

Die globalen Entwicklungen werden die Schwellenländer auch im zweiten Halbjahr 2015 wesentlich beeinflussen. In den letzten Quartalen dominierten vor allem die tieferen Rohstoffpreise und die rückläufige Nachfrage aus China, insbesondere nach Rohmaterialien. Gegenwärtig steht der Einfluss des anstehenden Zinserhöhungszyklus in den USA sowie der Situation in Griechenland auf die Kapitalflüsse der Schwellenländer im Zentrum. Wie in der letzten Ausgabe dieser Publikation besprochen, gehen wir nicht davon aus, dass die US-Notenbank einen dramatischen Effekt auf diese Kapitalflüsse haben wird. Die verletzlichen Länder, wie die Türkei, Südafrika, Brasilien und Kolumbien, könnten jedoch deutlich beeinträchtigt werden. Die Unsicherheit aufgrund Griechenlands beeinflusst die Schwellenländer temporär über eine tiefere Risikobereitschaft. Direkte und längerfristige Auswirkungen dürften jedoch nur beschränkt auftreten.

Eine grössere Streuung

Einzelne Länder sind unterschiedlich stark von diesen äusseren Einflüssen betroffen. Gewisse könnten deutlich leiden. Die Türkei ist beispielsweise anfällig auf die Normalisierung der US-Notenbankpolitik. Andere Länder, wie zum Beispiel Indien, profitieren sogar von günstigeren Energieimporten. Diese unterschiedlichen Auswirkungen werden zu einer grösseren Divergenz der Wirtschaftsdaten zwischen den Schwellenländern führen. In den Wachstumsraten ist dies noch nicht sichtbar. Frühindikatoren zeigen jedoch seit einigen Quartalen eine steigende Streuung an. Für Investoren sollte daher die Differenzierung ein zentrales Element bleiben.

Immer noch bescheidene Wachstumsraten

Im ersten Quartal 2015 blieben die Wachstumsraten bescheiden. Russland ist in einer Rezession. Brasilien folgte höchstwahrscheinlich im zweiten Quartal. Aus anderen Teilen des geplagten Lateinamerika gibt es jedoch einige positive Signale. Die gute US-Konjunktur unterstützt die mexikanischen Exporte. Aber auch der private Konsum hellt sich in Mexiko auf. Dies ist anhand der Detailhandelsumsätze bereits ersichtlich und wird durch den guten Arbeitsmarkt unterstützt. Die stagnierende Konsumentenstimmung stellt jedoch ein Risiko dar. In Chile ist die Zuversicht deutlich angestiegen und in Peru hat sich die Wirtschaftsaktivität im 2015 stetig verbessert. Abwärtsrisiken aufgrund des tiefen Kupferpreises und der schwachen Nachfrage aus China bleiben jedoch bestehen. In Peru kommen eine fallende Unternehmerstimmung und die politische Unsicherheit hinzu. Für den Rest dieses Jahres erwarten wir keine substanzielle Verbesserung des Wachstums der Schwellenländer.

Das Ende der äusserst lockeren Geldpolitik

Im zweiten Halbjahr 2015 dürfte der Trend der monetären Lockerung in den Schwellenländern zu einem Ende kom-

men. Die erste Jahreshälfte verzeichnete die zweitgrösste Lockerungsphase seit der grossen Rezession. Nach einer Periode der geldpolitischen Unterstützung wird der Raum für weitere Massnahmen knapper. Sobald die US-Notenbank die Zinsen anhebt, werden ausserdem Länder wie Südafrika, Mexiko und die Türkei wohl nachziehen, um eine Verringerung des Zinsdifferenzials zu verhindern. Somit dürften sich die konjunkturpolitischen Massnahmen vermehrt zur Fiskalpolitik verlagern.

