



Freitag, 3. September 2021

Asiens Wirtschaft leidet unter der Pandemie

Makroökonomisches Umfeld: In großen Teilen Asiens sind die Corona-Ansteckungszahlen weiterhin hoch, und Lockdowns drücken auf die wirtschaftliche Entwicklung. In Mittel- und Osteuropa erholt sich die Konjunktur hingegen gut. Eine Erholung ist auch in Lateinamerika zu beobachten, doch die Wirtschaften der Region haben in den kommenden Quartalen mit einer restriktiveren Geld- und Fiskalpolitik sowie hohen Inflationsraten zu kämpfen. In Mittel- und Osteuropa werden ebenfalls die Zinsen angehoben, doch profitieren die EU-Länder ab Anfang 2022 von der Auszahlung der Mittel aus dem Europäischen Wiederaufbaufonds.

Kapitalmärkte: Die schwachen Konjunkturdaten aus Asien und das Näherrücken des erwarteten Tapering-Beginns in den USA haben Schwellenländeranlagen in den vergangenen Wochen nicht merklich belastet. In Asien sind die Konjunkturrisiken aufgrund der Pandemie und der Abkühlung der chinesischen Wirtschaft eher nach unten gerichtet. Die US-Notenbank dürfte wohl noch in diesem Jahr beginnen, ihr Anleiheankaufprogramm allmählich zurückzufahren. Beides spricht für Rückschlaggefahren bei Schwellenländeranlagen. Ernste Verwerfungen erwarten wir jedoch nicht, denn die globalen Anleiherenditen dürften zwar moderat steigen, doch im historischen Vergleich niedrig bleiben.

Inhalt

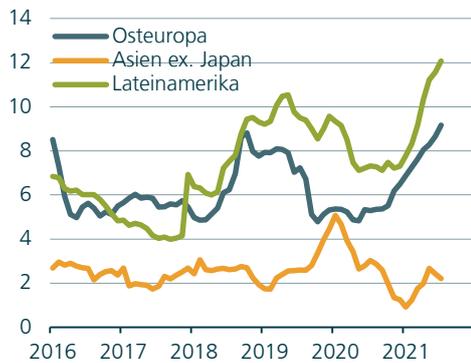
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Aufholdynamik verliert an Schwung	4
Tschechische Republik: Geldpolitische Normalisierung schreitet voran	5
Türkei: Wirtschaft kommt bisher gut durch die neue Corona-Welle	6
Brasilien: Hohe Inflationsrate setzt die Zentralbank unter Zugzwang	7
Mexiko: Inflation bleibt im Fokus	8
China: Lockdowns haben Wirtschaft im August gebremst	9
Indien: Wirtschaft im zweiten Quartal deutlich geschrumpft	10
Weltwirtschaftliche Entwicklung	11
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	12
Renditespreads in Basispunkten	13
Rohstoffe	13
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	14
DCRI Erläuterung	14



Freitag, 3. September 2021

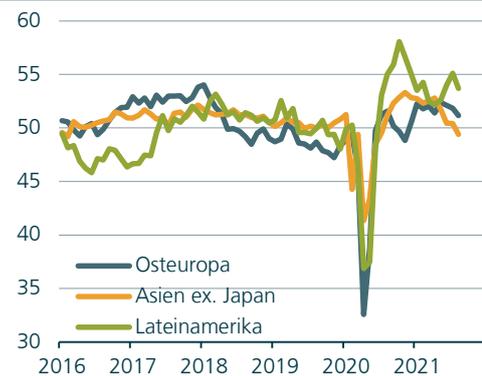
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: In großen Teilen Asiens sind die Corona-Ansteckungszahlen weiterhin hoch, und Lockdowns drücken auf die wirtschaftliche Entwicklung. So liegen die Einkaufsmanagerindizes in Südostasien deutlich unter der Expansionsmarke von 50. In Indien erholt sich die Wirtschaft mittlerweile, doch der Einbruch im zweiten Quartal war massiv. In China war vor allem der August von Lockdown-Maßnahmen belastet, doch mittelfristig könnten vor allem die verschärften Regulierungen zum Problem werden. Es zeichnet sich ab, dass in Asien nach einem schwachen zweiten Quartal auch das dritte Quartal deutlich belastet sein wird. Vor diesem Hintergrund bleibt die Zinsanhebung der südkoreanischen Zentralbank in der Region ein Einzelfall. In Mittel- und Osteuropa erholt sich die Konjunktur hingegen gut. Der Impffortschritt und die Aussicht auf die Auszahlung der Mittel aus dem Europäischen Wiederaufbaufonds stützen hier den Konjunkturausblick. In Polen und Ungarn könnten Gelder jedoch zurückgehalten werden, falls die EU weiterhin Vorgaben im Bereich der Unabhängigkeit der Justiz und der Medien als nicht erfüllt betrachtet. Die geldpolitische Straffung in der Region dürfte eher vorsichtig erfolgen und den Aufschwung nicht abwürgen. In Russland wird der Bekämpfung der hohen Inflation gegenwärtig allerdings oberste Priorität eingeräumt. Eine Erholung ist auch in Lateinamerika zu beobachten, doch die Wirtschaften der Region haben in den kommenden Quartalen mit einer restriktiveren Geld- und Fiskalpolitik sowie hohen Inflationsraten zu kämpfen. Zuletzt hat die chilenische Zentralbank mit einer Anhebung des Leitzinses um 75 Bp die Gangart deutlich verschärft. Der Rückzug der USA aus Afghanistan verringert den Einfluss der USA in Zentral- und Südasiens. China dürfte an Einfluss gewinnen, wovon auch Pakistan profitiert. Indien sieht seine Position dagegen geschwächt, was die Gefahr erhöht, dass auf neue Provokationen aus dem Ausland mit Härte reagiert wird, um Stärke zu demonstrieren.

Perspektiven: Mit der Verfügbarkeit von Impfstoffen dürfte die Corona-Pandemie auf Sicht eines Jahres wirksam eingedämmt werden können. Die Weltwirtschaft wird sich daher weiter erholen. Allerdings erwarten wir, dass die Entwicklung heterogen verläuft: Die Schwellenländer mit guter Bonität, vor allem in Asien und Mitteleuropa, sind in der Lage, den Aufschwung fiskalpolitisch zu stützen. Selbst hier bleiben die Maßnahmen jedoch deutlich hinter dem zurück, was in den Industrieländern zu beobachten ist. Die bonitätsschwachen Schwellenländer müssen dagegen früh beginnen, ihre Haushalte zu konsolidieren, um den bestehenden Trend zu Ratingherabstufungen zu stoppen. Hier wird der Erholungsprozess zäher verlaufen. Trotz der Ölpreisanstiege dürfte das mittelfristig zu erwartende Preisniveau für viele ölproduzierende Länder nicht ausreichen, um die Staatshaushalte auszugleichen, so dass auch hier weitere Sparmaßnahmen notwendig sind. Insgesamt ist eine „Überstimulierung“, die zu nachfragebedingtem Inflationsdruck führen könnte, in den Schwellenländern nicht erkennbar. In Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa rücken die Zentralbanken angesichts erhöhter Inflationsraten dennoch langsam vom lockeren geldpolitischen Kurs ab.

Risiken: Die Corona-Krise hat in fast allen Ländern zu deutlich gestiegenen Schuldenquoten von Staaten und Unternehmen geführt. Die Ausfallraten dürften für einige Jahre über dem Vorkrisenniveau liegen. Geopolitische Spannungen bestehen vor allem im Nahen Osten, in Asien und Osteuropa.



