



Freitag, 15. Januar 2021

Kapitalmärkte starten gut gestimmt ins neue Jahr

Makroökonomisches Umfeld: Die Erfolge bei der Entwicklung von Impfstoffen bieten die Aussicht, dass die Corona-Pandemie im Laufe des Jahres unter Kontrolle gebracht werden kann. Zunächst sind jedoch in Europa sowie Nord- und Lateinamerika steigende Ansteckungszahlen zu beobachten. In Europa hat dies im vierten Quartal zu einem erneuten Rückgang der Wirtschaftsleistung geführt, dem im ersten Quartal nur eine schwache Erholung folgen dürfte. In Asien bleiben die Ansteckungszahlen vergleichsweise gering, doch auch hier lässt die konjunkturelle Dynamik nach.

Kapitalmärkte: Die Hoffnungen auf eine Überwindung der Corona-Pandemie durch die globale Impfkampagne sowie auf mehr politische Verlässlichkeit nach dem Wechsel im Präsidentenamt in den USA haben die Investorenstimmung auch zu Beginn des neuen Jahres gestützt. Die Märkte dürften auch in den kommenden Monaten von der Erwartung einer erfolgreichen Impfkampagne bei gleichzeitig anhaltend expansiver Geldpolitik profitieren.

Inhalt

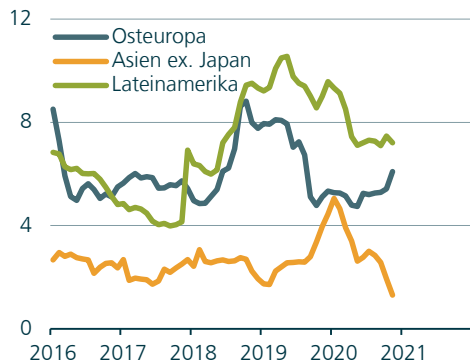
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Rumänien: Hoffnung auf politische Vernunft	4
Russland: Durchwachsenes Jahresende	5
Türkei: Zentralbank legt nach	6
Brasilien: Das Jahr 2021 steht im Zeichen der Konsolidierung	7
Mexiko: Die Zentralbank erhält mehr Spielraum	8
China: Exporte steigen weiter kräftig	9
Indien: Inflationsdruck lässt nach	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, 15. Januar 2021

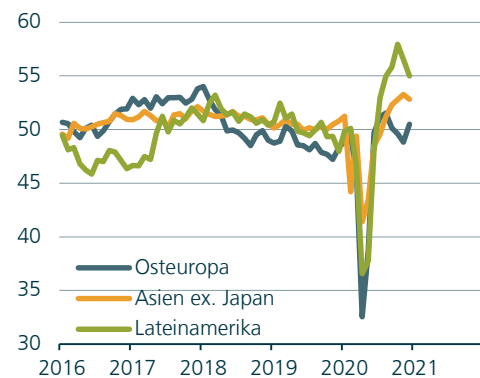
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



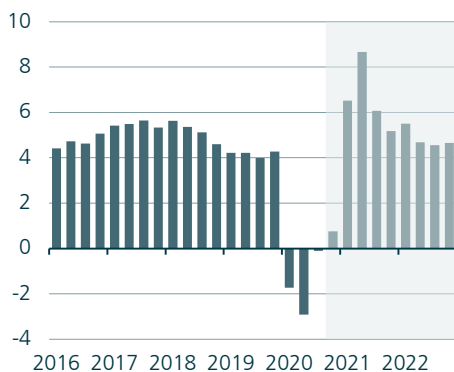
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Erfolge bei der Entwicklung von Impfstoffen bieten die Aussicht, dass die Corona-Pandemie im Laufe des Jahres unter Kontrolle gebracht werden kann. Zunächst sind jedoch in Europa sowie Nord- und Lateinamerika steigende Ansteckungszahlen zu beobachten. In Europa hat dies im vierten Quartal nach unserer Erwartung zu einem erneuten Rückgang der Wirtschaftsleistung geführt, dem im ersten Quartal nur eine schwache Erholung folgen dürfte. In Asien bleiben die Ansteckungszahlen vergleichsweise gering, doch auch hier lässt die konjunkturelle Dynamik nach. Die Prognoserisiken für 2021 sind wegen der hohen Neuankömmlinge gestiegen, doch die Fortschritte bei den Impfprogrammen und mehr politische Verlässlichkeit nach dem Regierungswechsel in den USA sprechen dafür, dass die Unsicherheit in der zweiten Jahreshälfte zurückgeht. In den beiden größten Ländern Asiens, China und Indien, sind die Inflationsraten zuletzt wegen Sonderentwicklungen bei Nahrungsmittelpreisen deutlich gesunken. Doch mit Blick auf die kommenden Monate ist eher zu erwarten, dass die weitere Erholung der Weltwirtschaft und gestiegene Energiepreise zu höheren Inflationsraten führen werden. Eine geldpolitische Wende wird dadurch aber nicht eingeleitet, da die Unterauslastung in den meisten Volkswirtschaften auch Ende dieses Jahres nicht überwunden sein dürfte. Mit der Einigung innerhalb der Europäischen Union auf einen neuen Haushalt konnte eine Zuspitzung des Streits zwischen Polen und Ungarn auf der einen und den anderen EU-Ländern auf der anderen Seite vermieden werden. Die Türkei kündigte neue Gespräche mit Griechenland über die Streitfragen im östlichen Mittelmeer an, so dass eine Verschärfung der EU-Sanktionen gegen die Türkei zunächst nicht wahrscheinlich ist. Die Verhaftung von über 50 Oppositionellen in Hongkong zeigt die Entschlossenheit Chinas, jegliche Kritik innerhalb Hongkongs zu unterdrücken. Saudi-Arabien hat die Blockade Katars beendet und damit die Lage auf der arabischen Halbinsel etwas entspannt.

