



Emerging Markets Quarterly – 2017/4

2017 war ein sehr gutes Jahr für Schwellenländer. Der Heilungsprozess, der Mitte 2016 begann, setzte sich in 2017 fort. Chinas Wirtschaft stabilisierte sich. Zudem war das globale Umfeld sehr vorteilhaft: Ein schwächelnder Dollar, tiefe Zinsen in den USA sowie leicht steigende Rohstoffpreise. Dies bescherte den Schwellenländern starke Kapitalzuflüsse. Kann sich dieses positive Momentum in 2018 fortsetzen? Wir erwarten auch nächstes Jahr ein solides Wirtschaftswachstum in Schwellenländern. Wir sehen jedoch nur begrenztes Aufwärtspotenzial von den derzeitigen Niveaus. Obwohl wir ein günstiges globales Umfeld in 2018 erwarten – d.h. ein gradueller Anstieg der US-Zinsen, keine starke Aufwertung des Dollars und ein durchschnittlicher Ölpreis von 60 Dollar pro Fass – dürfte es nicht so positiv ausfallen wie in 2017.

Wachstum – Beschränktes Aufwärtspotenzial für 2018

Das Wirtschaftswachstum der Schwellenländer kletterte während dem Jahr 2017 langsam nach oben. Die Jahreswachstumsrate des realen BIP betrug Ende 2016 4.8% und erreichte im dritten Quartal 2017 5.4%. Die graduelle Erholung der Rohstoffexporteure war der Haupttreiber dieser Verbesserung. Der deutliche Anstieg im dritten Quartal 2017 (von 5.0% auf 5.4%) ist teilweise auf den Sprung der Jahreswachstumsrate der Türkei zurückzuführen. Diese liegt wegen der tiefen Vergleichsbasis im dritten Quartal 2016, als der Putschversuch die Dynamik lähmte, im zweistelligen Bereich. Angesichts des derzeitigen Niveaus der Jahreswachstumsrate von 5.4%, sehen wir für die durchschnittliche Jahreswachstumsrate der Schwellenländer in 2018 nur begrenztes Aufwärtspotenzial. Das Wachstum dürfte nächstes Jahr ein Plateau erreichen. Lateinamerika ist die einzige Region, in welcher wir in 2018 eine Wachstumsbeschleunigung erwarten. Brasiliens Wirtschaft dürfte sich im nächsten Jahr weiter erholen. Auch in Chile, Peru und Kolumbien gibt es noch Raum nach oben. In Asien, erwarten wir jedoch eine graduelle Verlangsamung. Chinas Wachstum dürfte sich leicht abschwächen. Dies bremst die Dynamik in den übrigen asiatischen Volkswirtschaften. Zudem dürfte der Welthandel in 2018 kaum nochmals eine so grosse Stütze sein wie in 2017. Indien bildet die Ausnahme: Die indische Wirtschaft erholt sich von den temporären Bremsspuren der Reformen. Diese Erholung dürfte sich in 2018 fortsetzen. Auch in EMEA gehen wir von einer leichten Wachstumsverlangsamung aus. Russland hat, was das BIP-Wachstum anbelangt, das Plateau bereits erreicht. In der Türkei erwarten wir eine Verlangsamung, da die Stütze der Staatsausgaben und des privaten Konsums geringer ausfallen dürfte. Für Osteuropa gehen wir von einem soliden Wirtschaftswachstum aus. Es dürfte nächstes Jahr jedoch aufgrund eines tieferen Impulses des privaten Konsums und der Eurozone moderater ausfallen als in 2017.

