



Freitag, 12. August 2022

Taiwan-Krise erhöht die geopolitischen Risiken

Makroökonomisches Umfeld: Während der Krieg in der Ukraine mit unverminderter Härte fortgeführt wird, haben sich nach dem Taiwan-Besuch der Sprecherin des amerikanischen Repräsentantenhauses die Spannungen zwischen China auf der einen sowie Taiwan und den USA auf der anderen Seite deutlich verschärft. Konjunkturell machen sich die hohe Inflation und die Straffung der Geldpolitik in allen Regionen negativ bemerkbar. Noch steht für fast alle Notenbanken die Bekämpfung der hohen Inflation im Vordergrund, doch die konjunkturellen Risiken und der damit einhergehende Rückgang der Rohstoffpreise dürften einigen Zentralbanken die Entscheidung zu einer baldigen Pause im Anhebungszyklus erleichtern.

Kapitalmärkte: Die Stimmung an den globalen Kapitalmärkten hat sich zuletzt gebessert. Eine wichtige Unterstützung war der Rückgang der Rohstoffpreise, der maßgeblich zu sinkenden Inflationserwartungen beigetragen hat. Dies hat auch bei Hart- und Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern zu sinkenden Renditen geführt. Der Ausblick ist von hoher Unsicherheit geprägt. Dies betrifft das Ausmaß und die Geschwindigkeit der US-Zinswende, die Energieversorgung insbesondere Europas sowie die verstärkten Spannungen zwischen China und Taiwan.

Inhalt

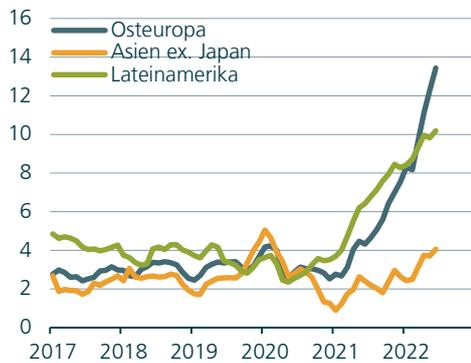
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Tiefe Rezession, aber noch kein Kollaps als Folge der Sanktionen	4
Ungarn: Notfall-Zinsschritte stoppen Währungsverfall	5
Türkei: Annäherung an Russland könnte neue Spannungen mit dem Westen bringen	6
Argentinien: Neuer Superminister kommt, alte Probleme bleiben	7
Mexiko: Inflation bleibt hartnäckig hoch	8
China: Regierung unterstreicht in Taiwan-Frage ihre harte Haltung	9
Taiwan: Spannungen mit China deutlich gestiegen	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, 12. August 2022

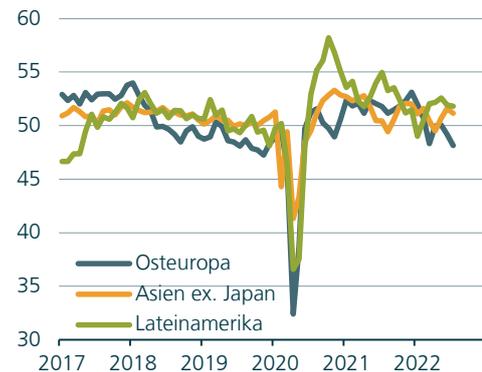
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Krieg in der Ukraine wird mit unverminderter Härte fortgeführt. Eine Verhandlungslösung ist weiterhin nicht erkennbar und selbst ein Einfrieren des Konflikts erscheint gegenwärtig unwahrscheinlich. Russland hat die Gaslieferungen nach Europa deutlich reduziert und versucht so, Druck auf den Westen auszuüben. Unterdessen haben die politischen Spannungen um Taiwan deutlich zugenommen, nachdem China auf den Taiwan-Besuch der Sprecherin des amerikanischen Repräsentantenhauses Nancy Pelosi mit umfassenden Manövern rund um Taiwan reagiert hatte. Zwar hat China die Manöver rund um die Insel mittlerweile beendet, doch die Spannungen zwischen China auf der einen und Taiwan und den USA auf der anderen Seite dürften dauerhaft erhöht bleiben. Unter den innenpolitischen Themen rücken die im Oktober anstehenden Präsidentschaftswahlen in Brasilien immer stärker in den Fokus. Trotz jüngster Verluste liegt der frühere Präsident Luiz Inácio Lula da Silva in den Umfragen vor Amtsinhaber Jair Bolsonaro. Bolsonaro hat bereits erkennen lassen, dass er den Ausgang der Wahl im Falle einer Niederlage möglicherweise nicht anerkennen wird, womit eine Verfassungskrise ausgelöst werden könnte. Der Konjunkturausblick ist in allen Regionen eher schwach. Die hohe Inflation lastet auf den realen Einkommen und die Straffung der Geldpolitik macht Investitionen teurer. Hinzu kommen die gestiegenen geopolitischen Risiken. In Europa kommt die Energieknappheit hinzu. Allerdings haben Konjunkturrisiken in den vergangenen Wochen zu einem Rückgang der Rohstoffpreise geführt, womit sich der Inflationsausblick etwas verbessert hat. Noch steht für fast alle Notenbanken die Bekämpfung der hohen Inflation im Vordergrund, doch in vielen Ländern dürfte in den kommenden Monaten der Hochpunkt der Inflation durchschritten werden, womit die schlechte wirtschaftliche Lage stärker in den Fokus der Zentralbanken geraten dürfte. Dies gilt vor allem für die Länder in Lateinamerika und Mitteleuropa, die die Leitzinsen bereits deutlich erhöht haben. In Asien wurde das Tempo der Straffung in den vergangenen Monaten erhöht, doch auch hier dürften Wachstumssorgen dazu führen, dass vorsichtig umgedacht wird.

Perspektiven: Die westlichen Sanktionen dürften Russland in eine schwere Rezession stürzen. Aufgrund der Einschränkung der russischen Gaslieferungen droht vor allem in Europa eine Energieknappheit. China hat den Druck auf Taiwan deutlich verstärkt, was zu anhaltend hohen Spannungen in der Region führen dürfte. Pandemie-bedingte Konjunkturrisiken bestehen aufgrund der restriktiven Politik vor allem in China, wobei das Auftreten neuer Varianten weltweit sehr wahrscheinlich ist. Der Inflationsdruck ist noch immer hoch und die anhaltende Störung der Lieferketten sorgt für Unsicherheit um den weiteren Ausblick. Die Zentralbanken der Schwellenländer werden in diesem Umfeld eher zu einer restriktiveren Geldpolitik tendieren, da die Inflationserwartungen hier nicht ähnlich stark verankert sind wie in den Industrieländern. In Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa sind die Leitzinsanhebungszyklen allerdings bereits weit fortgeschritten, sodass hier bald zumindest eine längere Pause eingelegt werden dürfte. In Asien ist der Preisdruck geringer, und damit fällt auch die geldpolitische Straffung weniger scharf aus als in anderen EM-Regionen. Asien bleibt zwar die wachstumsstärkste Region, leidet jedoch ebenfalls zunehmend unter hoher Inflation, steigenden Zinsen und einem schwachen globalen Umfeld.

Risiken: Der Krieg in der Ukraine und die erhöhten Spannungen um Taiwan dürften die Weltwirtschaft dauerhaft belasten und könnten weiter eskalieren. Der globale Zinsanstieg bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck.