Perspektiven: Mit der Verfügbarkeit von Impfstoffen dürfte die Corona-Pandemie auf Sicht eines Jahres wirksam eingedämmt werden können. Die Weltwirtschaft wird sich daher weiter erholen. Allerdings erwarten wir, dass die Entwicklung heterogen verläuft: Die Schwellenländer mit guter Bonität, vor allem in Asien und Mitteleuropa, sind in der Lage, den Aufschwung fiskalpolitisch zu stützen. Selbst hier bleiben die Maßnahmen jedoch deutlich hinter dem zurück, was in den Industrieländern zu beobachten ist. Die bonitätsschwachen Schwellenländer müssen dagegen 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 Preise 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, 15. Januar 2021

Kapitalmärkte

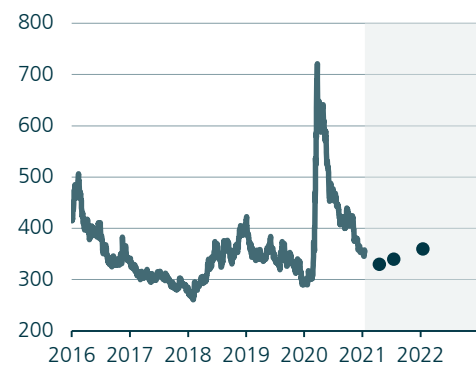
Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Hoffnungen auf eine Überwindung der Corona-Pandemie durch die globale Impfkampagne sowie auf mehr politische Verlässlichkeit nach dem Wechsel im Präsidentenamt in den USA haben die Investorenstimmung auch zu Beginn des neuen Jahres gestützt. Schwellenländeraktien haben von dieser Entwicklung stark profitiert. Für EM-Renten hat das Jahr dagegen mit leichten Verlusten begonnen, da sie sich dem Trend zu etwas höheren Renditen am US-Rentenmarkt nicht entziehen konnten. Da diese höheren Renditen jedoch Folge eines größeren (mittelfristigen) Konjunkturoptimismus sind und nicht einer restriktiveren US-Geldpolitik, bleibt die gute Stimmung bei EM-Anlagen insgesamt intakt. Wir gehen davon aus, dass die Erwartung einer erfolgreichen Impfkampagne bei gleichzeitig anhaltend expansiver Geldpolitik die Märkte auch in den kommenden drei Monaten stützen wird. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich der Fokus dann wieder stärker auf die strukturellen Probleme vieler Schwellenländer richten, was leicht steigende Spreads für EM-Hartwährungsanleihen und vielerorts schwächere EM-Währungen wahrscheinlich macht.

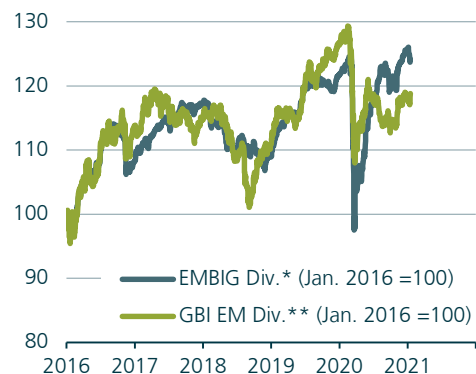
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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 Rohölpreise 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. Doch die Währungen der bonitätsschwächeren Emittenten bleiben anfällig, weil die strukturellen Probleme ungelöst bleiben. Die niedrigen Renditen bieten keinen großen Puffer, um mögliche Währungsabwertungen abzufedern. 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)	14.01.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	790	9,8	7,0	12,5
EMBIG Div* Performanceindex	504	-0,7	-1,4	1,6
GBI EM Div** Performanceindex	262	0,3	0,4	-6,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	499	-0,3	-0,1	1,2
MSCI World Total Return	385	4,6	2,7	7,3
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	353	330	340	360

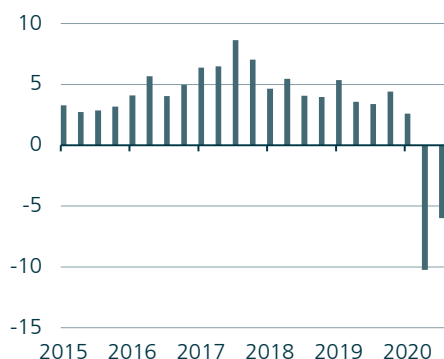
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 15. Januar 2021

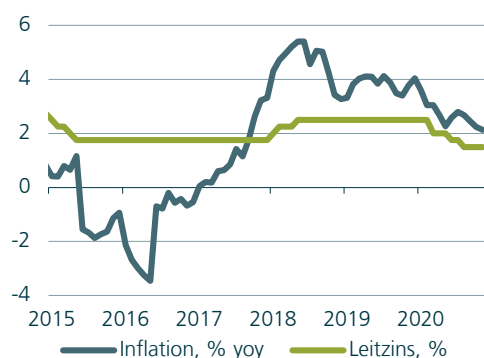
Rumänien: Hoffnung auf politische Vernunft

BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-5,0	3,4	3,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,7	2,7	3,4
Arbeitslosenquote, %	5,1	5,6	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,4	49,2	50,9
Realer Wechselkurs, %	0,8	-0,5	-0,6
Kreditwachstum, %	4,5	9,7	8,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-10,3	-7,4	-4,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	46,7	51,0	50,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-4,8	-4,1	-3,8
Direktinvestitionen, % des BIP	0,2	1,9	2,5
Auslandsverschuld., % des BIP	13,5	13,3	12,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	37,0	37,4	39,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		46	48

