



Freitag, 4. Dezember 2020

US-Wahlergebnis und Aussicht auf Impfstoffe beflügeln die Märkte

Makroökonomisches Umfeld: Die Länder Mittel- und Osteuropas leiden noch immer unter hohen Corona-Ansteckungszahlen, wodurch die Wirtschaft erneut belastet wird. Lateinamerika verzeichnet hohe, aber insgesamt leicht fallende Ansteckungszahlen und dürfte die konjunkturelle Erholung fortführen, die im dritten Quartal eingesetzt hat. Am besten sieht die Lage in Asien aus, wo unverändert niedrige Ansteckungszahlen und eine hohe Wachstumsdynamik zu verzeichnen sind.

Kapitalmärkte: Der Ausgang der US-Wahlen sowie die Aussicht auf eine baldige Verfügbarkeit der ersten Corona-Impfstoffe haben die Stimmung an den internationalen Kapitalmärkten in den vergangenen Wochen beflügelt. Schwellenländeranlagen konnten in diesem Umfeld deutlich zulegen. EM-Aktien dürften außerdem von günstigen Bewertungen gestützt bleiben. Innerhalb der Rentensegmente präferieren wir unter Chance-/Risiko-Gesichtspunkten weiterhin Hartwährungsanleihen, obwohl EM-Währungen im historischen Vergleich günstig bewertet sind.

Inhalt

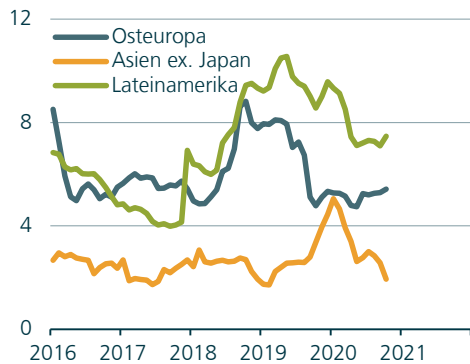
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Stimmung negativ, Wirtschaftsdaten positiv	4
Ukraine: Zusammenarbeit mit dem IWF erneut in Gefahr	5
Türkei: Hoffen auf mehr geldpolitische Berechenbarkeit	6
Südafrika: Bei den Rating-Agenturen reißt der Geduldsfaden	7
Peru: Drei Präsidenten und keine Ruhe	8
China: Unternehmensstimmung weiterhin gut	9
Indien: Wirtschaftliche Erholung setzt sich fort	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, 4. Dezember 2020

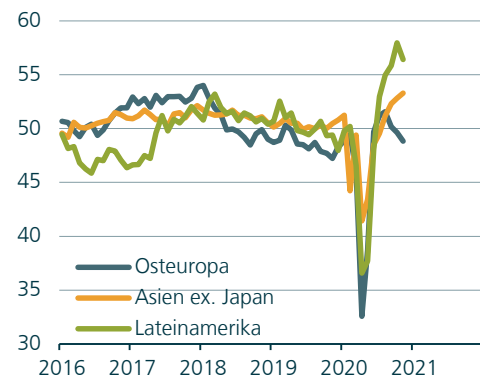
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



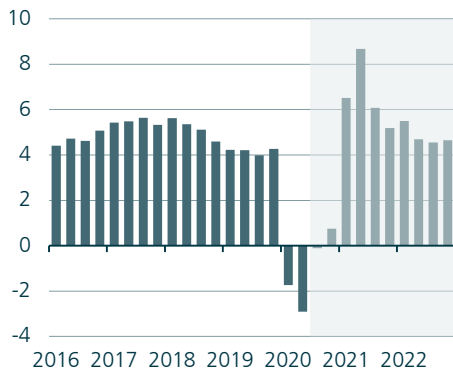
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Länder Mittel- und Osteuropas leiden noch immer unter hohen Corona-Ansteckungszahlen. Die Regierungen haben Kontaktbeschränkungen verhängt, die das laufende und teils auch das erste Quartal des kommenden Jahres belasten werden. Lateinamerika verzeichnet hohe, aber insgesamt leicht fallende Ansteckungszahlen und dürfte die konjunkturelle Erholung fortführen, die im dritten Quartal eingesetzt hat. Am besten sieht die Lage in Asien aus, wo selbst in den vergleichsweise stark betroffenen Ländern Indien, Indonesien und Malaysia die Zahlen bezogen auf die Bevölkerung niedriger liegen als in anderen Teilen der Welt. Asien weist unverändert die höchste Wachstumsdynamik auf. Die Eingung von 15 asiatischen Ländern auf ein Freihandelsabkommen verstärkt den Trend zu mehr Handel innerhalb der Region. Die Hoffnung auf eine baldige Verfügbarkeit von Impfstoffen, die anhaltende Konjunkturerholung in weiten Teilen der Welt und das anhaltende Niedrigzinsumfeld dürften die Zuversicht von Unternehmen stärken und die Investitionstätigkeit stützen. Zudem dürfte unter dem zukünftigen US-Präsidenten Biden die internationale Politik wieder stärker durch Verhandlungen als durch Drohungen geprägt sein. Trotz dieses positiven Umfelds erwarten wir, dass die weitere wirtschaftliche Erholung der Schwellenländer zäh verlaufen wird. Denn der fiskalische Spielraum ist deutlich enger als in den Industrieländern, so dass in vielen Fällen die Erholung durch frühzeitige Konsolidierungsbemühungen gebremst wird. Der private Konsum wird noch für einige Quartale von der schwierigen Arbeitsmarktlage belastet, die sich nur allmählich bessern dürfte. Die Unternehmen haben zwar in vielerlei Hinsicht wie beschrieben ein gutes Investitionsumfeld, doch die Unsicherheit um die Entwicklung der Kaufbereitschaft von privaten und öffentlichen Haushalten dürfte auf den Investitionsplänen lasten. Die Inflationsentwicklung dürfte den Zentralbanken in diesem Umfeld wenig Kopfzerbrechen bereiten, und wir erwarten eine Fortführung der lockeren Geldpolitik.

Perspektiven: Mit der Verfügbarkeit eines Impfstoffs dürfte die Corona-Pandemie auf Sicht eines Jahres wirksam eingedämmt werden können. Die Weltwirtschaft wird sich daher weiter erholen. Allerdings erwarten wir, dass die Entwicklung heterogen verläuft: Die Schwellenländer mit guter Bonität, vor allem in Asien und Osteuropa, sind in der Lage, den Aufschwung fiskalpolitisch zu stützen. Selbst hier bleiben die Maßnahmen jedoch deutlich hinter dem zurück, was in den Industrieländern zu beobachten ist. Die bonitätsschwachen Schwellenländer müssen dagegen sehr früh beginnen, ihre Haushalte zu konsolidieren, um den bestehenden Trend zu Ratingherabstufungen zu stoppen. Hier wird der Erholungsprozess deutlich zäher verlaufen. Die ölproduzierenden Länder sehen sich mit dem Ausblick konfrontiert, dass die Rohölpreise wohl auf absehbare Zeit nicht das Vorkrisenniveau erreichen werden, sodass auch hier weitere Sparmaßnahmen notwendig sind. Insgesamt ist eine „Überstimulierung“, die zu Inflationsgefahren führen könnte, in den Schwellenländern nicht erkennbar, so dass die Zentralbanken ihren lockeren geldpolitischen Kurs zumindest 2021 beibehalten dürften.

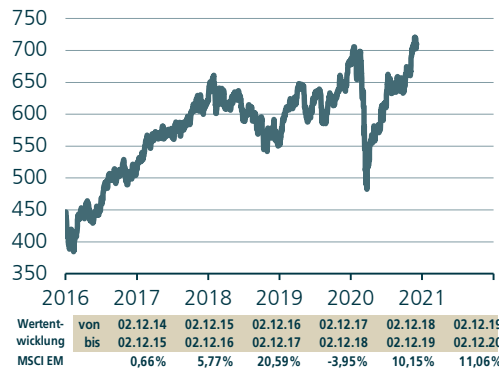
Risiken: Die Corona-Krise hat in fast allen Ländern zu deutlich gestiegenen Schuldenquoten von Staaten und Unternehmen geführt. Die Ausfallraten dürften für einige Jahre über dem Vorkrisenniveau liegen. Geopolitische Spannungen bestehen vor allem im Nahen Osten, in Asien und Osteuropa.