Freitag, 12. August 2022

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Stimmung an den globalen Kapitalmärkten hat sich zuletzt gebessert. Eine wichtige Unterstützung war der Rückgang der Rohstoffpreise, der maßgeblich zu sinkenden Inflationserwartungen beigetragen hat. Dies hat auch bei Hart- und Lokalwährungsanleihen aus Schwellenländern zu sinkenden Renditen geführt. Der Ausblick ist von hoher Unsicherheit geprägt. Dies betrifft das Ausmaß und die Geschwindigkeit der US-Zinswende, die Energieversorgung insbesondere Europas sowie die verstärkten Spannungen zwischen China und Taiwan. Die Inflationsraten dürften in der zweiten Jahreshälfte in den meisten Ländern fallen, doch bleibt das Erreichen der Inflationsziele für viele Zentralbanken noch weit entfernt. In China gelingt es gegenwärtig, neue Corona-Ausbrüche lokal zu begrenzen, sodass ein so harter Lockdown wie im April im weiteren Jahresverlauf wohl vermieden werden kann. In Kombination mit einer sehr günstigen Bewertung der Aktienmärkte dürfte die Grundlage für eine mittelfristige Kurserholung gelegt sein. Für Unsicherheit sorgen allerdings die Spannungen zwischen China und Taiwan.

Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Die russische Aggression und die Sanktionen des Westens dürften dazu führen, dass viele Rohstoffpreise auf absehbare Zeit auf erhöhtem Niveau liegen werden. Zu erwartende Ausfälle bei Getreidelieferungen aus der Ukraine und ggf. Russland bringen die Nahrungsmittelversorgung in einer Reihe von Schwellenländern in Gefahr. Die Krise erhöht mittelfristig die Inflationsrisiken und trübt gleichzeitig den Wachstumsausblick ein. Die Regionen werden unterschiedlich stark getroffen sein, sodass auch die Zentralbanken Inflations- und Wachstumsrisiken unterschiedlich gewichten werden. Wir erwarten zwar keine breite Flucht aus Schwellenländeranlagen, doch die Risikowahrnehmung für geopolitische Spannungen ist gestiegen und dürfte die Kapitalflüsse in Emerging Markets tendenziell belasten. Mit dem Krieg in der Ukraine und den Spannungen zwischen China und Taiwan gibt es zwei schwerwiegende Konflikte, für die eine Verhandlungslösung nicht absehbar ist. Im Falle Taiwans stehen die Zeichen mittelfristig eher auf Eskalation und der Krieg in der Ukraine dürfte noch lange andauern. Positiv ist festzuhalten, dass sowohl Rentenanlagen als auch Aktien aus Schwellenländern im historischen Vergleich günstig bewertet werden.

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)	11.08.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	718	1,1	-7,5	-8,5
EMBIG Div* Performanceindex	412	5,7	-17,1	-18,5
GBI EM Div** Performanceindex	231	4,4	-9,0	-11,5
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	467	1,6	-4,8	-6,2
MSCI World Total Return	477	6,3	-3,4	4,3
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	472	530	510	500

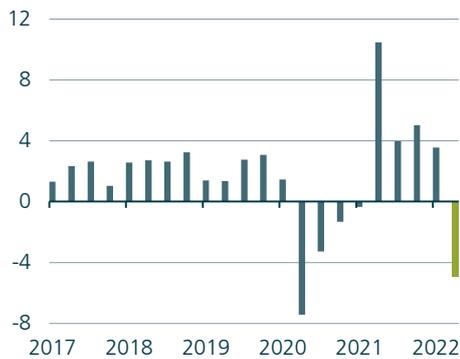
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 12. August 2022

Russland: Tiefe Rezession, aber noch kein Kollaps als Folge der Sanktionen

Reales BIP-Wachstum*, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank
*Q2 2022: Prognose DekaBank

Leitzins und Inflation



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-5,5	-4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	14,9	7,9
Arbeitslosenquote, %	4,8	5,0	5,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,0	41,5	40,1
Realer Wechselkurs, %	-1,7	17,2	-2,8
Kreditwachstum, %	13,4	14,7	6,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-3,8	-4,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	15,6	20,7	24,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,9	10,1	7,7
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,1	0,2
Auslandsverschuld., % des BIP	26,6	18,9	16,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,3	4,9	3,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		37	0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Veröffentlichung der BIP-Zahlen für das zweite Quartal dürfte zum ersten Mal verdeutlichen, wie tief die russische Wirtschaft als Folge des Angriffskriegs gegen die Ukraine und der westlichen Sanktionen eingebrochen ist. Wir erwarten einen BIP-Rückgang um 4,9 % gegenüber dem Vorjahr, während im ersten Quartal noch ein Plus von 3,5 % verzeichnet worden ist. Auf Quartalsbasis (-7,0 %, eigene Saisonbereinigung) lässt sich diese Schrumpfung mit den Folgen der globalen Finanzkrise oder der Corona-Pandemie vergleichen, was angesichts der massiven Sanktionen noch moderat erscheint. Kurzfristig ist es der Regierung und der Zentralbank auf jeden Fall gelungen, den freien Fall der Wirtschaft abzubremsen. Die BIP-Veränderungsraten dürften allerdings auch in den kommenden Quartalen negativ bleiben, denn gegen die strukturellen Probleme der wirtschaftlichen Isolation hat der Wirtschaftsblock keine Patentlösung. Nach dem massiven Inflationsschub im März-April ist die Preisdynamik seit nahezu zwei Monaten rückläufig und auch die Inflationserwartungen sind auf das Niveau vom Anfang 2021 zurückgegangen. Die russische Zentralbank bleibt im Lockerungsmodus: Im Juli wurde der Leitzins um 150 Bp auf nun 8,0% gesenkt. Der Rubel-Wechselkurs bleibt aufgrund von Kapitalverkehrskontrollen und dem deutlichen Leistungsbilanzüberschuss zu fest für den Geschmack des Finanzministers und der Exporteure. Die Regierung arbeitet an einer neuen Version der fiskalischen Regel, doch Details hierzu sind noch nicht bekannt.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft scheint die erste Schockwelle der massiven Sanktionen besser als erwartet überstanden zu haben. So konnte die Ölfördermenge im Mai-Juni wieder nahe an das Vorkriegsniveau gesteigert werden und die Einkaufsmanagerindizes haben sich wieder auf über 50 Punkte erholt. Der Wechselkurs des russischen Rubels hat sich gar unerwünscht stark befestigt, sodass die Kapitalverkehrskontrollen zuletzt wieder etwas gelockert wurden. Sanktionen gegen Russland dürften für lange Zeit bestehen bleiben. Damit bliebe das Land für eine längere Zeit de facto von der globalen Wirtschaft ausgeschlossen, selbst wenn der Handel Richtung Schwellenländer aufrechterhalten wird. Das Ölembargo der EU wird in den kommenden Monaten greifen, und die Perspektiven für die Erdölexporte Russlands Richtung Asien im kommenden Jahr sind aufgrund möglicher Transporteinschränkungen oder der derzeit in der G7 diskutierten Preisobergrenze für das russische Öl ungewiss. Die Abkopplung der EU von den russischen Erdgaslieferungen dürfte schneller vorangehen, als die Erweiterung der entsprechenden Exportinfrastruktur Richtung Asien seitens Russland. Das Technologieembargo wird sich in vielen Wirtschaftsbereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte somit auch nächstes Jahr noch erheblich schrumpfen.