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Lage in Rumänien hat sich zwar im Vergleich zum Spätherbst, als eine neue Runde von Lockdown-Maßnahmen verhängt worden ist, etwas entspannt. Der Blick auf andere europäische Länder, wo die Neu- ansteckungszahlen wieder dramatisch in die Höhe schießen, zeigt aber hohe kurzfristige Risiken auf. Aus politischer Sicht endete das Jahr 2020 für Rumänien mit der Aussicht auf mehr politische Stabilität. Die Ergebnisse der Parlamentswahl am 6. Dezember haben zwar überrascht, denn entgegen der Umfrageergebnissen ist es der liberalen PNL nicht gelungen, die größte Fraktion im Parlament zu bilden. Die PSD, die in den vergangenen Jahren für den umstrittenen politischen Kurs verantwortlich war, schnitt mit ca. 30% der Stimmen am stärksten ab. Eine zweite Überraschung war der hohe Anteil der ultrarechten Partei AUR (ca. 9%). Dennoch ist es dem ehemaligen PNL-Finanzminister Florin Cîțu noch im Dezember gelungen, eine pro-europäische Regierungskoalition zu bilden. Die Mitte-Rechts-Koalition besteht aus der PNL, der USR-PLUS (Liberal) sowie der UDMR (Partei der ethnischen Ungarn). Zusammen mit der Unterstützung von 18 Vertretern von Minderheiten kommt die neue Regierung somit auf 262 von 466 Abgeordnetenstimmen. Von der neuen Regierung wird tendenziell eine finanzmarktfreundliche Politik mit dem Fokus auf die Haushaltskonsolidierung und die Verbesserung des institutionellen Umfelds erwartet. Die kurzfristigen Herausforderungen für Rumänien sind wie für nahezu alle anderen Länder der Region das Ausrollen der Impfkampagne gegen COVID-19 sowie die effiziente Verwendung der Mittel des EU-Wiederaufbaufonds. Für die Haushaltsplanung 2021 hat die Regierung ein Budgetdefizit von 7% des BIP angekündigt. Die Notenbank hat 2020 auf die Corona-Krise im regionalen Vergleich aufgrund der politischen Turbulenzen und der Risiken einer fiskalischen Expansion nur moderat reagiert und den Leitzins kumulativ um 100 Bp gesenkt. Wenn der Haushalt verabschiedet ist und die Konsolidierungsziele bestätigt sind, kann man von der rumänischen Zentralbank eine weitere geldpolitische Lockerung erwarten. Die Verbraucherpreis-inflation ist in den vergangenen Monaten dank sinkender Lebensmittelpreise zurückgegangen und auch bei der Kerninflation entspannt sich die Lage, so dass die Klarheit über den fiskalischen Kurs die letzte fehlende Voraussetzung für eine baldige Leitzinssenkung ist.

■ **Perspektiven:** Die wirtschaftliche Erholung nach der Corona-Krise dürfte durch die Notwendigkeit der fiskalischen Konsolidierung gebremst werden. Insbesondere die Ausweitung der fiskalischen Transfers, auf die die PSD-Regierung in ihrer Amtszeit gesetzt hat, dürfte als Treiber für den privaten Konsum ausfallen. Gleichzeitig dürfte die Investitionstätigkeit ab Ende 2021 stark von der Zuteilung der EU-Wiederaufbaufonds profitieren.

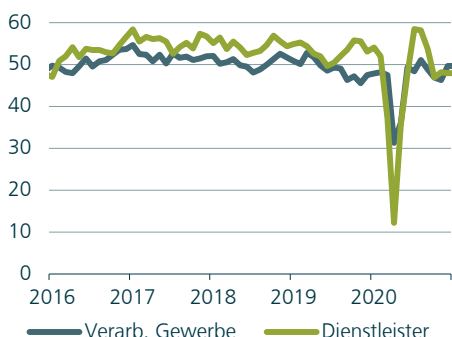
■ **Länderrisiko:** Derzeit vergeben alle drei großen Ratingagenturen einen negativen Ausblick für das Rating Rumäniens und sind sich auch in Bezug auf die Einstufung der Bonität auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs einig. Die Bildung einer eher pro-europäischen und reformorientierten Mitte-Rechts Koalition nach den Parlamentswahlen im Dezember reduziert die kurzfristigen Risiken für die Bonität Rumäniens. Selbst wenn sich die Koalitionspartner auf keinen durchgreifenden Reformkurs einigen können, dürfte zumindest die Möglichkeit der von der Vorgängerregierung (PSD) befürworteten Rentenerhöhung um 40% vom Tisch sein – und damit auch die unmittelbare Gefahr einer Herabstufung in den spekulativen Bereich. In der schwierigen politischen Landschaft Rumäniens ist allerdings auch die aktuelle Regierung nicht vor Scheitern gefeit, insbesondere wegen der Breite der Regierungskoalition.



Freitag, 15. Januar 2021

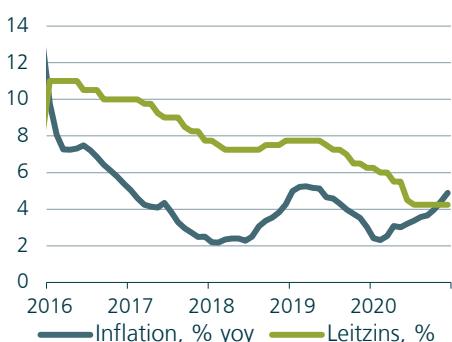
Russland: Durchwachsenes Jahresende

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,5	2,8	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	4,1	3,9
Arbeitslosenquote, %	6,1	5,4	4,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,7	43,8	43,8
Realer Wechselkurs, %	-13,0	-0,1	4,3
Kreditwachstum, %	17,1	16,6	10,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,3	-2,1	-1,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	19,5	22,3	23,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,9	2,4	3,3
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,4	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	31,2	29,1	27,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	6,3	6,1	6,8

