



Freitag, 5. Februar 2021

Die Märkte bleiben zuversichtlich

Makroökonomisches Umfeld: Die BIP-Zahlen für das vierte Quartal bestätigen das Bild, dass die hohen Infektionszahlen im Herbst und Winter die Volkswirtschaften nicht in ähnlicher Weise belastet haben und belasten werden wie im vergangenen Frühjahr. Zwar werden die meisten Schwellenländer Impfstoffe erst deutlich später erhalten als die Industrieländer, doch die anlaufende Impfkampagne in Europa und den USA sowie die anhaltend niedrigen Ansteckungszahlen in Asien sprechen für einen positiven Ausblick für die Weltwirtschaft, von dem viele Schwellenländer profitieren werden.

Kapitalmärkte: Der Renditeanstieg von US-Staatsanleihen hat zu leichten Kursverlusten bei EM-Anleihen geführt. Von echter Nervosität kann jedoch keine Rede sein: So blieben die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen fast unverändert und die Rendite für EM-Inlandswährungsanleihen legte weniger stark zu als am US-Markt. In den kommenden Monaten dürften immer wieder Spekulationen über eine Verringerung des Anleiheankaufsprogramms der US-Notenbank aufkommen. Auch wenn dies zu Rücksetzern führen kann, dürfte sich doch immer wieder die Sicht durchsetzen, dass das globale Niedrigzinsumfeld noch für viele Jahre Bestand haben wird, sodass EM-Anleihen gesucht bleiben.

Inhalt

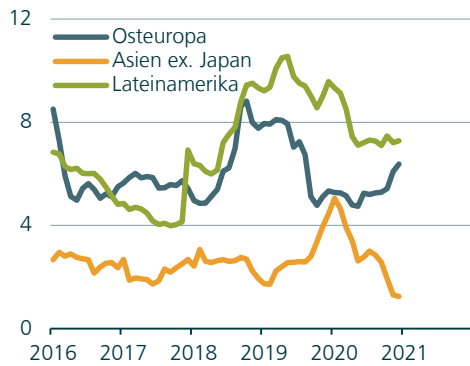
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Rumänien: Hoffnung auf politische Vernunft	Fehler! Textmarke nicht definiert.
Russland: Durchwachsenes Jahresende	Fehler! Textmarke nicht definiert.
Türkei: Zentralbank bekräftigt restriktiven Kurs	6
Südafrika: Korruptionsvorwürfe belasten den Präsidenten	7
Peru: Verschärfung der Corona-Pandemie gefährdet Präsidentschaftswahl	8
China: Neue Corona-Bekämpfungsmaßnahmen belasten	9
Indien: Regierung will die Wirtschaft ankurbeln	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, 5. Februar 2021

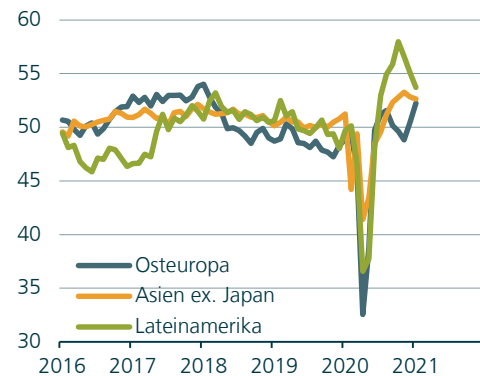
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



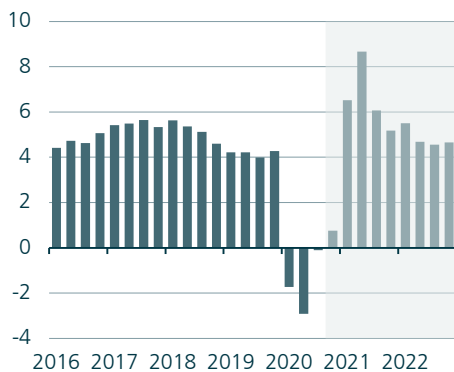
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die BIP-Zahlen für das vierte Quartal haben in der Tendenz nach oben überrascht. Sie bestätigen das Bild, dass die hohen Infektionszahlen im Herbst und Winter die Volkswirtschaften nicht in ähnlicher Weise belastet haben und belasten werden wie im vergangenen Frühjahr. Zwar werden die meisten Schwellenländer Impfstoffe erst deutlich später erhalten als die Industrieländer, doch die anlaufende Impfkampagne in Europa und den USA sowie die anhaltend niedrigen Ansteckungszahlen in Asien sprechen für einen positiven Ausblick für die Weltwirtschaft, von dem viele Schwellenländer profitieren werden. Zunächst bleibt die Situation insbesondere in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa jedoch angespannt, weil die hohen Fallzahlen die Gesundheitssysteme stark belasten. Zudem verbreiten sich neue Varianten des Coronavirus, die zum Teil ansteckender sind, zum Teil weniger gut auf die vorhandenen Impfstoffe reagieren oder beide Eigenschaften vereinen. Die Notenbanken sehen nach wie vor die Notwendigkeit, die wirtschaftliche Erholung durch eine lockere Geldpolitik zu stützen. Nur in der Türkei steht die Inflationsbekämpfung klar im Vordergrund. In den kommenden Monaten dürfte es in den meisten Ländern zu einem Inflationsanstieg kommen, weil die Energiepreise zu Beginn der Pandemie vor einem Jahr massiv eingebrochen waren und sich mittlerweile wieder stabilisiert haben. Auf diese vorübergehenden Basiseffekte dürften die Notenbanken aber nur dann reagieren, wenn sie zu einem nennenswerten Anstieg der Inflationserwartungen führen, was wir nicht erwarten. Die meisten Schwellenländer haben nur beschränkte Möglichkeiten einer expansiven Fiskalpolitik zur Stützung der Wirtschaft, weshalb hier die Geldpolitik die Hauptlast tragen muss. Erste Äußerungen aus der neuen US-Administration machen deutlich, dass China auch weiterhin als größte außenpolitische Herausforderung betrachtet wird. Zunächst dürfte die Verhaftung des russischen Oppositionellen Nawalny und vieler seiner Unterstützer jedoch dafür sorgen, dass sich der Fokus auf Russland richtet.