■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich in einem technischen Default, nachdem die fälligen Eurobondzahlungen aufgrund von Sanktionen nicht bei den Gläubigern angekommen sind. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Doch auch die Folgen des Defaults für Russland sind wegen der Isolation beschränkt. Im Banken- und Unternehmensbereich können die westlichen Sanktionen und die Kapitalverkehrskontrollen eine Reihe von (technischen) Defaults auslösen: Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen.



Freitag, 12. August 2022

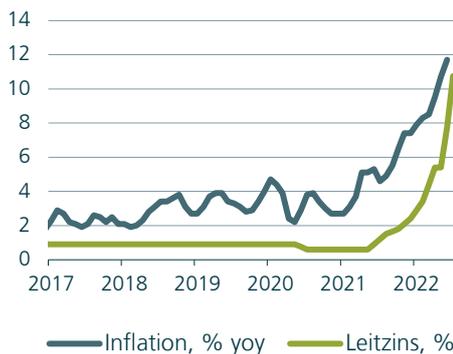
Ungarn: Notfall-Zinsschritte stoppen Währungsverfall

Ungarischer Forint / Euro



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	7,1	5,0	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	11,5	7,9
Arbeitslosenquote, %	4,1	3,9	3,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	54,0	55,4	56,4
Realer Wechselkurs, %	0,4	-9,8	8,4
Kreditwachstum, %	24,3	11,3	12,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,8	-6,0	-4,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	74,6	76,3	76,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,9	-6,0	-3,9
Direktinvestitionen, % des BIP	11,8	10,0	8,3
Auslandsverschuld., % des BIP	144,0	151,9	132,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	58,9	36,8	29,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		48	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die makroökonomischen Rahmenbedingungen machen Ungarn im aktuellen Marktumfeld anfällig: Leistungsbilanzdefizit, viel zu großzügige Fiskalpolitik im ersten Quartal vor den Parlamentswahlen, hohe Inflation sowie hohe Abhängigkeit sowohl von der europäischen Konjunktur als auch den russischen Energielieferungen. Dazu kommt der andauernde Konflikt mit der EU und die problematische Stellung Ungarns aufgrund seiner Russland-Nähe. Im Juni-Juli kam es beim ungarischen Forint zu einem Abverkauf, der mit massiven Leitzinsanhebungen gestoppt werden konnte. Die Zentralbank hat zudem auch das zweigleisige Zinssystem abgeschafft und den Leitzins mit dem kurzfristigeren Ein-Wochen-Einlagensatz angeglichen. Der Leitzins ist seitdem kumulativ um 485 Bp und der Ein-Wochen-Einlagensatz um 300 Bp auf entsprechend einheitliches Niveau von 10,75% angehoben worden. Die ungarische Zentralbank macht sich zwar zunehmend Sorgen um die Konjunktur, doch dürfte noch mindestens ein deutlicher Zinsschritt zur Sicherung der Glaubwürdigkeit erforderlich sein. Die moderate Konsolidierung auf der fiskalischen Seite sollte die Geldpolitik unterstützen. Hier wurde die Subventionierung der Energiekosten teilweise aufgeweicht und Sonderabgaben auf einige Branchen werden die Staatseinnahmen stärken.

■ **Perspektiven:** Die hohe Inflation sowie die Straffung der Geldpolitik dürften insbesondere in der zweiten Jahreshälfte 2022 und ersten Jahreshälfte 2023 zu einer starken Konjunkturbelastung werden. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe dürfte die Lieferkettenproblematik aufgrund der Null-Covid-Strategie in China und des Krieges in der Ukraine weiterhin die Aktivität belasten. Der Anteil der russischen Erdgaslieferungen ist in Ungarn mit über 50% der insgesamt verbrauchten Energie besonders hoch im EU-Vergleich. Sollte es im Risikoszenario zu einem Gasexportstopp aus Russland kommen, sei es aufgrund der Zerstörung der Gastransitinfrastruktur der Ukraine oder aufgrund der Sanktions- und Gegensektionsspirale, wäre Ungarn deshalb überproportional stark betroffen. Laut einer Studie des Internationalen Währungsfonds würde der Effekt über 4% des Bruttoinlandproduktes betragen. Dank der Ausnahmen im 6. EU-Sanktionspaket sollte Ungarn auch im kommenden Jahr noch das Erdöl aus Russland beziehen dürfen, was die Risiken für die Kraftstoffversorgung des Landes reduziert. Die Raffinerien des Landes sind stark auf die russischen Ölsorten angewiesen.

■ **Länderrisiko:** Ungarns Rating liegt im unteren Investment-Grade-Bereich. Die Haushaltsdefizite waren in jüngster Vergangenheit ungewöhnlich hoch, sodass nun angesichts des höheren Zinsniveaus eine Konsolidierung dringend geboten ist. Die Stellung Ungarns innerhalb der EU ist wegen dessen Nähe zu Russland problematisch. Ende April hat die EU nun formell den neuen Rechtsstaatsmechanismus gegen Ungarn eingeleitet, der mehrere Monate in Anspruch nehmen könnte. Die EU prangert vor allem Korruption und den unrechtmäßigen Einsatz von EU-Geldern in Ungarn an. Im Ernstfall werden Ungarn die EU-Mittel zu einem erheblichen Teil verweigert. Bis zum Abschluss des Verfahrens dürfte auch das ungarische Programm für die ungarische Aufbau- und Resilienzfähigkeit (7,2 Mrd. Euro) in der Schwebe bleiben. Ministerpräsident Orbán hat sich in der Vergangenheit pragmatisch gezeigt, wenn der Verlust der EU-Mittel drohte. Doch die Fronten zwischen der EU-Kommission und Ungarn haben sich deutlich verhärtet, und die Kommission dürfte dieses Mal grundlegendere statt nur kosmetischen Reformen fordern. Sollte Ungarns Zugang zu EU-Mitteln eingeschränkt werden, dürfte dies die Bonitätseinschätzung der Ratingagenturen belasten.

Daria Orlova



Freitag, 12. August 2022

Türkei: Annäherung an Russland könnte neue Spannungen mit dem Westen bringen

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: S&P Global, Bloomberg, DekaBank

