

Drittes Quartal 2024

Kernaussagen

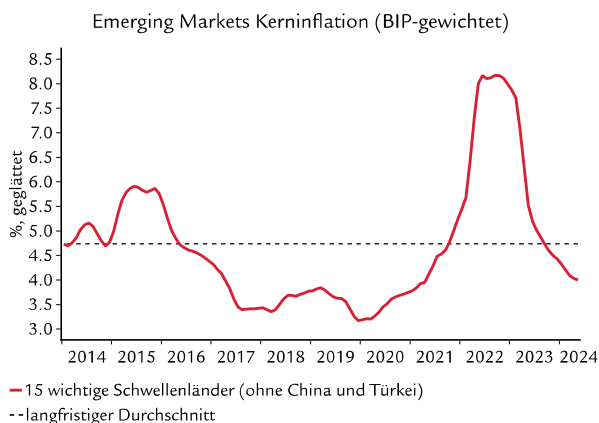
- Die Wirtschaftsdynamik bleibt stark in den Schwellenländern, politische Risiken treten in den Fokus
- China: Nebst der Schwäche im Immobiliensektor machen zusätzliche Handelszölle China zu schaffen
- Unveränderte Wirtschaftsaussichten trotz überraschender Wahlergebnisse in Südafrika, Indien und Mexiko

Die Zahl im Fokus

100%

Die globalen Handelsbarrieren nehmen zu. Die Biden-Administration hat Zölle auf eine Reihe chinesischer Waren erhoben, unter anderem einen 100%igen Zoll auf den Import von Elektrofahrzeugen. Parallel dazu hat die EU-Kommission einen durchschnittlichen Zusatzzoll von 21% auf chinesische Elektrofahrzeuge angekündigt. Mittelfristig wird dies Chinas Bestreben, Hightech-Produkte als Wachstumstreiber zu nutzen, erschweren, jedoch nicht aufhalten. Darüber hinaus machen Handelsbarrieren eine stärkere Lokalisierung der Produktion notwendig, was kostspieliger ist und unsere Annahme eines Umfelds mit höherer Inflation im Vergleich zur Vorpandemiezeit untermauert.

Die Grafik im Fokus



Quellen: Macrobond, Swiss Life Asset Managers. Letzter Datenpunkt: 05.2024

Die Inflation in den Schwellenländern geht weiter zurück und hat in einigen Fällen bereits das von ihren jeweiligen Zentralbanken angestrebte Inflationsziel erreicht. Die aggregierte Kerninflationsrate, welche die volatilen Lebensmittel- und Energiepreise ausklammert, ist für die 15 führenden Schwellenländer bereits auf das Niveau von vor der Pandemie zurückgekehrt (siehe Grafik im Fokus). In dieser Aggregation haben wir China und die Türkei aufgrund ihrer aktuellen Ausnahmestellung in Bezug auf die Inflation ausgeklammert.

Binnenwirtschaft wächst weiter

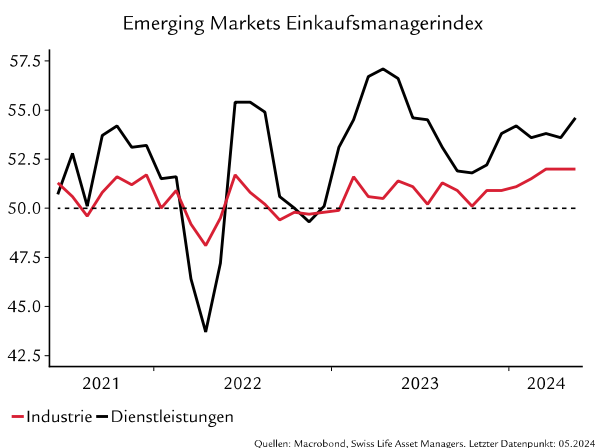
Im ersten Halbjahr 2024 hat die Binnenkonjunktur in den Schwellenländern stark zum Wachstum beigetragen. Insbesondere der Konsum hat in Südostasien und grossen Teilen Lateinamerikas positiv überrascht. Dies ist auf günstige Arbeitsmarktbedingungen und eine sinkende Inflation zurückzuführen, die das real verfügbare Einkommen gesteigert hat. Zudem haben die niedrigeren Inflationsraten den Zentralbanken in den Schwellenländern ermöglicht, die Zinssätze vor der US-Notenbank zu senken und so ein investitionsfreundliches Umfeld zu schaffen. In der Folge stiegen sowohl der Einkaufsmanagerindex für die Industrie als auch für den Dienstleistungssektor in den Schwellenländern insgesamt an und überschritten deutlich die 50-Punkte-Marke, die Wachstum von Kontraktion trennt. Nach den überraschend starken BIP-Wachstumsraten im ersten Quartal sind diese Entwicklungen ein gutes Vorzeichen für die noch zu veröffentlichenden BIP-Zahlen für das zweite Quartal.