Freitag, 4. Dezember 2020

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Ausgang der US-Wahlen sowie die Aussicht auf eine baldige Verfügbarkeit der ersten Corona-Impfstoffe haben die Stimmung an den internationalen Kapitalmärkten in den vergangenen Wochen beflügelt. Schwellenländeranlagen konnten in diesem Umfeld deutlich zulegen. Mit dem Wechsel an der Spitze der türkischen Zentralbank konnte zudem der Negativtrend der Lira zumindest vorerst gestoppt werden. In diesem positiven Umfeld hat der Zahlungsausfall Sambias nicht zu größerer Verunsicherung geführt. Gestützt wird die Stimmung zudem von der Aussicht auf ein Fortbestehen des globalen Niedrigzinsumfelds. EM-Aktien dürften außerdem von günstigen Bewertungen gestützt bleiben. Innerhalb der Rentensegmente präferieren wir weiterhin Hartwährungsanleihen, obwohl wir hier nur begrenzte Spreads einengungen erwarten. EM-Währungen sind im historischen Vergleich günstig bewertet und die gestiegene Risikobereitschaft der Investoren spricht für ein günstiges Umfeld. Allerdings hat die Corona-Krise in vielen Schwellenländern die strukturellen Probleme erheblich verschärft, was die Währungen anfällig für weitere Abwertungen macht.

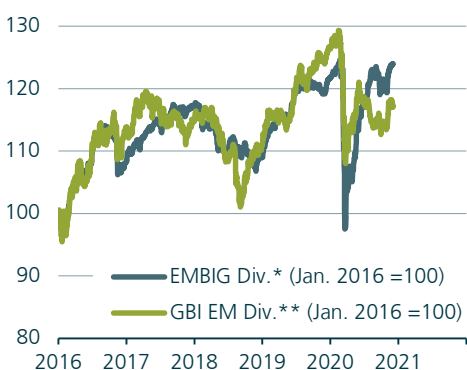
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Die Corona-Krise hat die Probleme vieler Schwellenländer verschärft. Der Ratingtrend ist vor allem in Lateinamerika und Afrika klar negativ. Die ölproduzierenden Länder müssen sich zudem an ein Umfeld dauerhaft niedriger Ölpreise und einer gesunkenen Nachfrage anpassen. Dennoch bleiben wir für Hartwährungsanleihen auch mittelfristig zuversichtlich, denn die großen Emittenten werden alles daransetzen, eine Situation zu vermeiden, in der ihre Zahlungsfähigkeit ernsthaft in Frage gestellt wird. In einem Umfeld nur moderat steigender globaler Renditen dürfte es so möglich sein, eine Performance in Höhe des Kupons zu erzielen. Schwieriger ist der Ausblick für Inlandswährungsanleihen: Asiatische Emittenten, bei denen wir das Risiko starker Abwertungen als begrenzt betrachten, haben hier ein zunehmendes Gewicht. Polnische und ungarische Anleihen dürften noch für einige Zeit unter der Unsicherheit um das Zustandekommen des EU-Haushalts leiden. Die Währungen der bonitätsschwächeren Emittenten bleiben anfällig, weil die strukturellen Probleme ungelöst bleiben. Die niedrigen Renditen bieten keinen großen Puffer. Besser sieht es für EM-Aktien aus. Hier ist die Aussicht auf Kursgewinne am Aktienmarkt ausreichend gut, um das Risiko von Währungsverlusten zu kompensieren.

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



* in EUR hedged; ** in EUR

Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	02.12.2020	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	710	6,2	4,7	11,1
EMBIG Div* Performanceindex	503	3,8	1,9	4,1
GBI EM Div** Performanceindex	258	2,8	-7,4	-5,6
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	498	-0,5	1,0	0,7
MSCI World Total Return	368	8,6	5,1	7,5
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	367	380	370	360

* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).

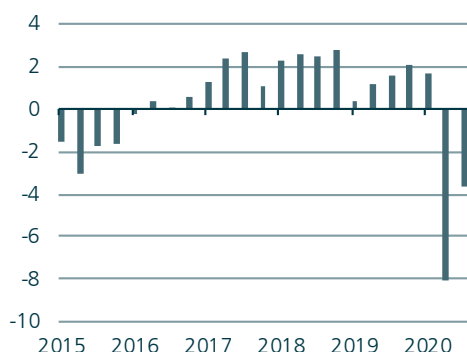
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 4. Dezember 2020

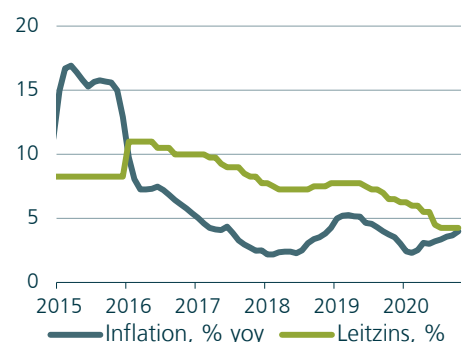
Russland: Stimmung negativ, Wirtschaftsdaten positiv

Reales Bruttoinlandsprodukt, % yoy



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,8	2,8	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	3,8	4,1
Arbeitslosenquote, %	6,1	5,4	4,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,1	44,3	44,3
Realer Wechselkurs, %	-12,9	-0,3	5,4
Kreditwachstum, %	11,3	17,9	10,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,3	-2,2	-1,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	19,5	22,4	23,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,7	2,7	3,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,4	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	30,0	28,4	26,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	4,3	4,8	4,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		45	49

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das reale Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal ist in Russland mit -3,6% im Vorjahresvergleich etwas besser als erwartet ausgefallen. Die Implikationen dieser Zahl für die Prognose und die Geldpolitik werden allerdings durch zwei Faktoren reduziert. Zum einen bringt das Coronavirus am aktuellen Rand neue Belastungen. Die Anzahl der täglichen COVID-19-Neuinfektionen ist in Russland trotz der teils limitierten Testkapazitäten auf über 25.000 pro Tag angestiegen. Die Zentralregierung hat eine starke Präferenz an den Tag gelegt, einen erneuten landesweiten Lockdown im Interesse der wirtschaftlichen Entwicklung zu vermeiden. Und auch regional sind die Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität im Vergleich zu anderen europäischen Ländern sehr moderat. Auf die Stimmung der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor drückt der deutliche Anstieg der COVID-19-Infektionen dennoch. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist in erster Linie aufgrund der schwachen inländischen Auftragslage im November erneut zurückgegangen und steht nun bei lediglich 46,3 Punkten. Im Dienstleistungssektor, der von den neuen Corona-Restriktionen am stärksten betroffen ist, hat sich die Stimmung leicht verbessert, mit 48,2 Punkten bleibt der PMI aber im Restriktionsbereich. Zum anderen verringern die aktuell starken Revisionen der historischen Zeitreihen die Aussagekraft der statistischen Veröffentlichungen. Die russische Zentralbank dürfte sich bei ihrer Sitzung am 18. Dezember somit eher an der Verbraucherpreisdynamik und der Entwicklung der Inflationserwartungen orientieren. Die Rubel-Schwäche im Herbst hat beide nach oben getrieben, sodass die Verbraucherpreis-inflation im November oberhalb des Zentralbankziels von 4,0% yoy liegt. Dies dürfte die traditionell „hawkish“ eingestellte Zentralbank im Dezember dazu bewegen, den Leitzins unverändert bei 4,25% zu belassen und das Nachlassen der Währungsschwächeeffekte im ersten Quartal abzuwarten. Die Tür für Zinssenkungen dürfte allerdings offenbleiben.