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:** Russland ist eines der wenigen europäischen Länder, das auf den Anstieg der Corona-Infektionen im Herbst bisher nicht mit einem umfassenden Lockdown reagiert hat. Es gibt zwar einige Beschränkungen, doch der Einzelhandel und auch das Gastgewerbe dürfen weitestgehend geöffnet bleiben. Die täglichen Ansteckungszahlen haben sich auf einem Plateau bei rund 25 Tsd. eingependelt. Die Impfkampagne mit dem russischen „Sputnik V“ ist bereits im Dezember angelaufen: Bisher sind nach den offiziellen Angaben allerdings erst 1,5 Mio. Menschen (ca. 1% der Bevölkerung) geimpft, sodass Russland weiterhin von der hypothetischen Grenze der Herdenimmunität weit entfernt ist. Die monatlichen Daten vom November zeichnen weiterhin das Bild einer holprigen Entwicklung der Wirtschaft nach dem Aufholwachstum im dritten Quartal 2020. Die Einzelhandelsumsätze zeigten sich eher schwach (-3,1% yoy), nachdem der Oktober durch Vorratskäufe nach oben verzerrt war. Gleichzeitig überraschte die Industrieproduktion positiv mit -2,6% yoy, obwohl sich der Industrie-PMI in den Herbstmonaten eher schwach entwickelt hatte. Letzterer verbesserte sich im Dezember um mehr als 3 Punkte und lag mit 49,7 knapp unter der Expansionsschwelle. Die Verbraucherinflation ist im November und Dezember spürbar angestiegen, was sowohl auf saisonale Effekte als auch auf den schwachen Wechselkurs zurückzuführen war. Im Dezember lag die Teuerungsrate mit 4,9% yoy (0,7% mom) deutlich oberhalb des Zentralbankziels von 4%. Die Währungshüter sind zudem zunehmend besorgt über die steigenden Inflationserwartungen. Daher hat die Zentralbank am 18. Dezember nicht nur ihren Leitzins bei 4,25% unverändert gelassen, sondern auch die Möglichkeit weiterer Lockerungen in Frage gestellt. Wir sehen den jetzigen Inflationsanstieg als temporär an, sodass die Zentralbank im Frühjahr erneut Spielraum für geldpolitische Lockerung haben dürfte. Leitzinsanhebungen sind jedenfalls nur im Falle eines Wechselkursschocks (bspw. aufgrund von wirtschaftlichen Sanktionen des Westens) wahrscheinlich.

■ **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.

■ **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 und auf die mutmaßlich aus Russland initiierten Hackerangriffe auf US-amerikanische Institutionen 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 Konjunkturéinbruch. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über fiskalische Puffer, und auch die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel.

Freitag, 15. Januar 2021

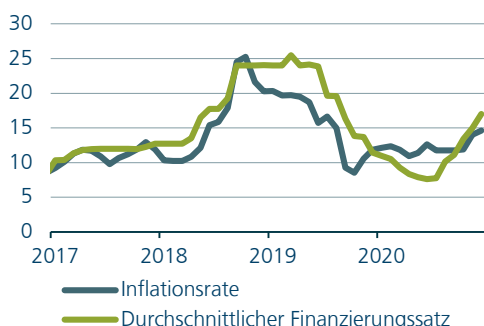
Türkei: Zentralbank legt nach

Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Geldpolitik und Inflation, in %



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	9,0
Arbeitslosenquote, %	13,6	13,3	12,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,2	45,3	46,0
Realer Wechselkurs, %	-11,2	-6,6	1,7
Kreditwachstum, %	35,3	7,1	8,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,1	-3,6	-3,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	35,7	36,5	36,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-4,5	-1,4	-2,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,2	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	65,0	66,0	62,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	299,0	195,3	147,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		34	34

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die türkische Zentralbank hat den Leitzins auf ihrer Dezembersitzung um 200 Bp auf 17,0% angehoben. Dies war die zweite Anhebung auf der zweiten Sitzung des neuen Zentralbankvorsitzenden Naci Agbal, nachdem bereits im November der Leitzins um 475 Bp angehoben worden war. Der anhaltende Inflationsdruck hatte eine weitere Straffung notwendig gemacht. Im Dezember ist die Inflationsrate von 14,0% auf 14,6% gestiegen und liegt damit weiterhin deutlich über dem Inflationsziel von 5%. Die Zentralbank hat in ihrer Stellungnahme zum Zinsentscheid deutlich gemacht, dass sie einer nachhaltigen Senkung der Inflationserwartungen höchste Priorität einräumt und daher noch für längere Zeit eine restriktive Geldpolitik verfolgen möchte. Der Erfolg des neuen Zentralbankkurses lässt sich bislang vor allem an der Währungsentwicklung ablesen: Seit dem 6. November hat die Lira gegenüber dem US-Dollar um rund 10% zugelegt. Zudem ist das Kreditwachstum zunächst gestoppt worden und in den vergangenen Wochen war sogar eine Schrumpfung zu beobachten. Noch immer kaufen türkische Haushalte jedoch große Mengen an Gold, und auch die Nachfrage nach US-Dollar ist bei Haushalten und Unternehmen weiterhin hoch. Dies spricht dafür, dass die Zentralbank noch viel Arbeit vor sich hat, um das Vertrauen in die Landeswährung wiederherzustellen. Immerhin sind Auslandsinvestoren in den vergangenen Wochen wieder an den türkischen Kapitalmarkt zurückgekehrt. Die Entwicklung der Leistungsbilanz bleibt ein struktureller Belastungsfaktor für die Lira. Der Anstieg der Öl- und Gaspreise sowie der starke Anstieg der Corona-Neuinfektionen haben hier den Ausblick zuletzt verschlechtert. Präsident Erdogan hat unterdessen angekündigt, sich um eine Verbesserung des Verhältnisses zur Europäischen Union zu bemühen. So sollen am 25. Januar wieder Gespräche mit Griechenland aufgenommen werden, um die Streitpunkte bezüglich der Seegrenzen im östlichen Mittelmeer zu erörtern. Diese Gespräche waren 2016 angebrochen worden. EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen soll Ende Januar zu Gesprächen in die Türkei reisen. Solange sich die türkische Regierung gesprächsbereit zeigt, stufen wir das Risiko verschärfter EU-Sanktionen als gering ein.

