

Erstes Quartal 2021

Kernaussagen

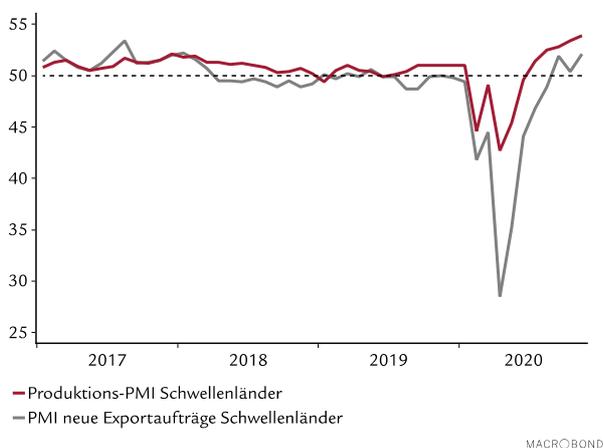
- Asien bei der Erholung führend, Rückstand auf das Vorkrisenniveau in Lateinamerika weiterhin gross
- COVID-19-Infektionen bleiben ein Thema, da Schwellenländer bei der Impfstoffjagd zurückstehen müssen
- China: geld- und fiskalpolitische Stimulierung wird bei starker Erholung 2021 langsam heruntergefahren

Die Zahl

6,7%

Die türkische Wirtschaft verzeichnete im 3. Quartal einen starken Aufschwung und wuchs um 6,7% gegenüber Vorjahr – die höchste Wachstumsrate unter den grossen Volkswirtschaften. Eine starke Stimulierung – darunter ein staatlicher Kreditschub – beflügelte den Konsum und die Investitionen, verschärfte aber auch die wirtschaftlichen Schwächen, was zu einem Einbruch der türkischen Lira und höherer Inflation führte. Während der neue Zentralbankchef die Zinsen im November um 475 Basispunkte auf 15% anhebte, könnten weitere Anhebungen notwendig sein, um die Währung zu stabilisieren und die Inflation zu senken.

Die Grafik



Im fünften Monat in Folge lag der Einkaufsmanagerindex der Produktion von Schwellenländern im expansiven Bereich über 50 – eine anhaltende Erholung nach dem scharfen Abschwung infolge der Pandemie im Frühling. Jüngst überschritten auch die Exportaufträge die 50-Punkte-Marke, was zeigt, dass die globale Nachfrage solide bleibt. Strengere Eindämmungsmassnahmen, v. a. in der westlichen Welt, zur Bekämpfung der zweiten Coronavirus-Welle waren gezielter als im Frühling und betreffen vor allem den Dienstleistungssektor, während die Industrietätigkeit weiterläuft.

Nordasien führt die Erholung an

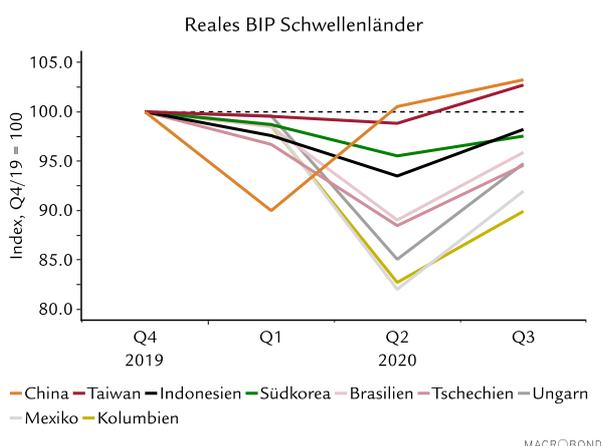
Die BIP-Wachstumsraten in den Schwellenländern im 3. Quartal zeigten, dass nach dem beispiellosen Wirtschaftseinbruch im Frühling das Schlimmste vorbei ist. Durch die Lockerung der Mobilitätsbeschränkungen konnte in allen Ländern eine deutliche wirtschaftliche Erholung verzeichnet werden, was die Industriertätigkeit und den Konsum ankurbelte. Dennoch gibt es Unterschiede zwischen den Ländern (siehe Grafik 1). Trotz eines deutlichen Anstiegs im 3. Quartal liegen lateinamerikanische Länder wie Mexiko oder Kolumbien weit unter ihrem Vorkrisen-BIP-Niveau. Während Social Distancing in einigen lateinamerikanischen Ländern wie Peru, wo ein hoher Bevölkerungsanteil im informellen Sektor tätig ist, unmöglich war, mangelte es in anderen Ländern wie Brasilien oder Mexiko an einer effizienten landesweiten Strategie zur Eindämmung des Virus. Die weiterhin besorgniserregende Gesundheitssituation trübt die Konsumentenstimmung und verhindert eine weitere Lockerung des Social Distancing. Allerdings schnitten asiatische Länder relativ gut ab. Neben China, das bereits in der ersten Jahreshälfte 2020 das Vorkrisenniveau erreichte, übertraf Taiwan im 3. Quartal 2020 das Vorkrisenniveau. Auch Südkorea und Indonesien machten ihre Verluste weitgehend wett und lagen Ende September nur noch weniger als drei Prozent unter ihrem Vorkrisenniveau. Zudem signalisieren Indikatoren in den nordasiatischen Ländern, dass die Erholung bis ins 4. Quartal an Fahrt gewinnt. Die PMI der Produktion stiegen im November weiter über die 50-Punkte-Marke, die Expansion von Abschwung trennt, und die Exportdaten verzeichneten in China, Taiwan und Südkorea vs. Vorjahr ein starkes Wachstum. Die robuste Aussennachfrage stützt Nordasiens Wirtschaftsleistung weiterhin, da