■ **Perspektiven:** Die derzeitige Wirtschaftskrise stellt insbesondere für die privaten kleinen und mittleren Unternehmen in Russland eine Herausforderung dar. Es ist wahrscheinlich, dass die Wirtschaft nach der Corona-Rezession noch stärker staatlich kontrolliert wird. Gleichzeitig können die Mittel des Reservefonds aufgrund des Ölpreisverfalls nicht mehr uneingeschränkt für zusätzliche staatliche Investitionen genutzt werden, was mögliche positive Wachstumsimpulse einschränkt.

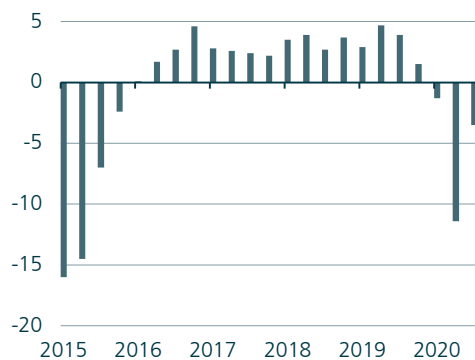
■ **Länderrisiko:** Das Risiko internationaler Sanktionen bleibt auch nach dem Sieg Joe Bidens bei der US-Präsidentenwahl hoch. Insbesondere auf der Anwendung eines als chemischen Waffe eingestuften Giftes gegen den Oppositionspolitiker Navalny haben die USA noch nicht mit Sanktionen reagiert. Positiv ist allerdings, dass Russland im Zusammenhang mit der US-Wahl noch mit keinen massiven Einmischungsvorwürfen konfrontiert wird. Wir erwarten auch, dass Biden in den ersten Monaten seiner Amtszeit den Fokus der Außenpolitik auf die Wiedereinrichtung der internationalen Vertragswerke setzt. Das reduziert die Wahrscheinlichkeit von strikten US-Sanktionen gegen Russland, wie ein weiterer Einschnitt in die Investierbarkeit der russischen Staatsanleihen oder die Einschränkungen des Zugangs zu US-Dollar-Liquidität für den russischen Staatssektor, aus unserer Sicht zumindest kurzfristig. Russland hat sich aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen bereits auf eine mögliche Isolation von den Finanzmärkten vorbereitet. Der russische Staatshaushalt leidet zwar unter dem Rückgang der Ölpreise und -produktion sowie dem Konjunkturreinbruch. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über fiskalische Puffer, und auch die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel.



Freitag, 4. Dezember 2020

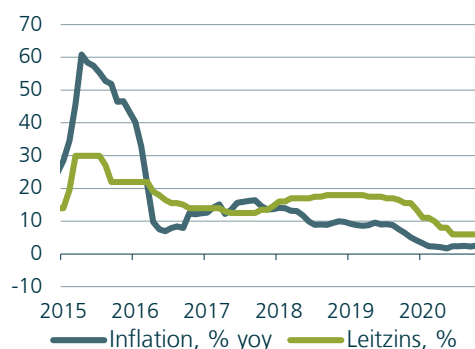
Ukraine: Zusammenarbeit mit dem IWF erneut in Gefahr

BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: ECDC, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-5,6	4,0	3,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,6	5,6	6,2
Arbeitslosenquote, %	9,5	9,6	8,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	20,3	20,7	21,4
Realer Wechselkurs, %	-3,3	-5,1	-0,5
Kreditwachstum, %	9,9	10,4	9,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,9	-6,3	-4,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	66,1	72,6	73,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,6	-0,1	-0,6
Direktinvestitionen, % des BIP	0,7	1,5	2,0
Auslandsverschuld., % des BIP	83,0	84,6	79,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	82,4	83,9	85,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		35	32

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die zweite Corona-Welle hat auch vor der Ukraine keinen Halt gemacht: Die Anzahl der täglichen Neuinfektionen steigt bereits seit September an und hat sich zuletzt bei rund 15.000 pro Tag eingependelt. Im Gegensatz zu ihren westlichen Nachbarn hat die Ukraine bisher allerdings keinen weitreichenden Lockdown verhängt und sich auf vereinzelte Restriktionen im Gastgewerbe und Einzelhandel beschränkt. Die hohe Anzahl der Infektionen dürfte allerdings dennoch auf die Stimmung im vierten Quartal und um die Jahreswende drücken, sodass die Wirtschaft nicht nahtlos an die positive Konjunkturdynamik des dritten Quartals, das nach einem Zuwachs um 8,5% gegenüber dem zweiten Quartal nur 3,5% unter dem Vorjahresniveau lag. Der Spielraum der Fiskalpolitik zur Abmilderung des Wirtschaftseinbruchs ist gering. Auch der Zentralbank sind die Hände gewissermaßen gebunden: Seitdem Zentralbankgouverneur Smolij im Sommer seinen Rücktritt angekündigt und der Führung Einflussnahme auf die Zentralbank vorgeworfen hat, stehen die Währungshüter unter besonderer Beobachtung der Finanzmärkte und des IWF. Trotz geringer Inflationsdynamik verbleibt der Leitzins seit Juni daher bei 6,0%. Die Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank sind nur ein Teil der deutlichen Verschlechterung des politischen Ausblicks in diesem Jahr. Obwohl Präsident Selensky formell auch im Parlament über eine überzeugende Mehrheit verfügt, ist die Fraktion seiner Partei „Diener des Volkes“ zersplittert und scheint wie ein Großteil der ukrainischen Politiklandschaft unter Einfluss der Oligarchen zu stehen. Das Verfassungsgericht hat in letzten Monaten mehrere zentrale Maßnahmen zur Korruptionsbekämpfung niedergeschlagen, wie bspw. die elektronische Vermögensklärung für Politiker. International wird es ebenfalls mit großer Sorge beobachtet, war die Korruptionsbekämpfung doch schon immer die Hauptsäule aller Hilfsprogramme für die Ukraine. Für die erst im Sommer mit dem IWF abgeschlossene SBA-Fazilität in Höhe von 5 Mrd. US-Dollar heißt die gegenwärtige Erosion der institutionellen Landschaft, dass die Freigabe von Hilfstranchen in diesem Jahr so gut wie ausgeschlossen ist. Zumal der IWF auch die Verabschiedung des Haushaltsentwurfs für 2021 abwarten will, der erst im Dezember in die zweite Lesung im Parlament geht und durchaus längere Diskussionen auslösen könnte.

■ **Perspektiven:** Die ukrainische Wirtschaft hat nach der Krise 2014 / 2015 nach wie vor mit zahlreichen strukturellen Problemen und dem Verlust der Produktionskapazitäten im verarbeitenden Gewerbe im Osten zu kämpfen.

