



Freitag, 07. Juli 2023

Schwellenländeranleihen trotz dem Gegenwind vom US-Rentenmarkt

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes für Juni deuten in den meisten Schwellenländern auf eine anhaltend schwache Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe hin. Gleichzeitig ist die Erholungsbewegung im Dienstleistungssektor, zu der es nach der Überwindung der Pandemie gekommen war, weitgehend ausgelaufen. Da der Inflationsdruck vor allem in Asien und Lateinamerika deutlich abgenommen hat, werden Zinssenkungen, zu denen es bislang nur in wenigen kleinen Schwellenländern gekommen ist, in den nächsten Monaten wahrscheinlicher.

Kapitalmärkte: Schwellenländeranlagen konnten in den vergangenen Wochen Zugewinne erzielen. EM-Aktien blieben dabei hinter der guten Entwicklung der Industrieländer-Indizes zurück, was vor allem auf die anhaltende Schwäche chinesischer Aktien zurückzuführen war. EM-Renten entwickelten sich dagegen trotz des negativen Trends bei Industrieländer-Staatsanleihen gut. Hohe Renditen sowie die Zuversicht, dass der Zinsanhebungszyklus in Schwellenländern abgeschlossen ist, machen vor allem Lokalwährungsanleihen attraktiv. EM-Aktien könnten von verstärkten Konjunkturstützungsmaßnahmen der chinesischen Regierung profitieren, doch halten wir Hoffnungen auf ein großes Stimulierungspaket für zu hoch angesetzt.

Inhalt

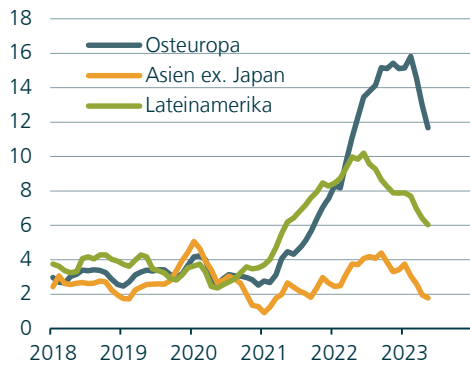
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Polen: Inflationsrückgang dürfte Leitzinssenkungen bereits 2023 ermöglichen	4
Russland: Wagner-Revolte offenbart Sollbruchstellen	5
Türkei: Neue Zentralbankspitze enttäuscht die Erwartungen	6
Südafrika: Positive Wachstumsüberraschung trotz Energiekrise	7
Mexiko: Auf der Suche nach geeigneten Präsidentschaftskandidaten	8
China: Regierung zunehmend unter Zugzwang	9
Indien: Notenbank gibt keine Hinweise auf baldige Zinswende	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, 07. Juli 2023

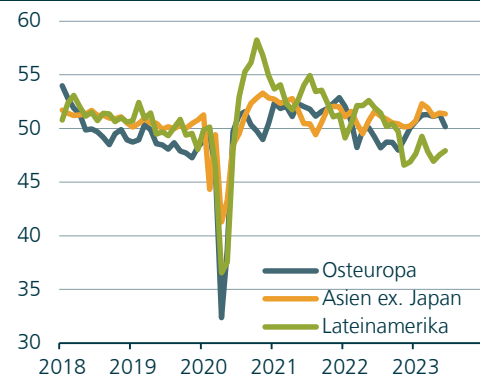
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



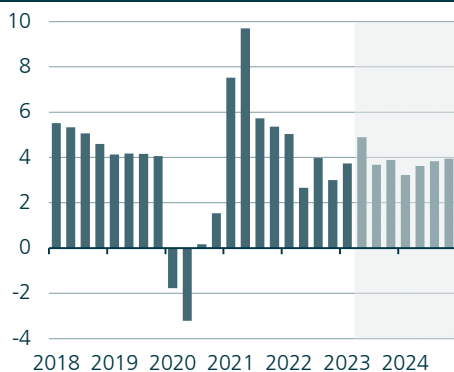
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Einkaufsmanagerindizes für Juni deuten in den meisten Schwellenländern auf eine anhaltend schwache Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe hin. Gleichzeitig ist die Erholungsbewegung im Dienstleistungssektor, zu der es nach der Überwindung der Pandemie gekommen war, weitgehend ausgelassen. Die restriktive Geldpolitik, der fehlende Spielraum für fiskalische Impulse sowie der schwache Konjunkturausblick für die Industrieländer sprechen dafür, dass die Konjunkturschwäche in den Schwellenländern auch im zweiten Halbjahr nicht überwunden werden kann. Da der Inflationsdruck vor allem in Asien und Lateinamerika deutlich abgenommen hat, werden Zinssenkungen, zu denen es bislang nur in wenigen kleinen Schwellenländern gekommen ist, in den nächsten Monaten wahrscheinlicher. In der Türkei haben sich die Hoffnungen, die durch den Wechsel an der Zentralbankspitze geweckt worden sind, bislang nicht erfüllt. Die Notenbank steuert zwar um, doch tut sie dies so behutsam, dass die Lira unter starkem Abwertungsdruck bleibt. Zwischen China und den USA stehen die Zeichen unverändert auf Konfrontation. Dem Besuch des US-Außenministers Blinken in China, der durch ein Treffen mit dem chinesischen Staatspräsidenten zu einem vorsichtigen Signal der Entspannung wurde, folgte die Äußerung von US-Präsident Biden, der Xi Jinping als Diktator bezeichnete. Kurz darauf hat China den Export von zwei Metallen erschwert, die für die Halbleiterproduktion wichtig sind. Von Seiten der chinesischen Regierung verlautete, dies sei lediglich der Anfang und weitere Schritte würden folgen, um auf die Beschränkungen des Westens in der Ausfuhr von Technologiegütern nach China zu reagieren. Der russische Präsident Putin ist nachhaltig geschwächt, nachdem der Führer der privaten Wagner-Söldnertruppe Prigoschin zunächst weitgehend unbehelligt auf Moskau marschieren und dann nach Belarus abziehen konnte. Hoffnungen auf ein Ende des Krieges in der Ukraine können mit dieser Entwicklung jedoch nicht verbunden werden.

Perspektiven: Die restriktive Geldpolitik und die Schwäche des Welthandels dürften dazu führen, dass sich die Konjunktur in den Schwellenländern in den kommenden Quartalen unterdurchschnittlich entwickelt. In Asien dürften die Wirtschaftswachstumsraten dabei erneut deutlich höher liegen als in anderen Regionen. Da die großen Zentralbanken nach unserer Erwartung ihre Geldpolitik erst 2024 lockern werden, bleibt auch der Spielraum für Zentralbanken der Schwellenländer beschränkt. Hohe Finanzierungskosten und gestiegene Schuldenstände dürften in der Fiskalpolitik einen vorsichtigen Kurs zur Folge haben. Im Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine erscheint ein Verhandlungsfrieden bis auf Weiteres kaum erreichbar. Die Unsicherheit über den Fortgang des Krieges und mögliche geopolitische Implikationen bleibt bestehen. Das Verhältnis zwischen China und dem Westen ist angespannt und eine Verbesserung ist nicht absehbar. Die meisten Schwellenländer werden jedoch darauf bedacht sein, in beide Richtungen gute Beziehungen zu pflegen. Dies würde allerdings immer schwerer werden, sollte China den wirtschaftlichen oder gar militärischen Druck auf Taiwan deutlich verstärken, um eine Wiedervereinigung zu forcieren. Zunächst wird jedoch in Asien die regionale Zusammenarbeit noch vertieft werden.

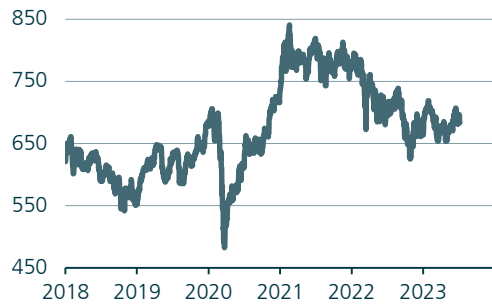
Risiken: Der globale Zinsanstieg bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck. Gestiegene Schuldenstände sorgen tendenziell für einen Abwärtsdruck auf die Länderratings.