die Regierungen im Vergleich zur ersten COVID-19-Welle im Frühjahr das Virus mit gezielteren Ansätzen einzudämmen versuchen. Zudem sind in Asien produzierte Pandemie-Güter wie Smartphones, Computer und medizinische Geräte unter den derzeitigen Umständen sehr gefragt. Schliesslich konnten diese Länder auch dank eines relativ besseren Umgangs mit dem Virus zu einem normalen Leben zurückzukehren – obwohl ein Aufflammen in Südkorea jüngst neue Eindämmungsmassnahmen bedeutete.

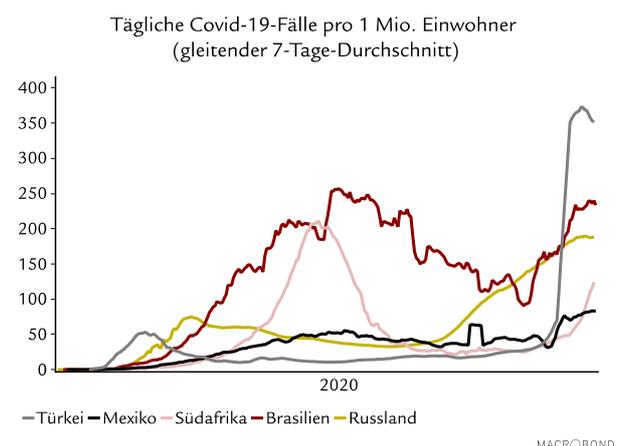
Schwellenländer müssen auf der Impfstoff-Jagd zurückstehen

Die Anfang November in Tschechien und Polen eingeführten strengen Lockdowns zur Bekämpfung der zweiten Coronavirus-Welle, die das Gesundheitssystem der Länder überlastete, zeigten Wirkung und führten zu einem markanten Rückgang der täglichen Neuinfektionen. Derweil flammen neue COVID-19-Fälle in anderen wichtigen Schwellenländern wie der Türkei, Russland, Südafrika, Mexiko und Brasilien auf und erfordern erneut härtere Social-Distancing-Massnahmen. Die Massnahmen werden sich zwar negativ auf den Dienstleistungssektor auswirken, aber der gezieltere Ansatz in dieser zweiten Welle wird die Konjunktur insgesamt weniger beeinträchtigen als im Frühjahr. Dennoch werden COVID-19 und Lockdowns auch 2021 in den Schwellenländern ein zentrales Thema bleiben. Anders als Industrieländer werden Schwellenländer beim Impfstoff zurückstehen müssen. Einerseits haben viele Schwellenländer nicht im gleichen Umfang Impfstoffvereinbarungen geschlossen wie die Industriestaaten. Daher gehen die aktuell in der Pipeline befindlichen Impfdosen zuerst an die Industrie-

Grafik 1: Asiatische Länder übernehmen bei der Konjunkturerholung die Führung



Grafik 2: Zweite COVID-19-Welle trifft Schwellenländer

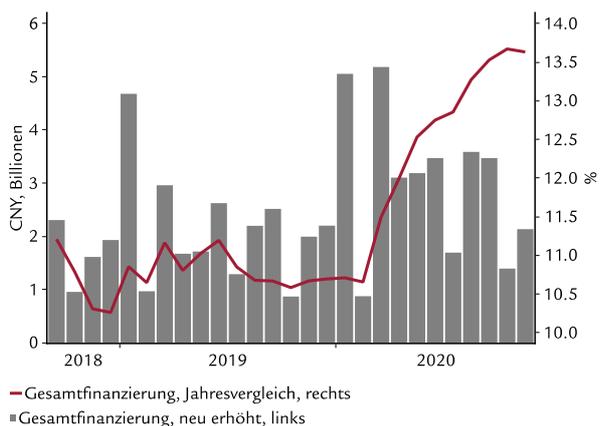


länder. Andererseits werden Distributions- und Infrastrukturmürden eine schnelle Verteilung erschweren – v. a. bei Impfstoffen wie denen von Moderna oder Pfizer-BioNTech, die zur längerfristigen Lagerung tiefgekühlt werden müssen. Positiv ist, dass es immer noch über 200 Impfstoffkandidaten gibt, und wenn sich viele davon als wirksam erweisen, dürfte ein Impfstoff eher früher als später auch die Schwellenländer erreichen.