Politik – Bleibt ein Hauptfaktor in 2018

In 2018 stehen viele Wahlen an. Wir werden insbesondere jene in Brasilien und Mexiko genau beobachten. Ob Brasilien seinen hochdefizitären Staatshaushalt ins Lot bringen kann oder nicht, hängt massgeblich davon ab, wer im Oktober die Präsidentschaftswahl gewinnt. Die entscheidende Aufgabe ist die Verabschiedung einer ernsthaften Rentenreform. Ansonsten werden die Rentenausgaben stark ansteigen. In Mexiko stehen die Beziehungen zu den USA und die Neuverhandlung von NAFTA im Zentrum der politischen Angelegenheiten. Zudem besetzt in den Umfragen für die Präsidentschaftswahl im Juli ein populistischer Kandidat regelmässig einen Spitzenplatz. Die Politik bleibt auch in Südafrika, der Türkei und in Saudi Arabien ein zentrales Thema in 2018. Aus unserer Sicht ist das Risiko einer Eskalation der Beziehungen zwischen den USA und China tiefer, aber nicht vernachlässigbar.

China – Parteikongress sorgte nicht für Überraschung

Es gab keine grossen Überraschungen am Parteikongress. Xi Jinping konsolidierte seine Macht für die zweite Amtszeit und bereitete den Weg für eine einflussreiche Rolle nach 2022. Für die Wirtschaftspolitik gab es drei Indikationen: Erstens, das Wachstum hat für die Regierung weiterhin hohe Priorität. Zweitens, der eingeschlagene Reformpfad wird weitergeführt (z.B. Reduktion von Überkapazitäten). Das Reformtempo bleibt moderat. Drittens, der Fokus verlagert sich längerfristig vom quantitativen zum qualitativen Wachstum. Die „neue Ära des Sozialismus“ unter Xi Jinping stellt das Bedürfnis nach einer höheren Lebensqualität ins Zentrum (z.B. Umwelt oder Ungleichheit). Insgesamt bedeutet dies, dass die Ungleichgewichte von Chinas Wirtschaft nur langsam angegangen werden.

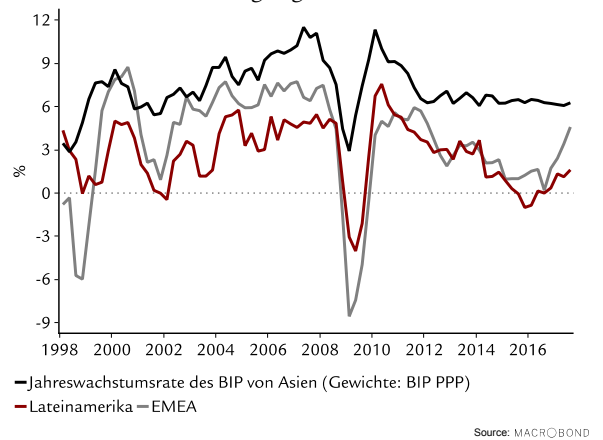
Welche Länder bergen die höchsten Risiken?

Die Türkei und Südafrika gehören zu den risikoreichsten Schwellenländern. Die Türkei hat ein hohes Leistungsbilanzdefizit und eine hohe Auslandsverschuldung, welche kurzfristig finanziert ist. Die Inflation liegt im zweistelligen Bereich. Die Verschuldung der Haushalte ist rasch und deutlich angestiegen. Es gibt zahlreiche politische Risiken und die Institutionen sind schwach. Südafrika leidet nicht nur unter politischen Unsicherheiten, sondern auch unter einer langanhaltenden Wachstumsschwäche sowie einem stark defizitären Staatshaushalt. Wir sind der Meinung, dass die Staatsfinanzen derzeit generell der Schwachpunkt der Schwellenländer sind. In den letzten Jahren haben zahlreiche Länder ihre Leistungsbilanzdefizite und Inflationsraten deutlich verringert. Die fiskalische Situation bleibt jedoch in vielen Ländern problematisch, z.B. in Brasilien, Südafrika, Indien oder Kolumbien. In China, Peru und im Mittleren Osten ist die Staatsverschuldung zwar relativ tief, das Haushaltsdefizit aber hoch.