Freitag, 07. Juli 2023

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)

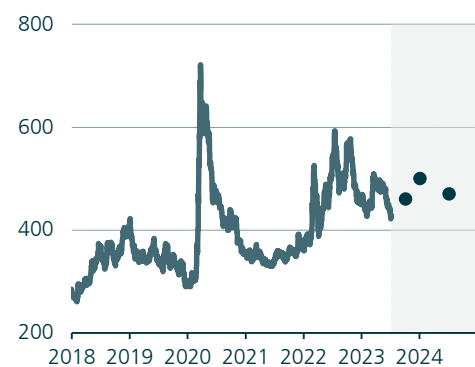


Wertentwicklung	von bis	06.07.17	06.07.18	06.07.19	06.07.20	06.07.21	06.07.22	06.07.23
MSCI EM		4,87%	7,92%	1,97%	24,15%	-12,79%	-2,59%	

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Schwellenländeranlagen konnten in den vergangenen Wochen Zugewinne erzielen. EM-Aktien blieben dabei hinter der guten Entwicklung der Industrieländer-Indizes zurück, was vor allem auf die anhaltende Schwäche chinesischer Aktien zurückzuführen war. EM-Renten entwickelten sich dagegen trotz des negativen Trends bei Industrieländer-Staatsanleihen gut. Hartwährungsanleihen verzeichneten deutliche Spreadeinengungen, während Lokalwährungsanleihen sowohl von Renditerückgängen als auch von Wechselkursgewinnen wichtiger Länder profitierten. Hohe Renditen sowie die Zuversicht, dass der Zinsanhebungszyklus in Schwellenländern abgeschlossen ist, machen vor allem Lokalwährungsanleihen attraktiv. Die Spreads von Hartwährungsanleihen könnten im weiteren Jahresverlauf unter der globalen Wachstumsschwäche leiden, die Anleihen dürften aber von rückläufigen US-Staatsanleiherenditen gestützt werden. EM-Aktien könnten von verstärkten Konjunkturstützungsmaßnahmen der chinesischen Regierung profitieren, doch halten wir Hoffnungen auf ein großes Stimulierungspaket für zu hoch angesetzt.

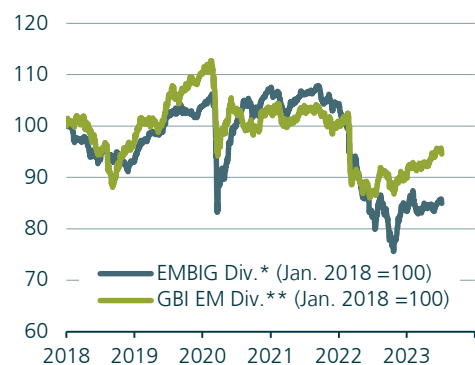
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Der geldpolitische Ausblick für die US-Notenbank dürfte ein entscheidender Einflussfaktor bleiben. Wir erwarten, dass die Fed die Zinsen im Juli noch einmal erhöht und im März 2024 die Zinsen erstmals wieder senken wird. Zwar schwanken die Erwartungen für den Beginn der Zinswende in den USA gegenwärtig erheblich, doch dürfte die Überzeugung, dass es spätestens 2024 dazu kommen wird, erneute Renditeanstiege begrenzen. Im laufenden und kommenden Jahr dürften das hohe Renditeniveau und die Aussicht auf eine geldpolitische Lockerung bei gleichzeitig allmählicher Erholung der Konjunktur für ein konstruktives Umfeld für Renten und Aktien sorgen. Der Angriffskrieg in der Ukraine ist in der Wahrnehmung der Kapitalmärkte etwas in den Hintergrund getreten, doch es besteht das Risiko, dass Russland im Falle weiterer hoher Gebietsverluste neue Eskalationsstrategien wählt, um den Druck auf die Ukraine zu erhöhen. Das Verhältnis Chinas zum Westen ist nachhaltig beschädigt und es dürfte in den kommenden Jahren eher um Schadensbegrenzung gehen. Eine baldige Zuspitzung der Auseinandersetzung um die Taiwan-Frage ist nicht Teil unseres Hauptszenarios, muss aber ebenso wie mögliche Waffenlieferungen Chinas an Russland als Risikofaktor berücksichtigt gezogen 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)	06.07.2023	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	684	-1,1	3,0	-2,6
EMBIG Div* Performanceindex	404	0,4	1,9	2,9
GBI EM Div** Performanceindex	239	-0,7	5,2	8,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	430	-1,6	-0,6	-6,7
MSCI World Total Return	483	0,1	11,8	9,5
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	429	460	500	470

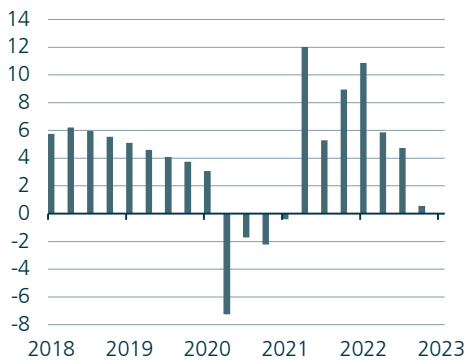
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 07. Juli 2023

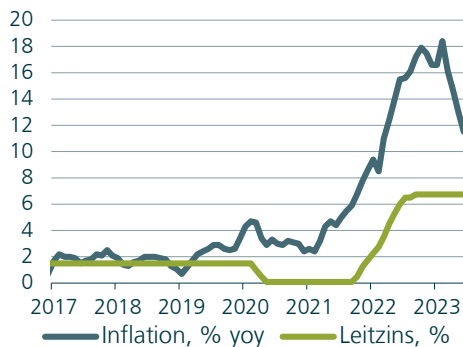
Polen: Inflationsrückgang dürfte Leitzinssenkungen bereits 2023 ermöglichen

Reales BIP-Wachstum, % yoy (saisonber.)



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,1	1,2	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	14,3	11,9	4,3
Arbeitslosenquote, %	5,4	5,6	5,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	55,0	53,9	56,2
Realer Wechselkurs, %	-0,3	12,9	-3,8
Kreditwachstum, %	5,3	5,2	2,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,7	-5,0	-3,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	49,2	50,5	53,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,0	-1,2	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	5,1	3,4	2,8
Auslandsverschuld., % des BIP	50,6	44,7	45,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	25,4	23,9	26,0

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 59 57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Quartalsperformance der polnischen Konjunktur war zuletzt sehr volatil: Im vierten Quartal 2022 noch überraschend stark um 2,3% qoq gesunken, konnte sie im ersten Quartal 2023 ebenso überraschend stark um 3,8% ansteigen. Im Vorjahresvergleich ergibt sich eine Stagnation der polnischen Wirtschaft in den ersten Monaten des Jahres. Belastet hat in erster Linie die Schwäche der Inlandsnachfrage sowohl auf der Konsum- als auch auf der Investitionsseite, der Außenbeitrag fiel allerdings deutlich positiv aus. Die Entwicklung des Einkaufsmanagerindex, der im Juni weiter in den Kontraktionsbereich auf 45,1 Punkte zurückgegangen ist, deutet auf keine schnelle Überwindung der konjunkturellen Schwächephase hin. Etwas Entlastung kommt von der Preisseite: Im Mai und Juni waren nicht nur bei der Gesamt-, sondern endlich auch bei der Kerninflationsrate Rückgänge zu verzeichnen. Doch lag die Inflationsrate im Juni noch bei hohen 11,5% yoy und sie dürfte nicht vor der zweiten Jahreshälfte 2024 den Zielbereich der polnischen Zentralbank erreichen (1,5 bis 3,5 Pp). Im Gegensatz zu dem gegenwärtig eher von Falken dominierten geldpolitischen Umfeld in Europa diskutieren die Mitglieder des geldpolitischen Komitees Polens bereits offen über das Timing der Zinssenkungen. Wir haben deshalb unsere Leitzinsprognose leicht verändert und erwarten in Polen bereits im vierten Quartal den ersten Zinsschritt nach unten vom gegenwärtigen Niveau von 6,75%. Auch wenn in Polen eine frühere Senkung aufgrund der hohen Zinssensitivität der Kredite (hoher Anteil flexibler Zinssätze) gerechtfertigt sein mag, bleibt doch geldpolitische Vorsicht angeraten, denn die Fiskalpolitik wird vor den Parlamentswahlen im Herbst eher expansiv ausgerichtet sein. Das Tempo der Senkungen dürfte daher vorerst gemäßigt ausfallen.