China dreht den Geldhahn langsam wieder zu

Chinas Wirtschaft übertraf im 3. Quartal 2020 das Vorkrisenniveau um mehr als drei Prozent und Konjunkturindikatoren für das 4. Quartal deuten auf anhaltende wirtschaftliche Expansion hin. Da die Fabriken nach dem Lockdown im Februar rasch wieder geöffnet und die Mobilitätseinschränkungen nur langsam gelockert wurden, erholte sich die Industrieproduktion früher und stärker als der Konsum. Dennoch stiegen die Einzelhandelsumsätze im November vs. Vorjahr um 5%, was zeigt, dass die Konsumenten rasch aufholen. Chinas erfolgreiche Eindämmung der Pandemie im 2020, dank der eine zweite Welle vermieden wurde, war der Schlüssel für die starke Wirtschaftsleistung des Landes. Im Jahr 2021 wird das Land aber beweisen müssen, dass es während des Neujahrsfests im Februar, an dem hunderte Millionen Menschen ihre Stadt verlassen, um ihre Familien in ländlicheren Landesteilen zu treffen, in der Lage ist, das Ansteckungsrisiko in Zaum zu halten. Da sich Chinas Wirtschaft gut von der Pandemie erholt hat, wird die geld- und fiskalpolitische Stimulierung allmählich heruntergefahren, um die Kreditbeschleunigung zu verlangsamen und

Grafik 3: Wachstum der Kreditmassnahme Chinas verlangsamt sich mit auslaufender Stimulierung

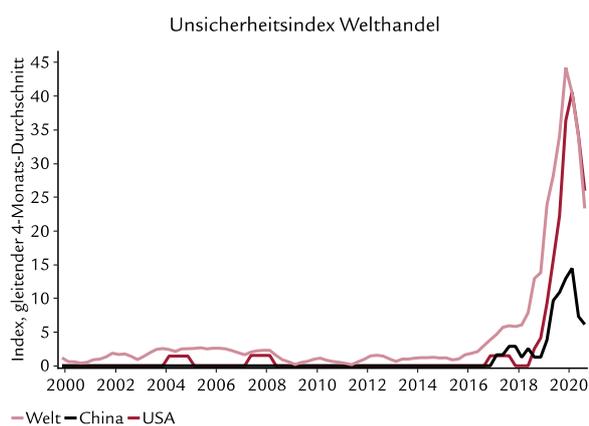


sich wieder auf den Schuldenabbau zu konzentrieren. Der Schuldenabbau wird wohl zu höheren Ausfallraten führen, v. a. bei nicht rentablen Staatsunternehmen, und die Regierung wird das richtige Gleichgewicht zwischen notwendigen Ausfällen und der Prävention systemischer Risiken finden müssen.

Weniger wirtschaftspolitische Unsicherheit unter Joe Biden

Bidens Wahlsieg wird nicht zu einer Neubelebung der Beziehungen USA-China führen. Der Umgang mit China aber wird sich wohl ändern – die Politik dürfte berechenbarer und multilateral werden, was die wirtschaftspolitische Unsicherheit insbesondere im Handel, die unter Präsident Trump zunahm, verringern dürfte (siehe Grafik 4). Insbesondere steigt unter Biden die Wahrscheinlichkeit von Verbesserungen in diversen Bereichen, die negativ betroffen sind. Im Handel werden die bestehenden Zölle kurzfristig nicht aufgehoben werden, aber eine teilweise Aufhebung der Zölle ist wahrscheinlicher, wenn China die Anforderungen an den Schutz des geistigen Eigentums, die Marktöffnung usw. erfüllt. Bei der Technologie wird Biden eher auf die US-Branche hören, da viele US-Firmen stark von China abhängig sind und sich daher weniger stark dafür einsetzen, dass weitere chinesische Firmen auf die «US Entity List» gesetzt werden, die US-Exporte an dort aufgeführte Unternehmen verbietet. Aber da sich Biden eher schwer handzuhabenden Menschenrechts- und Demokratithemen widmen wird, werden die Verhandlungen oder Zugeständnisse in den genannten Bereichen kompliziert. Die Beziehungen zwischen den USA und China dürften somit angespannt bleiben.

Grafik 4: Wirtschaftspolitische Unsicherheit im Handel sinkt aufgrund Bidens berechenbarer Politik



Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife.ch
🐦 @MarcBruetsch



Damian Künzi
Economist Developed Markets
damian.kuenzi@swisslife.ch



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife.ch



Francesca Boucard
Economist Real Estate
francesca.boucard@swisslife.ch
🐦 @f_boucard



Rita Fler
Economist Quantitative Analysis
rita.fler@swisslife.ch

Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner
Switzerland 2019

Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner
Euro zone 2019

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com



Erstellt und verabschiedet durch die 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 oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung 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.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint Honoré, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.