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, sodass 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, 5. Februar 2021

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Renditeanstieg von US-Staatsanleihen hat zu leichten Kursverlusten bei EM-Anleihen geführt. Von echter Nervosität kann jedoch keine Rede sein: So blieben die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen fast unverändert und die Rendite für EM-Inlandswährungsanleihen legte weniger stark zu als am US-Markt. In den kommenden Monaten dürften immer wieder Spekulationen über eine Verringerung des Anleihekaufprogramms der US-Notenbank aufkommen. Auch wenn dies zu Rücksetzern führen kann, dürfte sich doch immer wieder die Sicht durchsetzen, dass das globale Niedrigzinsumfeld noch für viele Jahre Bestand haben wird, sodass EM-Anleihen gesucht bleiben. Auch in den Schwellenländern steht 2021 keine umfassende Zinswende an, was für anhaltend niedrige Renditen von EM-Inlandswährungsanleihen spricht. EM-Aktien profitieren von der hohen Gewichtung Asiens und dem günstigen Wachstumsausblick der Region. Schwieriger ist der Ausblick für EM-Währungen, die zwar von Kapitalzuflüssen gestützt bleiben, die aber insbesondere in Lateinamerika und Afrika von wirtschaftlichen und politischen Problemen belastet werden.

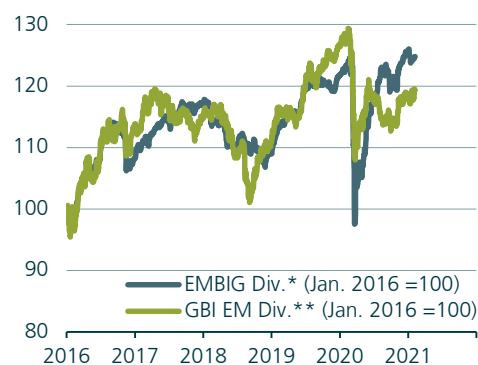
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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. 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)	04.02.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	811	9,1	9,9	20,8
EMBIG Div* Performanceindex	507	-1,0	-0,9	1,2
GBI EM Div** Performanceindex	263	0,7	0,8	-6,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	498	-0,4	-0,3	0,1
MSCI World Total Return	393	5,9	4,8	8,9
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	345	340	350	360

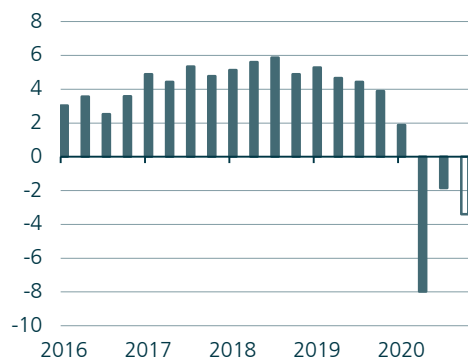
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 5. Februar 2021

Polen: Erstes negatives Gesamtjahreswachstum seit über 20 Jahren

BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank *Q4 2020: Deka-Schätzung auf Basis der off. BIP-Rate fürs 2020

Wechselkurs: Poln. Zloty gegenüber Euro



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-2,8	3,7	4,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	2,4	2,8
Arbeitslosenquote, %	6,0	6,6	6,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	52,9	53,2	54,1
Realer Wechselkurs, %	0,4	2,7	3,5
Kreditwachstum, %	11,8	7,8	8,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,8	-4,2	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	56,6	57,3	56,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,6	1,6	1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	0,6	1,4	2,2
Auslandsverschuld., % des BIP	58,0	52,3	47,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	40,7	44,6	44,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		58	56