■ **Perspektiven:** Der Angriffskrieg Russlands in der Ukraine verändert die Sicherheitslage für Polen als Anrainerstaat mit einer ausgeprägt Russland-feindlichen Position. Die NATO-Mitgliedschaft dürfte das Land allerdings wirksam gegen eine mögliche Aggression schützen. Polen war bereits vor Kriegsbeginn nur geringfügig auf die Erdgasexporte aus Russland angewiesen und verfügte über LNG-Importkapazitäten. Die letzteren werden nun weiter ausgebaut, und mit der Inbetriebnahme der „Baltic Pipe“ aus Norwegen sind ab Oktober 2022 zusätzliche Pipeline-Importkapazitäten hinzugekommen.

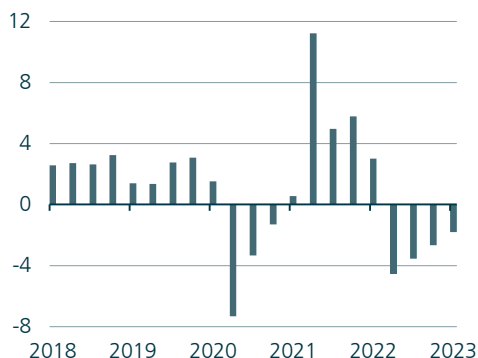
■ **Länderrisiko:** Der Konflikt mit der EU in Bezug auf die Zuteilung der Mittel aus der Wiederaufbau- und Resilienzfazilität der EU (23,9 Mrd. Euro an Zuschüssen und 12,1 Mrd. an Krediten) hält weiterhin an. Die für die Mittelzuteilung erforderlichen Nachbesserungen bei der Justizreform wurden an das Verfassungsgericht zur Überprüfung weitergeleitet. Es ist zu bezweifeln, dass dort die Frage nach der Verfassungskonformität schnell entschieden wird. Damit ist es fraglich, ob die Freigabe der EU-Mittel überhaupt vor den Parlamentswahlen im Herbst 2023 erfolgen kann. Der Ausgang des Rennens Ende Oktober / Anfang November erscheint noch offen. Das von der Regierungspartei „Recht und Gerechtigkeit“ angeführte Wahlbündnis „Vereinte Rechte“ führt zwar nach wie vor in den Meinungsumfragen, steht allerdings aufgrund der hohen Inflation und des rechts-konservativen Kurses schlechter da als 2019. Auch das umstrittene Gesetzesvorhaben zur Überprüfung des russischen Einflusses, das Kritikern zufolge in erster Linie auf Diskreditierung des Oppositionsführers und früheren Ministerpräsidenten Tusk abzielt, stärkt eher die Opposition. Die Koalitionsbildung für die PiS könnte sich schwierig gestalten, selbst wenn ihr Wahlbündnis aus der Wahl als Sieger hervorgeht. Das würde der pro-europäischen liberalen Opposition eine Chance auf Regierungsbildung eröffnen. Es besteht jedoch auch die Gefahr unklarer Mehrheitsverhältnisse nach der Wahl.



Freitag, 07. Juli 2023

Russland: Wagner-Revolte offenbart Sollbruchstellen

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Ölfördermenge, Mio. Barrel / Tag*



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank
*ab Feb. 2023 Prognose DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-1,9	0,9	1,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	13,7	5,5	5,0
Arbeitslosenquote, %	3,9	4,2	4,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,9	47,0	47,8
Realer Wechselkurs, %	36,7	-19,9	-10,1
Kreditwachstum, %	21,9	7,5	-7,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,1	-4,3	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	13,6	17,5	18,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	10,4	5,0	3,9
Direktinvestitionen, % des BIP	-1,9	0,1	0,5
Auslandsverschuld., % des BIP	17,5	17,9	18,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	41,0	60,8	102,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		0	0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Ereignisse am 23./24. Juni, als die Söldnertruppe Wagner die Stadt Rostow-am-Don unter ihre Kontrolle gebracht und einen „Marsch der Gerechtigkeit“ nach Moskau angekündigt hatte, führen zu einer veränderten Wahrnehmung des Machtregimes in Russland. Zwar scheint dies eher eine aus dem Konflikt zwischen dem Verteidigungsministerium und „Wagner“ entstandene Revolte als ein Putschversuch gewesen zu sein: In den Aussagen des Wagner-Chefs Prigoschin lässt sich keine klare Absicht erkennen, das Regime zu stürzen. Und auch der Sicherheitsapparat des russischen Staates ist dem Regime loyal geblieben. Allerdings ist „Wagner“ im Süden Russlands kaum auf Widerstand gestoßen, und auch die Bestrafung der Revolte scheint vorerst sehr mild ausgefallen zu sein. Die Revolte stellt zwar keine unmittelbare Gefahr für das Machtregime in Russland dar, das nach wie vor solide erscheint, und doch offenbart sie seine Sollbruchstellen. Denn vor diesem Wochenende erschien kaum möglich, dass jemand solch eine Revolte durchführt und dann auch noch lebend davonkommt. Auf die Kämpfe in der Ukraine scheint die Revolte keine unmittelbaren Auswirkungen zu haben, weil die Wagner-Söldnertruppe sich im Mai ohnehin aus dem aktiven Geschehen zurückgezogen hatte. Die ukrainische Armee setzt ihre Gegenoffensive fort, schont allerdings einen erheblichen Teil der neu formierten Einheiten und kommt damit nur langsam auf dem stark befestigten Gebiet voran. Mitte Juli steht erneut eine Verlängerung des Weizenabkommens an, an die Russland hohe Anforderungen stellt, wie bspw. die Lockerung der Sanktionen gegen seine Agrarbank. Hier dürfte sich ein Deal schwierig gestalten.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft hat die erste Schockwelle der massiven Sanktionen im Jahr 2022 besser als erwartet überstanden. Doch das Sanktionsregime wird weiter verschärft und auch die Belastungen durch die bereits beschlossenen Sanktionen werden im Zeitablauf ansteigen. Aktuell steht die Schließung der bestehenden Sanktionsschlupflöcher im Fokus des Westens. Die russischen Ölexporte scheinen nach der Einführung des EU-Embargos und des G7-Preisobergrenze zwar auf einem hohen Niveau vor allem Richtung Asien weiter zu fließen, doch mit deutlichen Preisabschlägen gegenüber Brent. Die Ölfördermenge wird zudem reduziert, sowohl im Alleingang als auch in Koordination mit den OPEC-Ländern (siehe Grafik). Die Abkopplung der EU von den russischen Erdgaslieferungen geht deutlich schneller voran als die Erweiterung der entsprechenden Exportinfrastruktur Richtung Asien. Damit bröckelt die wichtige Einnahmequelle des russischen Staatshaushalts, dessen Anteil der Öl- und Gaseinnahmen über 35% liegt. Im Mai lagen die Staatseinnahmen aus dem Ölsektor mehr als 30% und aus dem Erdgassektor mehr als 40% unter dem Vorjahresniveau. Russland kann allerdings noch auf Mittel der fiskalischen Reservefonds zurückgreifen, um den Krieg und die Sozialausgaben zeitgleich zu finanzieren. Das Technologieembargo wird sich in vielen Wirtschaftsbereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. Die Mobilmachung reduziert die Höhe der dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen Personen direkt, und über die massive Auswanderungswelle werden die demografischen Probleme Russlands verstärkt.