Freitag, 3. September 2021

Kapitalmärkte

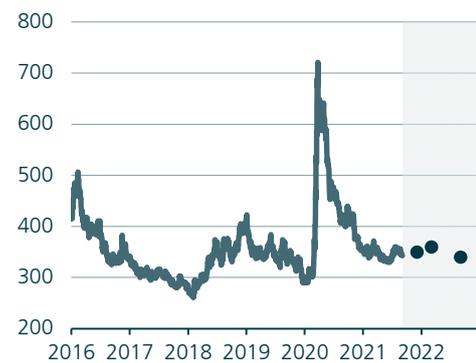
Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die schwachen Konjunkturdaten aus Asien und das Näherücken des erwarteten Tapering-Beginns in den USA haben Schwellenländeranlagen in den vergangenen Wochen nicht merklich belastet. EM-Aktien konnten sich wieder erholen, obwohl die Unsicherheit um die zunehmende Regulierung durch die chinesische Regierung anhält. In Asien sind die Konjunkturrisiken aufgrund der Pandemie und der Abkühlung der chinesischen Wirtschaft eher nach unten gerichtet. Die US-Notenbank dürfte wohl noch in diesem Jahr beginnen, ihr Anleiheankaufprogramm allmählich zurückzufahren. Beides spricht für Rückschlaggefahren bei Schwellenländeranlagen. Ernste Verwerfungen erwarten wir jedoch nicht, denn die globalen Anleiherenditen dürften zwar moderat steigen, doch im historischen Vergleich niedrig bleiben. Asien dürfte die Pandemie aufgrund des Impffortschritts mittelfristig unter Kontrolle bekommen. Die gute Entwicklung der Unternehmensgewinne und günstige Bewertungen sind positiv für die Aktienmärkte. Die Währungen in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa erhalten durch eine restriktivere Geldpolitik Unterstützung.

Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Perspektiven: Die Corona-Krise hat die Probleme vieler Schwellenländer verschärft. Der Ratingtrend ist vor allem in Lateinamerika und Afrika klar negativ. Die ölproduzierenden Länder müssen sich wohl zudem an ein Umfeld einer dauerhaft niedrigeren Nachfrage anpassen. Dennoch bleiben wir für Hartwährungsanleihen auch mittelfristig zuversichtlich, denn die großen Emittenten werden alles daransetzen, eine Situation zu vermeiden, in der ihre Zahlungsfähigkeit ernsthaft in Frage gestellt wird. In einem Umfeld nur moderat steigender globaler Renditen dürfte es so möglich sein, eine Performance in Höhe des Kupons zu erzielen. Für Inlandswährungsanleihen ist das Umfeld grundsätzlich nicht leicht, weil steigende US-Zinsen Druck auf höhere EM-Renditen auslösen und EM-Währungen in vielen Ländern wenig Unterstützung durch die Entwicklung von Makrodaten und Politik erhalten. Allerdings haben hier die Märkte schon deutlich reagiert, sodass weitere Renditeanstiege und neuerliche Abwertungen begrenzt bleiben sollten und sich teilweise schon Chancen auf Erholungen ergeben. EM-Aktien dürften mittelfristig von einer guten Gewinnentwicklung und einer anhaltenden Erholung der Weltwirtschaft gestützt bleiben. Größtes Risiko für EM-Anlagen bleibt eine deutlich restriktivere Ausrichtung der US-Geldpolitik.

Renten: EMBIG Div (EUR hedged) und GBI EM Div (EUR) Performance



* in EUR hedged; ** in EUR
Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	02.09.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	786	1,8	6,5	19,6
EMBIG Div* Performanceindex	513	0,9	0,3	2,3
GBI EM Div** Performanceindex	263	0,2	0,6	3,7
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	496	-0,3	-0,6	-0,6
MSCI World Total Return	460	3,1	22,8	28,9
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	343	350	360	340

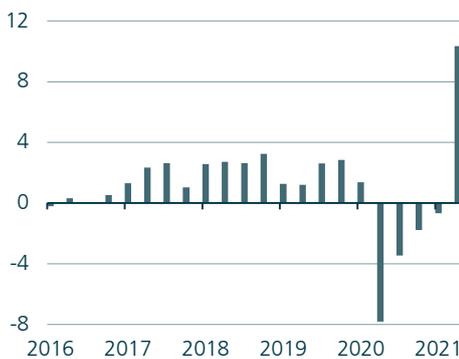
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 3. September 2021

Russland: Aufholdynamik verliert an Schwung

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation* und Leitzins, %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank
*August 2021: Eig. Schätzung auf Basis der Wochenenden

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,0	4,5	2,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	5,9	4,7
Arbeitslosenquote, %	5,8	5,3	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,9	42,9	42,7
Realer Wechselkurs, %	-7,4	-4,4	4,9
Kreditwachstum, %	22,4	14,2	8,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,8	-1,8	-1,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,8	19,3	21,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,4	4,4	4,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,6	0,9	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	30,9	27,2	24,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	12,6	12,8	10,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		48	51

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ Aktuelle Entwicklungen: Die russische Wirtschaft ist im zweiten Quartal um 10,3% gegenüber dem Vorjahr gewachsen, was einer beschleunigten Wachstumsdynamik im Vergleich zu den ersten drei Monaten des Jahres entspricht. Mit diesem Ergebnis hat das Bruttoinlandsprodukt das Vorkrisenniveau Ende 2019 nun offiziell erreicht. Die wirtschaftlichen Indikatoren am aktuellen Rand deuten allerdings auf eine Verlangsamung des Aufschwungs im zweiten Halbjahr hin. So ist bspw. der Einkaufsmanagerindex im verarbeitenden Gewerbe im August erneut zurückgegangen und notiert nun den dritten Monat in Folge unterhalb der Rezessionsschwelle von 50 Punkten (August: 46,5). Unterstützung wird die Konjunktur von den Einmalzahlungen an Rentner, Militär & Sicherheitskräfte sowie Haushalte mit Schulkindern erhalten, die vor der Parlamentswahl im September angekündigt wurden. Die Zahlungen in Höhe von umgerechnet 120 bis 180 Euro dürften primär in den Konsum und nicht in die Ersparnis fließen. Die Preisdynamik hat in den vergangenen zwei Wochen erneut zugenommen, was für den Monat August saisonal untypisch ist. Das spricht aus unserer Sicht dafür, dass der Leitzinsanhebungszyklus im September weitergeführt wird. Das Tempo dürfte gegenüber dem großen Schritt um 100 Bp auf 6,50% im Juli allerdings gedrosselt werden. Am Jahresende erwarten wir ein Leitzinsniveau von 7,0%. Am 19. September stehen in Russland Parlamentswahlen an, Corona-bedingt beginnt die Abstimmungsphase bereits am 17. September. Zu der Wahl sind 14 Parteien zugelassen, dabei handelt es sich ausschließlich um Parteien der „systemischen“ Opposition. Zusätzlich zu den vier im Unterhaus bereits vertretenen Fraktionen, hat die neue Partei „Neue Menschen“ die besten Chancen auf den Parlamentseinzug. Unabhängige Oppositionsparteien wurden im vergangenen Jahr nahezu vollständig zerschlagen. Die Nawalny-Strukturen gelten als extremistisch und sind damit kaum noch funktionsunfähig. Vor den Wahlen wurden viele regierungsunabhängige Medien zu „Agenten des Auslands“ erklärt, was ihre Arbeit deutlich erschwert. Somit zeichnet sich bei der Wahl eine niedrige Wahlbeteiligung und keinerlei Regimewechsel ab. Die Protestaktivität sollte gering bleiben, da zahlreiche Proteste jüngst gewaltsam unterdrückt worden sind.