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach der ersten Schätzung ist das reale Bruttoinlandsprodukt im vergangenen Jahr um 2,8% zurückgegangen. Die Corona-Pandemie war somit die erste Krise seit über 20 Jahren, durch die die polnische Wirtschaft nicht ohne einen BIP-Rückgang für das Gesamtjahr durchkommen konnte – auch wenn die Tiefe des Einbruchs im EU-Vergleich durchaus moderat wirkt. Die Gesamtjahreszahl deutet darauf hin, dass der starken Erholung der Wirtschaftsleistung im dritten Quartal in den letzten drei Monaten des Jahres 2020 erneut ein Rückgang folgte (1,3% qoq). Die Stärke des Industriesektors konnte nicht die Schwäche des Einzelhandels- und Dienstleistungssektors aufwiegen, wo die Lockdown-Maßnahmen, die von November bis Januar in Polen aufgrund der zweiten Welle der Corona-Pandemie verhängt werden mussten, ihre Spuren hinterlassen haben. Auch die ersten Monate des neuen Jahres dürften angesichts der langsamen Impfkampagne eher im Zeichen der Pandemie stehen. Bisher haben nur ca. 3% der Bevölkerung eine Impfdosis erhalten. Da der Effekt der Lockdowns bisher allerdings geringer als von uns erwartet ausgefallen ist, haben wir unsere Wachstumsprognose für 2021 leicht nach oben angepasst.

Die polnische Zentralbank hat die Märkte im Dezember mit massiven Interventionen gegen den Zloty überrascht. Im Januar hat das Geldpolitische Komitee die Deviseninterventionen auch explizit als ein mögliches Instrument der Geldpolitik neben den Staatsanleihekäufen in das Statement aufgenommen. Ein konkretes Wechselkursziel hat die Zentralbank allerdings nicht genannt, und die Interventionen zur Schwächung des Zloty sind bis auf die Dezember-Episode bisher verbal geblieben. Die Inflationsentwicklung verlangt keine ausgeprägte Lockerung der Geldpolitik: Die Inflationsrate hat zwar im September ihren Zenit bei 3,2% yoy überschritten, die Kerninflation bleibt mit 3,7% yoy allerdings hoch und der Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise birgt eher proinflationäre Risiken. Deshalb erwarten wir von der Zentralbank zwar eine ausgeprägt lockere geldpolitische Haltung, aber keine zusätzlichen Lockerungsmaßnahmen, sei es eine weitere Leitzinssenkung auf 0,0% oder eine Wechselkursuntergrenze für den polnischen Zloty nach dem Schweizer Muster.

■ **Perspektiven:** Mit der zunehmenden Lockerung der Corona-Sicherheitsmaßnahmen und Immunisierung der Bevölkerung durch Impfungen dürfte die Inlandsnachfrage erneut ihre Stärke entfalten können. Die Geldpolitik dürfte weiterhin expansiv bleiben. Von der Fiskalpolitik dürfte zwar im Vergleich zum Jahr 2020, als massive Programme zur Konjunkturstützung aufgelegt worden sind, ein negativer fiskalischer Impuls ausgehen, ein aggressiver Konsolidierungskurs ist allerdings nicht zu erwarten.

■ **Länderrisiko:** Dank der starken Konjunktorentwicklung und der verbesserten Steueradministration ist der negative Effekt der Sozialprogramme der PiS-Regierung auf die Staatsverschuldung in den vergangenen Jahren ausgeblieben. Durch das unbedenkliche Ausgangsniveau der Staatsverschuldung und die verbesserte Leistungsbilanzsituation verfügt Polen somit über ausreichend Spielraum, um die Wirtschaft in der Corona-Krise zu unterstützen. Polens Bonität wird seitens der Ratingagenturen im unteren A-Bereich gesehen. Das politische Risiko durch die Konfrontation mit der EU belastet die Bonitätseinschätzung. Der Kurs der PiS-Regierung auf die „Re-Polonisierung“ der Wirtschaft gefährdet insbesondere im Zusammenhang mit den umstrittenen Justizreformen das Investitionsklima Polens.

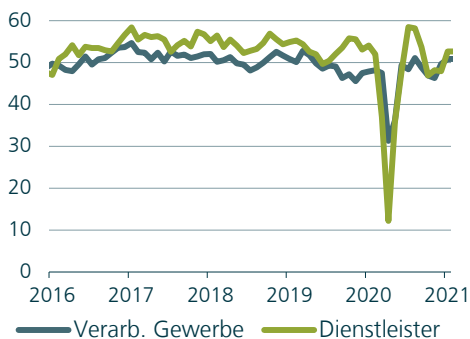
Daria Orlova



Freitag, 5. Februar 2021

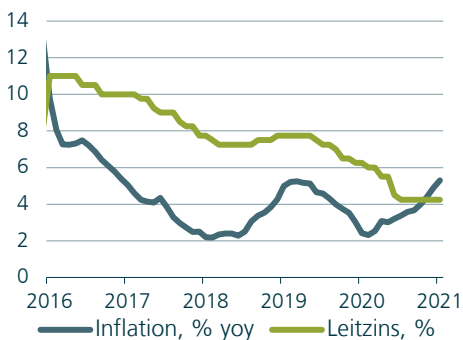
Russland: Erneut Sanktionswolken am Horizont

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation* und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank *Jan. 21: Deka-Schätzung auf Basis der off. wöchentlichen Inflationszahlen