Leistungsbilanzsaldo, in Mrd. USD



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,1	3,5	3,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	71,5	46,3
Arbeitslosenquote, %	12,0	12,0	11,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,3	47,3	48,0
Realer Wechselkurs, %	-10,2	-12,0	14,9
Kreditwachstum, %	37,1	57,3	42,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,7	-3,9	-4,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	42,4	42,5	42,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-3,7	-4,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,7	1,6	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	53,8	65,7	54,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	206,6	231,2	227,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		25	0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die makroökonomischen Probleme der Türkei sind weiterhin groß: Die Inflationsrate hat sich im Juli von 78,6% auf 79,6% erhöht, und die Korrektur der Energiepreise ist bei weitem nicht ausreichend, um das hohe Leistungsbilanzdefizit entscheidend zu senken. So bleibt die Lira unter Druck und hat allein in den vergangenen vier Wochen noch einmal 3% gegenüber dem US-Dollar verloren. Seit Jahresbeginn liegt der Verlust bei rund 26%. Die Zentralbank hält an ihrer Politik eines deutlich negativen Realzinses fest und der Leitzins liegt unverändert bei viel zu niedrigen 14%. Allerdings ist es zuletzt gelungen, durch Vorgaben der Zentralbank an die Geschäftsbanken das Kreditwachstum zu verlangsamen. Mit diesen Maßnahmen räumt die Notenbank unausgesprochen ein, dass die Politik der massiven Kreditausweitung ein Fehler war. Eine Abschwächung der türkischen Wirtschaft ist nötig, um den Preisdruck und das Leistungsbilanzdefizit zu reduzieren. So ist der Rückgang des Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe von 48,1 auf 46,9 Punkte ein willkommenes Zeichen. Doch angesichts des näher rückenden Wahltermins (Juni 2023) steht zu befürchten, dass Präsident Erdogan bald wieder auf eine stärkere Stimulierung der Wirtschaft pochen wird. Zuletzt hat er sich jedoch vor allem der Außenpolitik gewidmet. Ein erneuter Einmarsch der türkischen Armee in Nordsyrien ist weiterhin angekündigt, doch es ist unklar, ob er darüber Einigkeit mit dem russischen Präsidenten Putin erzielen kann. Eine neue Konfrontation mit Russland wäre gegenwärtig nicht im türkischen Interesse. Vielmehr gab es zuletzt sogar eine Annäherung, die nach unbestätigten Meldungen auch eine Bezahlung russischen Gases in Rubeln und damit eine Verletzung der Sanktionen gegen Russland beinhalten könnte. Spekuliert wird zudem über die Lieferung türkischer Kampfdrohnen an Russland, was zeigt, wie groß das Feld für neue Störungen im türkisch-westlichen Verhältnis ist. Erdogan könnte davon ausgehen, dass der Westen angesichts des Krieges in der Ukraine keinen schweren Konflikt mit der Türkei riskieren will.

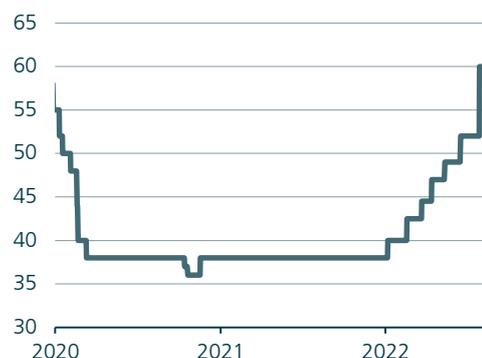
■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Der Verzicht auf Zinsanhebungen in einem Hochinflationsumfeld zeigt, dass er auch in der Geldpolitik weiterhin starken Einfluss ausübt. Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank auf Seiten von Investoren und Konsumenten befeuert hohe Inflationserwartungen. Auf der anderen Seite hat die expansive Geldpolitik dazu beigetragen, dass die Türkei seit Beginn der Corona-Krise hohes Wirtschaftswachstum ausweisen konnte. Die Konjunkturausschläge dürften auch in den kommenden Jahren hoch sein. In der Frage der NATO-Erweiterung ist Erdogan ein diplomatischer Erfolg in Form von Zugeständnissen der Beitrittskandidaten Schweden und Finnland geglückt, der auf Seiten der Partner das Misstrauen gegen die Türkei jedoch eher verstärkt haben dürfte. Ob es 2023 zu einem Wechsel an der Spitze des Landes kommt, ist trotz eher schwacher Umfragewerte für Erdogan ungewiss. Ein Wechsel würde umfassende Reformperspektiven eröffnen.

■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei 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 bevorstehenden Staatsschuldenkrise. Die größten fundamentalen Schwächen sind die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors und die niedrigen Währungsreserven. Angesichts der sehr hohen Auslandsverschuldung ist es essentiell, dass der Zugang zum internationalen Finanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt.

Freitag, 12. August 2022

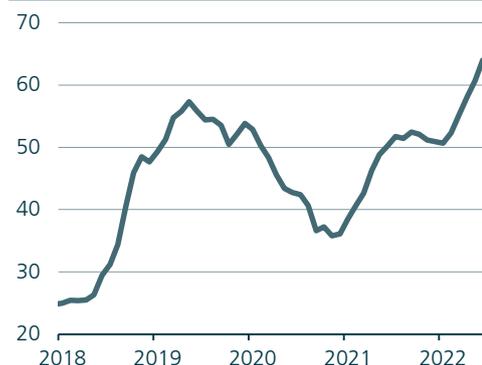
Argentinien: Neuer Superminister kommt, alte Probleme bleiben

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	10,4	3,1	1,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	48,4	64,1	58,8
Arbeitslosenquote, %	8,8	7,7	7,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	32,7	33,1	33,2
Realer Wechselkurs, %	4,5	15,8	-8,5
Kreditwachstum, %	53,2	54,3	38,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,6	-4,8	-4,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	80,6	86,4	84,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,4	-0,1	-0,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	1,6	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	55,3	49,4	51,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	142,3	144,1	148,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		15	18

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nur wenige Wochen nachdem Finanzminister Guzman zurückgetreten war, warf nun auch seine Nachfolgerin das Tuch. Fehlende Unterstützung oder gar offener Widerstand von den Kabinettskollegen haben auch Silvana Batakis zur Aufgabe gezwungen. In den wenigen Wochen hat der Druck auf die Reserven und Währung zugenommen, sodass das Risiko einer erneuten Krise deutlich zugenommen hat. Präsident Fernandez und seine Vizepräsidentin Cristina Fernandez sahen sich gezwungen, in den sauren Apfel zu beißen und einen der großen Konkurrenten innerhalb der peronistischen Partei zum Finanzminister zu ernennen. Sergio Massa, Anführer der „Erneuerungsfrente“ (Frente Renovador), ist nicht nur für die Finanzen, sondern auch die Wirtschaftspolitik, Energie und Handel zuständig. Somit dürfte er nicht mehr die Probleme der Koordination haben, die zum größten Ärgernis seiner Vorgänger wurden. Aber das größte Problem dürfte er behalten: Zwar sind sowohl der Präsident als auch die Vizepräsidentin daran interessiert, dass sich das Land wieder stabilisiert, aber beide gönnen Massa keinen zu großen Erfolg. Präsident Fernandez ist besorgt, dass ein erfolgreicher Massa ihm seine Kandidatur für die kommenden Präsidentschaftswahlen kosten könnte. Die Vizepräsidentin vermutet, dass sie unter Massa nicht sicher vor rechtlicher Verfolgung wäre. Dies gelte übrigens auch bei einem Sieg der konservativen Opposition. Diese Situation dürfte Massa zunächst vor Angriffen aus den eigenen Reihen schützen und etwas Gestaltungsspielraum geben, den er zum Teil schon genutzt hat. Er hat einen Stabilisierungsplan vorgestellt, der auf eine weitere Zusammenarbeit mit dem IWF hindeutet. Er will ein Primärdefizitziel von 2,5% des Bruttoinlandsprodukts einhalten, die internationalen Reserven schützen und die monetäre Finanzierung des Staates reduzieren. Außerdem will er die Subventionen für die reicheren Haushalte reduzieren. Die Märkte hatten sowohl auf die Ernennung von Massa als auch auf die Stabilisierungsabsichten positiv reagiert, aber es fehlt noch Klarheit, wie er diese Ziele erreichen möchte und wieviel Unterstützung er von der Führung der Peronisten erhalten wird, und vor allem – wie lange.

