

Jahresausblick 2024

Kernaussagen

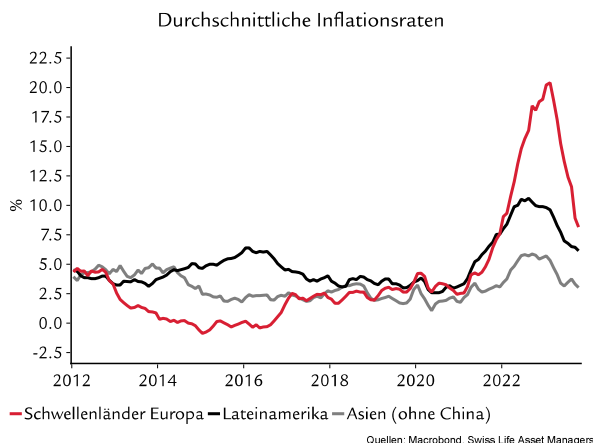
- Erholung der Binnennachfrage in Schwellenländern, während China als Wachstumsmotor ausfällt
- Sobald die US-Notenbank die Zinsen senkt, wird sich der Zinssenkungszyklus in Schwellenländern ausweiten
- Die geopolitischen Risiken bleiben hoch und stellen eines der grössten Risiken für unseren Ausblick dar

Die Zahl im Fokus

4%

Laut einer Bloomberg-Umfrage wird für die Schwellenländer 2024 ein BIP-Wachstum von 4% erwartet, gegenüber einem erwarteten Wachstum von 3.9% für 2023. Da die Auslandsnachfrage voraussichtlich eher schleppend sein wird, wird die Binnennachfrage der treibende Wachstumsmotor der Schwellenländer sein. Insbesondere erwarten wir, dass die Inflation weiter zurückgehen wird, was den privaten Konsum stützt und einen breiteren Zinssenkungszyklus ermöglicht, der Investitionen ankurbeln dürfte.

Die Grafik im Fokus

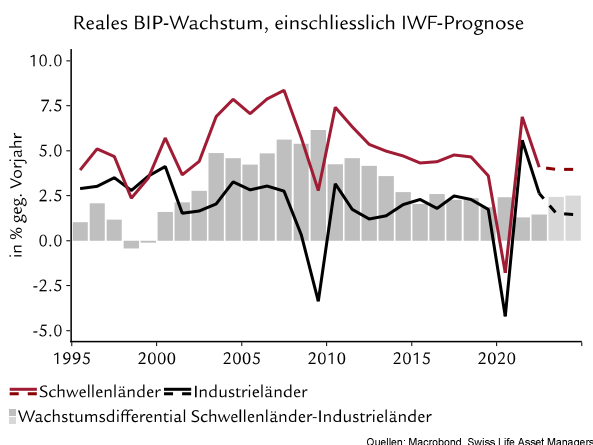


Der Abwärtstrend der Inflationsraten dürfte sich in den meisten Schwellenländern im Laufe des Jahres 2024 fortsetzen und die Inflationsraten in die Komfortzone der Zentralbanken bringen. Der Zinssenkungszyklus dürfte entsprechend über die ersten Länder, die bereits mit Zinssenkungen begonnen haben, hinaus ausgedehnt werden, insbesondere sobald die US-Zentralbank ihrerseits die Zinsen zurückschraubt. Der Inflationsrückgang wird bei den Gütern am stärksten ausgeprägt sein, während die Dienstleistungsinflation etwas zäher bleiben wird.

Solide Binnennachfrage als Wachstumstreiber

Nach einem solider als erwarteten Jahr 2023 sind die Konjunkturaussichten für die Schwellenländer 2024 weiterhin robust. Laut einer Bloomberg-Umfrage wird für die Schwellenländer im Jahr 2024 ein Wachstum von 4.0% erwartet, was sogar leicht höher ist als das für dieses Jahr erwartete Wachstum von 3.9%. Diese positiven Aussichten stehen im Gegensatz zum Ausblick für die USA. Die grösste Volkswirtschaft der Welt dürfte sich abschwächen und damit die Exportnachfrage in Schwellenländern belasten. Auch von der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt, China, werden keine positiven Impulse erwartet, da das Wachstum durch die anhaltende Schwäche des Immobiliensektors und eine schwache Konsumentenstimmung gebremst wird. Der Wachstumsmotor für die Schwellenländer wird daher die Binnennachfrage sein: Die meisten der grossen Schwellenländer verfügen auch 2024 noch über reichlich Überschussersparnisse, die während der Pandemie angesammelt wurden, während der anhaltende Rückgang der Inflation die Realeinkommen weiter ankurbeln wird. Diese beiden Faktoren werden den Konsum stützen. Darüber hinaus ermöglicht der Inflationsrückgang eine Lockerung der Geldpolitik, was Investitionen ankurbeln dürfte. Entsprechend sollte sich das Wachstumsdifferential zu den Industrieländern leicht vergrössern (siehe Grafik 1). Nach Regionen aufgeschlüsselt werden die osteuropäischen Länder, die sich 2023 in einer tiefen Wirtschaftskrise befanden und zweistellige Inflationsraten auswiesen, voraussichtlich die grösste Verbesserung der Wachstumsraten verzeichnen. Lateinamerika, das bereits 2023 mit soliden Wachstumsraten überrascht hat, dürfte in der Lage sein, dieses Tempo beizubehalten,