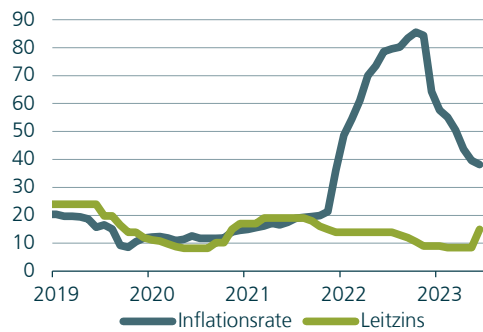
■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich im Default. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Im Banken- und Unternehmensbereich können die westlichen Sanktionen und die Kapitalverkehrskontrollen eine Reihe von weiteren Defaults auslösen: Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen.



Freitag, 07. Juli 2023

Türkei: Neue Zentralbankspitze enttäuscht die Erwartungen

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,6	2,7	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	72,4	45,8	36,8
Arbeitslosenquote, %	10,5	10,5	10,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,9	46,9	47,9
Realer Wechselkurs, %	-10,0	-2,1	13,0
Kreditwachstum, %	60,8	29,8	48,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-0,9	-4,6	-3,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	32,1	33,5	34,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,4	-4,7	-3,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	0,9	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	51,1	48,4	42,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	176,5	237,4	209,4

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 0 23
*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die türkische Zentralbank hat auf ihrer ersten Sitzung unter der neuen Gouverneurin Hafize Gaye Erkan den Leitzins um 650 Basispunkte auf 15% angehoben. Der Median der Analystenerwartungen hatte allerdings bei einer Anhebung auf 20% gelegen. Die Märkte reagierten entsprechend mit Enttäuschung und die türkische Lira verlor in der Folge gegenüber dem US-Dollar nochmals fast 10%, nachdem sie bereits in den Wochen nach der Präsidentschaftswahl um 15% nachgegeben hatte. Die neue Zentralbankspitze ist in ihrer Analyse der geldpolitischen Herausforderungen ehrlich und gesteht ein, dass der Leitzins weiterhin deutlich zu niedrig als, als dass damit das Ziel der Preisstabilität erreicht werden könnte. Sie nährt damit Befürchtungen, die Zentralbank könne nach wie vor nicht wirklich unabhängig agieren, sondern müsse auf Vorgaben aus dem Präsidentenpalast Rücksicht nehmen. Um den hohen Inflationsdruck und das Defizit in der Leistungsbilanz in den Griff zu bekommen, müssten die Zinsen so hoch gesetzt werden, dass die Inlandsnachfrage merklich abgebremst wird. Ob der politische Spielraum dafür vorhanden ist, muss bis auf weiteres offenbleiben. Positiv ist zu bewerten, dass sich die Lira mit ihrer jüngsten Abwertung auf ein fundamental gerechtfertigtes Niveau zubewegt und Notenbank und Staatsbanken deutlich weniger am Devisenmarkt zur Stützung der Währung intervenieren. Berichte über gelegentliche Stützungskäufe gibt es aber nach wie vor, was ein weiterer Hinweis darauf ist, dass die Anpassung der Wirtschaft nur allmählich erreicht werden soll. Neben der Zins- und Währungspolitik ist die Reform der unübersichtlichen Vorschriften zur Finanzmarktregulierung das dritte Feld, um dem die Investoren Fortschritte der Notenbank erwarten. Auch hier ist es bislang bei kleinen Schritten geblieben, was zunächst noch damit begründet werden kann, dass die zu erwartenden Folgen von Deregulierungsschritten vorab geprüft werden sollen. Zunächst wird die verstärkte Abwertung den Inflationsdruck erhöhen und den Staatshaushalt belasten, weil die Kompensationszahlungen für die währungsgesicherten Lira-Bankeinlagen steigen. Auf anderen Politikfeldern ist bereits deutlich geworden, dass Präsident Erdogan an seinem konfrontativen Kurs festhalten will. So signalisiert er weiterhin kein grünes Licht für einen Nato-Beitritt Schwedens, was nach der jüngsten öffentlichen Koran-Verbrennung, zu der es in Schweden gekommen war, aber auch schwieriger geworden ist. Zudem wurde ein neues Strafverfahren gegen den Bürgermeister Istanbul, Ekrem Imamoglu, wegen angeblicher Verstöße gegen die Regeln bei öffentlichen Ausschreibungen eingeleitet. Imamoglu bei den kommenden Kommunalwahlen aus dem Amt zu drängen, dürfte eines des größten innenpolitischen Ziele Erdogans sein.

■ **Perspektiven:** Erdogan hat das letzte Worte in allen wichtigen politischen Fragen. Die von ihm gebilligte (vorsichtige) Kehrtwende in der Wirtschaftspolitik kann jederzeit wieder korrigiert werden. Zunächst dürfte die Lira weiter abwerten, bis sie sich einem fundamental gerechtfertigten Niveau angenähert hat. In der Folge dürfte der Inflationsdruck zunehmen. Höhere Zinsen dürften die Wirtschaft ausbremsen. Es erscheint eher unwahrscheinlich, dass der neue Kurs über mehrere Jahre durchgehalten wird.

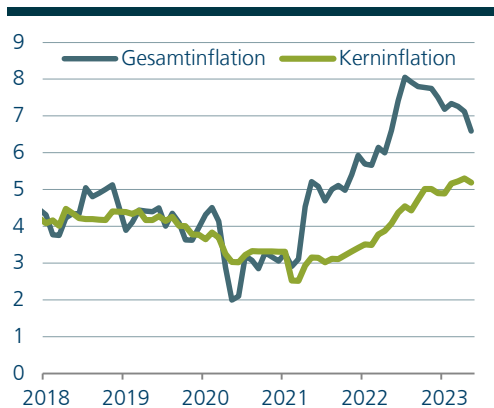
■ **Länderrisiko:** Die sich nach der Wiederwahl Erdogan abzeichnende Wirtschaftspolitische Kehrtwende hat am türkischen Eurobondmarkt zunächst für Erleichterung gesorgt und zu sinkenden Spreads geführt. Eine Phase einer stabilitätsorientierten Politik würde die Gefahr einer schweren Zahlungsbilanzkrise zumindest bis auf Weiteres reduzieren. Ein positiver Ratingtrend ist jedoch nicht absehbar, weil die makroökonomischen Ungleichgewichte so groß sind.



Freitag, 07. Juli 2023

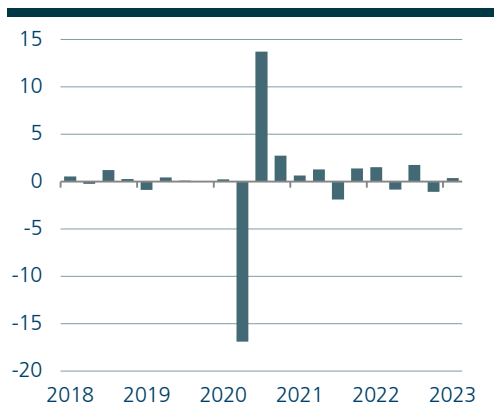
Südafrika: Positive Wachstumsüberraschung trotz Energiekrise

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Bruttoinlandsprodukt, in % qoq



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,9	0,3	1,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	7,0	5,7	4,5
Arbeitslosenquote, %	33,5	31,6	30,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	21,6	21,5	21,6
Realer Wechselkurs, %	-2,2	-10,4	-1,3
Kreditwachstum, %	8,0	7,4	9,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,6	-5,6	-5,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	70,6	70,4	69,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,4	-1,7	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	2,2	1,8	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	39,5	41,0	39,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	81,6	73,0	70,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		50	45