■ **Perspektiven:** Die argentinische Regierung ist zerstritten und unpopulär. Präsident Fernandez' Popularität hat unter den fehlenden Erfolgen bei der Stabilisierung der Wirtschaft und der Bekämpfung der Inflation sowie unter der schlechten Corona-Strategie gelitten. Mit seiner fallenden Popularität hat die populistische Vizepräsidentin Cristina Fernandez an Einfluss gewonnen. Die Regierung zeigt sich zunehmend interventionistisch, was auf der Investitionsbereitschaft der Unternehmen lastet. Schwachpunkte sind die schlechten Staatsfinanzen, die hohe Inflation sowie die schlechte Zahlungsmoral des Staates. Argentinien hat 2019 Kapitalverkehrsbeschränkungen eingeführt. Der offizielle Wechselkurs liegt deutlich unterhalb des parallelen Wechselkurses und deutet auf einen großen Abwertungsdruck hin.

■ **Länderrisiko:** Die Bonität Argentiniens leidet vor allem unter den wiederholten und kaum vorhersehbaren Staatseingriffen in die Wirtschaft, die das Vertrauen der Unternehmen belasten. Hinzu kommt die hohe Auslandsverschuldung. Die aktuelle Regierung zeigt keine Bereitschaft, von ihrem populistischen und interventionistischen Kurs abzugehen. Nach den Zwischenwahlen im November verschärfte sie sogar der Kurs, denn Vizepräsidentin Cristina Fernandez hat weiter an Einfluss gewonnen. Die Rating-Agenturen bewerten Argentinien mit CCC (Fitch), Ca (Moody's) und CCC+ (S&P) auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Einigung mit dem Internationalen Währungsfonds ist positiv zu bewerten, allerdings ist die Fortsetzung der Zusammenarbeit stark gefährdet.

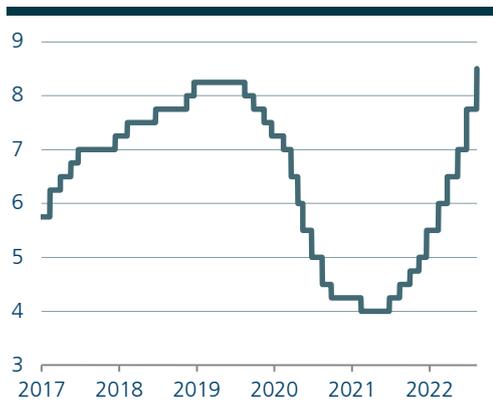
Mauro Toldo



Freitag, 12. August 2022

Mexiko: Inflation bleibt hartnäckig hoch

Leitzins, in %



Quellen: Banxico, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,8	2,2	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,7	7,6	5,1
Arbeitslosenquote, %	4,1	3,4	3,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	30,3	30,1	30,1
Realer Wechselkurs, %	6,3	5,1	0,5
Kreditwachstum, %	8,5	5,7	5,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,9	-3,2	-3,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	51,3	51,8	51,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,4	-0,8	-0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,6	2,8	2,5
Auslandsverschuld., % des BIP	37,8	36,0	34,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,4	27,3	29,3
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:** Am 11. August hat die mexikanische Zentralbank den Leitzins um 75 Basispunkte auf 8,5% angehoben. Damit übersteigt der Leitzins den höchsten Wert des vorherigen Zyklus. Sie ist damit dennoch lange nicht am Ende. Im September dürfte ein weiterer Schritt um 50 Basispunkte, im November und Dezember kleinere Schritte um 25 Basispunkte folgen, sodass der Leitzins zum Jahresende bei 9,5% liegen dürfte. Erst dann dürfte die Zentralbank eine Pause einlegen. Der anhaltende Inflationsdruck wird den Spielraum für ein früheres Ende des Anhebungszyklus in den kommenden Monaten begrenzen, an Zinssenkungen ist derzeit nicht zu denken, obwohl sich der wirtschaftliche Ausblick zuletzt deutlich eingetrübt hat. So fiel etwa das Konsumentenvertrauen als Folge der Inflation und der straffen Geldpolitik deutlich, aber auch die Unsicherheit hinsichtlich der Nachfrage aus den USA, der wichtigste Absatzmarkt für mexikanische Exporte, ist zuletzt angestiegen. Dies hat jedoch bislang nicht zu einem Rückgang des Preisdrucks geführt: Die Inflationsrate ist im Juli auf 8,2% weiter angestiegen, höher als in den Monaten zuvor und deutlich höher als das Inflationsziel der Zentralbank, das bei 3% liegt (+/- 1%-Punkt). Auch die Kerninflation setzt ihren Höhenflug fort. Diese lag im Juli bei 7,7%, was zeigt, dass sich der Druck nicht auf die Energie- und Nahrungsmittelpreise beschränkt. Fallende globale Nahrungsmittel- und Energiepreise dürften in den kommenden Monaten zu einem Rückgang der Inflation verhelfen, aber es ist dennoch unwahrscheinlich, dass die Inflationsrate bald in den Zielkorridor der Zentralbank zurückkehren wird. Die Regierung hält an ihrer konservativen Fiskalpolitik fest, womit sie sich von anderen Regierungen in der Region abhebt und die Arbeit der Notenbank unterstützt. Trotzdem ist diese konservative Fiskalpolitik nicht ausreichend, um die Bonitätseinschätzung des Landes stabil zu halten. Im Juli stuft die Rating-Agentur Moody's die Bonitätseinschätzung Mexikos um eine Stufe auf Baa2 herunter. Damit liegt sie mit der Einschätzung auf einer Ebene mit S&P. Etwas kritischer ist Fitch (BBB-). Obwohl Moody's die fiskalisch konservative Haltung der Regierung positiv bewertet, sah die Agentur deutliche Probleme für den Investitionsausblick und die Wachstumsperspektiven, die sich mittelfristig negativ auf die Bonität auswirken dürften.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador konzentriert sich seit seiner Amtseinführung auf die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine Ausweitung des Budgetdefizits erfolgen, weshalb die öffentlichen Investitionen eingeschränkt werden. Seine Politik nimmt wenig Rücksicht auf die Belange der Unternehmen, was zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung geführt hat. Mittelfristig dürfte Mexiko davon profitieren, dass die USA einen Fokus auf sichere Wertschöpfungsketten legen.

■ **Länderrisiko:** Die anhaltende Wachstumsschwäche und die gestiegene öffentliche Verschuldung stellen die Bonität Mexikos auf den Prüfstand und 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: Die Wirtschaft ist stark von der Entwicklung in den USA abhängig, und der Ölsektor spielt eine zentrale Rolle bei den Staatseinnahmen. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung. Moody's hat im Juli das Rating gesenkt (auf Baa2) und liegt nun auf einem Niveau mit S&P (BBB). Fitch liegt mit BBB- eine Stufe niedriger. Der Rating-Ausblick ist bei allen drei Agenturen nun stabil.