■ **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, das zuletzt hat Präsident Erdogan gegenüber der EU neue Gesprächsbereitschaft signalisiert.

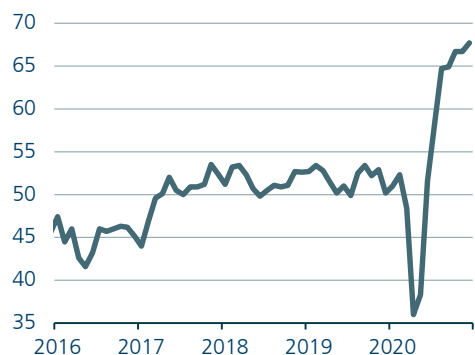
■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die positive Marktreaktion auf den Wechsel an der Zentralbankspitze zeigt jedoch, dass die fundamentalen Probleme 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, 15. Januar 2021

Brasilien: Das Jahr 2021 steht im Zeichen der Konsolidierung

Einkaufsmanagerindex, ver. Gew. in Pkt.



Quellen: Markit, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-4,7	3,8	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	5,1	3,3
Arbeitslosenquote, %	15,7	11,9	9,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,4	23,4	23,3
Realer Wechselkurs, %	-21,5	6,2	5,7
Kreditwachstum, %	12,8	9,4	7,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-15,8	-7,2	-5,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	94,8	95,6	96,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,8	-1,4	-2,6
Direktinvestitionen, % des BIP	3,5	4,1	4,0
Auslandsverschuld., % des BIP	38,8	35,9	33,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	18,6	20,9	22,3

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	40	41
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die zweite Welle der Corona-Pandemie hat auch Brasilien erfasst. Während die Lockerungsmaßnahmen vor Weihnachten die Erholung der Wirtschaft unterstützt haben, sollte es nun zu verschärften Lockdowns kommen. Auch die Aussichten für die Impfkampagne sind im Vergleich zu anderen Ländern in der Region eher schlecht. Zwar hat sich die Regierung von verschiedenen Herstellern große Mengen an Impfstoff sicher können, aber diese sind bisher von den lokalen Behörden nicht zugelassen worden. Zudem gibt es Streitigkeiten zwischen der Zentralregierung und der Regionen über ihre Verteilung, was eine flächendeckende Kampagne verzögern wird. Nachdem es in den vergangenen Monaten als Folge der Lockerungsmaßnahmen und der großzügigen fiskalischen Transfers zu einer starken Erholung der Wirtschaft gekommen ist, ist für das neue Jahr eine deutlich weniger dynamische Entwicklung zu erwarten. Noch im November stieg die Industrieproduktion um über 4% gegenüber dem Vorjahr. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe verzeichnete in Dezember einen erneuten Anstieg auf hohe 67,7 Punkte. Die fiskalischen Transfers an die privaten Haushalte haben trotz des schwachen Arbeitsmarktes eine starke Entwicklung im Einzelhandel ermöglicht. Die letzten gemeldeten Daten sind zwar für den Oktober, aber auch hier verzeichneten sie einen Anstieg von mehr als 8% gegenüber dem Vorjahr. Diese Transfers waren zwar sehr wichtig, um einen stärkeren Einbruch der Wirtschaft zu vermeiden, allerdings waren sie zeitlich bis Ende Dezember begrenzt. Das Jahr 2021 steht im Zeichen der Konsolidierung. Die öffentliche Verschuldungsquote Brasiliens hat die Marke von 90% des BIP bereits deutlich überschritten. Dies verunsichert Rating-Agenturen und Investoren, solange kein glaubwürdiger Plan für den Schuldenabbau bekannt ist. Und auch die Inflationsrate verzeichnete zuletzt einen deutlichen Anstieg. Zwar war dies vor allem auf die Anhebung regulierter Preise zurückzuführen sowie auf die volatilen Nahrungsmittelpreise, aber sollte dieser Inflationsanstieg sich in den kommenden Monaten nicht umkehren, dann wäre die Zentralbank gezwungen zu reagieren.

■ **Perspektiven:** Brasilien hatte zwar bereits unter der letzten Regierung wirtschaftspolitisch den richtigen Weg eingeschlagen, allerdings schritt diese nicht entschlossen genug voran. Die Regierung Bolsonaro brachte nun einen Reformschub. Aufgrund der fehlenden Mehrheit für Verfassungsänderungen und des polarisierenden Stils des Präsidenten besteht aber Unsicherheit über die Fähigkeit der Regierung, weitere Reformen durchzuführen. Der Wachstumsausblick wird durch die Corona-Pandemie und die Krise im Nachbarland Argentinien belastet. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig; besonders belasten die überbordende Bürokratie, das komplexe Steuersystem und die schlechte Infrastruktur. Problematisch ist ebenfalls die politische Polarisierung durch Präsident Bolsonaro.