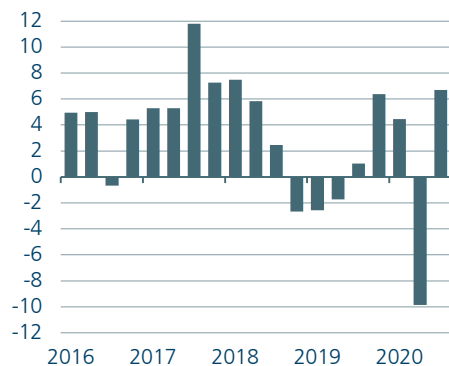
■ **Länderrisiko:** Nach der Wirtschaftskrise und der Schuldenumstrukturierung 2015 hat sich die Bonitätseinschätzung auf einem niedrigen Niveau (Caa1 / B / B) eingependelt. Die Staats- und Auslandsverschuldung bleiben trotz des Schuldenschnitts auf einem hohen Niveau. Das niedrige Ölpreisniveau und der Rückgang der Inlandsnachfrage dürften sich positiv auf den Leistungsbilanzsaldo auswirken, was den Finanzierungsbedarf zumindest kurzfristig verringert. Der Konflikt in der Ostukraine bleibt ungelöst, auch wenn er weitgehend eingefroren ist. Die Beziehungen mit Russland bleiben trotz der Annäherungsschritte wie eines Gefangenenaustauschs frostig. Über die Gaslieferungen konnte 2020 immerhin mit Russland ein Vertrag für fünf Jahre ausgehandelt werden, was den Gastransit und die dazugehörigen Exporteinnahmen mittelfristig selbst dann sichert, wenn die „Nord Stream 2“-Pipeline in den nächsten Jahren fertiggestellt werden sollte. Die Zusammenarbeit mit dem IWF stellt einen wichtigen Anker für die Fortführung der strukturellen Reformen in der Ukraine dar und ist eine wichtige Voraussetzung für den Erhalt des internationalen Kapitalmarktzugangs. Für die Zusammenarbeit muss der institutionelle Rahmen allerdings wiederhergestellt werden.



Freitag, 4. Dezember 2020

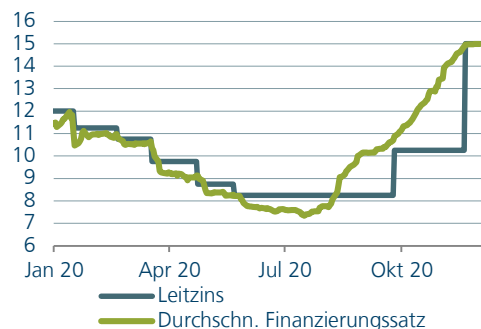
Türkei: Hoffen auf mehr geldpolitische Berechenbarkeit

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Geldpolitik



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,0	3,5	4,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,2	11,8	8,9
Arbeitslosenquote, %	13,9	13,5	12,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,8	46,0	46,6
Realer Wechselkurs, %	-11,9	-10,3	8,8
Kreditwachstum, %	25,8	15,0	12,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,1	-4,9	-4,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	37,4	39,3	39,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-4,5	-1,3	-2,4
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,4	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	67,7	70,7	62,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	340,8	212,8	154,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		32	31

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der türkische Präsident Recep Tayyip Erdogan hat den Zentralbankgouverneur Murat Uysal entlassen, den er erst 2019 ins Amt berufen hatte. Uysal hatte lange Zeit eine Niedrigzinspolitik ganz in Erdogans Sinne verfolgt, die allerdings die Lira unter massiven Abwertungsdruck gebracht hatte. Seine Ersetzung durch Naci Agbal ist einerseits der Versuch Erdogans, die Schuld an der Misere von sich zu schieben, andererseits dürfte sie aber auch eine neue Phase in der türkischen Geldpolitik einläuten. Unter Agbal erhöhte die Notenbank den Leitzins auf ihrer Novembersitzung um 475 Bp auf 15,0%. Die effektive Straffung der Geldpolitik fiel damit minimal aus, da die Zinsen über den Einsatz anderer Fazilitäten bereits weitgehend auf dieses Niveau gehoben worden waren. Zu begrüßen ist allerdings die Schaffung von mehr Transparenz durch die Liquiditätsversorgung des Bankensektors ausschließlich über den Leitzins. Zudem lockerte die Zentralbank die Handelsbeschränkungen für Ausländer und reduzierte die Anreize zur Kreditvergabe für türkische Banken, was weitere vertrauensbildende Maßnahmen gegenüber den Finanzmärkten sind. Nach der Ernennung Agbals legte die türkische Lira zunächst deutlich um 11% gegenüber dem US-Dollar zu, verlor in der Folge aber wieder etwas an Boden. Besonders türkische Unternehmen und Haushalte bleiben noch zurückhaltend. Ihre Flucht aus der Lira hatte die Talfahrt der Währung maßgeblich getrieben. Die Inflationsrate ist im November von 11,9% auf 14,0% gestiegen. Damit wächst der Druck auf die neue Zentralbankspitze, den Leitzins im Dezember erneut anzuheben, um ihre Reputation nicht frühzeitig aufs Spiel zu setzen. Die lockere Geldpolitik der ersten Jahreshälfte hatte einen Kreditboom ausgelöst, der im dritten Quartal zu einem überraschend starken Wirtschaftswachstum von 15,6% qoq bzw. 6,7% yoy geführt hatte. Aufgrund dieser starken Entwicklung heben wir unsere BIP-Prognose für 2020 von -1,9% auf 1,0% an. Allerdings hat sich das Kreditwachstum in den vergangenen Monaten bereits deutlich verlangsamt und deutlich gestiegene Ansteckungszahlen haben zu neuen Beschränkungen für die Bevölkerung geführt. In der Folge erwarten wir zwei Schrumpfungsquartale, weshalb wir unsere BIP-Prognose für 2021 von 4,4% auf 3,5% gesenkt haben.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Nach zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren dürfte er zunächst einer stabilitätsorientierten Geldpolitik mehr Raum geben, doch es ist fraglich, ob er diesen Kurs bis zu den Präsidentschaftswahlen 2023 fortführen wird. Nach einem verheerenden Jahr für die türkische Tourismusbranche eröffnet die Zulassung von Corona-Impfstoffen die Chance, dass es hier 2021 aufwärtsgehen wird. Das Verhältnis zur EU und zu den USA ist stark belastet und es drohen von beiden Seiten Sanktionen gegen die Türkei.

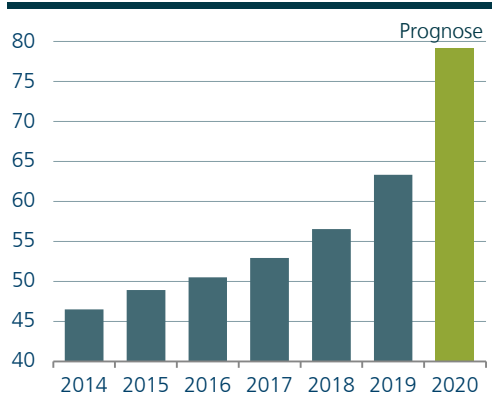
■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die positive Marktreaktion auf den Wechsel an der Zentralbankspitze zeigt jedoch, dass die fundamentalen Probleme bei angemessenen politischen Antworten als beherrschbar betrachtet werden. Die größten fundamentalen Schwächen sind die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors, die niedrigen Währungsreserven und das hohe Leistungsbilanzdefizit. Das Leistungsbilanzdefizit dürfte sich in den kommenden Monaten mit der Abschwächung der Wirtschaft und der gleichzeitigen schrittweisen Erholung der Tourismusbranche verkleinern. Der Aufbau der Währungsreserven ist dagegen eine Herausforderung für viele Jahre, und auch der Abbau der hohen Fremdwährungsverschuldung kann nur ganz allmählich erfolgen.