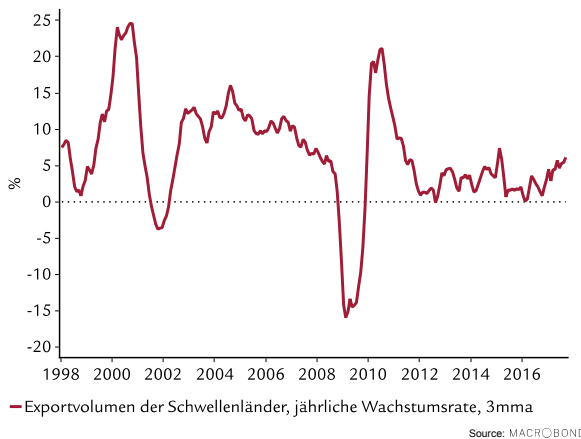
Wachstum – Begrenztes Aufwärtspotenzial für 2018



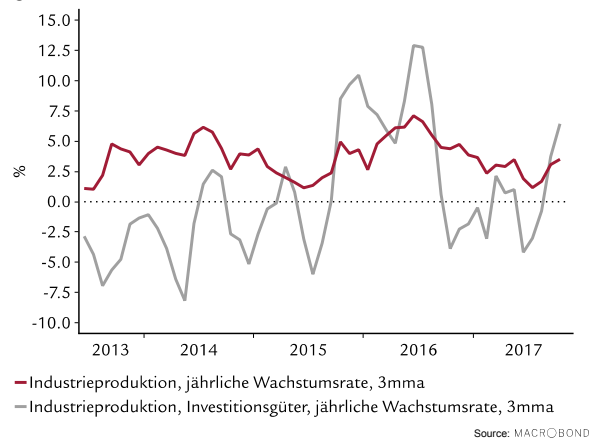
Wachstum – Lateinamerika ist die einzige Region, in welcher wir eine Beschleunigung in 2018 erwarten



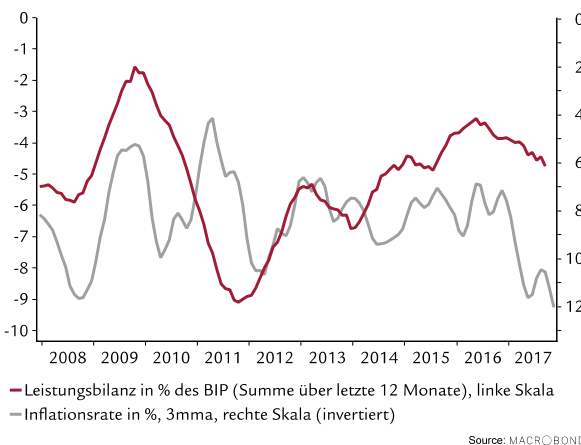
Handel – Aufschwung des Welthandels wird sich in 2018 kaum wiederholen



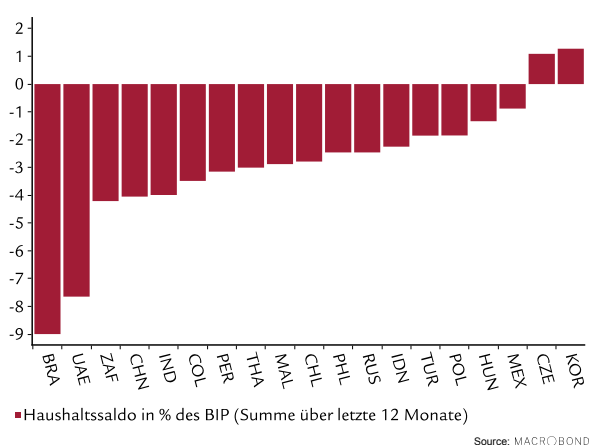
Indien – Wirtschaftliche Erholung setzte im dritten Quartal 2017 ein



Türkei – Einer Umkehr der Kapitalflüsse ausgesetzt



Staatshaushalt – Der Schwachpunkt der Schwellenländer



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**