Grafik 1: Das Wachstumsdifferential zwischen Schwellen- und Industrieländern weitet sich aus

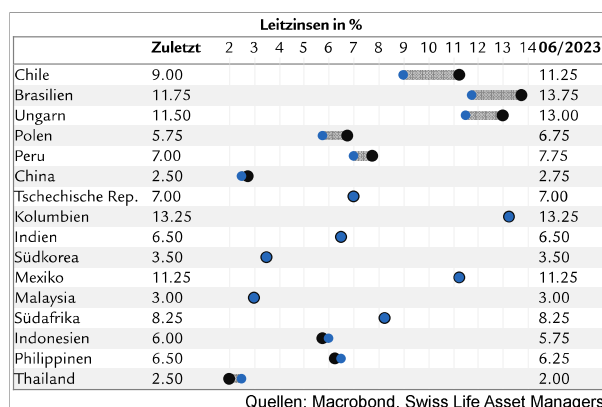


ten, da die Belastung der straffen Geldpolitik nachlässt. In Asien (ohne China) wird das Wachstum voraussichtlich etwas zurückgehen, was primär auf eine Normalisierung des ausserordentlich starken Konsums in Indien zurückzuführen ist. Dennoch weist die Region mit einem erwarteten Wachstum von 4.5% immer noch die mit Abstand höchste Wachstumsrate der Welt auf.

Zinssenkungszyklus wird ausgeweitet

Im Laufe des Jahres 2023 ist die Inflation in den meisten Schwellenländern deutlich zurückgegangen. Dieser Trend dürfte sich 2024 fortsetzen. Insbesondere die Inflation bei Konsumgütern sollte weiter zurückgehen. Ein Grund dafür sind die Überkapazitäten in China, die sich in niedrigeren Exportpreisen niederschlagen und entsprechend den Abwärtstrend unterstützen dürften. Die Inflation bei Dienstleistungen ist zwar ebenfalls rückläufig, bleibt aber hartnäckiger, und angesichts der robusten Wachstumsaussichten könnte sich deren Normalisierung langsamer vollziehen. Insgesamt sollte der rückläufige Inflationstrend Zentralbanken mehr Spielraum geben, die Zinsen zu senken. Im Gegensatz zu den Industrieländern haben die Schwellenländer bereits seit Mitte 2023 mit Zinssenkungen begonnen, allen voran lateinamerikanische Länder wie Brasilien, Chile und Peru sowie die beiden osteuropäischen Volkswirtschaften Ungarn und Polen. Die asiatischen Zentralbanken waren bis anhin vorsichtiger, da sie das Risiko einer Währungsabwertung scheuten. Sobald jedoch die US-Notenbank 2024 wie von uns erwartet mit Zinssenkungen beginnt, werden sich auch diese Zentralbanken dem Zinssenkungsmodus anschliessen.

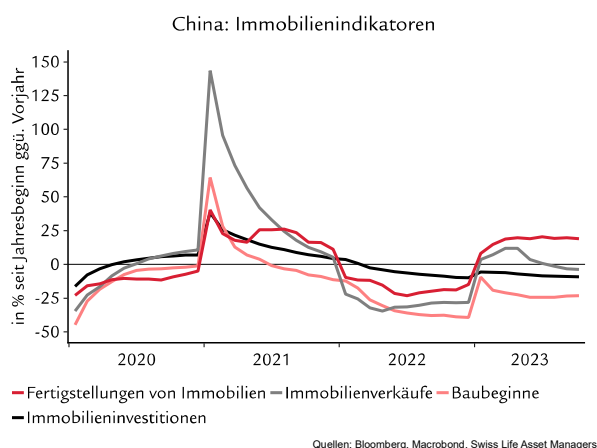
Grafik 2: Erste Zentralbanken haben die Zinsen bereits gesenkt, weitere dürften folgen