Freitag, 4. Dezember 2020

Südafrika: Bei den Rating-Agenturen reißt der Geduldsfaden

Öff. Verschuldung, in % des BIP



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Einkaufsmanagerindex, verarb. Gew., Pkt



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,8	3,9	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,5	4,0	4,6
Arbeitslosenquote, %	29,6	29,9	30,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,5	19,2	19,1
Realer Wechselkurs, %	-10,3	-3,2	-0,4
Kreditwachstum, %	1,2	9,4	8,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-16,0	-8,8	-6,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	79,1	83,2	84,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,1	-2,2	-2,3
Direktinvestitionen, % des BIP	0,7	1,1	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	61,3	59,9	58,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	88,7	90,7	98,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		41	38

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Pandemie hat für Südafrika dramatische Folgen. Die Wirtschaft des Landes kam im zweiten Quartal regelrecht zum Stillstand. Die Lockerung des Lockdowns im Sommer hat dann eine Erholung mit sich gebracht. Die Einkaufsmanagerindizes haben einen deutlichen Anstieg verzeichnet. So ist der Einkaufsmanagerindex für den Oktober sogar über die Marke von 60 Punkte gestiegen, deutlich im Expansionsbereich, bevor es im November zu einem Rückprall kam. Dies macht deutlich, dass die Erholung zäh verläuft. Nach einer BIP-Schrumpfung um fast 8% in diesem Jahr dürfte im kommenden Jahr das Wachstum bei unter 4% liegen. Es dürfte bis zum Jahr 2023 dauern, bis Südafrika das Vorkrisenniveau wieder erreichen kann. Die wirtschaftliche Misere macht sich auch in einer weiteren Verschlechterung der fiskalischen Lage bemerkbar. Die öffentliche Verschuldung dürfte dieses Jahr auf fast 80% des BIP klettern und in den kommenden Jahren weiter ansteigen. Die Regierung hatte versucht, die staatsnahen Unternehmen zu konsolidieren, scheiterte aber am Widerstand in der eigenen Partei. Nun versucht die Regierung, die fiskalische Konsolidierung durch das Einfrieren der öffentlichen Gehälter zu erreichen, doch auch hier ist der Widerstand groß. Bei den Rating-Agenturen ist der Geduldsfaden gerissen: Zwei von ihnen (Moody's und Fitch) stuften die Bonität des Landes im November erneut herunter und behielten einen negativen Ausblick bei. Der Druck auf entschlossenes Handeln wächst daher weiter. Einen kleinen Lichtblick im sonst trüben Ausblick liefert die Preisentwicklung: Die Inflationsrate ist gut verankert und befindet sich in der unteren Hälfte des Zentralbankziels (3% bis 6%). Die niedrige Inflationsrate zusammen mit dem trüben Wachstumsausblick haben es der Zentralbank ermöglicht, den Leitzins seit Jahresanfang um 300 Bp auf aktuell 3,5% zu senken. Zwischenzeitlich hatte die gestiegene Risikoaversion zu einem Abverkauf des südafrikanischen Rands geführt, der sich aber wieder leicht erholen konnte.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzte zu Beginn seiner Amtszeit positive Signale für eine Korruptionsbekämpfung, enttäuscht aber bisher hinsichtlich der erwarteten Wirtschaftsreformen, die er aufgrund des Widerstands innerhalb der Regierungspartei und bei den Gewerkschaften nicht wie erhofft umsetzen kann. 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 Mangel an gut ausgebildeten Fachkräften und nicht zuletzt die schwache globale Nachfrage aufgrund der Corona-Pandemie 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 den letzten Stoß gegeben: Die starke Rezession hat die öffentliche Verschuldung deutlich ansteigen lassen. Sie war zuvor seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf über 60% des BIP bereits deutlich angestiegen, in diesem Jahr dürfte sie fast die Marke von 80% des BIP knacken. Aktuell scheint die Regierung nicht in der Lage, die Schuldenquote zu stabilisieren, was zu einer Fortsetzung des negativen Rating-Trend geführt hat – mit Herabstufungen im November von Moody's und Fitch. Die Ratings liegen aktuell bei BB- (S&P und Fitch) bzw. Ba2 (Moody's). Moody's und Fitch haben nach der Herabstufung den negativen Ausblick beibehalten.

Mauro Toldo

Freitag, 4. Dezember 2020

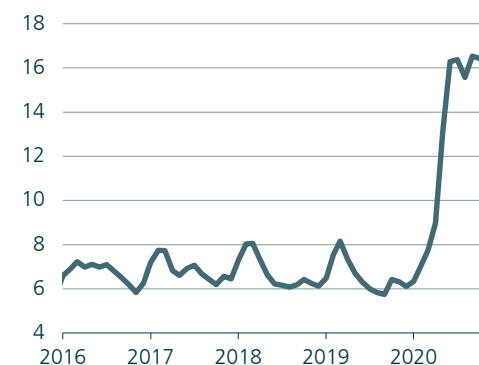
Peru: Drei Präsidenten und keine Ruhe

Wechselkurs, PEN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Arbeitslosenquote, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-13,0	9,2	5,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,8	2,2	2,8
Arbeitslosenquote, %	13,0	9,4	7,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	17,8	18,8	19,3
Realer Wechselkurs, %	-2,8	-2,5	4,7
Kreditwachstum, %	14,8	6,3	8,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-9,2	-6,9	-5,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	38,2	41,1	42,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,1	-1,1	-1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,6	3,2	3,5
Auslandsverschuld., % des BIP	37,4	37,5	36,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	10,2	11,4	11,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		55	54

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Ein langanhaltender Konflikt zwischen dem Präsidenten Martin Vizcarra und dem von der Opposition dominierten Parlament gipfelte am 9. November in der Absetzung von Präsident Vizcarra. Mehr als zwei Drittel der Parlamentarier stimmten im Rahmen eines Amtsenthebungsverfahrens für die Absetzung des populären Präsidenten. Als Begründung wurden fragwürdige Korruptionsvorwürfe gegen Vizcarra in seiner Zeit als Provinzgouverneur mehrere Jahre zuvor genannt. Vizcarra wies die Vorwürfe entschieden zurück, akzeptierte jedoch die Entscheidung des Parlaments, um eine Regierungskrise zu verhindern. Das Parlament ernannte anschließend den damaligen Parlamentsvorsitzenden Manuel Merino zum Interimspräsidenten. Wenige Tage später folgte dann Merinos Rücktritt, nachdem es zu gewaltsamen Protesten der Bevölkerung gegen die Absetzung Vizcarras gekommen war. Am 17. November wurde dann vom Parlament der Parlamentarier Francisco Sagasti zum Interimspräsidenten gewählt. Er soll nun Peru bis zu den Präsidentschaftswahlen im kommenden Jahr führen. Sagasti gilt als moderat und hatte beim Amtsenthebungsverfahren gegen eine Absetzung von Vizcarra gestimmt, was die Akzeptanz in der Bevölkerung erhöht. Sein Kabinett besteht aus Technokraten und moderaten Politikern, was für Stabilität in den kommenden Monaten spricht. Die Proteste haben zwar nach seiner Vereidigung nachgelassen, aber die sozialen Spannungen sind weiterhin sehr groß. Die peruanische Wirtschaft leidet sehr stark unter der Corona-Pandemie. Die Arbeitslosenquote ist dramatisch angestiegen – zuletzt auf 16,5%. Die Erholung nach dem Ende des harten Lockdowns im Herbst gestaltet sich schwierig. Problematisch ist im Moment, dass der Handlungsspielraum des neuen Präsidenten aufgrund der fehlenden Legitimation sehr begrenzt ist. Noch ist unklar, ob nach den anstehenden Wahlen im April 2021 eine stabile und handlungsfähige Regierung entstehen kann, aber genau das braucht das Land in der aktuellen Situation.

Perspektiven: Die peruanische Wirtschaft gehörte in der Vergangenheit zu den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Region, gestützt durch die Ausweitung der Produktion im Bergbau, durch die anlaufenden öffentlichen Investitionen und durch die Ausweitung von privaten Investitionen im Bereich der öffentlich-privatwirtschaftlichen Partnerschaftsprojekte. Die Corona-Pandemie hat aber die Probleme des Landes hervorgehoben: Die hohe Rohstoffabhängigkeit, die politische Polarisierung und schwache Institutionen. Diese haben in diesem Jahr zu einer politischen und wirtschaftlichen Krise geführt. Die öffentliche Verschuldung ist trotz des dramatischen Anstiegs mit nur 38% des BIP (2020) moderat. Die Fiskalpolitik verfügt über eine langfristige Glaubwürdigkeit, und die fiskalische Verantwortung ist gesetzlich verankert. Außerdem verfügt das Land über Spielräume für antizyklische Fiskalpolitik. Die Inflation ist innerhalb des Zielpfades der Zentralbank (1% bis 3%) gut verankert.