■ Perspektiven: Nach dem ersten Lockdown im zweiten Quartal 2020 sind die pandemiebedingten Beschränkungen in Russland im internationalen Vergleich gering ausgefallen, sodass die Corona-Pandemie für die Konjunktorentwicklung trotz der vergleichsweise geringen Impfquote von 25% eine kleinere Rolle spielen. Nachdem die Nachkrisenerholung abgeschlossen ist, erwarten wir die Rückkehr zu niedrigem Wachstum, das in Russland aufgrund struktureller Probleme bereits vor der Krise zu verzeichnen war.

■ Länderrisiko: Das Risiko weiterer internationaler Sanktionen gegen Russland bleibt immanent. Russland hat sich aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen aber bereits auf eine mögliche Isolation vorbereitet. Deshalb dürften nach unserer Einschätzung erst „nukleare“ Sanktionen wie z.B. ein Verbot von Ölexporten oder von US-Dollar-Transaktionen, Ausschluss aus internationalen Zahlungssystemen oder ein allgemeines Verbot zum Halten russischer Staatsanleihen durch US-Investoren deutliche Auswirkungen auf die Bonität des Landes haben, auch wenn die Eskalation der Beziehungen mit dem Westen sich bereits heute negativ auf die Wirtschaftsperspektiven auswirkt. Solch harte Sanktionen sind derzeit nicht unser Hauptszenario. Die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über fiskalische Puffer (ca. 12% des BIP) und kann sich auch „Wahlgeschenke“ durchaus leisten.

Daria Orlova



Freitag, 3. September 2021

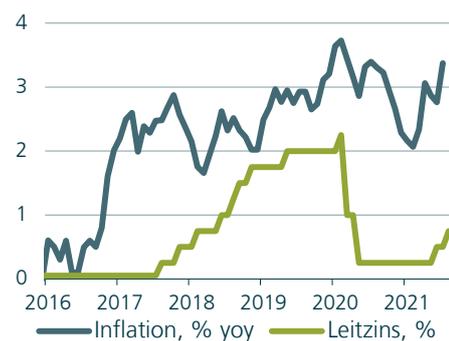
Tschechische Republik: Geldpolitische Normalisierung schreitet voran

Bruttoinlandsprodukt, % yoy sa



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-5,8	3,4	4,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	3,1	2,3
Arbeitslosenquote, %	2,6	3,4	3,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	66,6	65,0	65,9
Realer Wechselkurs, %	0,6	1,4	2,3
Kreditwachstum, %	9,1	8,0	6,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,2	-8,5	-4,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	38,4	44,3	47,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	3,6	3,2	2,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,6	3,0	3,6
Auslandsverschuld., % des BIP	81,9	70,1	66,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	53,8	48,5	46,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		59	62

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ Aktuelle Entwicklungen: Im zweiten Quartal 2021 ist die tschechische Wirtschaft nach der aktualisierten Schätzung des nationalen Statistikamtes trotz der Auswirkungen der dritten Corona-Welle um 1,0% gegenüber dem Vorquartal und 8,2% gegenüber dem Vorjahr gewachsen. Die wichtigsten Konjunkturstützen waren im zweiten Quartal der private Konsum und die Bruttoanlageninvestitionen. Trotz der Rückkehr zum Wachstum gehört Tschechien zu den EU-Volkswirtschaften, deren BIP-Niveau noch weit unterhalb des Vorkrisenniveaus liegt. Der anhaltende Anstieg der Gesamt- und Kerninflation sowie der deutliche Anstieg der Immobilienpreise hat die tschechische Zentralbank dazu bewegt, bereits im Sommer die Leitzinswende einzuleiten. Auf dem Weg der geldpolitischen Normalisierung wurde der Leitzins bereits zwei Mal um je 25 Bp auf nun 0,75% angehoben. In Bezug auf den Kurs herrscht im geldpolitischen Komitee keine Einigkeit: Bei der jüngsten Sitzung gab es sowohl Stimmen für ein unverändertes Leitzinsniveau als auch für einen größeren Anhebungsschritt. Wir erwarten, dass der Normalisierungskurs 2021 mit einem schnellen Tempo (Anhebung bei jeder der drei verbleibenden Sitzungen) fortgeführt wird und im kommenden Jahr dann etwas gemächlicher wird. COVID-19-Risiken sind angesichts der Impfquote von ca. 53% noch nicht ausgestanden. Am 8.-9. Oktober stehen in der Tschechischen Republik die nächsten regulären Parlamentswahlen an, deren Ergebnis sich aus heutiger Sicht kaum voraussagen lässt. Haben die Meinungsumfragen unmittelbar nach dem Abklingen der Corona-Welle im Frühjahr noch einen Machtwechsel angedeutet, führt die Regierungspartei ANO die Meinungsumfragen nun wieder an. Die Vorwürfe wegen Interessenskonflikten und Missbrauch der EU-Mittel durch den ANO-Vorsitzenden und Ministerpräsidenten Babis sind nach wie vor nicht ausgeräumt, was die Partei als Koalitionspartner unattraktiv macht. Zwei zentristische Wahlallianzen (Pirati+Stan und SPOLU) liegen in den Meinungsumfragen derzeit an zweiter und dritter Stelle und kämen als eine Regierungskoalition ebenfalls in Frage, falls die Regierungsbildung durch die ANO scheitert. Doch auch sie werden nach den jetzigen Umfragen über eine bestenfalls knappe Mehrheit verfügen. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Koalitionsbildung mehrere Monate dauert und es nach den Wahlen zum politischen Stillstand kommt.

■ Perspektiven: Als kleine offene Volkswirtschaft reagiert die tschechische Volkswirtschaft stark auf die Entwicklung der globalen, insbesondere der europäischen, Konjunktur, was ihr in den kommenden Quartalen einen positiven Schub verleihen dürfte. Zudem erwarten wir, dass die Tschechische Republik ab Ende 2021 von den Mitteln des EU-Wiederaufbaufonds als zusätzliche Investitionsquelle profitiert. Im Zentrum des tschechischen Maßnahmenkatalogs, für den das Land 7 Mrd. Euro an Zuschüssen aus der Aufbau- und Resilienzfazilität beantragt hat, stehen Klimaschutz und digitale Transformation. Der Plan ist von der EU-Kommission bereits gebilligt, doch die finanziellen Mittel und auch die entsprechenden konjunkturellen Effekte dürften zeitlich über die nächsten Jahre gestreckt werden.

■ Länderrisiko: Die Regierung verfolgt einen weitgehend pro-europäischen Kurs und hat im Gegensatz zu Polen oder Ungarn keine massiven Konflikte mit der EU. Von dem wahrscheinlichen Regierungswechsel im Oktober gehen keine Risiken für die Bonität Tschechiens aus, selbst wenn sich die Koalitionsbildung schwierig gestalten sollte. Aufgrund der soliden Ausgangslage der Staatsfinanzen stellt die massive Ausweitung des Budgetdefizits in der Corona-Krise kein unmittelbares Risiko für die Bonität des Landes dar.