Kein Wachstumsimpuls aus China

Der wirtschaftliche Ausblick Chinas für 2024 wird von den Aussichten des Immobiliensektors geprägt sein. Das Ziel der Regierung besteht darin, das Überangebot abzubauen, das sich in den letzten Jahren in diesem Sektor aufgebaut hat, und das Angebot an die tatsächliche Nachfrage anzupassen. Deshalb erwarten wir, dass die Abschwächung im Jahr 2024 und darüber hinaus anhalten wird. Da der Immobiliensektor etwa einen Viertel der chinesischen Wirtschaft ausmacht, wird sich die Abschwächung auf die Konjunkturlage auswirken und die Konsumentenstimmung belasten. Obwohl eine weitere Abwärtskorrektur der Immobilienentätigkeit angestrebt wird, ist das aktuelle Abwärtstempo zu hoch. Weitere Unterstützungsmassnahmen werden entsprechend folgen, um den Abwärtstrend etwas abzubremesen. Ein wichtiger Indikator für eine mögliche Stabilisierung der Immobilienverkäufe sind die Fertigstellungen von Immobilien, da das Vertrauen in den Sektor erst dann wiederhergestellt werden kann, wenn die Bevölkerung sicher ist, dass sie die Häuser, für die sie zuvor bezahlt hat, auch tatsächlich erhält. Zwar hat sich das Tempo der Fertigstellung beschleunigt, doch wenn es im laufenden Jahr auf dem derzeitigen Niveau bleibt, würde dies immer noch bedeuten, dass etwa die Hälfte aller bereits verkauften Häuser Verzögerungen unterworfen ist. Während also die alten Wachstumstreiber schwinden, gibt es andere Bereiche, die in die Höhe schnellen. Die Exporte der so genannten «neuen Drei», das heisst Solarzellen, Lithium-Ionen-Batterien und Elektrofahrzeuge, steigen in die Höhe. Dadurch konnte China seinen Anteil an den weltweiten Exporten trotz der Diversifizierungsbemühungen im Rahmen der sogenannten

Grafik 3: Fertigstellungen von Immobilien müssen weiter anziehen, um Verkäufe zu stabilisieren

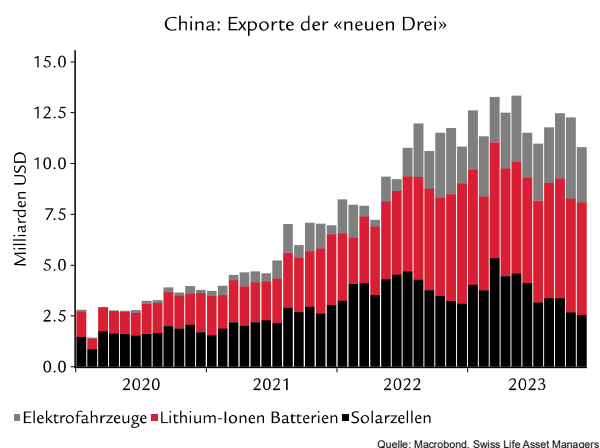


«China plus eins» Strategie stabil halten. Gleichzeitig könnte aber der verstärkte Handelswettbewerb ein weiteres Kapitel im Handelskrieg aufschlagen.

Geopolitik im Brennpunkt

Die geopolitischen Risiken bleiben auch 2024 hoch. Wir gehen nicht davon aus, dass die aktuellen Konflikte, wie z. B. der Krieg zwischen Israel und Hamas, eskalieren werden. Eine wesentliche Verschlechterung der aktuellen Lage oder neue geopolitische Krisenherde stellen daher ein Abwärtsrisiko für unsere Prognosen dar. Darüber hinaus steht eine grosse Zahl von Präsidentschaftswahlen an, unter anderem in Indien, Mexiko, Südafrika, Venezuela und Taiwan. Von zentraler Bedeutung werden insbesondere die Wahlen in Taiwan am 13. Januar sein, da deren Ergebnis für die Beziehungen zwischen China und Taiwan von entscheidender Bedeutung ist. Umfragen zufolge wird der Kandidat der amtierenden DPP-Partei, Lai Ching-te, mit knappem Vorsprung gewinnen. Dennoch ist das Risiko einer Unabhängigkeitserklärung Taiwans, die einen umfassenderen Konflikt in der Region auslösen könnte, im Vergleich zu vor vier Jahren gesunken. Einerseits ist der Ton der DPP gemässigt geworden. Andererseits gehen laut einer Umfrage der Chengchi Universität in Taipei vom Juni 2023 die Unabhängigkeitsbestrebungen der taiwanesischen Bevölkerung zurück. Lediglich 4.5% der taiwanesischen Bevölkerung spricht sich für einen von China komplett unabhängigen taiwanesischen Staat aus. Dennoch werden die sino-taiwanesischen Beziehungen für Volatilität an den Märkten sorgen, da eine Eskalation nicht völlig auszuschliessen ist.

Grafik 4: Steigende Exporte der sog. «neuen Drei» stabilisieren Chinas Anteil an globalen Ausfuhren



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 Fler
Economist Quantitative Analysis
rita.fler@swisslife-am.com



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



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 VIIs gt 1, NO-0161 Oslo.