■ **Länderrisiko:** Die Ratingagenturen bescheinigen Peru eine der besten Bonitäten in der Region. Das Rating hat sich in den vergangenen Jahren aufgrund des überdurchschnittlichen Wachstums und der sehr guten fiskalischen Rahmenbedingungen verbessert, dürfte aber nun auf dem aktuellen Niveau längere Zeit verharren. Moody's bewertet die Bonität Perus mit A3. Standard & Poor's und Fitch liegen mit BBB+ eine Stufe niedriger. Der Ratingausblick ist bei allen drei Agenturen stabil. Wichtige Herausforderungen stellen die schwachen institutionellen Rahmenbedingungen dar, die verhindern, dass die Regierung effizienter arbeitet.

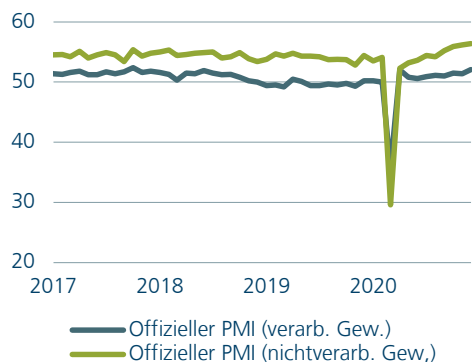
Mauro Toldo



Freitag, 4. Dezember 2020

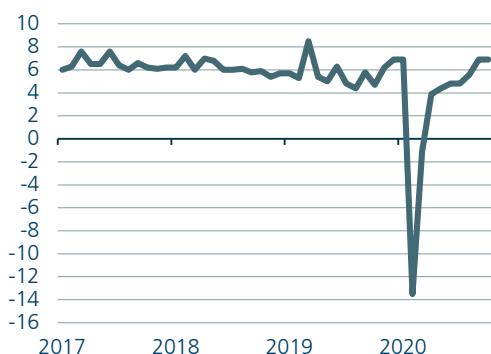
China: Unternehmensstimmung weiterhin gut

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Industrieproduktion, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,0	9,1	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,6	1,5	2,5
Arbeitslosenquote, %	5,5	5,6	5,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,6	28,9	29,8
Realer Wechselkurs, %	2,8	2,1	-1,0
Kreditwachstum, %	12,7	11,9	10,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,9	-11,8	-11,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	61,7	66,5	66,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,7	1,6	1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,8	0,9
Auslandsverschuld., % des BIP	15,4	15,5	15,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,6	38,7	43,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		62	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Einkaufsmanagerindizes sind im November von hohem Niveau ausgehend nochmals gestiegen und signalisieren eine Fortsetzung des Aufschwungs. Der offizielle Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg von 51,4 auf 52,1 Punkte und der Index für das nichtverarbeitende Gewerbe legte von 56,2 auf 56,4 Punkte zu. Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätze und Anlageinvestitionen zeigten sich im Oktober ebenfalls in guter Verfassung. Vor diesem Hintergrund dürfte für die Regierung die Sorge um den Arbeitsmarkt etwas in den Hintergrund treten und Fragen der Stabilität des Finanzsystems wieder wichtiger werden. Einen Hinweis auf bestehende Probleme lieferte eine Reihe von Zahlungsausfällen staatlicher Unternehmen, die am chinesischen Anleihemarkt für Unruhe gesorgt haben. Angesichts der gestiegenen Bedeutung des Anleihemarktes für die Unternehmensfinanzierung dürften Anleiheauffälle und Restrukturierungen in Zukunft auch bei staatsnahen Emittenten, die mehr als die Hälfte aller ausstehenden Unternehmensanleihen begeben haben, immer wieder vorkommen. Wir unterstellen, dass der staatliche Bankensektor wichtige Unternehmen stützen würde, sollte die Regierung eine ernste Gefahr einer Marktpanik erkennen. Die wirtschaftliche Erholung geht zudem mit einer verbesserten Gewinnentwicklung einher, sodass sich die Lage der Unternehmen in der Mehrheit verbessern dürfte. Für die Entwicklung des chinesischen Kapitalmarkts ist es darüber hinaus hilfreich, wenn eine fundierte Bonitätsanalyse unabhängig von der Eigentümerstruktur eines Unternehmens an Bedeutung gewinnt.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft hat nach einem kurzen Corona-bedingten Einbruch schnell wieder Tritt gefasst. In den kommenden Jahren dürfte sie von weiteren Produktivitätsfortschritten gestützt bleiben, da Teile der Wirtschaft noch immer nicht auf dem neuesten Stand der Technik arbeiten und die Regierung die Förderung innovativer Techniken zu einem Schwerpunkt ihrer Wirtschaftspolitik gemacht hat. Die Unterzeichnung des Freihandelsabkommens RCEP von 15 asiatischen Ländern stärkt zudem die regionale Zusammenarbeit und die Stellung Chinas als mit Abstand größte der beteiligten Volkswirtschaften. Dennoch erscheint es unvermeidlich, dass sich das Wirtschaftswachstum in China nach 2021 abschwächen wird. Dafür spricht mittel- und langfristig vor allem die demografische Entwicklung: Die Arbeitsbevölkerung schrumpft, seit sie 2017 ihren Hochpunkt erreicht hatte. Mit der Verlangsamung des Zuzugs in die Städte verliert zudem ein wichtiger Treiber des Produktivitätsfortschritts an Kraft. Die Regierung ist außerdem bemüht, die hohe Verschuldung unter Kontrolle zu halten. Hinzu kommt die Konfrontation mit den USA. Unter dem zukünftigen US-Präsidenten Biden dürfte diese zwar weniger schrill geführt werden, doch besonders im Technologiebereich dürfte auch Biden Anstrengungen unternehmen, Chinas Entwicklung zu bremsen. Die Entwicklung des chinesischen Renminbis dürfte auf Sicht der kommenden zwölf Monate, in denen wir gegenüber dem US-Dollar weitgehend eine Seitwärtsbewegung erwarten, von guten Wirtschaftswachstumswerten gestützt bleiben. In der Zeit danach dürfte die Währung etwas verlieren, wenn die Wirtschaft an Dynamik verliert.

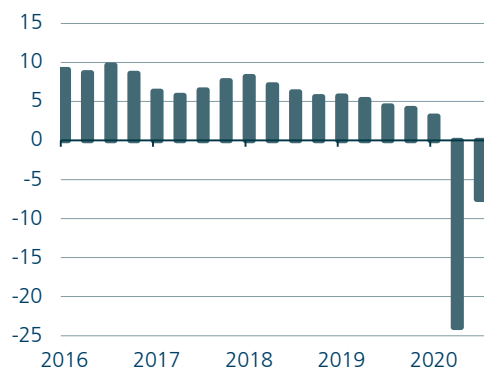
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise wird zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China führen. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystems aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle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



Freitag, 4. Dezember 2020

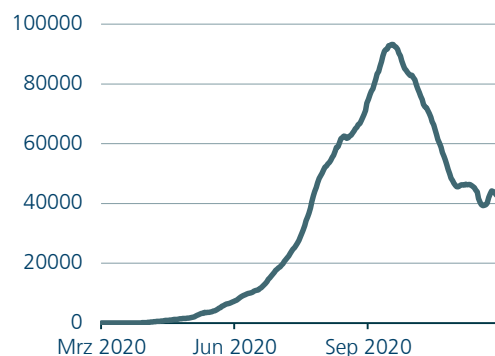
Indien: Wirtschaftliche Erholung setzt sich fort

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

COVID-19, Anzahl der Neuinfektionen



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-8,1	10,7	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	6,2	4,0
Arbeitslosenquote, %	10,9	8,9	8,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,1	10,4	10,7
Realer Wechselkurs, %	0,8	1,1	1,4
Kreditwachstum, %	10,7	6,0	10,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,8	-6,1	-5,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	89,3	89,9	89,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,7	-0,5	-0,6
Direktinvestitionen, % des BIP	2,0	1,4	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	21,2	20,2	19,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	15,7	17,7	18,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		50	54