Daria Orlova



Freitag, 3. September 2021

Türkei: Wirtschaft kommt bisher gut durch die neue Corona-Welle

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,8	9,0	4,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	17,5	13,8
Arbeitslosenquote, %	13,2	12,3	11,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,4	47,9	47,9
Realer Wechselkurs, %	-10,4	-11,2	6,1
Kreditwachstum, %	39,0	6,7	24,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-2,8	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	40,0	39,6	37,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,2	-3,5	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	1,2	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	62,7	66,2	62,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	266,3	272,5	245,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		35	42

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das türkische Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal um 0,9% qoq und 21,7% yoy gewachsen. Die Wirtschaft hat damit den Anstieg der Corona-Infektionszahlen auf täglich rund 60.000 im April, der einen Lockdown und eine deutliche Abnahme der Mobilität in der ersten Mai-Hälfte zur Folge hatte, gut verkraftet. Trotz erneut gestiegener Ansteckungszahlen wurden in den vergangenen Monaten keine neuen Lockdowns ausgesprochen, was auch damit zu erklären ist, dass bei einer Quote von knapp 60% Erstgeimpfter die Risikogruppen mittlerweile größtenteils geschützt sind. So entwickelt sich die türkische Wirtschaft auch im dritten Quartal bislang solide. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im August leicht von 54,0 auf 54,1 Punkte und bleibt damit deutlich im Expansionsbereich. Der Anstieg der Inflation auf fast 20% (August-Wert: 19,3%) hat den privaten Konsum nicht merklich geschwächt. Zur überraschend guten Wirtschaftsentwicklung seit Beginn des zweiten Quartals gab es noch die Mitteilung einer Aufwärtsrevision des ersten Quartals. Zwar gehen wir davon aus, dass die Verlangsamung des Kreditwachstums in den kommenden Quartalen zu einer Konjunkturabkühlung führen wird, doch wirkt sich dies eher für das kommende Jahr belastend aus. Unsere Prognose für 2021 heben wir deutlich von 6,0% auf 9,0% an. Trotz der guten Wirtschaftsentwicklung und des anhaltend hohen Inflationsdrucks zeigt die türkische Zentralbank keine Bereitschaft zu einer geldpolitischen Straffung. Bislang hatte sie kommuniziert, den Leitzins (aktuell 19%) über der Inflationsrate halten zu wollen. Diese Aussage wurde von Zentralbankgouverneur in einer Gesprächsrunde mit Auslandsinvestoren nun trotz mehrfacher Nachfragen nicht mehr wiederholt. Da es vom Devisenmarkt gegenwärtig keinen Druck gibt, sieht sich die Zentralbank offenbar in der Position, zumindest die Rhetorik abzuschwächen. Daraus abzuleiten, dass beim nächsten Zinsentscheid am 23. September bereits die erste Zinssenkung zu erwarten ist, hielten wir aber für übertrieben. Zu groß wäre das Risiko, die Lira dadurch wieder unter Druck zu bringen.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Mit der Entlassung von Zentralbankgouverneur Agbal im März hat er einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik eine Absage erteilt. Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank auf Seiten von Investoren und Konsumenten trägt zu hohen Inflationserwartungen bei und sorgt immer wieder für Druck auf die Lira. Auf der anderen Seite hat die expansive Geldpolitik dazu beigetragen, dass die Türkei auch im Corona-Krisenjahr positives Wirtschaftswachstum ausweisen konnte. Die Konjunkturausschläge dürften auch in den kommenden Jahren hoch sein. Außenpolitisch dürfte Erdogan immer wieder Konfrontationen suchen, um seine Anhänger zu mobilisieren. Das Verhältnis zu den westlichen Partnern dürfte angespannt bleiben, solange Erdogan im Amt ist, doch an einem Bruch der Beziehungen ist keine Seite interessiert.

■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoaufschläge türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer unmittelbar bevorstehenden Staatsschuldenkrise. Die größten fundamentalen Schwächen sind die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors, die niedrigen Währungsreserven und das hohe Leistungsbilanzdefizit. Angesichts der sehr hohen Auslandsverschuldung ist es essentiell, dass der Zugang zum internationalen Finanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt. Dies war während vergangener Krisenphasen der Fall.



Freitag, 3. September 2021

Brasilien: Hohe Inflationsrate setzt die Zentralbank unter Zugzwang

Bruttoinlandsprodukt, in % qoq



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins SELIC, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-4,4	5,2	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	7,5	5,0
Arbeitslosenquote, %	13,9	12,6	11,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,6	23,5	23,1
Realer Wechselkurs, %	-20,8	-1,1	7,7
Kreditwachstum, %	16,6	12,7	8,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-13,8	-5,9	-6,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	88,8	83,1	85,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,8	0,1	-0,5
Direktinvestitionen, % des BIP	3,1	4,5	4,8
Auslandsverschuld., % des BIP	38,2	34,5	32,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,7	19,6	20,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		39	45

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die brasilianische Wirtschaft ist im zweiten Quartal um 0,1% gegenüber dem Vorquartal geschrumpft. Verantwortlich für den Rückgang war die zweite Welle der Corona-Pandemie, die sich im April zugespitzt und erneut regionale Lockdowns notwendig gemacht hatte. Aber die Konsumlaune der Bevölkerung konnte durch die Transferzahlungen der Regierung verbessert werden, sodass die privaten Konsumausgaben nicht schrumpften. Gleichzeitig konnte der Anstieg der Konsumausgaben des Staates einen stärkeren Rückgang in diesem Quartal verhindern. Schließlich hatte der Außenbeitrag einen starken positiven Beitrag. Die Aussichten für die Wirtschaft im dritten Quartal sind deutlich rosiger: Die Arbeitslosenquote ist vom Höhepunkt im März bei 14,7% auf 14,1% im Juni zurückgegangen. Nach einem zögerlichen Start gibt es deutliche Impffortschritte. Bereits 62% der Bevölkerung haben eine erste Impfung erhalten. Etwa 30% sind vollständig geimpft, und die Impfstoffverfügbarkeit hat sich in den letzten Monaten verbessert. Die Lockerung der Lockdowns hat sich positiv auf den Konsum ausgewirkt, wie bereits an der Erholung der Einzelhandelsumsätze zu erkennen ist. Die andere Seite der Medaille bei der wirtschaftlichen Erholung zeigt sich in einer deutlich gestiegenen Inflation. Die Inflationsrate ist im August auf 9% geklettert. Hier trifft die gute Konsumlaune auf Corona-bedingte Lieferengpässe. Zudem erhöht die anhaltende Dürre sowohl die Nahrungsmittelpreise als auch insbesondere die Energiepreise, da in Brasilien ein Großteil der Energie aus Wasserkraft gewonnen wird. Die Regierung überlegt, die Transferzahlungen, die während der Pandemie ausgezahlt wurden, wieder zu kürzen, zögert aber mit Blick auf ihre Popularitätswerte. Dennoch muss die Regierung Maßnahmen ergreifen, um die fiskalischen Ziele zu erreichen. Ohne Transferkürzungen bleiben eigentlich nur Steuererhöhungen, die aber ebenso unpopulär sind. Die gestiegene Inflation erhöht den Druck auf die Zentralbank, den Leitzins weiter anzuheben. Vom aktuellen Niveau von 5,25% sollte die Zentralbank den Leitzins bereits zum Jahresende auf 7,50% anheben, trotz der weiter bestehenden Unterauslastung in der brasilianischen Volkswirtschaft.

■ **Perspektiven:** Die Regierung Bolsonaro brachte in den vergangenen Jahren einen Reformschub. Aufgrund der fehlenden Mehrheit für Verfassungsänderungen und des polarisierenden Stils des Präsidenten besteht aber Unsicherheit über die Fähigkeit der Regierung, weitere Reformen durchzuführen. Der Wachstumsausblick wird durch die Corona-Pandemie und die Krise im Nachbarland Argentinien belastet. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig; besonders belasten die überbordende Bürokratie, das komplexe Steuersystem und die schlechte Infrastruktur. Problematisch ist zudem die politische Polarisierung durch Präsident Bolsonaro.