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Vor dem Hintergrund der anhaltenden Energiekrise hat die südafrikanische Wirtschaft im ersten Quartal positiv überrascht. Die Unternehmen und Haushalte scheinen die wiederkehrenden Stromausfällen besser verkraftet zu haben als noch in den Vorquartalen. Das Bruttoinlandsprodukt ist zwischen Januar und März sogar um 0,4% gegenüber dem Vorquartal angestiegen, allerdings war es zuvor zu einer deutlichen Schrumpfung der Wirtschaft um mehr als 1% qoq gekommen. Die Zusammensetzung des Wachstums im ersten Quartal spricht nicht für eine Fortsetzung der positiven Überraschungen im weiteren Jahresverlauf, denn ein Großteil des Wachstums ist auf den privaten Konsum zurückzuführen, während die Investitionstätigkeit schwach war und die Nettoexporte sogar negativ waren. Die lokale Energiekrise dürfte die Exporte und das Vertrauen der Unternehmen auch weiterhin schwächen. Der zuletzt starke private Konsum dürfte sich ebenfalls abschwächen, denn die hohe Inflation und die Straffung der Geldpolitik beeinträchtigen die finanzielle Verfassung der privaten Haushalte zunehmend. Wir gehen davon aus, dass sich das reale BIP-Wachstum in Südafrika von 1,9% im vergangenen Jahr auf nur 0,3% im laufenden Jahr abschwächen wird. Einen Lichtblick gab es allerdings: Nach der Lockerung der Investitionsrichtlinien im Energiesektor zeigt sich hier ein Anspringen der privaten Investitionen. Diese Investitionen dürften bereits im kommenden Jahr Früchte tragen und zu einer Entspannung der Energiekrise führen. Davon dürfte vor allem das verarbeitende Gewerbe profitieren, was ebenfalls zu einer Verbesserung am Arbeitsmarkt beitragen sollte. Eine Erholung des südafrikanischen Arbeitsmarkts wäre dringend nötig, denn die Arbeitslosenquote liegt mit 32,9% nah am historischen hoch. Dennoch gibt es in einzelnen Sektoren aufgrund des schlechten Bildungssystems weiterhin Engpässe. Die Inflationsrate geht langsam aber sicher zurück, befindet sich aber noch oberhalb des Inflationsziels der Zentralbank (3% bis 6%). Diese Tatsache dürfte trotz des schwachen Wachstums die Währungshüter zu einer letzten Zinsanhebung im Juli von 8,25% auf 8,5% bewegen.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzte zu Beginn seiner Amtszeit positive Signale in der Korruptionsbekämpfung, enttäuscht aber bisher hinsichtlich der erwarteten Wirtschaftsreformen, die er aufgrund des Widerstands innerhalb der Regierungspartei und bei den Gewerkschaften nicht wie erhofft umsetzen konnte. Die Neubesetzung der Führungspositionen innerhalb des ANC Ende 2022 und noch Anfang des Jahres im Kabinett geben etwas Hoffnung auf einen erneuten Reformschub. Ramaphosa wird zudem tiefgreifende strukturelle Reformen durchführen müssen, um das Land für ausländische Investoren attraktiver zu machen. Große Hindernisse für das Wachstum stellen die schlechte Infrastruktur und der Fachkräftemangel dar.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Die Corona-Pandemie hat dem Land einen weiteren Stoß versetzt: Die starke Rezession hat die öffentliche Verschuldung deutlich ansteigen lassen. Sie war seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf über 70% des BIP deutlich angestiegen. Die Bemühungen der Regierung, die Schuldenquote zu stabilisieren, waren bisher nicht von Erfolg gekrönt, was zu einer Fortsetzung des negativen Rating-Trends geführt hat. Die Ratings liegen aktuell bei BB- (S&P und Fitch) bzw. Ba2 (Moody's).

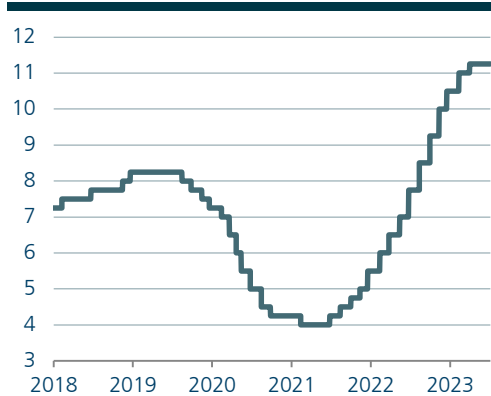
Mauro Toldo



Freitag, 07. Juli 2023

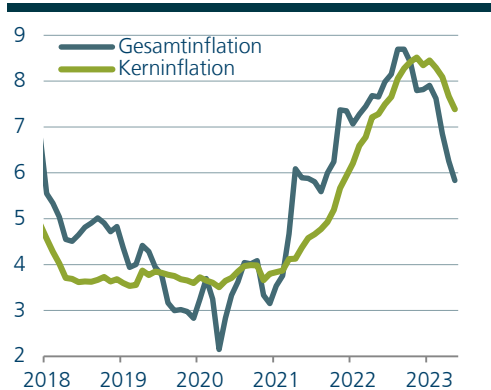
Mexiko: Auf der Suche nach geeigneten Präsidentschaftskandidaten

Leitzins, in %



Quellen: Banxico, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,0	2,6	1,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	7,9	5,5	3,5
Arbeitslosenquote, %	3,3	3,7	3,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,1	28,3	28,7
Realer Wechselkurs, %	7,2	6,7	-7,9
Kreditwachstum, %	12,1	-56,2	8,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,3	-3,7	-3,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	50,0	49,1	49,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,9	-1,8	-1,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,7	3,5	3,0
Auslandsverschuld., % des BIP	43,0	37,2	38,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	29,4	26,5	26,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		47	49

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Zwar stehen die Präsidentschaftswahlen erst in einem Jahr an, aber bereits jetzt machen sich sowohl die Regierungspartei als auch die Opposition auf die Suche nach einem geeigneten Kandidaten. Der populäre linksgerichtete Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) darf nach dieser Amtszeit nicht wieder antreten. Obwohl die interne Wahl erst im August stattfinden wird, ist bereits jetzt der Wahlkampf voll im Gange. Aus heutiger Sicht erscheint ein Sieg der ehemaligen Bürgermeisterin von Mexiko-Stadt Claudia Sheinbaum die wahrscheinlichste Perspektive. Sie ist eine loyale Anhängerin von AMLO und dürfte seine Arbeit fortsetzen. Die Regierungspartei MORENA profitiert von der Popularität des Präsidenten, die sie auch wieder zu einem Sieg tragen dürfte. Dass aus heutiger Sicht ein Sieg von MORENA nicht gefährdet erscheint, liegt vor allem an den Streitigkeiten zwischen den Oppositionsparteien. Diese haben sich zwar eigentlich darauf geeinigt, einen gemeinsamen Kandidaten aufzustellen, aber die Entscheidung über den Kandidaten droht, dieses noch sehr junge Bündnis schon wieder zu sprengen. Es handelt sich bei diesem Bündnis um eine heterogene Ansammlung von Parteien aus einem breiten Spektrum an politischen Richtungen, die nur von der fernen Möglichkeit vereint werden, MORENA zu besiegen. Die Regierungspartei profitiert auch davon, dass die mexikanische Wirtschaft bisher der Straffung der Geldpolitik und den durch die hohe Inflation verursachten Realeinkommensverlusten der Bevölkerung trotzen konnte. Aber es ist nur eine Frage der Zeit, bis es zu einer deutlichen Abkühlung kommt. Die Exporte werden noch von einer überraschend starken Nachfrage aus den USA beflügelt, und auch die Investitionstätigkeit profitiert von einem Trend zum „Nearshoring“ beim großen Nachbarn. Auslandsüberweisungen der in den USA lebenden Mexikaner und der solide mexikanische Arbeitsmarkt stärken den lokalen Konsum. Aber auch beim großen Nachbarn rechnen wir im Winterhalbjahr mit einer Rezession. Die Gesamtinflationsrate geht seit einigen Monaten deutlich zurück, doch die Kernrate, ohne Berücksichtigung der Energie- und Nahrungsmittelpreise, zeigt sich hartnäckiger. Ein weiterer Rückgang der Inflation dürfte allerdings eine erste Lockerung der Geldpolitik im November ermöglichen.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador konzentriert sich auf die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine deutliche 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 und daher Teile der Produktion aus Asien nach Mexiko verlagern.

