	Mrz 16	6,75
Malaysia	4,5	Q4/15	3,9	Feb 16	4,2	Feb 16	3,25
Philippinen	6,3	Q4/15	8,4	Feb 16	1,1	Mrz 16	4,00
Singapur	1,8	Q4/15	-4,7	Feb 16	-0,8	Feb 16	0,08
Südkorea	3,1	Q4/15	2,4	Feb 16	1,0	Mrz 16	1,50
Taiwan	-0,5	Q4/15	-3,7	Feb 16	2,0	Mrz 16	1,50
Thailand	2,8	Q4/15	-1,6	Feb 16	-0,5	Mrz 16	1,50
Vietnam	5,5	Q1/16	6,2	Mrz 16	1,7	Mrz 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.



Dienstag, 12. April 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 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: 12. April 2016