China: noch mehr Handelszölle

Die Wirtschaft Chinas sieht sich mit erheblichen Herausforderungen konfrontiert. Obwohl im Mai verschiedene Anreizmassnahmen für den Immobiliensektor eingeführt wurden – darunter eine weitere Senkung der Hypothekarzinsen, eine Reduzierung der Eigenkapitalanforderungen und die Aufforderung an lokale Regierungen, überschüssige Immobilienbestände zu erwerben –, verzeichnen die Immobilienmarktindikatoren einen weiteren Rückgang von einem bereits niedrigen Ausgangsniveau. In den ersten fünf Monaten dieses Jahres sanken die Immobilieninvestitionen um mehr als 10%, während die Immobilienverkäufe im

Vergleich zum Vorjahr um über 30% zurückgingen. Trotz dieser Herausforderungen bleibt unsere Prognose für das BIP-Wachstum in diesem Jahr mit 4.9% relativ konstruktiv. Dies wird durch die Robustheit bestimmter Sektoren untermauert. Infrastrukturinvestitionen sind nach wie vor eine tragende Säule des Wachstums. Darüber hinaus hat der Investitionsschub in die Hightech-Produktion als neuer Wachstumstreiber starke Ergebnisse erzielt. Allerdings wird dieser Sektor derzeit durch Handelsbarrieren bedroht. Die USA haben Zölle auf eine Vielzahl chinesischer Produkte, darunter Halbleiter, Lithium-Ionen-Batterien, Solarzellen und Elektrofahrzeuge, eingeführt. Insbesondere die Zölle auf Elektrofahrzeuge sind mit 100% besonders hoch und schliessen diese Produkte de facto vom US-Markt aus. Parallel dazu hat die Europäische Kommission einen durchschnittlichen Zusatzzoll von 21% auf Elektrofahrzeuge angekündigt. Diese Zollbarrieren werden das Wachstum des Elektrofahrzeugsektors in der chinesischen Wirtschaft verlangsamen, jedoch nicht aufhalten. Chinesische Autohersteller, die ihre Produkte in Europa zu deutlich höheren Preisen verkaufen als im Inland, können ihre Preise senken, um einen Teil der EU-Zölle zu absorbieren. Zudem werden sie ihre Produktion verstärkt lokal verlagern, um Zölle zu umgehen und ihren Marktanteil weiter auszubauen. Die zunehmenden Handelskonflikte und die Verlagerung hin zu lokaler Produktion werden jedoch zu einer Erhöhung der Kostenstruktur führen, was unsere Annahme einer höheren Inflationsrate im Vergleich zur Zeit vor der Pandemie untermauert.

Grafik 1: Einkaufsmanagerindizes deuten auf weiterhin robustes Wirtschaftswachstum hin



Grafik 2: Exporte von Elektrofahrzeugen steigen rasant, sind aber noch ein kleiner Teil der Wirtschaft