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,1	3,2	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	4,4	3,7
Arbeitslosenquote, %	6,1	5,4	4,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,6	43,4	43,1
Realer Wechselkurs, %	-13,1	-0,7	5,2
Kreditwachstum, %	17,4	17,0	10,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,3	-2,1	-1,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	19,5	22,2	23,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,1	2,7	3,2
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,4	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	31,2	28,7	27,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	6,2	5,6	6,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		46	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach der ersten Schätzung des russischen Statistikamtes hat die Wirtschaft 2020 die Erwartungen der Experten übertroffen. Das reale Bruttoinlandsprodukt ist um 3,1% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen; wir hatten eine Schrumpfung um 3,5% erwartet. Besonders stark betroffen waren erwartungsgemäß der Bergbau und der Transportsektor sowie die Gastronomie- und die Tourismusdienstleistungen, während die IT- und die Finanzbranche sogar zulegen konnten. Dass sich die russische Wirtschaft im internationalen Vergleich eher gut geschlagen hat, ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass sich die russische Regierung während des Anstiegs der Corona-Neuinfektionen im Herbst und Winter klar gegen harte Lockdown-Maßnahmen entschieden hat. Seit Januar werden nun auch die moderaten Restriktionen im Dienstleistungsbereich nach und nach gelockert, was zu einer Verbesserung der Stimmungsindikatoren führt. Die Einkaufsmanagerindizes lagen im Januar sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor oberhalb der 50-Punkte-Expansionsmarke, sodass ein Abbruch der positiven Wachstumsdynamik nicht zu erwarten ist. Deshalb haben wir unsere Prognose für dieses Jahr ebenfalls leicht nach oben angepasst und erwarten nun ein Wachstum von 3,2% (vorher: 2,8%). Derweil war das Inflationstempo auch im Januar trotz der administrativen Eingriffe bei manchen Lebensmittelkategorien kräftig: Die Jahresrate dürfte weiter auf 5,3% yoy angestiegen sein. Die erhöhte Inflation, eine etwas positivere Wirtschaftsdynamik und ein Wechselkurs, der aufgrund von Sanktionssorgen erneut unter Druck steht, lassen der Zentralbank vorerst keinen Raum für weitere Lockerungen. Leitzinsanhebungen sind allerdings nur im Falle eines Wechselkursschocks (bspw. wegen strengen Wirtschaftssanktionen) denkbar.

■ **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-Präsidentschaftswahl hoch. Insbesondere auf die Verwendung eines als chemische Waffe eingestuftes Giftes gegen den Oppositionspolitiker Nawalny und auf die mutmaßlich aus Russland initiierten Hackerangriffe auf US-amerikanische Institutionen haben die USA noch nicht mit Sanktionen reagiert. Das Hafturteil gegen Nawalny vom 2. Februar dürfte diese Sanktionsdiskussion in den Fokus des Westens rücken. Allerdings ist für Biden die Wiedereinrichtung der internationalen Vertragswerke wichtig, wofür er teilweise auf die Zusammenarbeit mit Russland angewiesen ist. Das reduziert die Wahrscheinlichkeit von „nuklearen“ US-Sanktionen gegen Russland, wie ein weiterer Einschnitt in die Investierbarkeit der russischen Staatsanleihen oder Einschränkungen des Zugangs zu US-Dollar-Liquidität für den russischen Staatssektor, aus unserer Sicht zumindest kurzfristig. Maßnahmen gegen einzelne Personen oder den Staatssicherheitssektor Russlands sind wahrscheinlich, deren potenzielle Auswirkungen auf die Bonität sind allerdings als gering einzuschätzen. 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 Konjunkturerinbruch. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über fiskalische Puffer, und auch die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel.

Daria Orlova



Freitag, 5. Februar 2021

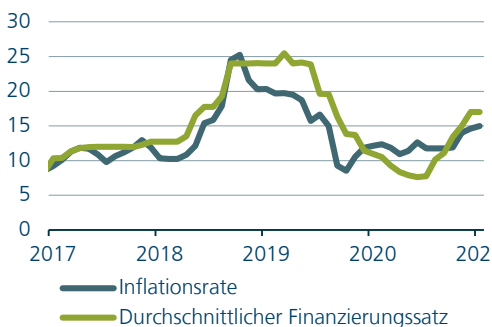
Türkei: Zentralbank bekräftigt restriktiven Kurs

Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Geldpolitik und Inflation, in %



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,3	4,3	4,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	14,0	10,9
Arbeitslosenquote, %	13,0	13,3	12,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,8	46,5	47,0
Realer Wechselkurs, %	-11,2	-1,2	2,5
Kreditwachstum, %	37,6	7,6	8,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,1	-3,4	-3,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	35,3	35,6	35,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,4	-3,0	-0,6
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,1	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	62,5	55,6	53,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	301,8	197,6	152,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		33	35