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Ansteckungszahlen liegen in Indien noch immer auf hohem Niveau, wenn man das Land mit seinen asiatischen Nachbarn vergleicht: Pro Tag infizieren sich rund 40.000 Menschen mit dem Virus. Mit einem Inzidenzwert (Infektionen der letzten sieben Tage pro 100.000 Einwohner) von 21 ist die Lage allerdings weniger ernst als in anderen Regionen der Welt. Die Wirtschaft hat sich im dritten Quartal deutlich erholt, nachdem die drastischen Beschränkungen der Bewegungsfreiheit, die im zweiten Quartal geherrscht hatten, stark gelockert worden sind. Das Bruttoinlandsprodukt legte im dritten Quartal um 21,4% qoq zu, nachdem es im zweiten Quartal um 25,0% qoq geschrumpft war. Die Jahresveränderungsrate lag im dritten Quartal mit -7,5% noch immer deutlich im Minus, jedoch nicht mehr so dramatisch wie im zweiten Quartal (-23,9%). Besonders ausgeprägt war die Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe, das im dritten Quartal 0,6% über dem Vorjahresquartal lag. Die Einkaufsmanagerindizes signalisieren, dass sich die Konjunkturerholung auch im vierten Quartal fortsetzt, allerdings mit abgeschwächter Dynamik: Der Index für das verarbeitende Gewerbe fiel im November von 58,9 auf 56,3 Punkte, der für die Dienstleistungen von 54,1 auf 53,7 Punkte. Die Inflationsrate stieg im Oktober von 7,3% auf 7,6% und hat sich damit weiter vom oberen Rand des Korridors für das Inflationsziel (2 bis 6%) entfernt. Trotz der deutlichen Unterauslastung der Wirtschaft hat die Notenbank daher auf ihrer Dezember-Sitzung den Leitzins unverändert bei 4% belassen. Im Konflikt mit China wurden von der indischen Regierung weitere chinesische Apps für den indischen Markt verboten. Die harte Haltung Chinas gegenüber Australien spricht dafür, dass China gegenwärtig außenpolitische Stärke zeigen möchte, was eine baldige Entspannung im Verhältnis zu Indien eher unwahrscheinlich macht.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch nach der Überwindung der Corona-Krise mittelfristig Raten von deutlich mehr als 6% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Die Sorge um eine mögliche Herabstufung des Ratings dürfte zudem dazu führen, dass die Regierung auch mittelfristig keine großen Fiskalprogramme auflegen wird. Der Grenzkonflikt mit China hat das Verhältnis der beiden Länder nachhaltig belastet. Chinesische Unternehmen dürften sich in den kommenden Jahren mit Investitionen in Indien zurückhalten. Zwar zeichnet sich ab, dass der neue US-Präsident Biden Interesse an einer Stärkung der strategischen Partnerschaft mit Indien hat, doch dürften US-Unternehmen die Lücke der fehlenden chinesischen Investitionen nicht schließen können. Indien steht zudem im Westen wegen seiner Kaschmir-Politik und dem neuen Staatsbürgerschaftsgesetz in der Kritik, da diese als gegen die muslimische Minderheit gerichtet gesehen werden.

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

Janis Hübner

Freitag, 4. Dezember 2020

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Russland	3,1	-3,8	2,8	2,3	3,3	3,8	4,1	1,7	2,7	3,5	-4,3	-2,2	-1,2
Türkei	1,8	1,0	3,5	4,4	12,2	11,8	8,9	-4,5	-1,3	-2,4	-5,1	-4,9	-4,1
Polen	1,0	-3,1	3,5	4,0	3,4	2,5	3,2	2,6	1,9	1,3	-8,8	-4,2	-3,0
Rumänien	0,5	-5,0	4,0	3,5	2,8	2,7	3,1	-4,7	-3,4	-3,6	-10,3	-6,6	-4,0
Ukraine	0,4	-5,6	4,0	3,6	2,6	5,6	6,2	2,6	-0,1	-0,6	-6,9	-6,3	-4,4
Tschechische Rep.	0,3	-7,0	3,0	4,3	3,2	2,3	2,4	-0,5	-0,2	0,3	-6,2	-4,7	-3,0
Ungarn	0,2	-5,8	3,6	4,3	3,4	2,8	3,3	-1,6	-1,2	-0,9	-8,4	-5,4	-4,3
Bulgarien	0,1	-4,5	3,0	3,7	1,9	2,3	2,5	1,6	2,7	3,0	-3,0	-3,0	-1,4
Mittel- und Osteuropa	7,9	-3,7	3,5	3,4	5,3	5,0	5,0	-0,9	0,0	0,1	X	X	X
Ägypten	0,9	1,0	4,0	5,0	4,7	4,9	5,9	-3,4	-3,6	-3,3	-9,4	-10,5	-9,4
Südafrika	0,6	-7,8	3,9	1,9	3,5	4,0	4,6	-2,1	-2,2	-2,3	-16,0	-8,8	-6,5
VAE	0,5	-5,5	2,7	3,4	-1,8	1,0	2,7	-2,5	1,5	4,3	-10,0	-8,7	-7,0
Kuwait	0,2	-5,0	2,0	4,8	2,0	2,3	2,9	-3,6	-0,4	6,7	-22,0	-13,6	-6,1
Israel	0,3	-5,2	2,9	3,6	-0,6	0,7	1,5	3,6	3,3	3,3	-10,9	-9,6	-6,6
Naher Osten, Afrika	3,2	-3,1	3,3	3,9	5,3	6,6	6,2	-2,0	-1,4	-0,5	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,7	3,9	2,4	3,1	3,6	3,3	-0,4	-0,7	-1,7	-15,9	-7,5	-4,6
Mexiko	2,0	-9,1	3,5	2,4	3,4	3,7	3,8	1,8	1,0	-0,2	-5,3	-3,5	-1,9
Argentinien	0,8	-11,6	4,3	1,9	42,0	46,4	33,2	2,4	2,0	0,7	-9,2	-6,2	-4,1
Kolumbien	0,6	-7,3	4,0	4,9	2,6	2,9	4,4	-4,6	-4,6	-3,5	-8,8	-5,4	-3,6
Chile	0,4	-6,5	4,8	3,1	2,9	3,1	3,1	0,2	-1,9	-3,2	-8,9	-8,3	-7,0
Peru	0,3	-13,0	9,2	5,3	1,8	2,2	2,8	-1,1	-1,1	-1,7	-9,2	-6,9	-5,0
Venezuela	0,2	-30,3	-1,7	9,5	k.A.	k.A.	k.A.	-0,8	-0,8	3,3	-21,5	-16,7	-16,6
Lateinamerika***	6,8	-8,3	4,1	3,0	7,4	8,3	6,9	0,2	-0,3	-1,0	X	X	X
China	17,4	2,0	9,1	5,2	2,6	1,5	2,5	1,7	1,6	1,5	-11,9	-11,8	-11,8
Indien	7,1	-8,1	10,7	5,8	6,7	6,2	4,0	0,7	-0,5	-0,6	-7,8	-6,1	-5,7
Indonesien	2,5	-2,2	4,5	5,0	2,1	2,5	3,2	-1,8	-2,4	-2,1	-7,1	-6,1	-4,5
Südkorea	1,7	-1,1	2,9	2,6	0,6	1,2	1,3	3,8	3,9	3,9	-5,7	-5,5	-4,4
Thailand	1,0	-6,1	4,0	3,2	-0,9	1,2	1,4	3,1	4,8	7,8	-6,4	-5,5	-3,6
Taiwan	0,9	1,9	3,9	2,7	-0,3	0,5	0,5	13,2	11,0	9,4	-1,5	-0,9	-0,2
Malaysia	0,7	-5,2	7,8	4,8	-1,1	1,5	1,8	2,1	2,5	1,9	-8,1	-6,9	-5,8
Philippinen	0,7	-9,5	8,1	6,1	2,4	2,9	2,8	0,9	-0,9	-1,9	-7,8	-6,7	-5,9
Vietnam	0,8	3,1	5,3	6,8	3,3	2,1	3,6	5,6	2,0	0,2	-7,0	-4,7	-3,5
Hongkong	0,3	-5,9	3,8	2,4	0,3	1,5	2,0	5,4	4,1	4,0	-5,9	-2,7	0,1
Singapur	0,4	-6,0	5,2	2,9	-0,2	0,7	0,9	18,0	17,5	17,1	-13,9	-6,7	-2,3
Asien ohne Japan	32,8	-1,5	8,3	5,0	3,0	2,6	2,7	2,2	1,9	1,8	X	X	X
Emerging Markets***	50,7	-2,9	6,7	4,4	4,1	4,0	3,8	1,2	1,1	1,0	X	X	X
USA	15,9	-3,4	4,9	2,8	1,2	1,9	2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-16,0	-8,0	-6,5
Euroland	12,5	-7,4	4,8	3,7	0,3	0,8	1,2	2,3	2,8	2,9	-11,1	-5,2	-3,3
Japan	4,1	-5,1	3,8	1,9	0,1	-0,2	1,3	3,0	3,0	2,5	-11,0	-6,5	-6,5
Industrienationen	38,9	-5,4	4,7	3,1	0,7	1,2	1,8	0,1	0,2	0,2	-13,0	-6,6	-5,1
Welt***)	89,6	-4,0	5,8	3,8	2,6	2,8	2,9	X	X	X	X	X	X