Mauro Toldo



Freitag, 12. August 2022

China: Regierung unterstreicht in Taiwan-Frage ihre harte Haltung

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	3,5	5,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,3	2,7
Arbeitslosenquote, %	4,9	5,2	4,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,6	29,1	30,5
Realer Wechselkurs, %	3,0	-1,3	0,2
Kreditwachstum, %	9,6	12,7	9,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,0	-7,7	-7,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	73,3	77,8	81,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,8	2,5	2,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,3	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	16,5	17,1	17,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,0	51,9	55,5

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 62 63

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** China hat auf den Taiwan-Besuch der Sprecherin des amerikanischen Repräsentantenhauses mit umfassenden Militärmanövern um Taiwan reagiert. Diese Manöver könnten den Beginn einer dauerhaft erhöhten militärischen Präsenz Chinas rund um Taiwan darstellen, auch wenn das Militär angekündigt hat, zukünftig lediglich einen Patrouillenbetrieb durchführen zu wollen. Eine verstärkte Militärpräsenz würde erhöhte Spannungen und das Risiko einer Eskalation zwischen China auf der einen und Taiwan und den USA auf der anderen Seite bedeuten. Angesichts der wirtschaftlichen Probleme, mit denen sowohl China als auch die USA zu kämpfen haben, liegt eine zeitnahe erneute Eskalation sicher nicht im Interesse der beiden Regierung, doch bis Ende 2024 befinden sich die USA in einer Art Dauerwahlkampf und Taiwan bietet eine gute Bühne zur Profilierung. Auch die Konjunkturlage Chinas bleibt schwierig. Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sind im Juli gefallen und deuten darauf hin, dass die Erholung nach dem sehr schwachen zweiten Quartal (Schrumpfung gegenüber dem Vorquartal um 2,6 %, +0,4% yoy) nicht besonders kräftig ausfällt. Die Regierung zeigt zudem weiterhin keine Bereitschaft, ihr Wachstumsziel von 5,5% durch ein großes Fiskalpaket zu erreichen. Daher reduzieren wir unsere BIP-Prognose für 2022 von 4,0% auf 3,5%. Größter Belastungsfaktor ist die anhaltende Krise am Immobilienmarkt, in der immer neue Bauentwickler ihre Zahlungsunfähigkeit anmelden müssen und die Umsätze schwach bleiben. In der Pandemiebekämpfung ist es zuletzt gelungen, neue Infektionsausbrüche durch strikte Lockdowns lokal zu begrenzen.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Regierung hat sich viel vorgenommen: Sie will die Ausbreitung des Coronavirus schon im Keim ersticken (Null-Covid-Strategie), hoch verschuldete Immobilienentwickler abwickeln, die Klimaziele erreichen und Monopolgewinne insbesondere im Technologiebereich begrenzen. Hinzu kommen Belastungsfaktoren wie die Spätfolgen der über viele Jahre restriktiven Geburtenkontrolle, die in den kommenden Jahren zu einem Schrumpfen der Erwerbsbevölkerung führen wird, sowie die Bemühungen der USA, den technologischen Aufstieg Chinas zumindest zu bremsen. All dies spricht für ein geringeres Wirtschaftswachstum in den kommenden Jahren. Wir erwarten, dass das ehrgeizige Wachstumsziel von 5,5% im laufenden Jahr deutlich verfehlt werden wird. 2023 dürfte die Rate wieder über 5% liegen. Die verschärften Spannungen um Taiwan erhöhen das Risiko, dass es zwischen China und den USA zu neuen Wirtschaftssanktionen kommt. Eine militärische Auseinandersetzung zwischen China und den USA ist weiterhin nicht das Hauptszenario, doch die Wahrscheinlichkeit dafür ist gestiegen. Wir erwarten, dass sich die Spannungen negativ auf das Investitionsklima in China auswirken werden. Ein noch größeres Hindernis für neue Auslandsinvestitionen ist jedoch die Null-Covid-Strategie, die das Alltagsleben in China deutlich erschwert. Der chinesische Renminbi hat gegenüber dem US-Dollar nachgegeben, da der US-Dollar von der schnellen Zinswende gestützt wurde. Für die kommenden Monate erwarten wir eine Beruhigung der Wechselkursbewegung, da die US-Zinswende an den Märkten zu großen Teilen eingepreist sein dürfte.

■ **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.

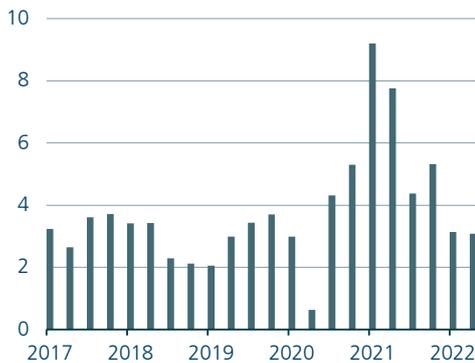
Janis Hübner



Freitag, 12. August 2022

Taiwan: Spannungen mit China deutlich gestiegen

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: S&P Global, Bloomberg, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,6	2,7	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,0	3,0	1,3
Arbeitslosenquote, %	4,0	3,7	3,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	95,8	97,9	99,5
Realer Wechselkurs, %	2,5	-1,0	0,2
Kreditwachstum, %	7,9	7,7	6,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,1	-1,2	-0,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	27,9	27,9	28,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	14,8	14,2	13,6
Direktinvestitionen, % des BIP	0,7	0,8	0,7
Auslandsverschuld., % des BIP	31,5	33,5	32,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,0	37,4	37,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		78	78

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der Taiwan-Besuch der Sprecherin des US-Repräsentantenhauses Nancy Pelosi war für die chinesische Führung wohl eher eine Gelegenheit denn ein Grund, den Druck auf Taiwan (das nie seine Eigenstaatlichkeit erklärt hat, um China nicht zu provozieren) massiv zu erhöhen. Im Rahmen einer gut vorbereiteten Militärübung wurde die Insel von China eingekreist und die Einnahme des Landes geprobt. Zwar gehen Experten davon aus, dass China erst etwa in drei Jahren militärisch ausreichend vorbereitet sein wird, Taiwan erfolgreich anzugreifen, doch auch jetzt schon gibt es ausreichend Möglichkeiten, den Staat zu bedrängen. So dürfte der Luftraum der Insel von chinesischen Flugzeugen immer wieder verletzt werden und es wurden bereits, wenn auch milde, Handelssanktionen verhängt. In dem aufgeheizten politischen Klima der USA ist es sehr wahrscheinlich, dass US-Politiker Provokationen Chinas nicht unbeantwortet lassen würden, auch wenn Präsident Joe Biden bislang um Deeskalation bemüht ist. Die USA dürften ihre militärische Präsenz ausweiten und auf mögliche härtere chinesische Sanktionen gegen Taiwan mit Sanktionen gegen China reagieren. Die Führung und die Bevölkerung Taiwans haben zwar ein Interesse, den Status Quo vor dem Besuch Pelosis möglichst lange aufrechtzuerhalten, doch China hat im Grunde bereits vor Jahren klargemacht, dass dies nicht dauerhaft möglich sein wird. So muss Taiwan auf die Unterstützung der USA hoffen, doch diese ist ungewiss, da dies einen Krieg mit einer Atommacht bedeuten würde. Gemessen an dieser ernsten außenpolitischen Lage tritt die wirtschaftliche Entwicklung Taiwans in den Hintergrund. Doch auch hier waren die Nachrichten zuletzt negativ: Das Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im zweiten Quartal um 0,7% gegenüber dem Vorquartal (3,4% yoy), was vor allem auf ein Nachlassen der über lange Zeit sehr starken Exportdynamik zurückzuführen war. Nun kommen die Spannungen mit dem wichtigsten Handelspartner China und die Verschlechterung des globalen Umfelds hinzu. Für das Gesamtjahr 2022 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 2,7%. Die Inflationsrate ist zwar auch in Taiwan in den vergangenen Monaten gestiegen, doch mit einem Wert von 3,4% lag sie im Juli im internationalen Vergleich auf niedrigem Niveau und etwas tiefer als im Juni. Die Notenbank hat den Leitzins im laufenden Jahr in zwei Schritten um insgesamt 37,5 Basispunkte auf 1,5% angehoben. Die gestiegenen konjunkturellen Risiken dürften dazu führen, dass der Zins nicht über 1,75% hinaus angehoben wird.