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der türkische Zentralbankgouverneur Naci Agbal hat Ende Januar den neuen Inflationsbericht vorgelegt. Darin bekräftigt die Notenbank, dass sie erwartet, den restriktiven geldpolitischen Kurs für lange Zeit fortzusetzen. Sie betonte zudem bestehende Inflationsrisiken und behielt sich die Möglichkeit einer weiteren Zinsanhebung vor. Die Lira konnte in der Folge nochmals zulegen und notiert rund 4% stärker als zu Beginn des Jahres. Die Inflationsrate stieg im Januar von 14,6% auf 15,0%, getrieben vor allem durch Nahrungsmittelpreise und Wohnkosten. Das Inflationsziel von 5% wird nach Einschätzung der Zentralbank Ende 2023 erreicht, was aus unserer Sicht voraussetzen würde, dass bis dahin die Wirtschaftspolitik tatsächlich weitgehend auf das Ziel der Preisniveaustabilität ausgerichtet bleibt. Da aber spätestens 2023 Präsidentschaftswahlen anstehen, erscheint es nicht sehr wahrscheinlich, dass Staatspräsident Erdogan der Zentralbank so lange freie Hand lässt. Angesichts der im internationalen Vergleich sehr hohen Zinsen überwiegen auf Sicht der kommenden Monate für die türkische Lira jedoch die Chancen die Risiken. Um mittel- und langfristig auf einen nachhaltigen Pfad zu gelangen, müsste das hohe Leistungsbilanzdefizit beseitigt und möglichst in einen Überschuss verwandelt werden. 2020 dürfte das Defizit durch Sonderfaktoren belastet bei über 5% des BIP gelegen haben. Im laufenden Jahr dürften steigende Touristenzahlen und Exporte zu einer Reduzierung führen. Notwendig wäre zusätzlich eine Dämpfung der Inlandsnachfrage, um das Importwachstum zu verlangsamen. Der starke Anstieg des Einkaufsmanagerindex im Januar von 50,8 auf 54,4 Punkte deutet dagegen auf eine Beschleunigung der Wirtschaftsdynamik zum Jahresstart hin. Wir haben daher unsere BIP-Prognose für 2021 von 3,5% auf 4,3% angehoben. Am 25. Januar wurden die Gespräche zwischen der Türkei und Griechenland über ihre Streitpunkte im östlichen Mittelmeer nach fünf Jahren Unterbrechung wiederaufgenommen. Greifbare Ergebnisse hat es erwartungsgemäß nicht gegeben, doch fortgesetzte Gesprächsbereitschaft und der Verzicht auf weitere Probebohrungen seitens der Türkei würden ein Umfeld schaffen, in dem schärfere EU-Sanktionen zunächst unwahrscheinlich erscheinen.

■ **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. Neue Gespräche mit Griechenland haben aber immerhin das Verhältnis zur EU zunächst etwas entspannt.

■ **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, 5. Februar 2021

Südafrika: Korruptionsvorwürfe belasten den Präsidenten

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Einkaufsmanagerindex, verarb. Gew., Pkt



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,1	3,9	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	3,7	4,6
Arbeitslosenquote, %	29,6	29,9	30,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,3	18,9	18,8
Realer Wechselkurs, %	-9,7	-0,5	-1,0
Kreditwachstum, %	1,5	9,9	8,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-16,0	-9,5	-8,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	78,6	83,4	86,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,1	-2,6	-2,9
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,5	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	48,6	46,0	45,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	70,8	65,6	68,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		41	40

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Präsident Cyril Ramaphosa hatte lange gebraucht, um seine Position als Präsident zu etablieren. Nur graduell konnte er die zahlreichen Anhänger seines Vorgängers Jacob Zuma sowohl in der Regierung als auch innerhalb der Regierungspartei ANC isolieren. Nach fast drei Jahren an der Macht schien er seine Macht ausreichend gesichert zu haben, um mehr Spielraum für notwendige Reformen zu erhalten. Allerdings wird seine Position nun durch zwei Faktoren geschwächt: Die Verschärfung der zweiten Welle der Corona-Pandemie – noch verschlimmert durch die hochansteckende südafrikanische Mutation, sowie Vorwürfe, dass Ramaphosa als damaliger Vizepräsident von den Korruptionsvorwürfen gegen Zuma informiert war, ohne zu agieren. Diese Vorwürfe bringen ihn in Erklärungsnot und schwächen die Handlungsfähigkeit der Regierung in einer sehr schwierigen Phase. Nach der starken Erholung im Spätsommer und der Normalisierung im Herbst stehen nun schwierige Monate bevor. Nach einer BIP-Schrumpfung um rund 7% in vergangenen Jahr dürfte das Wachstum in diesem Jahr bei unter 4% liegen. Die wirtschaftliche Misere macht sich auch in einer weiteren Verschlechterung der fiskalischen Lage bemerkbar. Die öffentliche Verschuldung dürfte dieses Jahr auf 83% 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 will die Regierung die fiskalische Konsolidierung durch das Einfrieren der öffentlichen Gehälter erreichen, doch auch hier ist der Widerstand groß. Einen kleinen Lichtblick im sonst trüben Ausblick liefert die Preisentwicklung: Die Inflationsrate ist gut verankert und befindet sich am unteren Rand des Zentralbankziels (3% bis 6%). Die niedrige Inflationsrate und die schlechten Wachstumsaussichten haben es der Zentralbank ermöglicht, den Leitzins um 300 Bp auf aktuell 3,5% zu senken. Trotz der wirtschaftlichen Misere sehen die Währungshüter zunächst keinen weiteren Spielraum für Zinssenkungen – zumindest bis die Regierung den Weg für eine weitere fiskalische Konsolidierung einschlägt.