■ **Länderrisiko:** Die langjährige 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 vergangenen Jahres 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 stabil.

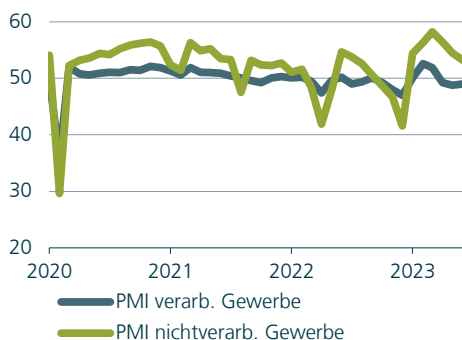
Mauro Toldo



Freitag, 07. Juli 2023

China: Regierung zunehmend unter Zugzwang

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Konsumentenpreise, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,0	5,6	4,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,9	0,8	2,2
Arbeitslosenquote, %	5,6	5,2	5,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,7	30,3	31,6
Realer Wechselkurs, %	-1,2	-5,5	-0,1
Kreditwachstum, %	10,3	11,0	7,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-6,9	-6,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	77,1	82,4	87,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,2	2,5	2,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,0	1,2	1,0
Auslandsverschuld., % des BIP	15,9	16,3	16,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	46,9	46,7	52,6

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 60 60

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Serie schwacher Wirtschaftsdaten hat sich mit den Monatszahlen zu Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätzen und Anlageinvestitionen für Mai und den Einkaufsmanagerindizes für Juni fortgesetzt. Die Probleme im Immobiliensektor und die Exportschwäche halten an, während im Dienstleistungssektor der Aufschwung, der nach der Aufhebung der Corona-Restriktionen eingesetzt hatte, an Kraft verliert. Die Zentralbank hat die Zinsen gesenkt, doch reicht dies ebenso wie die Abwertung des Renminbi nicht, um der Konjunktur neuen Schwung zu verleihen. Notwendig wären fiskalische Maßnahmen, zu denen wohl einmal mehr auch die Ausweitung der Infrastrukturinvestitionen gehören wird. Konkretere Ankündigungen sind nach dem nächsten Treffen des Politbüros Ende Juli zu erwarten. Hoffnungen auf ein großes Fiskalpaket dürften nach unserer Einschätzung aber enttäuscht werden. Zwischen China und den USA stehen die Zeichen unverändert auf Konfrontation. Dem Besuch des US-Außenministers Blinken in China, der durch ein Treffen mit dem chinesischen Staatspräsidenten zu einem vorsichtigen Signal der Entspannung wurde, folgte die Äußerung von US-Präsident Biden, der Xi Jinping als Diktator bezeichnete. Kurz darauf hat China den Export von zwei Metallen erschwert, die für die Halbleiterproduktion wichtig sind. Von Seiten der chinesischen Regierung verlautete, dies sei lediglich der Anfang und weitere Schritte würden folgen, um auf die Beschränkungen des Westens in der Ausfuhr von Technologiegütern nach China zu reagieren.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft wird zunächst noch von der Aufhebung der Corona-Restriktionen gestützt werden. Von der Lockerung profitiert vor allem der Dienstleistungssektor. Der Immobilienmarkt leidet dagegen weiterhin unter der Unsicherheit über die wirtschaftliche Solidität vieler Bauentwickler, die Banken und potenzielle Käufer vorsichtig agieren lässt. Hinzu kommt ein struktureller Rückgang der Wohnungsnachfrage aufgrund der veränderten Demografie. Der Rückgang der Erwerbsbevölkerung wird für viele Jahre auf der wirtschaftlichen Entwicklung lasten und es ist nicht abzusehen, dass dem durch eine verstärkte Einwanderung gegengewirkt werden soll. Der schwache Ausblick für die Weltwirtschaft spricht dafür, dass sich der Exportsektor bis auf Weiteres wenig dynamisch entwickeln wird. Schließlich bemühen sich die USA, den Fortschritt Chinas zumindest im Bereich der Hochtechnologie zu bremsen, und generell zeichnet sich ab, dass das politische Klima für die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und dem Westen eher schlechter als besser wird. Die Taiwan-Frage könnte in diesem Verhältnis zu einer Eskalation führen, sollte China den wirtschaftlichen oder gar militärischen Druck auf Taiwan stark erhöhen, um eine Wiedervereinigung zu forcieren. Auch Waffenlieferungen Chinas an Russland hätten Sanktionen des Westens zur Folge. Trotz all dieser Hemmnisse hat die chinesische Wirtschaft noch ausreichend Potenzial, seine Produktivität zu steigern, sodass BIP-Wachstumsraten von gut 4 % erreichbar sind. Niedrige Inlandszinsen und der unsichere Wirtschaftsausblick sprechen für eine Abwertung des Renminbis.

■ **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.

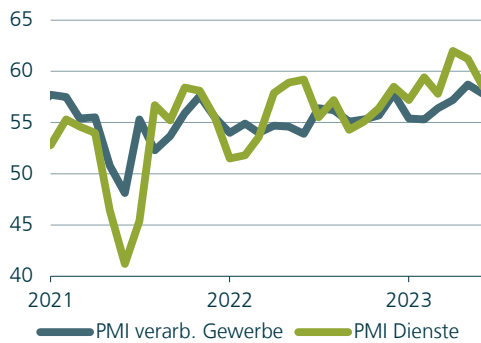
Janis Hübner



Freitag, 07. Juli 2023

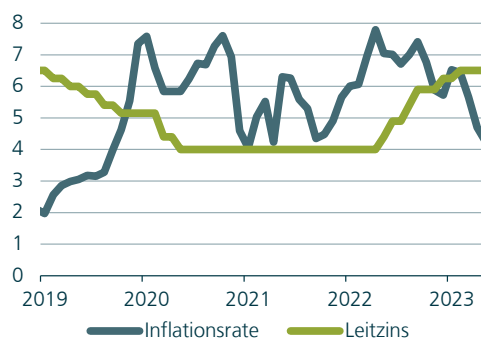
Indien: Notenbank gibt keine Hinweise auf baldige Zinswende

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: S&P Global, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,7	6,3	6,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	5,1	5,0
Arbeitslosenquote, %	10,5	7,1	6,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	11,2	11,7	12,3
Realer Wechselkurs, %	0,3	-1,6	-1,2
Kreditwachstum, %	12,0	6,4	7,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-9,6	-8,9	-8,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	83,1	83,2	83,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,0	-2,5	-1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,5	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	17,6	17,6	17,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	18,8	18,2	18,4