■ **Perspektiven:** Taiwanische Unternehmen dominieren seit Jahren mit der Produktion von Halbleitern eine Schlüsseltechnologie. Die engen wirtschaftlichen Verbindungen zu China würden eigentlich ein sehr gutes Umfeld für zukünftige Investitionen bieten. Doch die bilateralen Beziehungen haben sich in den vergangenen Jahren deutlich verschlechtert und China droht unverhohlen mit einem gewaltsamen Anschluss der Insel. Es besteht die Gefahr, dass die Spannungen mit China auf dem Investitionsklima lasten.

■ **Länderrisiko:** Aus makroökonomischer Sicht ist die Bonitätslage Taiwans ausgezeichnet: Die Vermögenswerte übersteigen die Auslandsschulden deutlich. Der hohe Leistungsbilanzüberschuss sorgt dafür, dass die Stellung als Nettokreditgeber noch weiter gestärkt wird. Die Staatsfinanzen sind in bester Ordnung. Störend ist aus wirtschaftlicher Sicht vor allem die starke Abhängigkeit vom Hauptexportmarkt China. Die zunehmenden Spannungen zwischen den beiden Ländern könnten die Wirtschaftsbeziehungen belasten und selbst eine militärische Auseinandersetzung ist nicht auszuschließen. Innenpolitisch ist man angesichts der äußeren Bedrohung eher zusammengerückt. Die Ratingagenturen fokussieren auf die sehr guten Makrodaten und vergeben Noten im Doppel-A-Bereich.

Freitag, 12. August 2022

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo					
		% ggü. Vj.									in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023			
Russland	3,1	4,7	-5,5	-4,0	6,7	14,2	7,0	6,9	10,1	7,7	0,4	-3,8	-4,8			
Türkei	2,0	11,1	3,5	3,6	19,6	71,5	46,3	-1,7	-3,7	-4,1	-2,7	-3,9	-4,1			
Polen	1,0	5,9	5,3	2,0	5,1	13,3	6,0	-0,6	-2,5	-1,8	-1,9	-4,0	-4,4			
Rumänien	0,4	6,0	3,6	3,7	5,0	10,9	5,7	-7,0	-7,5	-6,3	-7,1	-7,5	-6,3			
Ukraine	0,4	3,4	-36,8	8,4	9,4	33,6	21,1	-1,6	3,1	2,1	-3,5	-26,8	-19,1			
Tschechische Rep.	0,3	3,5	2,4	1,7	3,8	15,3	6,1	-0,8	-1,2	-0,4	-5,9	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	7,1	5,0	2,0	5,1	12,0	8,4	-2,9	-6,0	-3,9	-6,8	-6,0	-4,9			
Bulgarien	0,1	3,8	2,6	2,8	3,3	14,1	4,7	-0,4	-0,5	0,0	-4,1	-3,7	-2,4			
Mittel- und Osteuropa	8,1	6,5	-1,7	0,6	9,6	29,1	17,3	0,1	0,9	0,2	X	X	X			
Ägypten	1,0	3,3	5,9	3,8	5,2	12,9	8,8	-4,7	-6,0	-3,9	-7,3	-5,9	-7,0			
Südafrika	0,6	4,9	2,1	1,4	4,6	6,3	4,9	3,7	-1,1	-1,4	-5,1	-6,2	-5,9			
VAE	0,5	3,8	5,6	5,1	0,2	5,5	3,5	11,2	16,5	12,0	2,3	7,2	5,4			
Israel	0,3	8,2	4,9	3,4	1,5	4,3	3,0	4,3	2,9	3,7	-4,4	-1,7	-2,6			
Kuwait	0,1	2,5	8,0	4,0	3,4	5,5	3,2	21,5	32,2	27,4	-3,1	11,9	6,3			
Naher Osten, Afrika	3,2	4,3	3,8	3,4	7,2	10,7	7,6	1,5	0,5	0,4	X	X	X			
Brasilien	2,4	4,9	1,6	0,4	8,3	10,5	5,9	-1,7	-0,1	-0,8	-4,4	-6,7	-8,0			
Mexiko	1,8	4,8	2,2	1,9	5,7	7,6	5,1	-0,4	-0,8	-0,9	-2,9	-3,2	-3,1			
Argentinien	0,7	10,4	3,1	1,1	48,4	64,1	58,8	1,4	-0,1	-0,2	-3,6	-4,8	-4,3			
Kolumbien	0,6	10,7	6,3	1,5	3,5	10,2	6,4	-5,7	-5,2	-4,6	-6,8	-4,8	-4,4			
Chile	0,4	11,9	1,9	0,6	4,5	11,1	6,2	-6,4	-7,1	-4,4	-7,7	-2,8	-2,6			
Peru	0,3	13,5	2,5	2,4	4,0	7,5	4,7	-2,3	-3,2	-2,4	-2,7	-2,2	-2,1			
Venezuela	0,1	8,0	22,5	6,5	k.A.	k.A.	k.A.	0,6	3,2	2,8	-4,5	-4,0	-3,8			
Lateinamerika ***	6,6	7,0	2,8	1,6	11,0	15,4	11,6	0,6	3,2	2,8	X	X	X			
China	18,6	8,1	3,5	5,5	0,9	2,3	2,7	1,8	2,5	2,1	-6,0	-7,7	-7,1			
Indien	7,0	8,2	6,8	6,1	5,1	7,0	5,1	-1,1	-1,5	-1,4	-10,4	-9,9	-9,1			
Indonesien	2,4	3,7	5,4	5,0	1,6	4,0	4,2	0,3	0,4	0,1	-6,0	-4,8	-3,3			
Südkorea	1,7	4,1	2,6	2,0	2,5	5,1	2,6	4,9	3,1	2,8	-1,6	-2,4	-2,2			
Thailand	0,9	1,6	3,4	3,7	1,2	6,1	2,2	-2,1	-0,3	2,6	-5,5	-5,0	-4,2			
Taiwan	1,0	6,6	2,7	2,4	2,0	3,0	1,3	14,8	14,2	13,6	-2,1	-1,2	-0,8			
Vietnam	0,8	2,8	8,2	7,0	1,8	4,2	3,9	-1,3	-1,3	-0,2	-5,2	-3,6	-3,1			
Malaysia	0,7	3,1	7,0	4,5	2,5	3,4	2,6	3,5	2,5	3,6	-6,4	-6,2	-5,6			
Philippinen	0,7	5,5	5,7	4,2	4,4	5,3	3,9	-1,8	-3,6	-2,2	-8,6	-7,7	-6,2			
Singapur	0,4	7,6	3,9	3,3	2,3	6,0	3,2	18,1	18,0	17,2	-1,6	-0,9	-0,3			
Hongkong	0,3	6,3	-1,2	3,5	1,6	1,9	2,3	11,3	0,9	1,0	-4,0	-6,7	-0,6			
Asien ohne Japan	33,8	7,2	4,3	5,2	2,0	3,8	3,3	2,2	2,3	2,1	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,6	6,9	3,1	3,9	4,7	9,6	6,8	1,6	2,1	1,8	X	X	X			
USA	15,7	5,7	1,5	1,3	4,7	7,9	3,6	-3,5	-3,5	-4,0	-11,8	-4,0	-4,0			
Euroland	12,0	5,3	3,0	0,8	2,6	7,9	4,2	3,4	1,3	2,0	-5,6	-4,4	-3,2			
Japan	3,8	1,7	1,3	1,6	-0,2	2,0	1,5	2,8	2,0	1,5	-7,6	-6,0	-4,5			
Industrienationen	37,8	5,2	2,3	1,1	3,2	7,2	4,0	0,2	-0,8	-0,8	-8,2	-4,1	-3,3			
Welt** ****)	89,5	6,2	2,8	2,7	4,0	8,6	5,6	X	X	X	X	X	X			