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

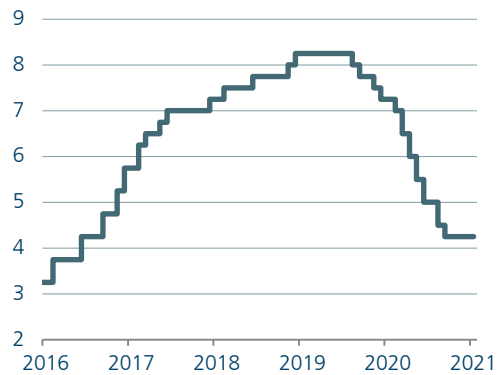
Mauro Toldo



Freitag, 15. Januar 2021

Mexiko: Die Zentralbank erhält mehr Spielraum

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-9,1	3,5	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	3,4	3,7
Arbeitslosenquote, %	4,5	4,2	3,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	29,3	29,2	29,0
Realer Wechselkurs, %	-8,2	12,1	3,5
Kreditwachstum, %	0,4	16,1	2,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,5	-3,0	-1,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	57,2	55,9	53,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	1,8	0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	1,8	1,9	2,4
Auslandsverschuld., % des BIP	44,4	39,4	38,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,3	30,4	36,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		47	45

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Wie bei vielen anderen Ländern in der Region hat sich die Lage der Corona-Pandemie zum Jahresende 2020 in Mexiko wieder deutlich verschlechtert, sodass nach der starken Erholung in der zweiten Jahreshälfte das Risiko eines erneuten Einbruchs im ersten Quartal dieses Jahres gestiegen ist. Die Regierung zeigt sich allerdings bisher sehr zurückhaltend hinsichtlich einer weiteren Verschärfung des Lockdowns, um die Wirtschaft nicht stärker zu belasten. Die Regierung setzt auf Erfolge an der Impffront, wo das Land überraschenderweise größere Fortschritte erreicht hat als andere Länder der Region, vor allem im Hinblick auf die Impfung der Beschäftigten im Gesundheitssektor. Es ist geplant, dass bis Juni alle Mexikaner älter als 50 geimpft sein sollten. Das ist aber eine lange Durststrecke für die Wirtschaft. Anders als in anderen Ländern hat der sparsame Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) keine nennenswerten fiskalischen Maßnahmen angekündigt, um die Folgen der Pandemie einzudämmen. So war der Einbruch der Wirtschaft im vergangenen Jahr in Mexiko besonders stark ausgeprägt. Die Erholung dürfte im Laufe dieses Jahres bestenfalls zaghaft bleiben. Zwar konnte AMLO eine dramatische Ausweitung des Budgetdefizits verhindern, aber die fehlende fiskalische Unterstützung dürfte für Unternehmen und Arbeitnehmer schwerwiegende Folgen haben. Trotz der konservativen fiskalpolitischen Haltung ist aufgrund der deutlichen Schrumpfung der Wirtschaft die öffentliche Verschuldung des Landes auf fast 60% des BIP angestiegen. Aber zwischen den schwarzen Wolken gibt es auch einige Sonnenstrahlen: Mexiko dürfte indirekt vom Fiskalpaket in den USA nach dem Sieg der Demokraten profitieren. Ebenfalls wirkt sich die Erholung der Ölpreise positiv für die staatliche Ölgesellschaft PEMEX aus. Etwas Entlastung kommt zudem von Seiten der Zentralbank: Nachdem die Inflation in den vergangenen Monaten deutlich zurückgegangen ist und sich gleichzeitig die Währung sehr stabil gezeigt hat, ist der Spielraum für Zinssenkungen wieder gestiegen. Wir rechnen mit zwei weiteren Zinssenkungen von aktuell 4,25% auf 3,75%. Die Inflationserwartungen liegen gut verankert innerhalb des Zentralbankziels von 2% bis 4%.

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

■ **Länderrisiko:** Die aktuelle Krise stellt die Bonität Mexikos auf den Prüfstand. Der starke Anstieg der Verschuldung und der schwache Wachstumsausblick erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: Die starke Abhängigkeit von der Entwicklung in den USA wurde im Zuge der globalen Finanzkrise sehr deutlich. Ein Schwachpunkt im Bonitätsprofil ist die hohe fiskalische Abhängigkeit von den Öleinnahmen. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung. S&P hat Ende März das Rating für Mexiko auf BBB, Fitch im April sogar auf BBB- gesenkt.