■ **Länderrisiko:** Der Ratingtrend Brasiliens hat sich bereits seit 2014 aufgrund der Reformunfähigkeit früherer Regierungen, der Verschlechterung der fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit deutlich verschlechtert. Die neue Regierung unter Bolsonaro hat mit der Rentenreform einen Meilenstein gesetzt. Allerdings sind die Aussichten für weitere Reformen aufgrund der Spannungen zwischen Regierung und Kongress trübe. Fitch hat Anfang Mai vergangenen Jahres diese Spannungen als Grund für die Veränderung des Rating-Ausblicks auf negativ angeführt. Die Verschlechterung des wirtschaftlichen Ausblicks als Folge der Corona-Pandemie belastet ebenfalls die Bonität, vor allem angesichts der steigenden Verschuldung, die fast 90% des Bruttoinlandsprodukts beträgt.

Mauro Toldo



Freitag, 3. September 2021

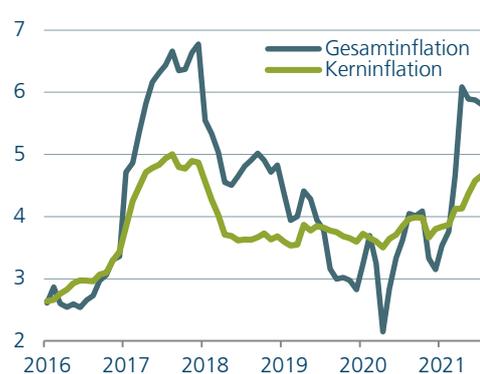
Mexiko: Inflation bleibt im Fokus

Leitzins, in %



Quellen: Banxico, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-8,5	5,9	2,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	5,2	3,8
Arbeitslosenquote, %	4,4	4,0	3,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	29,7	29,8	29,4
Realer Wechselkurs, %	-8,3	7,0	3,5
Kreditwachstum, %	0,6	3,5	13,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,8	-2,8	-2,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	54,0	51,4	50,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,4	1,6	1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	2,9	2,0	2,1
Auslandsverschuld., % des BIP	45,0	40,0	38,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,6	27,1	26,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		48	48

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die dritte Welle der Corona-Pandemie hat in den vergangenen Wochen einen Rekord an Neuinfektionen in Mexiko gebracht, während die Pandemie in den anderen Ländern der Region abklingt. Doch der Impffortschritt in Mexiko führt dazu, sodass die Todesfälle geringer ausfallen als in der Vergangenheit. Allerdings hinkt Mexiko mit dem Impfen – auch im regionalen Vergleich – hinterher. Nur 45% der Bevölkerung haben eine Dosis erhalten, während nur etwa ein Viertel der Bevölkerung vollständig geimpft ist. In den vergangenen Wochen hat die Impfstoffverfügbarkeit zugenommen, sodass es in den kommenden Monaten etwas schneller vorangehen sollte. Die Wirtschaft, die sich im zweiten Quartal deutlich erholen konnte, wird im dritten Quartal wieder unter der Pandemie leiden. Nicht nur die heimische Schwäche wird hier zum Tragen kommen, sondern eine schwächere Exportnachfrage aus den USA. Der Präsident hat in den vergangenen Wochen einzelne Änderungen im Kabinett vorgenommen, so wurden ein neuer Finanzminister und eine neue Innenministerin ernannt, was allerdings kein Hinweis auf eine Änderung der Politik ist. Die starke Wiederbelebung der Wirtschaft, Lieferengpässe und wetterbedingt gestiegene Nahrungsmittelpreise haben zu einem deutlichen Anstieg der Inflationsrate in den vergangenen Monaten geführt. Diese liegt aktuell (Juli 2021: 5,8%) deutlich oberhalb des Inflationsziels der Zentralbank von 2 bis 4%. Die Inflationsrate dürfte zwar in den kommenden Monaten wieder fallen und spätestens im kommenden Jahr wieder in den Zielkorridor zurückkehren, aber in der aktuellen Situation und angesichts der noch vorhandenen Risiken dürfte die Zentralbank sehr wachsam bleiben. Im jüngst veröffentlichten Inflationsbericht zeigen sich die Währungshüter zuversichtlich, dass die Inflationsrate bis Mitte kommenden Jahren in den Zielbereich zurückkehren wird. Die Wirtschaft dürfte dann vom Abklingen der dritten Corona-Welle profitieren, sodass etwa auch die Lieferengpässe nachlassen sollten. Die hohe Arbeitslosenquote spricht gegen einen anhaltenden Lohndruck. Dass die Regierung an ihrer konservativen Fiskalpolitik festhält, spricht ebenfalls dafür, dass der Inflationsdruck nicht weiter zunehmen sollte, auch wenn diese Politik eine Belastung für das Wachstum darstellt.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador verfolgt seit seiner Amtseinführung verschiedene Ziele: Die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine Ausweitung des Budgetdefizits erfolgen, weshalb die öffentlichen Investitionen eingeschränkt werden. Bei der Bekämpfung der aktuellen Krise agierte er sehr zögerlich, was die Ausbreitung der Pandemie begünstigte und den wirtschaftlichen Ausblick zusätzlich eintrübte. Seine Politik nimmt wenig Rücksicht auf die Belange der Unternehmen, was zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung geführt hat.

■ **Länderrisiko:** Die aktuelle Krise stellt die Bonität Mexikos auf den Prüfstand. Der starke Anstieg der Verschuldung und der schwache mittelfristige Wachstumsausblick erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: Es ist stark von der Entwicklung in den USA abhängig, was sich zwar in diesem Jahr positiv auswirkt, aber auch eine Belastung darstellen kann. Ein weiterer Schwachpunkt im Bonitätsprofil ist die hohe Abhängigkeit der Staatseinnahmen vom Ölsektor. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung.

Mauro Toldo



Freitag, 3. September 2021

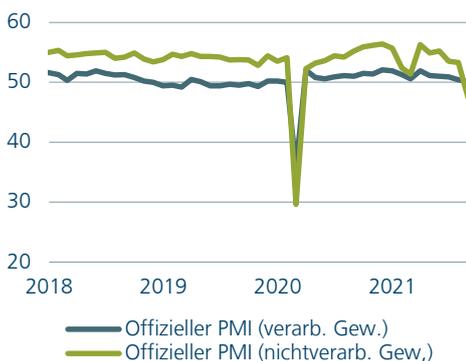
China: Lockdowns haben Wirtschaft im August gebremst

Kredite (Total Social Financing), in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	8,4	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,0	2,4
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,0	4,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,4	27,8	28,3
Realer Wechselkurs, %	2,1	2,6	-2,1
Kreditwachstum, %	12,3	10,7	9,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,4	-9,6	-9,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	66,8	69,6	73,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,0	2,8	2,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	15,7	15,8	16,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,2	38,9	41,7