* Von 2021 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;

Freitag, 12. August 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			12.08.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	2,25-2,50	3,00-3,25	3,25-3,50	3,25-3,50
		3 Monate (LIBOR)	2,28	3,11	3,36	3,36
		5 Jahre	2,99	2,85	2,80	2,70
		10 Jahre	2,89	2,80	2,75	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	1,03	1,03	1,05	1,10
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,50	1,25	1,50	2,00
		3 Monate (EURIBOR)	0,32	1,00	1,25	1,60
		5 Jahre	0,71	1,10	1,40	1,60
10 Jahre		0,97	1,25	1,50	1,65	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,50	7,00	7,00	6,00
		3 Monate (WIB)	6,93	7,20	7,10	6,10
		5 Jahre	5,79	6,50	6,50	5,70
		10 Jahre	5,41	5,90	6,20	5,60
		Wechselkurs ggü. Euro	4,68	4,90	4,80	4,70
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	6,50	5,50
		3 Monate (PIB)	7,28	7,20	6,50	5,60
		5 Jahre	4,47	5,20	5,20	4,90
		10 Jahre	3,80	4,30	4,50	4,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,3	24,6	24,6	25,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	10,75	11,75	10,75	7,50
		3 Monate (BUBOR)	12,02	12,00	10,70	7,60
5 Jahre		8,94	9,00	8,50	6,80	
10 Jahre		7,84	8,00	8,00	6,50	
Wechselkurs ggü. Euro		394,9	400,0	400,0	400,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,75	13,75	13,75	12,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	13,68	13,58	13,38	11,83
		5 Jahre	11,94	13,10	12,70	11,30
		10 Jahre	12,29	13,00	12,60	11,50
	Wechselkurs ggü. Euro	5,32	5,46	5,78	6,05	
	Mexiko	Geldpolitik	8,50	9,25	9,50	9,00
		3 Monate (Mexibor)	8,89	9,00	9,40	8,80
		5 Jahre	8,51	9,10	9,10	7,90
10 Jahre		8,50	9,00	9,00	7,80	
Wechselkurs ggü. Euro	20,58	21,12	21,84	23,65		
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	1,63	1,80	2,00	2,50
		5 Jahre	2,31	2,30	2,40	2,40
		10 Jahre	2,74	2,80	2,80	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,97	7,00	7,14	7,37
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	2,48	2,75	2,75	2,75
		5 Jahre	2,60	2,70	2,70	2,50
		10 Jahre	2,68	2,80	2,80	2,60
		Wechselkurs ggü. Euro	1,42	1,44	1,50	1,56
	Südkorea	Geldpolitik	2,25	2,50	2,50	2,50
		3 Monate (Koribor)	2,25	2,50	2,50	2,50
5 Jahre		3,17	3,20	3,10	3,00	
10 Jahre		3,22	3,20	3,10	3,00	
Wechselkurs ggü. Euro	1341	1318	1334	1386		

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 12. August 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			11.08.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 835	3 690	3 615
		Türkei	561	630	605	595
		Ungarn	168	190	180	180
	Afrika	Südafrika	363	410	390	385
	Lateinamerika	Brasilien	285	320	310	300
		Chile	169	190	180	180
		Kolumbien	369	415	400	390
		Mexiko	395	445	425	420
	Asien	China	91	100	100	95
		Indonesien	152	170	165	160
		Philippinen	92	105	100	95
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			472	530	510

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 07 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1731	1800	1775	1750
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	99,4	102	94	88
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	105,1	106	98	92

Freitag, 12. August 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	5,0	Q1/22	17,4	Jun 22	16,9	Jun 22	0,00
Polen	8,5	Q1/22	10,4	Jun 22	15,5	Jul 22	6,50
Rumänien	6,4	Q1/22	-3,7	Jun 22	15,0	Jul 22	5,50
Russland	3,5	Q1/22	-1,8	Jun 22	15,1	Jul 22	8,00
Tschechische Rep.	3,6	Q2/22	1,7	Jun 22	17,5	Jul 22	7,00
Türkei	7,3	Q1/22	10,5	Apr 22	79,6	Jul 22	14,00
Ukraine	-15,1	Q1/22	2,9	Jan 22	22,2	Jul 22	25,00
Ungarn	8,2	Q1/22	4,8	Jun 22	13,7	Jul 22	10,75
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	0,9	Q1/22	-10,1	Feb 20	13,6	Jul 22	12,25
Israel	9,6	Q1/22	4,4	Jun 22	4,4	Jun 22	1,25
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,4	Jun 22	2,68
Südafrika	3,0	Q1/22	-3,1	Jun 22	7,4	Jun 22	5,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,5	Dez 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	6,0	Q1/22	-13,3	Nov 18	46,2	Jul 22	69,50
Brasilien	1,7	Q1/22	-0,5	Jun 22	10,1	Jul 22	13,75
Chile	7,2	Q1/22	13,1	Jul 22	13,1	Jul 22	9,75
Kolumbien	8,2	Q1/22	46,2	Mai 22	10,2	Jul 22	9,00
Mexiko	2,1	Q2/22	3,8	Jun 22	8,2	Jul 22	8,50
Peru	3,8	Q1/22	n.a.	n.a.	8,7	Jul 22	4,00
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	167,2	Mai 22	56,82
Asien ohne Japan							
China	0,4	Q2/22	3,9	Jun 22	2,7	Jul 22	1,50
Hongkong	-1,4	Q2/22	-1,2	Mrz 22	1,8	Jun 22	2,75
Indien	4,1	Q1/22	19,6	Mai 22	7,0	Jun 22	5,40
Indonesien	5,4	Q2/22	5,7	Dez 21	4,9	Jul 22	3,50
Malaysia	8,9	Q2/22	12,1	Jun 22	3,4	Jun 22	2,25
Philippinen	7,4	Q2/22	2,4	Jun 22	6,4	Jul 22	3,25
Singapur	4,4	Q2/22	2,2	Jun 22	6,7	Jun 22	0,08
Südkorea	2,9	Q2/22	1,4	Jun 22	6,3	Jul 22	2,25
Taiwan	3,1	Q2/22	0,7	Jun 22	3,4	Jul 22	1,50
Thailand	2,2	Q1/22	-0,1	Jun 22	7,6	Jul 22	0,75
Vietnam	7,7	Q2/22	11,2	Jul 22	3,1	Jul 22	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, 12. August 2022

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: 12. August 2022 (07:00)

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, 12. August 2022

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.