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 55 58
*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** In ihrem Protokoll zum Zinsentscheid vom 8. Juni hat sich die indische Notenbank mit der Konjunkturlage zufrieden gezeigt. Auf der Nachfrageseite wurde die gute Entwicklung der Autoverkäufe sowie hohe Umsätze bei Flugtickets hervorgehoben. Zudem weisen die Währungshüter auf die anhaltend hohen Einkaufsmanagerindizes hin. Die Juni-Werte bestätigten dieses positive Bild: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel zwar um 0,9 Punkte, blieb mit 57,8 Punkten jedoch deutlich über seinen langjährigen Durchschnitt und hebt sich positiv von der Entwicklung im Rest Asiens ab. Auch der Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe blieb trotz eines deutlichen Rückgangs um mehr als zwei Punkte mit 58,5 Punkten im historischen Vergleich auf hohem Niveau. Das positive Konjunkturbild wird allerdings durch die eher verhaltene Entwicklung der Investitionen getrübt. Das nationale Statistikamt veröffentlicht monatlich die Entwicklung für die acht wichtigsten Infrastrukturindustrien. Hier lag der Zuwachs im Mai bei lediglich 4,3% yoy, was bereits der dritte Monat in Folge mit Werten unter 5% war. Die Zentralbanker betonten zudem die Schwäche des globalen Konjunkturmilieus als Risikofaktor für die indische Wirtschaft. Mit Blick auf die Entwicklung der Konsumentenpreise erwartet die Notenbank, dass sich die Jahresveränderungsraten in den kommenden Quartalen leicht über 5% bewegen werden. Sie blieben damit im Toleranzband der Zentralbank, das bei 2% bis 6% liegt, was gegen die Notwendigkeit weiterer Zinsanhebungen spricht. Gleichzeitig würde von einer solchen Entwicklung aber kein Druck für eine baldige Zinssenkung entstehen. Die Notenbank weist zudem auf die Unsicherheit hinsichtlich der Stärke des diesjährigen Monsunregens hin, dem große Bedeutung für die Ernteerträge und damit für die Nahrungsmittelpreise zukommt. Der Monsun hat zwar in diesem Jahr verspätet eingesetzt, hat sich aber schneller als üblich über das ganze Land verbreitet, so dass bislang noch eine weitgehend durchschnittliche Ernte erwartet wird. Insgesamt bietet das Protokoll wenig Anhaltspunkte für eine weitere Zinsanhebung, doch eine schnelle Zinssenkung deutet sich hier auch nicht ab. Eine erste Senkung erwarten wir erst für das erste Quartal des kommenden Jahres.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen mittelfristig Raten von deutlich mehr als 7% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. 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. Indien will zwar eine klare Parteinahme in den geopolitischen Auseinandersetzungen vermeiden, um nationale Interessen nicht zu gefährden. Trotzdem hat die indische Regierung ein Abkommen geschlossen, das die Zusammenarbeit mit den USA auch im militärischen Bereich intensivieren soll.

■ **Länderrisiko:** Alle drei großen Ratingagenturen stufen Indien mit Baa3/BBB- auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs ein. Der Ausblick steht bei allen Agenturen auf stabil. Einer der Schwachpunkte im Bonitätsprofil sind die hohen Staatsschulden, die in der Corona-Krise nochmals gestiegen sind. Das Budget für das Fiskaljahr 2023/2024 bedeutet eine Rückkehr zu weniger expansiven Kurs. Doch dürfte das öffentliche Defizit unter Einrechnung der Bundesstaaten auch 2023 bei rund 9% des BIP liegen. Ein weiterer Schwachpunkt ist das fortgesetzte Leistungsbilanzdefizit. Pluspunkte sind die geringe Auslandsverschuldung sowie die gute Ausstattung mit Währungsreserven.

Freitag, 07. Juli 2023

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Russland	2,9	-1,9	0,9	1,1	13,7	5,5	5,0	10,4	5,0	3,9	-2,1	-4,3	-3,0
Türkei	2,1	5,6	2,7	2,4	72,4	45,8	36,8	-5,4	-4,7	-3,2	-0,9	-4,6	-3,9
Polen	1,0	5,1	1,2	2,3	14,3	11,9	4,3	-3,0	-1,2	-2,0	-3,7	-5,0	-3,7
Rumänien	0,5	4,7	2,6	3,5	13,8	10,2	4,7	-9,3	-6,5	-5,0	-6,2	-4,7	-4,4
Ukraine	0,3	-29,1	0,7	3,7	20,2	15,2	10,4	5,0	2,4	1,1	-16,3	-14,0	-15,8
Tschechische Rep.	0,3	2,5	-0,2	2,2	15,1	11,0	2,6	-6,0	-2,2	-1,6	-3,6	-3,6	-3,0
Ungarn	0,3	4,6	-0,3	3,0	14,5	17,5	4,3	-8,0	-4,5	-2,7	-6,2	-4,0	-4,4
Bulgarien	0,1	3,8	1,3	2,4	15,3	9,6	3,4	-0,7	-0,2	0,2	-2,8	-4,8	-4,8
Mittel- und Osteuropa	7,8	1,2	1,6	2,1	29,8	18,7	13,5	0,3	-0,9	-1,0	X	X	X
Ägypten	1,0	6,7	3,8	3,3	13,9	30,8	16,9	-3,1	-1,9	-0,9	-7,4	-6,4	-7,6
Südafrika	0,6	1,9	0,3	1,2	7,0	5,7	4,5	-0,4	-1,7	-2,0	-4,6	-5,6	-5,8
VAE	0,5	7,9	4,0	3,6	4,8	3,5	2,8	21,1	15,7	15,0	6,8	4,4	2,9
Israel	0,3	6,5	2,8	3,5	4,4	4,1	2,3	3,8	4,3	4,5	0,5	-2,3	-2,8
Kuwait	0,2	8,0	2,0	1,8	4,0	2,8	2,3	28,8	16,8	14,2	10,9	2,7	2,3
Nahe Osten, Afrika	3,3	4,3	2,7	3,0	11,6	16,9	10,8	2,2	1,0	0,8	X	X	X
Brasilien	2,3	3,0	2,4	1,5	9,3	5,2	4,5	-3,0	-2,6	-3,3	-4,0	-7,6	-7,4
Mexiko	1,8	3,0	2,6	1,4	7,9	5,5	3,5	-0,9	-1,8	-1,9	-3,3	-3,7	-3,6
Argentinien	0,7	5,0	-2,2	0,2	72,4	116,1	81,5	-0,6	-2,6	-2,5	-3,8	-4,5	-3,1
Kolumbien	0,6	7,3	1,6	3,3	10,2	11,7	4,0	-6,2	-4,2	-3,5	-4,0	-3,8	-3,6
Chile	0,4	2,5	0,2	2,0	11,6	8,1	3,6	-9,0	-4,9	-4,6	1,1	-2,5	-2,4
Peru	0,3	2,7	1,7	2,7	7,9	6,8	3,6	-4,0	-2,0	-0,7	-1,4	-1,6	-1,7
Venezuela	0,1	13,3	5,6	5,0	k.A.	k.A.	k.A.	2,0	1,7	2,1	-4,0	-3,9	-3,6
Lateinamerika***	6,6	3,9	1,8	1,7	16,1	18,8	12,9	-2,6	-2,6	-2,7	X	X	X
China	18,5	3,0	5,6	4,7	1,9	0,8	2,2	2,2	2,5	2,1	-7,5	-6,9	-6,4
Indien	7,3	6,7	6,3	6,4	6,7	5,1	5,0	-3,0	-2,5	-1,5	-9,6	-8,9	-8,3
Indonesien	2,5	5,3	5,0	4,9	4,2	3,7	2,6	1,0	0,7	0,5	-2,4	-2,7	-2,4
Südkorea	1,7	2,6	1,2	2,2	5,1	3,2	1,7	1,8	2,5	2,8	-3,0	-2,1	-1,7
Taiwan	1,0	2,4	0,5	3,0	2,9	2,2	1,3	13,3	11,3	12,8	-1,3	-2,2	-0,6
Thailand	0,9	2,6	3,9	3,8	6,1	1,5	1,4	-3,5	2,1	4,0	-2,7	-2,7	-2,8
Vietnam	0,8	8,0	4,8	6,4	3,2	3,1	2,2	-0,3	0,2	1,4	-4,4	-3,8	-2,7
Malaysia	0,7	8,7	4,3	4,4	3,4	2,7	2,1	2,6	3,2	2,8	-5,1	-5,0	-4,7
Philippinen	0,7	7,6	5,7	5,0	5,8	5,7	2,9	-4,4	-5,3	-5,4	-7,3	-6,5	-5,6
Singapur	0,4	3,6	1,6	2,8	6,1	4,4	1,7	19,3	16,2	16,4	-0,9	-0,1	-0,1
Hongkong	0,3	-3,5	4,8	2,5	1,9	2,0	1,9	10,7	6,4	5,3	-5,0	-1,5	0,0
Asien ohne Japan	34,0	4,1	5,2	4,8	3,6	2,3	2,8	1,9	2,2	2,1	X	X	X
Emerging Markets***	51,7	3,6	4,0	3,9	9,6	7,8	6,2	1,1	1,0	0,9	X	X	X
USA	15,6	2,1	1,6	0,5	8,0	3,9	2,2	-3,8	-3,5	-3,0	-4,2	-7,0	-6,0
Euroland	12,0	3,4	0,6	1,5	8,4	5,5	2,7	0,6	1,6	1,9	-3,9	-3,5	-2,9
Japan	3,8	1,0	1,1	1,4	2,5	2,8	1,4	1,9	2,0	2,5	-6,7	-5,5	-4,0
Industrienationen	37,5	2,6	1,1	1,0	7,5	4,6	2,4	-1,1	-0,7	-0,3	-3,9	-4,8	-4,0
Welt***)	89,1	3,2	2,8	2,7	8,7	6,5	4,6	X	X	X	X	X	X