■ **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-Trends 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, 5. Februar 2021

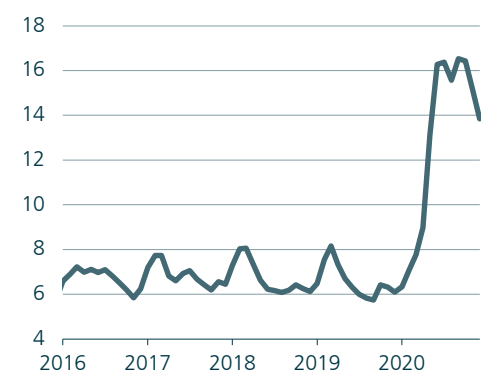
Peru: Verschärfung der Corona-Pandemie gefährdet Präsidentschaftswahl

Wechselkurs, PEN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Arbeitslosenquote, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-12,0	9,5	4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,8	2,2	2,8
Arbeitslosenquote, %	14,0	9,5	7,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	17,7	18,7	18,9
Realer Wechselkurs, %	-2,8	-2,6	4,4
Kreditwachstum, %	19,3	5,5	7,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,0	-6,5	-4,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	36,2	39,2	40,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,1	-0,1	-0,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,6	3,2	3,5
Auslandsverschuld., % des BIP	36,8	36,4	36,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	8,2	8,6	8,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		56	55

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach einer politischen Saga im vergangenen Herbst, die innerhalb einer Woche zwei Präsidenten das Amt kostete, wurde am 17. November der moderate Parlamentarier Francisco Sagasti vom Parlament zum Interimspräsidenten gewählt. Er führt Peru durch die schwere Phase der Corona-Pandemie bis zu den Präsidentschaftswahlen, die am 11. April anstehen. Sagasti hatte bereits nach seiner Wahl erklärt, dass er und sein aus Technokraten bestehendes Kabinett keine politischen Akzente setzen wollen. Er verfügt über keine breite Unterstützung im Parlament, was auch dazu führte, dass seine Regierung sehr zurückhaltend war, in Zeiten, wo Entschlossenheit gefragt war. So hat die Regierung sehr zögerlich auf die bereits im Dezember steigenden Neuansteckungszahlen reagiert, was zu einer dramatischen Verschärfung der Gesundheitskrise geführt hat. Sagasti hatte erst Ende Januar einen harten Lockdown über die Hauptstadt Lima und andere bevölkerungsreiche Regionen verhängt. Als Folge der politischen Krise hatte sich Peru auch nicht genügend Impfstoffe sichern können. Mitte Februar soll die Impfkampagne starten – deutlich später als in etwa in Chile oder Brasilien. Auch die Anzahl der Impfdosen im Vergleich zur Bevölkerung ist deutlich geringer als in den anderen Ländern. Noch ist unklar, ob die anstehenden Wahlen am 11. April 2021 stattfinden können. Auch der Ausgang der Wahlen ist mit einer großen Unsicherheit verbunden. Der aktuell führende Kandidat kommt in den Umfragen nur auf rund 15% der Stimmen. Die Anzahl der unentschlossenen Wähler ist sehr hoch. Dies zusammen mit der großen Unzufriedenheit der Bevölkerung mit der politischen Klasse erhöht die Gefahr des Sieges eines Populisten. Dass das Parlament weiterhin so fragmentiert bleiben dürfte, ist ebenfalls negativ für die politische Stabilität des Landes, und dies zu einer Zeit, in der Peru eine stabile und handlungsfähige Führung besonders nötig hat.

■ **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 deutlich hervortreten lassen: Die hohe Rohstoffabhängigkeit, die politische Polarisierung und schwache Institutionen. Diese haben im vergangenen Jahr zu einer politischen und wirtschaftlichen Krise geführt. Die öffentliche Verschuldung ist trotz des dramatischen Anstiegs mit nur 39% des BIP (2021) 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.

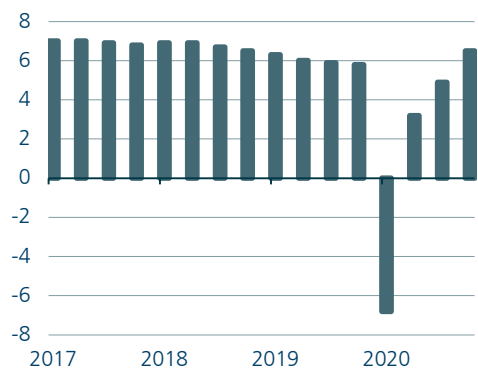
Mauro Toldo



Freitag, 5. Februar 2021

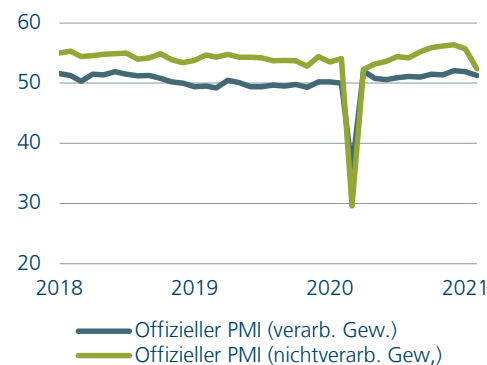
China: Neue Corona-Bekämpfungsmaßnahmen belasten