China – Die Verlangsamung wird temporär gestoppt

Die Verlangsamung in China hat sich auch im zweiten Quartal fortgesetzt. Die Regierung reagierte mit weiteren geld- und fiskalpolitischen Unterstützungsmassnahmen. Dank diesen umfangreichen Stimuli, gibt es immer mehr Anzeichen für eine Stabilisierung im dritten Quartal. Ausserdem gibt es positive Signale aus dem Immobiliensektor. Im Mai sind die Verkäufe auf Jahresveränderungsbasis erstmals wieder gestiegen und die Häuserpreise haben einen Wendepunkt erreicht. Die Bautätigkeit ist jedoch aufgrund des Investitionsüberhangs immer noch schwach. Wir gehen davon aus, dass die Stabilisierung nur von temporärer Natur ist, da die Verlangsamung strukturell und notwendig ist.

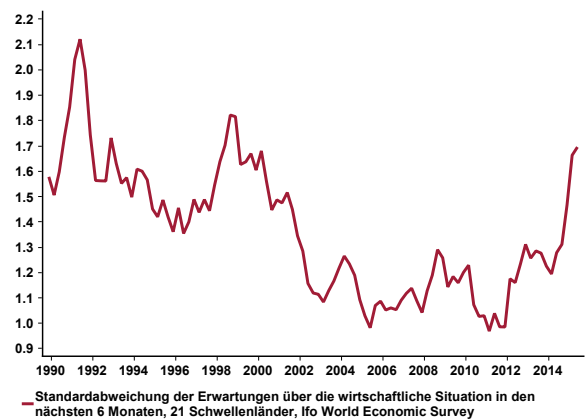
Indien – Der Aufschwung wird endlich sichtbar

Nach der Wahl von Narendra Modi waren die Erwartungen an Indien eindeutig übertrieben. Die Implementierung der Strukturreformen erfolgte dann auch nur langsam. Die neue BIP-Reihe zeigte zwar eine Wachstumsbeschleunigung an, die übrigen Wirtschaftsdaten reflektierten dies aber nicht. In den letzten Monaten hat die Wirtschaftsaktivität jedoch angezogen. Die Industrieproduktion, insbesondere auch für Kapitalgüter, und die Autoverkäufe sind angestiegen. Zudem dürften künftig die höhere Kaufkraft dank den tieferen Benzinpreisen sowie der Fiskalimpuls durch die anstehenden Infrastrukturprogramme unterstützen. Das Wetter stellt ein wichtiges Abwärtsrisiko dar, da es den Konsum der Landbevölkerung und die Lebensmittelpreise beeinträchtigen kann.

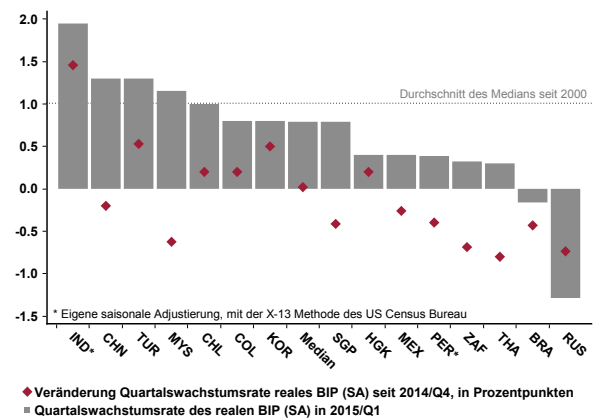
(Bedingte) Unterstützung der globalen Nachfrage

Die anziehende Nachfrage in den Industrieländern dürfte viele Schwellenländer unterstützen. Insbesondere die derzeit enttäuschende Exportaktivität in Asien sollte sich in den kommenden Quartalen dank der höheren Nachfrage der G3 und der Stabilisierung in China verbessern. Dennoch sollten wir nicht darauf hoffen, dass der Aufschwung in der entwickelten Welt die Schwellenländer im gleichen Ausmass unterstützt, wie dies vor der Finanzkrise der Fall war. Der Weltmarkt ist immer noch schwach und die Reaktion des internationalen Handels auf das Weltwirtschaftswachstum hat sich in den letzten Jahren verringert.