* Von 2022 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 07. Juli 2023

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

			Stand am	Erwartung		
			06.07.23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	5,00-5,25	5,25-5,50	5,25-5,50	4,25-4,50
		3 Monate (LIBOR)	5,06	5,36	5,36	4,36
		5 Jahre	4,35	3,50	3,35	3,00
		10 Jahre	4,03	3,40	3,25	3,05
		Wechselkurs ggü. Euro	1,09	1,08	1,09	1,12
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	4,00	4,25	4,25	4,25
		3 Monate (EURIBOR)	3,61	3,80	3,80	3,75
		5 Jahre	2,75	2,65	2,50	2,30
10 Jahre		2,63	2,50	2,45	2,35	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	6,50	6,25	5,75
		3 Monate (WIB)	6,80	6,65	6,35	5,80
		5 Jahre	5,77	5,50	5,50	5,00
		10 Jahre	5,89	5,40	5,40	4,90
		Wechselkurs ggü. Euro	4,49	4,55	4,55	4,60
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	6,75	5,50
		3 Monate (PIB)	7,13	7,15	6,80	5,60
		2 Jahre	5,69	5,60	5,30	4,70
		10 Jahre	4,38	4,30	4,30	4,30
	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	23,9	23,8	24,0	24,2
		Geldpolitik (Deposit)	13,00	13,00	12,50	9,50
		3 Monate (BUBOR)	15,14	13,40	12,70	9,80
5 Jahre		7,66	7,70	7,60	7,50	
Lateinamerika	Brasilien	10 Jahre	6,96	7,00	7,00	6,90
		Wechselkurs ggü. Euro	385,9	380,0	385,0	395,0
		Geldpolitik (Repo)	13,75	13,25	12,00	10,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	13,25	12,33	11,40	10,25
		5 Jahre	10,68	10,15	9,80	9,20
	Mexiko	10 Jahre	10,83	10,20	9,80	9,40
		Wechselkurs ggü. Euro	5,36	5,40	5,56	5,94
		Geldpolitik	11,25	11,25	10,75	9,00
		3 Monate (Mexibor)	11,51	11,00	10,70	8,90
		2 Jahre	10,26	8,40	8,10	7,50
Asien	China	10 Jahre	8,89	8,20	8,00	7,60
		Wechselkurs ggü. Euro	18,89	18,58	19,18	19,94
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,15	2,30	2,40	2,50
		5 Jahre	2,23	2,40	2,50	2,40
	Singapur	10 Jahre	2,64	2,70	2,70	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	7,89	7,78	7,90	8,18
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	4,09	4,00	4,00	3,75
		5 Jahre	3,16	2,60	2,50	2,40
	Südkorea	10 Jahre	3,14	2,70	2,60	2,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1,45	1,47	1,52	1,57
		Geldpolitik	3,50	3,50	3,25	2,50
		3 Monate (Koribor)	3,57	3,40	3,30	2,75
Südkorea	5 Jahre	3,68	3,20	3,10	3,00	
	10 Jahre	3,72	3,30	3,20	3,10	
	Wechselkurs ggü. Euro	1412	1415	1417	1478	

Quellen: Macrobond, DekaBank



Freitag, 07. Juli 2023

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			06.07.23	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 720	4 045	3 805	
		Türkei	461	505	545	515	
		Ungarn	191	210	225	215	
	Afrika	Südafrika	380	415	450	425	
	Lateinamerika	Brasilien	222	240	265	250	
		Chile	126	140	150	140	
		Kolumbien	357	390	425	395	
		Mexiko	363	395	430	405	
	Asien	China	65	70	75	70	
		Indonesien	114	125	135	125	
		Philippinen	84	90	100	95	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			422	460	500	470

Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 06 2023	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1942	1930	1910	1895
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	70,3	76	81	82
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	75,0	80	85	86

Freitag, 07. Juli 2023

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	2,1	Q1/23	-12,6	Apr 23	10,1	Mai 23	3,12
Polen	-0,3	Q1/23	-3,2	Mai 23	11,5	Jun 23	6,75
Rumänien	2,4	Q1/23	-4,6	Apr 23	10,6	Mai 23	7,00
Russland	-1,8	Q1/23	7,1	Mai 23	2,5	Mai 23	7,50
Tschechische Rep.	-0,5	Q1/23	-1,8	Apr 23	11,1	Mai 23	7,00
Türkei	4,0	Q1/23	-9,8	Apr 23	38,2	Jun 23	15,00
Ukraine	-10,5	Q1/23	51,2	Mrz 23	15,3	Mai 23	25,00
Ungarn	-0,9	Q1/23	-4,6	Mai 23	20,1	Jun 23	13,00
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-7,6	Q1/23	-10,1	Feb 20	32,7	Mai 23	19,25
Israel	3,1	Q1/23	4,6	Mai 23	4,6	Mai 23	4,75
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,7	Mai 23	4,00
Südafrika	0,2	Q1/23	4,2	Apr 23	6,3	Mai 23	8,25
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,6	Jun 22	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	1,3	Q1/23	-13,3	Nov 18	114,2	Mai 23	97,00
Brasilien	4,0	Q1/23	1,9	Mai 23	3,9	Mai 23	13,75
Chile	-0,6	Q1/23	8,7	Mai 23	8,7	Mai 23	11,25
Kolumbien	3,0	Q1/23	-6,4	Apr 23	12,4	Mai 23	13,25
Mexiko	3,7	Q1/23	0,7	Apr 23	5,8	Mai 23	11,25
Peru	-0,4	Q1/23	n.a.	n.a.	6,5	Jun 23	5,25
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	429,2	Mai 23	54,95
Asien ohne Japan							
China	4,5	Q1/23	3,5	Mai 23	0,2	Mai 23	1,50
Hongkong	2,7	Q1/23	3,9	Mrz 23	2,0	Mai 23	5,50
Indien	6,1	Q1/23	4,2	Apr 23	4,3	Mai 23	6,50
Indonesien	5,0	Q1/23	1,2	Dez 22	3,5	Jun 23	5,75
Malaysia	5,6	Q1/23	-3,3	Apr 23	2,8	Mai 23	3,00
Philippinen	6,4	Q1/23	8,1	Mai 23	5,4	Jun 23	6,25
Singapur	0,4	Q1/23	-10,8	Mai 23	5,1	Mai 23	n.a.
Südkorea	0,9	Q1/23	-7,3	Mai 23	2,7	Jun 23	3,50
Taiwan	-2,9	Q1/23	-15,7	Mai 23	1,8	Jun 23	1,88
Thailand	2,7	Q1/23	-3,1	Mai 23	0,2	Jun 23	2,00
Vietnam	4,1	Q2/23	2,8	Jun 23	2,0	Jun 23	n.a.

Quellen: Nat. Statistikämter, nat. Zentralbanken, 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, 07. Juli 2023

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: 07. Juli 2023 (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, 07. Juli 2023

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.