* Von 2019 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 4. Dezember 2020

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

			Stand am	Erwartung		
			03.12.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		3 Monate (LIBOR)	0,23	0,20	0,20	0,20
		5 Jahre	0,41	0,50	0,55	0,85
		10 Jahre	0,94	0,90	1,00	1,10
		Wechselkurs ggü. Euro	1,21	1,17	1,16	1,18
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,52	-0,50	-0,50	-0,50
		5 Jahre	-0,72	-0,75	-0,70	-0,65
		10 Jahre	-0,52	-0,55	-0,50	-0,40
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,12	0,15	0,20	0,30
		5 Jahre	0,48	0,40	0,60	0,80
		10 Jahre	1,27	1,20	1,40	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	4,48	4,50	4,40	4,30
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,25
		3 Monate (PIB)	0,35	0,35	0,30	0,40
		5 Jahre	0,87	0,70	0,80	1,00
		10 Jahre	1,31	1,20	1,20	1,40
		Wechselkurs ggü. Euro	26,4	26,3	26,2	26,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
		3 Monate (BUBOR)	0,75	0,65	0,70	0,70
5 Jahre		1,51	1,50	1,70	1,90	
10 Jahre		2,20	2,20	2,20	2,40	
Wechselkurs ggü. Euro		359,1	360,0	355,0	350,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	2,02	2,50	2,40	2,53
		4 Jahre	6,19	6,30	6,00	5,80
		10 Jahre	7,68	7,50	7,00	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,33	6,32	6,26	6,37
	Mexiko	Geldpolitik	4,25	4,25	4,25	4,25
		3 Monate (Mexibor)	4,34	4,30	4,30	4,30
		5 Jahre	5,02	5,30	5,30	5,40
	10 Jahre	5,78	5,80	5,80	6,00	
	Wechselkurs ggü. Euro	24,25	24,57	25,52	26,55	
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	3,10	3,00	2,90	2,80
		5 Jahre	3,08	3,00	3,00	2,90
		10 Jahre	3,32	3,20	3,20	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	7,94	7,72	7,66	7,67
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,41	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,50	0,50	0,60	0,60
		10 Jahre	0,87	0,90	1,00	1,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,60	1,60	1,64	1,70
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,41	0,50	0,60	0,60
5 Jahre		1,35	1,30	1,20	1,20	
10 Jahre		1,68	1,60	1,50	1,50	
Wechselkurs ggü. Euro		1333	1310	1311	1322	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 4. Dezember 2020

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			02.12.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	172	180	175	170	
		Türkei	491	505	495	480	
		Ungarn	104	105	105	100	
	Afrika	Südafrika	402	415	405	395	
	Lateinamerika	Brasilien	259	270	260	255	
		Chile	146	150	150	145	
		Kolumbien	214	220	215	210	
		Mexiko	414	430	415	405	
	Asien	China	126	130	125	125	
		Indonesien	180	185	180	175	
		Philippinen	107	110	105	105	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			367	380	370	360

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 11 2020	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1866	1880	1970	2030
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	41,3	42	44	47
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	44,0	44	46	49

Freitag, 4. Dezember 2020

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-8,5	Q2/20	-2,6	Sep 20	0,8	Okt 20	0,00
Polen	-1,5	Q3/20	1,0	Okt 20	3,0	Nov 20	0,10
Rumänien	-6,0	Q3/20	-2,8	Sep 20	2,2	Okt 20	1,50
Russland	-3,6	Q3/20	-5,9	Okt 20	4,0	Okt 20	4,25
Tschechische Rep.	-5,0	Q3/20	-1,5	Sep 20	2,9	Okt 20	0,25
Türkei	6,7	Q3/20	11,2	Sep 20	14,0	Nov 20	15,00
Ukraine	-3,5	Q3/20	-5,0	Okt 20	2,6	Okt 20	6,00
Ungarn	-4,6	Q3/20	-1,0	Sep 20	3,0	Okt 20	0,60
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-3,5	Q2/20	-10,1	Feb 20	4,5	Okt 20	9,25
Israel	-1,9	Q3/20	-0,8	Okt 20	-0,8	Okt 20	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,0	Sep 20	1,75
Südafrika	-17,1	Q2/20	-4,4	Sep 20	3,3	Okt 20	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,2	Okt 20	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-19,1	Q2/20	-13,3	Nov 18	37,2	Okt 20	38,00
Brasilien	-11,4	Q2/20	0,3	Okt 20	3,9	Okt 20	2,00
Chile	-9,1	Q3/20	3,0	Okt 20	3,0	Okt 20	0,50
Kolumbien	-9,5	Q3/20	-3,0	Sep 20	1,8	Okt 20	1,75
Mexiko	-8,6	Q3/20	-6,2	Sep 20	4,1	Okt 20	4,25
Peru	-9,4	Q3/20	n.a.	n.a.	2,1	Nov 20	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	9.585,5	Dez 19	38,35
Asien ohne Japan							
China	4,9	Q3/20	6,9	Okt 20	0,5	Okt 20	1,50
Hongkong	-3,5	Q3/20	-5,1	Jun 20	-0,2	Okt 20	0,50
Indien	-7,5	Q3/20	0,2	Sep 20	7,6	Okt 20	4,00
Indonesien	-3,5	Q3/20	2,0	Feb 20	1,6	Nov 20	3,75
Malaysia	-2,7	Q3/20	1,0	Sep 20	-1,5	Okt 20	1,75
Philippinen	-11,5	Q3/20	-8,4	Sep 20	2,5	Okt 20	2,00
Singapur	-5,8	Q3/20	-0,9	Okt 20	-0,2	Okt 20	0,08
Südkorea	-1,1	Q3/20	-2,2	Okt 20	0,6	Nov 20	0,50
Taiwan	3,9	Q3/20	7,1	Okt 20	-0,2	Okt 20	1,13
Thailand	-6,4	Q3/20	-0,5	Okt 20	-0,5	Okt 20	0,50
Vietnam	2,6	Q3/20	9,2	Nov 20	1,5	Nov 20	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, 4. Dezember 2020

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: 03.12.2020 (15:00)

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 haften 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, 4. Dezember 2020

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.