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	63	63
-------	----	----

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Neue Lockdown-Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie haben im August zu einer erheblichen Belastung des Dienstleistungssektors geführt. Darauf deutet der Rückgang des offiziellen Einkaufsmanagerindexes für das nichtverarbeitende Gewerbe von 53,3 auf 47,5 Punkte hin. Auch die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sind gefallen. Zwar haben die Maßnahmen schnell gegriffen und die Beschränkungen wurden wieder gelockert, doch die Konjunkturrisiken bleiben nach unten gerichtet. Für Verunsicherung unter den Unternehmen sorgen Schritte zu einer verschärften Regulierung. Zuletzt wurde angekündigt, gegen Monopolstrukturen insbesondere in der Technologiebranche vorzugehen. Auch in diesem Fall betont die Regierung, dass sie vor allem das Gesamtwohl der Bevölkerung im Blick habe. So sollen in den kommenden Jahren auch Maßnahmen zur Umverteilung von Einkommen durchführen werde, ohne zu spezifizieren, über welche Wege Gutverdienende und Unternehmen stärker belastet werden sollen. Über eine Immobiliensteuer wird bereits seit Jahren diskutiert, sodass hier eine Initiative nicht überraschen würde. Gleichzeitig soll der Klimaschutz gestärkt werden, was vor allem die Schwerindustrie treffen dürfte. Produzenten und Betreiber für Anlagen zur Erzeugung regenerativer Energie werden dagegen von dieser Entwicklung profitieren. Um die gestiegenen Konjunkturrisiken zu beschränken, erscheint eine weitere Senkung des Mindestreservesatzes wahrscheinlich, weil die Regierung auch den Rückgang des Kreditwachstums stoppen möchte. Eine Senkung der Zentralbankzinsen ist wahrscheinlicher geworden, ist aber weiterhin nicht Teil unseres Hauptszenarios, da dies neue Kapitalabflüsse auslösen und Spekulation anheizen könnte.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft hat seit Anfang 2021 an Schwung verloren. Expansive Maßnahmen zur Überwindung des ersten Corona-Schocks wurden wieder zurückgeführt. Zudem werden verstärkt Nachhaltigkeitsziele wie die Begrenzung der Verschuldung und der Klimaschutz in den Vordergrund gestellt. Hinzu kommt eine verstärkte Regulierung insbesondere der Technologiebranche. Mittelfristig bleibt die Wirtschaft von Produktivitätsfortschritten gestützt und die Regierung dürfte das Wachstum nicht deutlich unter 5 % fallen lassen. Die Unterzeichnung des Freihandelsabkommens RCEP von 15 asiatischen Ländern stärkt die regionale Zusammenarbeit und die Stellung Chinas als mit Abstand größte der beteiligten Volkswirtschaften. Langfristig belastet vor allem die demografische Entwicklung: Die Arbeitsbevölkerung schrumpft, seit sie 2017 ihren Hochpunkt erreicht hatte. Mit der Verlangsamung des Zuzugs in die Städte verliert zudem ein wichtiger Treiber des Produktivitätsfortschritts an Kraft. Hinzu kommt die Konfrontation mit den USA. US-Präsident Biden führt diese zwar weniger schrill als sein Vorgänger, doch besonders im Technologiebereich unternimmt auch er Anstrengungen, Chinas Entwicklung zu bremsen. Der chinesische Renminbi dürfte sich gegenüber dem US-Dollar zunächst seitwärts entwickeln. Mit der wirtschaftlichen Abschwächung hat der Aufwertungsdruck nachgelassen. Mittelfristig dürften schwächere chinesische Wirtschaftszahlen und anhaltende geopolitische Spannungen zu einer leichten Abwertung führen.

■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Den Ratingtrend schätzen wir als stabil ein. Die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A+) zeigen, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist.



Freitag, 3. September 2021

Indien: Wirtschaft im zweiten Quartal deutlich geschrumpft

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Inflationsrate und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Nat. Statistikamt, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,3	8,9	7,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	5,2	4,8
Arbeitslosenquote, %	10,4	7,9	7,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,3	10,6	10,9
Realer Wechselkurs, %	0,3	0,3	0,8
Kreditwachstum, %	8,5	8,9	11,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-12,3	-10,0	-9,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	89,6	86,6	86,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,2	-1,0	-1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	1,8	1,8
Auslandsverschuld., % des BIP	21,4	18,9	18,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,8	19,0	18,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		52	54

*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der massive Anstieg der Corona-Infektionen und die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie haben die Wirtschaft im zweiten Quartal massiv belastet. Zwar lag das Bruttoinlandsprodukt 20,1% über dem Vorjahresquartal, doch spiegelt sich in dieser Zahl vor allem die Schwäche die Wirtschaft im Frühjahr vergangenen Jahres sowie die darauffolgende Erholung wider. Gegenüber dem Vorquartal ist die Wirtschaft nach unserer Berechnung um 6,3% geschrumpft, was im historischen Vergleich ein massiver Einbruch ist. Besonders betroffen waren personennahe Dienstleistungen sowie der Bausektor, während sich das verarbeitende Gewerbe vergleichsweise gut gehalten hat. Im dritten Quartal hat sich die Wirtschaft bislang stark erholt, für das Gesamtjahr 2021 haben wir unsere BIP-Prognose aufgrund des schwachen zweiten Quartals dennoch von 9,6% auf 8,9% gesenkt. Für 2022 haben wir die Prognose dagegen von 6,6% auf 7,3% angehoben. Die Inflationsrate ist im Juli von 6,3% auf 5,6% gesunken, bleibt damit aber nahe des oberen Bandes des Zielkorridors (2-6%). Das Protokoll zur Sitzung des geldpolitischen Komitees vom 6. August zeigt, dass die Mitglieder weiterhin Risiken für die wirtschaftliche Erholung sehen. Der Zentralbankgouverneur betont den transitorischen Charakter der hohen Inflationsraten. Eine schnelle Anhebung des Leitzinses deutet sich hier nicht an. Allerdings gibt es durchaus Unterstützung für eine moderate Einschränkung der sehr hohen Liquidität im Bankensystem. Die jüngste Ausweitung der Reverse-Repo-Geschäfte war bereits ein erster Schritt auf diesem Weg. Aufgrund der hohen Liquidität werden die Geldmarktsätze gegenwärtig vom Niveau des Reverse-Repo-Satzes bestimmt, der mit 3,35% um 65 Basispunkte unter dem Reposatz (der offizielle Leitzins) von 4% liegt. Einer Anhebung des Reverse-Repo-Satzes ist die Mehrheit der Mitglieder offenbar nicht abgeneigt.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch nach der Überwindung der Corona-Krise mittelfristig Raten von deutlich mehr als 6% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Anders als in früheren Jahren will die Regierung nun die Wirtschaft allerdings durch eine expansive Fiskalpolitik stärken. Der Grenzkonflikt mit China hat das Verhältnis der beiden Länder nachhaltig belastet. Chinesische Unternehmen dürften sich in den kommenden Jahren mit Investitionen in Indien zurückhalten. Zwar zeichnet sich ab, dass der neue US-Präsident Biden Interesse an einer Stärkung der strategischen Partnerschaft mit Indien hat, doch dürften US-Unternehmen die Lücke der fehlenden chinesischen Investitionen nicht schließen können. Durch den Abzug der USA aus Afghanistan wurde die strategische Stellung der beiden indischen Konkurrenten China und Pakistan gestärkt. Die indische Regierung könnte sich in diesem Umfeld genötigt sehen, außenpolitische Stärke zu demonstrieren.

■ **Länderrisiko:** Moody's hat das Rating für indische Fremdwährungsverbindlichkeiten im Juni 2020 auf Baa3 gesenkt und vor allem die strukturelle Wachstumsschwäche kritisiert. In der Krise ist die Staatsverschuldung gestiegen. Die Staatsfinanzen hatten schon vor der Krise zu den Schwachpunkten im indischen Bonitätsprofil gezählt. Moody's vergibt auch nach der Herabstufung einen negativen Ratingausblick und zeigt damit das Risiko einer Herabstufung in den Junk-Bereich an. Dieses Risiko sehen wir auch im Falle von Fitch, das den Ausblick auf negativ verschlechtert hat. Die Abkehr von der eher konservativen Fiskalpolitik früherer Jahre erhöht das Risiko einer Herabstufung. Angesichts der geringen Auslandsverschuldung Indiens steht die Zahlungsfähigkeit des Landes jedoch nicht in Frage.