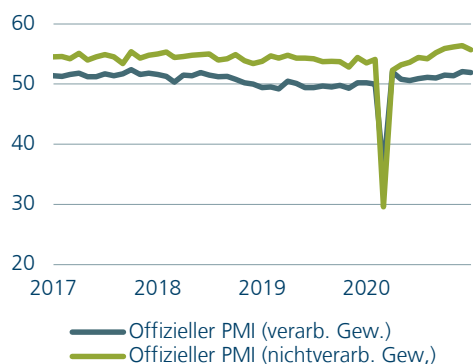
Mauro Toldo



Freitag, 15. Januar 2021

China: Exporte steigen weiter kräftig

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Exporte, in % yoy



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,0	9,1	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,3	2,5
Arbeitslosenquote, %	5,5	5,3	5,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,2	28,7	29,5
Realer Wechselkurs, %	1,9	4,5	-2,5
Kreditwachstum, %	13,1	11,7	11,0
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	1,3	1,2	0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,8	0,9
Auslandsverschuld., % des BIP	15,4	15,0	15,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,4	38,9	43,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		62	59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Pandemie hat weltweit zu einem Anstieg der Nachfrage nach Ausrüstungsgütern für den medizinischen Bereich und für Heimarbeitsplätze geführt. Hiervon profitiert vor allem die chinesische Exportwirtschaft, die neben ihrer schnellen Anpassungsfähigkeit den weiteren Vorteil hat, dass die Produktion aufgrund der schnellen Eindämmung der Pandemie seit dem Frühjahr weitgehend reibungslos laufen konnte. Im Dezember lagen die Exporte 18,1% über dem Vorjahresniveau. Die Importe stiegen um 6,5% und damit bei weitem nicht so stark. Insbesondere die Rohstoffnachfrage entwickelte sich zuletzt eher schwach. Getrieben vom starken Export hat die chinesische Wirtschaft auch im vierten Quartal deutlich zugelegt. Die offiziellen Wachstumszahlen werden am 18. Januar veröffentlicht. Wir erwarten einen BIP-Zuwachs von 6,3% yoy und ein BIP-Wachstum für das Gesamtjahr 2020 von 2,0%. Trotz der noch immer robusten Verfassung der chinesischen Wirtschaft gibt es erste Anzeichen für eine konjunkturelle Verlangsamung: So sind die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor im Dezember gesunken und das Geldmengenwachstum hat sich verlangsamt. Die chinesische Zentralbank steuert einen weniger expansiven Kurs, nachdem sich die Wirtschaft vom Corona-Einbruch zu Beginn des letzten Jahres gut erholt hat. Allerdings kommt es auch in China immer wieder zu neuen Ansteckungsfällen, die mit gut 100 pro Tag im internationalen zwar äußerst gering sind, die aber in China sehr schnell zu regionalen Einschränkungen der Bewegungsfreiheit führen, so aktuell in zwei nördlichen Provinzen.

■ **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 speziell 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 Wirtschaftswachstumszahlen gestützt bleiben. In der Zeit danach dürfte die Währung etwas verlieren, wenn die Wirtschaft an Dynamik verliert.

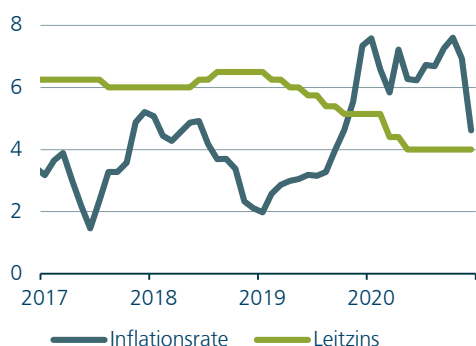
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise wird zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China führen. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle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



Freitag, 15. Januar 2021

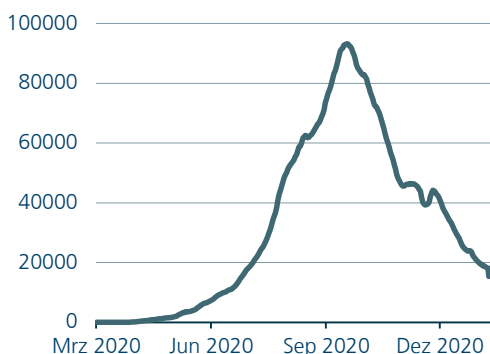
Indien: Inflationsdruck lässt nach

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

COVID-19, Anzahl der Neuinfektionen



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,7	11,5	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	4,5	3,9
Arbeitslosenquote, %	10,9	8,4	8,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,1	10,4	10,6
Realer Wechselkurs, %	0,2	1,7	1,2
Kreditwachstum, %	10,9	11,9	11,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,2	-5,7	-5,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	89,3	89,9	89,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,3	-0,3	-0,7
Direktinvestitionen, % des BIP	2,0	1,9	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	21,8	20,3	18,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	18,5	17,8	17,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		49	52

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Trotz des tiefen Corona-bedingten Einbruchs der Wirtschaft blieb der Inflationsdruck über weite Strecken des vergangenen Jahres unerwünscht hoch und verhinderte eine geldpolitische Lockerung. Im Dezember ist es hier zu einer merklichen Entspannung gekommen: Die Inflationsrate fiel von 6,9% auf 4,6%, hauptsächlich getrieben von fallenden Gemüsepreisen. Bis Ende März erwarten wir aufgrund von Basiseffekten einen erneuten Anstieg der Inflationsrate, doch im weiteren Jahresverlauf dürfte sie auf oder sogar unter den Zielwert von 4% fallen. Wir denken aber nicht, dass die indische Notenbank den gesunkenen Inflationsdruck für eine Zinssenkung nutzen wird. Denn die Erholung der indischen Wirtschaft setzt sich fort: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Dezember leicht von 56,3 auf 56,4 Punkte und bleibt damit deutlich im expansiven Bereich. Die konjunkturelle Verbesserung zeigt sich auch unter anderem im gestiegenen Auto- und Motorradabsatz. Vor allem aufgrund des starken Schlussquartals 2020 heben wir unsere BIP-Prognose für 2020 von -8,1% auf -7,7% und für 2021 von 10,7% auf 11,5% an. Zudem liegt der Leitzins mit 4% ohnehin auf niedrigem Niveau, gemessen an einer Inflationsrate, die sich erst in der zweiten Jahreshälfte in diesen Bereich bewegen dürfte. Der wirtschaftliche Ausblick wird auch durch die Erfolge bei der Bekämpfung der Corona-Pandemie gestützt. Die Anzahl der täglichen Neuinfektionen, die auf dem Hochpunkt bei über 90.000 lag, ist mittlerweile auf unter 20.000 gefallen. Der Inzidenzwert liegt bei 9. Indien zählt zwar nicht zu den ersten Ländern, die mit der Impfkampagne begonnen haben, doch die ersten knapp sechs Mio. Dosen sind eingetroffen und ab dem 16. Januar wird auch in Indien geimpft. Es ist vorgesehen, dass innerhalb von sechs bis acht Monaten rund 30 Mio. Mitarbeiter des Gesundheitssektors sowie 270 Mio. Menschen über 50 Jahre und andere Risikogruppen geimpft werden.

■ **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.