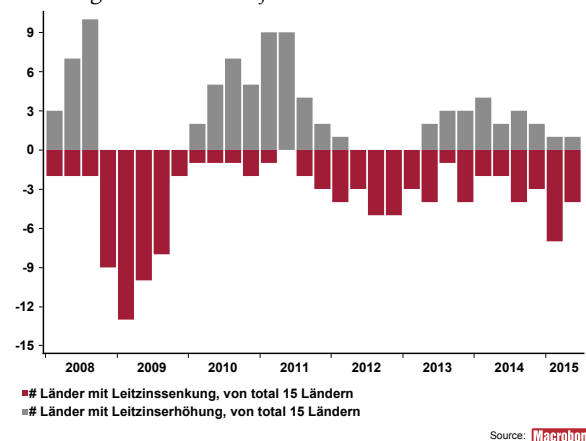
Höhere Streuung – Divergenz der Erwartungen über die wirtschaftliche Situation ist so hoch wie in 1998



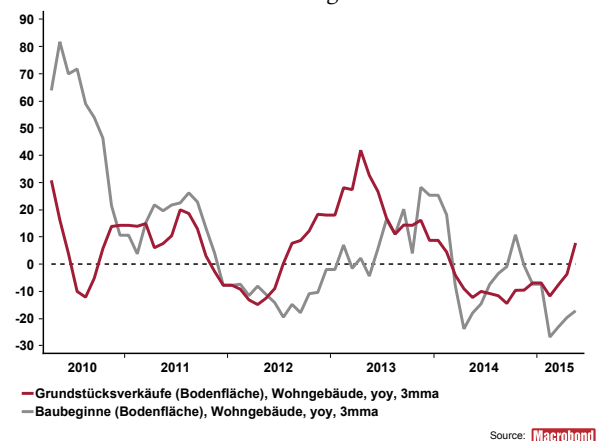
Wachstum im 2015/Q1 – Immer noch unterdurchschnittlich und mehr schwächere als stärkere Länder



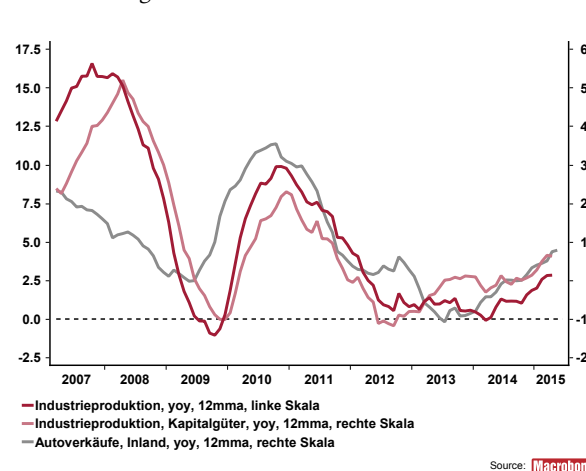
Geldpolitische Lockerung – Aggressive monetäre Unterstützung im ersten Halbjahr 2015



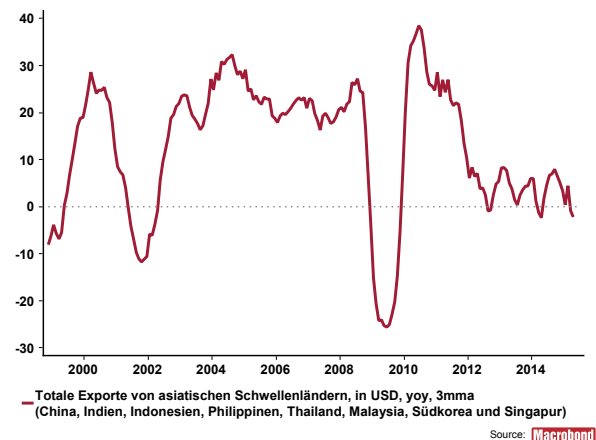
China – Steigende Grundstücksverkäufe, aber hohe Bestände drücken auf die Bautätigkeit



Indien – Langsam zieht die Wirtschaftsaktivität an



Exporte Asien – Steigende globale Nachfrage sollte etwas Aufwind verleihen



Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department Swiss Life Asset Management AG Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen. **Haben Sie Fragen an uns, oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren? Senden Sie ein E-Mail an: info@swisslife-am.com. Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com**