Freitag, 3. September 2021

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Russland	3,1	-3,0	4,5	2,2	3,4	5,9	4,7	2,4	4,4	4,5	-3,8	-1,8	-1,2
Türkei	1,8	1,8	9,0	4,1	12,3	17,5	13,8	-5,2	-3,5	-2,0	-3,4	-2,8	-3,0
Polen	1,0	-2,7	4,7	4,5	3,4	4,5	3,6	3,5	2,4	1,8	-7,0	-5,5	-4,2
Rumänien	0,5	-3,9	7,5	4,0	2,6	3,8	3,2	-5,3	-6,0	-6,0	-9,2	-6,5	-4,5
Ukraine	0,4	-4,2	4,0	3,4	2,7	8,8	6,8	3,3	-0,5	-2,6	-5,1	-5,2	-4,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,8	3,4	4,4	3,2	3,1	2,3	3,6	3,2	2,9	-6,2	-8,5	-4,5
Ungarn	0,2	-5,0	7,3	4,2	3,3	4,5	3,3	0,0	0,5	0,6	-8,1	-6,8	-4,5
Bulgarien	0,1	-3,8	4,0	3,9	1,7	2,6	2,3	-0,7	1,8	2,1	-3,4	-3,2	-1,9
Mittel- und Osteuropa	8,1	-2,1	5,8	3,4	5,5	8,4	6,6	-0,6	0,0	0,1	X	X	X
Ägypten	0,9	3,6	2,8	4,4	5,1	5,8	5,9	-3,7	-4,4	-3,8	-7,9	-8,0	-7,3
Südafrika	0,6	-7,0	4,8	2,0	3,2	4,0	4,6	2,2	1,8	-1,7	-11,0	-9,4	-7,6
VAE	0,5	-6,1	3,4	4,5	-2,1	0,6	3,7	5,8	12,8	14,7	-0,2	2,5	3,9
Israel	0,3	-2,6	4,2	4,0	-0,6	1,8	2,0	5,1	3,9	4,3	-11,6	-7,6	-5,0
Kuwait	0,2	-8,9	2,8	6,3	2,1	3,2	3,5	-0,3	9,8	14,3	-39,4	-9,7	-3,5
Naher Osten, Afrika	3,2	-1,8	3,1	3,5	5,5	7,3	6,2	-0,7	0,0	0,2	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	5,2	2,4	3,2	7,5	5,0	-1,8	0,1	-0,5	-13,8	-5,9	-6,0
Mexiko	2,0	-8,5	5,9	2,7	3,4	5,2	3,8	2,4	1,6	1,2	-2,8	-2,8	-2,5
Argentinien	0,8	-9,9	6,6	1,6	42,0	47,3	45,8	0,9	1,3	0,6	-8,4	-5,5	-3,4
Kolumbien	0,6	-6,8	7,8	3,8	2,5	3,1	3,5	-3,4	-3,4	-3,2	-7,6	-8,5	-4,8
Chile	0,4	-6,0	9,1	3,4	3,0	3,6	3,0	1,3	-0,4	-0,8	-7,3	-7,1	-5,9
Peru	0,3	-11,1	10,8	3,2	1,8	3,5	2,9	0,7	-0,5	-1,8	-8,9	-5,7	-5,8
Venezuela	0,2	-31,0	4,5	13,0	k.A.	k.A.	k.A.	-4,7	0,6	2,3	-5,0	-7,2	-5,8
Lateinamerika ***	6,6	-7,5	5,8	2,9	7,3	10,2	8,7	-0,6	0,4	0,3	X	X	X
China	17,4	2,3	8,4	5,2	2,5	1,0	2,4	2,0	2,8	2,6	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	7,1	-7,3	8,9	7,3	6,6	5,2	4,8	1,2	-1,0	-1,4	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	3,7	5,8	2,0	1,6	2,4	-0,4	0,3	-0,4	-6,1	-6,0	-5,0
Südkorea	1,7	-1,0	3,9	2,9	0,6	2,0	1,4	4,6	4,9	4,3	-3,7	-3,7	-3,1
Thailand	1,0	-6,2	1,5	3,6	-0,8	0,7	1,1	3,5	3,0	5,4	-6,7	-6,5	-5,9
Taiwan	0,9	3,1	6,5	3,1	-0,2	1,8	1,1	14,2	15,9	15,5	-1,0	-0,8	-0,2
Vietnam	0,8	2,9	5,1	6,4	3,2	1,9	3,8	4,6	3,9	2,2	-4,0	-4,5	-3,8
Malaysia	0,7	-5,7	5,1	6,0	-1,1	2,6	2,0	4,3	3,1	2,9	-6,2	-5,9	-5,4
Philippinen	0,7	-9,4	3,7	5,8	2,6	4,3	2,7	3,6	-0,8	-1,5	-7,7	-7,5	-6,2
Singapur	0,4	-5,4	6,4	4,3	-0,2	1,8	1,0	17,6	17,3	17,0	-4,6	-4,4	-2,3
Hongkong	0,3	-6,1	7,0	2,9	0,3	1,9	1,9	6,5	2,5	1,4	-9,3	-4,2	-0,8
Asien ohne Japan	33,5	-1,0	7,5	5,4	2,9	2,1	2,7	2,7	2,9	2,6	X	X	X
Emerging Markets ***	51,3	-2,0	6,7	4,7	4,0	4,4	4,3	1,6	1,9	1,8	X	X	X
USA	15,9	-3,4	5,7	3,9	1,2	3,9	1,7	-2,9	-4,0	-4,0	-15,4	-11,5	-8,0
Euroland	12,1	-6,4	4,8	3,9	0,3	2,1	1,6	3,0	3,2	3,2	-7,7	-8,1	-4,4
Japan	4,1	-4,7	2,9	2,6	0,0	-0,2	1,1	3,2	4,0	4,0	-10,5	-8,5	-5,5
Industrienationen	38,2	-4,9	5,1	3,8	0,7	2,6	1,7	0,0	-0,1	-0,2	-11,5	-9,4	-5,9
Welt (**) ****)	89,6	-3,2	6,0	4,3	2,6	3,7	3,2	X	X	X	X	X	X

* Von 2020 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 3. September 2021

Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)

			Stand am	Erwartung		
			03.09.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		3 Monate (LIBOR)	0,12	0,15	0,20	0,25
		5 Jahre	0,76	0,95	1,00	1,25
		10 Jahre	1,28	1,45	1,60	1,85
		Wechselkurs ggü. Euro	1,19	1,18	1,18	1,19
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,55	-0,54	-0,53	-0,52
		5 Jahre	-0,69	-0,70	-0,65	-0,60
10 Jahre		-0,39	-0,35	-0,30	-0,20	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,50
		3 Monate (WIB)	0,14	0,15	0,15	0,70
		5 Jahre	1,28	1,20	1,30	1,70
		10 Jahre	1,93	1,80	1,90	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,51	4,60	4,50	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,75	1,50	1,75	2,00
		3 Monate (PIB)	0,99	1,60	1,80	2,10
		5 Jahre	1,81	1,90	2,00	2,20
		10 Jahre	1,83	2,00	2,20	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	25,4	25,5	25,5	25,4
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	1,50	1,75	2,00	2,50
		3 Monate (BUBOR)	1,60	1,80	2,00	2,50
		5 Jahre	2,46	2,40	2,40	2,80
		10 Jahre	3,02	2,90	3,00	3,40
		Wechselkurs ggü. Euro	348,8	350,0	350,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	5,25	7,00	7,50	7,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	6,48	7,30	7,55	7,55
		5 Jahre	10,28	9,00	9,00	8,80
		10 Jahre	10,77	9,60	9,80	9,50
		Wechselkurs ggü. Euro	6,16	6,14	6,25	6,43
	Mexiko	Geldpolitik	4,50	4,50	4,75	4,75
		3 Monate (Mexibor)	4,79	4,60	4,80	4,80
		5 Jahre	6,56	6,25	6,15	6,10
		10 Jahre	6,98	7,00	6,80	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	23,71	23,84	24,31	24,75
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,36	2,40	2,40	2,60
		5 Jahre	2,51	2,60	2,70	2,80
		10 Jahre	2,83	2,90	3,00	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	7,66	7,61	7,67	7,79
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,43	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,78	0,90	1,00	1,10
		10 Jahre	1,40	1,50	1,60	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1,57	1,58	1,61	1,60
	Südkorea	Geldpolitik	0,75	0,75	1,00	1,25
		3 Monate (Koribor)	0,76	0,80	1,10	1,25
		5 Jahre	1,69	1,70	1,80	1,90
		10 Jahre	1,95	2,00	2,10	2,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1374	1357	1345	1333