Freitag, 15. Januar 2021

Weltwirtschaftliche Entwicklung

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

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

			Stand am	Erwartung		
			15.01.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		3 Monate (LIBOR)	0,24	0,20	0,20	0,20
		5 Jahre	0,48	0,55	0,65	0,90
		10 Jahre	1,13	1,10	1,15	1,30
		Wechselkurs ggü. Euro	1,22	1,22	1,20	1,21
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,55	-0,54	-0,54	-0,52
		5 Jahre	-0,74	-0,70	-0,70	-0,65
10 Jahre		-0,55	-0,50	-0,45	-0,40	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,20	0,30
		5 Jahre	0,38	0,40	0,50	0,80
		10 Jahre	1,20	1,20	1,30	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	4,54	4,50	4,50	4,40
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,25
		3 Monate (PIB)	0,36	0,35	0,40	0,40
		5 Jahre	0,80	0,80	0,90	1,20
		10 Jahre	1,35	1,30	1,40	1,50
		Wechselkurs ggü. Euro	26,1	26,2	26,2	26,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
		3 Monate (BUBOR)	0,75	0,65	0,65	0,80
		5 Jahre	1,43	1,40	1,70	1,90
		10 Jahre	2,30	2,10	2,20	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	359,2	360,0	355,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	2,05	2,50	2,40	2,53
		4 Jahre	6,23	5,80	6,00	5,80
		10 Jahre	7,46	7,00	7,00	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,33	6,47	6,48	6,53
	Mexiko	Geldpolitik	4,25	3,75	3,75	3,75
		3 Monate (Mexibor)	4,21	3,80	3,80	3,80
		5 Jahre	4,83	4,90	5,15	5,30
		10 Jahre	5,67	5,60	5,80	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	23,97	25,01	25,20	27,23
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,58	2,80	2,90	2,80
		5 Jahre	2,72	2,90	3,00	2,90
		10 Jahre	3,11	3,20	3,20	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	7,88	7,87	7,68	7,68
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,41	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,47	0,50	0,60	0,60
		10 Jahre	0,96	0,90	1,00	1,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,65	1,63	1,65	1,67
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,40	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,33	1,30	1,20	1,20
		10 Jahre	1,73	1,60	1,50	1,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1332	1342	1332	1355

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 15. Januar 2021

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			14.01.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	158	150	150	160
		Türkei	451	420	435	460
		Ungarn	97	90	95	100
	Afrika	Südafrika	380	355	365	385
	Lateinamerika	Brasilien	260	245	250	265
		Chile	138	130	135	140
		Kolumbien	215	200	205	220
		Mexiko	372	350	360	380
	Asien	China	124	115	120	125
		Indonesien	177	165	170	180
Philippinen		98	90	95	100	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			353	330	340	360

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 12 2020	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1860	1930	1990	2030
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	47,1	47	45	48
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	50,2	49	47	50

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-4,2	Q3/20	-5,0	Nov 20	0,4	Nov 20	0,00
Polen	-1,5	Q3/20	5,4	Nov 20	2,3	Dez 20	0,10
Rumänien	-5,7	Q3/20	0,4	Nov 20	2,1	Dez 20	1,50
Russland	-3,4	Q3/20	-2,6	Nov 20	4,9	Dez 20	4,25
Tschechische Rep.	-5,0	Q3/20	-2,2	Nov 20	2,3	Dez 20	0,25
Türkei	6,7	Q3/20	8,7	Nov 20	14,6	Dez 20	17,00
Ukraine	-3,5	Q3/20	-0,3	Nov 20	5,0	Dez 20	6,00
Ungarn	-4,6	Q3/20	1,6	Nov 20	2,7	Dez 20	0,60
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-4,3	Q3/20	-10,1	Feb 20	5,4	Dez 20	9,25
Israel	-1,5	Q3/20	-0,6	Nov 20	-0,6	Nov 20	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,8	Nov 20	1,50
Südafrika	-6,0	Q3/20	-2,6	Nov 20	3,2	Nov 20	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,4	Nov 20	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-10,2	Q3/20	-13,3	Nov 18	36,1	Dez 20	38,00
Brasilien	-3,9	Q3/20	2,8	Nov 20	4,5	Dez 20	2,00
Chile	-9,1	Q3/20	3,0	Dez 20	3,0	Dez 20	0,50
Kolumbien	-9,5	Q3/20	-2,7	Okt 20	1,6	Dez 20	1,75
Mexiko	-8,6	Q3/20	-3,7	Nov 20	3,2	Dez 20	4,25
Peru	-9,4	Q3/20	n.a.	n.a.	2,0	Dez 20	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	1.813,1	Sep 20	37,73
Asien ohne Japan							
China	4,9	Q3/20	7,0	Nov 20	0,2	Dez 20	1,50
Hongkong	-3,5	Q3/20	-7,4	Sep 20	-0,2	Nov 20	0,50
Indien	-7,5	Q3/20	-1,9	Nov 20	4,6	Dez 20	4,00
Indonesien	-3,5	Q3/20	2,0	Feb 20	1,7	Dez 20	3,75
Malaysia	-2,7	Q3/20	-2,2	Nov 20	-1,7	Nov 20	1,75
Philippinen	-11,5	Q3/20	-10,8	Nov 20	3,5	Dez 20	2,00
Singapur	-3,8	Q4/20	17,9	Nov 20	-0,1	Nov 20	0,08
Südkorea	-1,1	Q3/20	0,5	Nov 20	0,5	Dez 20	0,50
Taiwan	3,9	Q3/20	7,8	Nov 20	0,1	Dez 20	1,13
Thailand	-6,4	Q3/20	0,4	Nov 20	-0,3	Dez 20	0,50
Vietnam	4,5	Q4/20	9,5	Dez 20	0,2	Dez 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, 15. Januar 2021

Autoren

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

Herausgeber

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

Redaktionsschluss: 15.01.2021 (08:00)

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 DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung RepP® ist eingetragene Marke 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 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 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, 15. Januar 2021

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

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

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

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

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

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

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