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	9,6	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,3	2,5
Arbeitslosenquote, %	5,5	5,3	5,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,3	28,7	29,3
Realer Wechselkurs, %	1,7	6,2	-4,4
Kreditwachstum, %	13,5	11,8	11,1
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	1,5	2,0	1,8
Direktinvestitionen, % des BIP	1,2	1,1	0,9
Auslandsverschuld., % des BIP	15,4	14,5	15,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	35,6	36,6	42,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		64	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Wirtschaftswachstum für das vierte Quartal fiel mit einem Zuwachs von 6,5% gegenüber dem Vorjahresquartal kräftig aus. Im Gesamtjahr 2020 legte das BIP trotz der Corona-Krise um 2,3% zu. In das neue Jahr geht die Wirtschaft allerdings mit gebremstem Schwung. Darauf deutet vor allem der Rückgang der Einkaufsmanagerindizes für das nichtverarbeitende Gewerbe hin. Hintergrund sind neue Corona-Fälle in nördlichen Provinzen, die zu Einschränkungen der Bewegungsfreiheit geführt haben und landesweit zu einer Verringerung der Reisetätigkeit rund um das Chinesische Neujahrsfest führen werden. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2021 dennoch von 9,1% auf 9,6% nach oben revidiert, weil das starke vierte Quartal 2020 statistisch auch das laufende Jahr stützt und das Anlaufen der Impfkampagne in China und den Industrieländern den Wachstumsausblick für die zweite Jahreshälfte verbessert. Die chinesische Exportwirtschaft hat in den vergangenen Monaten von der Pandemie profitiert, weil die Lieferketten in China problemlos funktionierten und die Nachfrage nach Industrieerzeugnissen infolge der gesunkenen Ausgaben für Dienstleistungen zugenommen hat. Dieser Effekt dürfte noch für einige Monate weiterwirken. Mit dem Abklingen der Pandemie dürften diese Sonderfaktoren aber dann weniger ins Gewicht fallen, sodass das Exportwachstum im weiteren Jahresverlauf zurückgehen sollte. Der deutliche Anstieg der chinesischen Geldmarktzinsen hat zu Sorgen geführt, die Zentralbank könne die Wirtschaft zu sehr abbremsen. Hier dürfte aber der saisonal erhöhte Liquiditätsbedarf im Vorfeld des Chinesischen Neujahrsfestes die Hauptrolle gespielt haben.

■ **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 neuen 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 Wachstumsdynamik nachlässt.

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

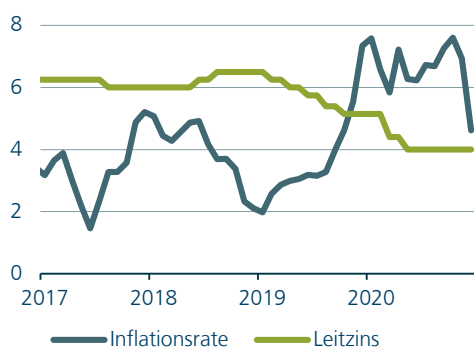
Janis Hübner



Freitag, 5. Februar 2021

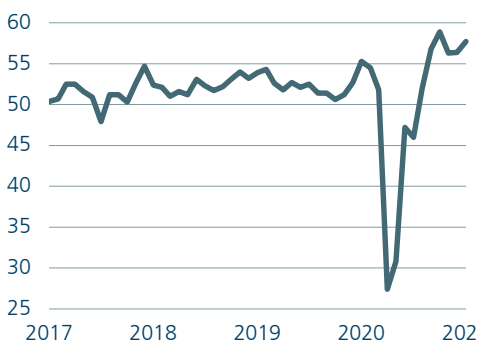
Indien: Regierung will die Wirtschaft ankurbeln

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindex, verarb. Gew., Pkt.



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,7	11,5	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	4,5	3,8
Arbeitslosenquote, %	10,9	8,4	8,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,1	10,4	10,5
Realer Wechselkurs, %	0,2	1,7	1,2
Kreditwachstum, %	10,9	11,9	11,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-13,1	-10,9	-10,0
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		51	54