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 3. September 2021

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			02.09.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	156	160	165	155
		Türkei	462	470	485	460
		Ungarn	100	100	105	100
	Afrika	Südafrika	339	345	355	335
	Lateinamerika	Brasilien	283	290	300	280
		Chile	137	140	145	135
		Kolumbien	271	275	285	270
		Mexiko	355	360	375	350
	Asien	China	89	90	95	90
		Indonesien	168	170	175	165
Philippinen		103	105	110	100	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			343	350	360	340

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 08 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1785	1850	1880	1920
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	67,7	69	68	63
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	70,5	72	71	66

Freitag, 3. September 2021

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-0,5	Q1/21	9,7	Jun 21	3,0	Jul 21	0,00
Polen	11,1	Q2/21	9,8	Jul 21	5,4	Aug 21	0,10
Rumänien	13,0	Q2/21	12,5	Jun 21	5,0	Jul 21	1,25
Russland	10,3	Q2/21	6,8	Jul 21	6,5	Jul 21	6,50
Tschechische Rep.	8,2	Q2/21	11,4	Jun 21	3,4	Jul 21	0,75
Türkei	21,7	Q2/21	23,7	Jun 21	19,3	Aug 21	19,00
Ukraine	5,4	Q2/21	0,2	Jul 21	10,2	Jul 21	8,00
Ungarn	17,9	Q2/21	18,6	Jun 21	4,6	Jul 21	1,50
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	3,5	Q1/21	-10,1	Feb 20	5,4	Jul 21	9,25
Israel	17,0	Q2/21	1,9	Jul 21	1,9	Jul 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,1	Apr 21	1,50
Südafrika	-3,2	Q1/21	12,7	Jun 21	4,6	Jul 21	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0,4	Mai 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	2,5	Q1/21	-13,3	Nov 18	51,8	Jul 21	38,00
Brasilien	12,4	Q2/21	1,2	Jul 21	9,0	Jul 21	5,25
Chile	18,1	Q2/21	4,5	Jul 21	4,5	Jul 21	1,50
Kolumbien	17,0	Q2/21	20,8	Jun 21	4,0	Jul 21	1,75
Mexiko	19,6	Q2/21	13,5	Jun 21	5,8	Jul 21	4,50
Peru	41,9	Q2/21	n.a.	n.a.	5,0	Aug 21	0,35
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	-26,2	Mai 21	52,90
Asien ohne Japan							
China	7,9	Q2/21	6,4	Jul 21	1,0	Jul 21	1,50
Hongkong	7,6	Q2/21	2,6	Mrz 21	3,7	Jul 21	0,50
Indien	20,1	Q2/21	13,6	Jun 21	5,6	Jul 21	4,00
Indonesien	7,1	Q2/21	2,0	Feb 20	1,6	Aug 21	3,50
Malaysia	16,1	Q2/21	1,4	Jun 21	2,2	Jul 21	1,75
Philippinen	11,8	Q2/21	453,1	Jun 21	4,0	Jul 21	2,00
Singapur	14,7	Q2/21	16,3	Jul 21	2,5	Jul 21	0,08
Südkorea	6,0	Q2/21	7,9	Jul 21	2,6	Aug 21	0,75
Taiwan	7,4	Q2/21	13,9	Jul 21	2,5	Mai 21	1,13
Thailand	7,5	Q2/21	5,1	Jul 21	0,5	Jul 21	0,50
Vietnam	6,6	Q2/21	-7,4	Aug 21	2,8	Aug 21	n.a.

Quellen: Nat. Statistikämter, Bloomberg, DekaBank

DCRI Erläuterung

Der Deka Country Risk Indicator (DCRI) ist ein Scoring-Modell zur Bewertung von Länderrisiken. Das Länderrisiko ist das Risiko, dass ein staatlicher Emittent auf einen Kredit oder eine Anleihe ausfällt. Die Risikozerlegung des DCRI sieht eine Aufteilung des Gesamtrisikos in vier Teilrisiken vor:

- das Risiko, das sich aus unangemessenen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ergibt,
- das Insolvenzrisiko,
- das Illiquiditätsrisiko und
- das Instabilitätsrisiko.

Die Aggregation über die vier Teilrisiken hinweg wird multiplikativ vorgenommen, sodass es bei einer schlechten Situation in einem Teilrisikobereich zu einer im Vergleich zum arithmetischen Mittel überproportionalen Abwertung des Gesamtscores kommt.

Die Quelle für die Daten sind nationale Statistikämter, EIU und die DekaBank. Prognosen: DekaBank.



Freitag, 3. September 2021

Autoren

Janis Hübner:	Tel. (0 69) 71 47 - 25 43	E-Mail: janis.huebner@deka.de	Asien, Naher Osten
Daria Orlova:	Tel. (0 69) 71 47 - 38 91	E-Mail: daria.orlova@deka.de	Mittel- und Osteuropa
Mauro Toldo:	Tel. (0 69) 71 47 - 35 56	E-Mail: mauro.toldo@deka.de	Lateinamerika, Afrika

Herausgeber

Dr. Ulrich Kater	Tel.: (0 69) 71 47 – 23 81	E-Mail: ulrich.kater@deka.de	Chefvolkswirt
------------------	----------------------------	------------------------------	---------------

Redaktionsschluss: 3. September 2021 (9:00)

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

Deutsche Börse: Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihemärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

ICE Data Indices: Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

FTSE: FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.



Freitag, 3. September 2021

NASDAQ: Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt

LPX: „LPX®“ ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Euribor: EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten.

Dow Jones: „Dow Jones®“, „DJ“, „Dow Jones Indexes“ sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones“) und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert.

Bloomberg: BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“) oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an den BLOOMBERG INDIZES

iBOXX: iBoxx ist eine Marke der International Index Company Limited und wurde zur Nutzung durch [Name des Kunden] lizenziert. International Index Company Ltd, ihre Mitarbeiter, Lieferanten, Subunternehmer und Vertreter („International Index Company verbundenen Personen“) übernehmen keine Garantie für die Vollständigkeit oder Richtigkeit von [Produktname] oder sonstigen in Verbindung mit [Produktname] übermittelten Informationen. Daneben werden für die Daten oder die Nutzung von [Produktname] keine ausdrückliche implizite oder sonstige Zusicherung oder Gewährleistung in Bezug auf Zustand, ausreichende Qualität, Leistung oder Eignung zu einem bestimmten Zweck übernommen. Zusicherungen oder Gewährleistungen sind ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

STOXX: EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.