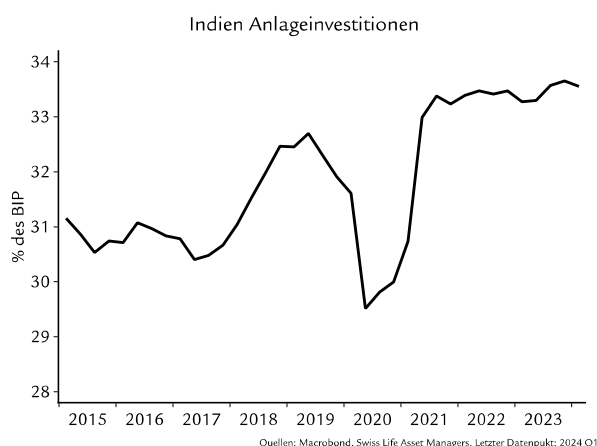


Überraschende Wahlausgänge in Mexiko, Indien und Südafrika

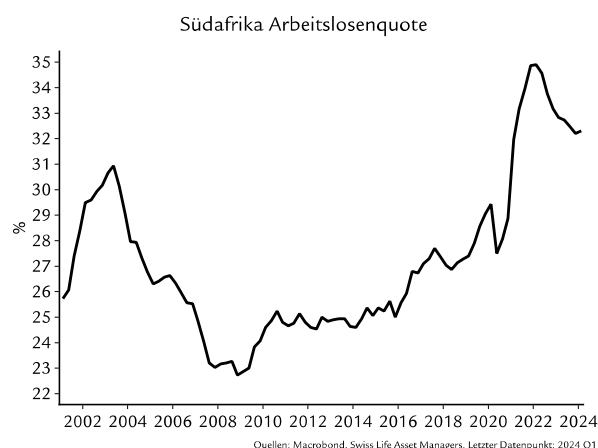
Das Wahljahr war bisher ziemlich ereignisreich, mit unerwarteten Ausgängen bei den Wahlen in Indien, Mexiko und Südafrika. Trotz einer volatilen Übergangsphase, in der die neuen Regierungen ihren endgültigen Kurs festlegen werden, bleibt unsere mittelfristige Sicht auf diese Länder unverändert. *In Indien* konnte die BJP von Präsident Modi keine absolute Mehrheit im Parlament erlangen. Trotzdem wird die von der BJP geführte NDA-Koalition weiterhin regieren, wenn auch aus einer geschwächten Position heraus. Kurzfristig besteht die Gefahr, dass die Partei ihre Ausrichtung auf populistische Ausgabenmassnahmen ändert, um ihr Ansehen in der Bevölkerung zu verbessern, was die Haushaltslage belasten würde. Das neue Kabinett zeigt jedoch eine weitgehende politische Kontinuität, da die meisten Minister, einschliesslich der vier Spitzenminister, bleiben. Dies lässt darauf schliessen, dass die wichtigsten Reformrichtungen beibehalten werden. Dazu zählen ein Ausbau der Infrastruktur und Verbesserungen des Produktionsstandorts, um die Chancen, die sich inmitten des Friendshoring-Trends bieten, zu nutzen. Diese Faktoren tragen zu unserer positiven Wachstumsprognose für die am schnellsten wachsende grosse Volkswirtschaft der Welt bei. *In Südafrika* hat die ANC-Partei, die in den letzten 30 Jahren an der Macht war, zum ersten Mal ihre Mehrheit verloren und nur 40% der Stimmen erlangt. Dieses Ergebnis spiegelt das Unvermögen der Partei wider, die wirtschaftlichen Probleme des Landes wirksam anzugehen. Südafrika kämpft mit einer Arbeitslosenquote von über 30% und einem schleppenden BIP-Wachstum von durchschnittlich 1% in den letzten zehn Jahren,

was auf mangelnde Investitionen, häufige Stromausfälle, weit verbreitete Korruption und Kriminalität zurückzuführen ist. Die politischen Parteien des Landes haben sich auf die Bildung einer Regierungskoalition geeinigt, bestehend aus der ANC, der marktfreundlichen grössten Oppositionspartei DA und drei weiteren kleineren Parteien. In einem optimistischen Szenario könnte die marktorientierte DA eine stärkere Reformdynamik auslösen. Allerdings könnte die Entscheidungsfindung innerhalb der Koalition aufgrund ideologischer Unterschiede schwieriger werden. Wir bleiben entsprechend vorsichtig hinsichtlich der wirtschaftlichen Aussichten des Landes. *In Mexiko* hat Claudia Sheinbaum von der regierenden linken Morena-Partei einen beeindruckenden Sieg errungen, indem sie eine Zweidrittelmehrheit im Unterhaus des Kongresses erreichte und im Senat nur wenige Sitze davon entfernt war. Die Stärke ihres Mandats birgt das Risiko, dass ihre Partei die vom Präsidenten Lopez Obrador geforderten Verfassungsreformen verabschieden könnte, einschliesslich einer umstrittenen Justizreform, welche den institutionellen Rahmen des Landes schwächen könnte. Dennoch gibt es Anzeichen dafür, dass Claudia Sheinbaum, eine ausgebildete Klimawissenschaftlerin, einen technokratischeren Ansatz verfolgen wird als ihr Vorgänger. Sie hat versprochen, verantwortungsvoll mit den Finanzen umzugehen, den angesehenen Finanzminister in seiner Funktion zu belassen und private Investitionen zu fördern. Dieses Versprechen erscheint glaubwürdig, wenn man bedenkt, dass sie in ihrer früheren Rolle als Bürgermeisterin von Mexiko-Stadt öffentlich-private Partnerschaften gefördert hat. Die kurzfristigen Risiken sind daher auf die institutionellen Aspekte zurückzuführen, mittelfristig könnte sich die Haltung der Präsidentin positiv auswirken.

Grafik 3: Die indische Regierung wird auch weiterhin Investitionen in ihre Infrastruktur fördern



Grafik 4: Südafrikas neue Regierung steht vor einer Reihe wirtschaftlicher Herausforderungen



Economic Research



Marc Brütsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com
✂ @MarcBruetsch



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
✂ @kunzi_damian



Josipa Markovic
Economist Emerging Markets
josipa.markovic@swisslife-am.com



Rita Fleer
Economist Quantitative Analysis
rita.fleer@swisslife-am.com



Florence Hartmann
Economist Developed Markets
florence.hartmann@swisslife-am.com

Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner
Switzerland 2023

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/research



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 Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Strasse 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK 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. **Norwegen:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Holding (Nordic) AS, Haakon VIIIs gt 1, NO-0161 Oslo.