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Regierung hat den Haushaltsplan für das kommende Fiskaljahr vorgelegt, das am 1. April beginnt. Nach einem deutlich nach oben revidierten Defizitziel von 9,5% des BIP im laufenden Fiskaljahr soll das Defizit auf 6,8% schrumpfen, was aber deutlich weniger ambitioniert ist als die rund 5%, die allgemein erwartet worden waren. Als mittelfristiges Defizitziel peilt sie nun 4,5% des BIP an, während in der Vergangenheit stets ein mittelfristiges Ziel von 3% angestrebt worden war. Das gesamtstaatliche Defizit (unter Einbeziehung der Bundesstaaten) dürfte von gut 13% auf knapp 11% des BIP sinken. Den vorgelegten Budgetplan muss man als Abkehr von dem eher restriktiven fiskalischen Kurs der vergangenen Jahre betrachten. Die Regierung will der Wirtschaft durch höhere Ausgaben neue Impulse verleihen und setzt dabei verstärkt auf die Ausweitung von Investitionsprojekten, für die allein 26% mehr als bislang vorgesehen sind. Indien folgt mit diesem Budget dem Kurs anderer Länder, die die Folgen der Pandemie durch fiskalische Expansion abfedern wollen. Allerdings steht Indien wegen seiner hohen Staatsverschuldung unter scharfer Beobachtung der Ratingagenturen. Die Regierung setzt darauf, dass ihr Programm den mittelfristigen Wachstumsausblick verbessert und so einen Beitrag dazu leistet, die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung zu verbessern. Die aktuelle Konjunkturerholung ist jedenfalls intakt: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Januar von 56,4 auf 57,7 Punkte. Vor dem Hintergrund der expansiven Fiskalpolitik hat sich der Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik verringert. Die Zentralbank hielt den Leitzins auf ihrer Februar-Sitzung unverändert und dürfte auch in den kommenden Monaten das Niveau von 4% beibehalten.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch nach der Überwindung der Corona-Krise mittelfristig Raten von deutlich mehr als 6% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Anders als in früheren Jahren will die Regierung nun die Wirtschaft allerdings durch eine expansive Fiskalpolitik stärken. Der Grenzkonflikt mit China hat das Verhältnis der beiden Länder nachhaltig belastet. Chinesische Unternehmen dürften sich in den kommenden Jahren mit Investitionen in Indien zurückhalten. Zwar zeichnet sich ab, dass der neue US-Präsident Biden Interesse an einer Stärkung der strategischen Partnerschaft mit Indien hat, doch dürften US-Unternehmen die Lücke der fehlenden chinesischen Investitionen nicht schließen können. 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. Die Abkehr von der eher konservativen Fiskalpolitik früherer Jahre erhöht das Risiko einer Herabstufung. Angesichts der geringen Auslandsverschuldung Indiens steht die Zahlungsfähigkeit des Landes jedoch nicht in Frage.

Janis Hübner

Freitag, 5. Februar 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	-3,1	3,2	2,3	3,4	4,4	3,7	2,1	2,7	3,2	-4,3	-2,1	-1,2
Türkei	1,8	1,3	4,3	4,4	12,3	14,0	10,9	-5,4	-3,0	-0,6	-5,1	-3,4	-3,3
Polen	1,0	-2,8	3,7	4,2	3,4	2,4	2,8	2,6	1,6	1,2	-8,8	-4,2	-3,0
Rumänien	0,5	-5,0	3,4	3,9	2,6	2,7	3,5	-4,9	-4,7	-4,6	-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	-5,6	3,5	4,3	3,2	1,6	2,5	1,3	1,2	0,8	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,8	3,6	4,3	3,3	2,6	3,4	-1,6	-1,3	-1,3	-8,4	-5,4	-4,3
Bulgarien	0,1	-4,1	3,7	3,2	1,7	2,7	2,2	1,7	4,3	4,3	-3,0	-3,0	-1,4
Mittel- und Osteuropa	7,9	-2,5	3,6	3,4	5,4	6,2	5,4	-0,9	-0,5	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	3,3	3,7	4,5	0,6	-2,4	-2,7	-16,0	-9,5	-8,0
VAE	0,5	-5,5	3,0	3,3	-2,1	0,3	2,5	-0,6	2,7	5,2	-9,2	-7,3	-5,3
Kuwait	0,2	-5,0	2,2	4,8	2,0	2,3	2,9	-0,7	2,2	6,8	-20,9	-12,4	-7,4
Israel	0,3	-3,7	3,2	3,6	-0,6	0,8	1,5	4,0	3,5	3,2	-11,3	-9,6	-7,2
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,9	3,4	3,9	5,4	6,8	6,1	-1,3	-1,1	-0,3	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,7	3,5	2,5	3,2	5,1	3,3	-0,8	-1,4	-2,6	-15,8	-7,2	-5,3
Mexiko	2,0	-8,7	4,4	2,5	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	42,0	47,0	33,7	1,4	0,7	0,2	-8,0	-4,5	-2,8
Kolumbien	0,6	-7,7	4,5	4,4	2,5	2,9	4,4	-3,7	-4,2	-3,9	-8,8	-5,4	-3,6
Chile	0,4	-6,5	4,8	3,1	3,0	2,9	2,7	2,1	0,2	-1,2	-8,0	-7,1	-6,0
Peru	0,3	-12,0	9,6	4,3	1,8	2,0	2,2	1,0	0,4	-1,0	-8,0	-6,4	-4,8
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	-8,0	4,3	2,9	7,5	8,8	6,9	0,3	-0,2	-0,7	X	X	X
China	17,4	2,3	9,6	5,2	2,5	1,3	2,5	1,5	2,0	1,8	-11,9	-11,8	-11,8
Indien	7,1	-7,7	11,5	5,8	6,6	4,5	3,8	1,3	-0,3	-0,7	-13,1	-10,9	-10,0
Indonesien	2,5	-2,2	4,5	5,0	2,0	2,2	3,2	-1,4	-2,3	-2,3	-7,2	-6,2	-4,6
Südkorea	1,7	-0,9	3,1	2,7	0,6	1,4	1,1	3,8	3,7	3,8	-5,7	-5,2	-4,3
Thailand	1,0	-6,1	4,2	3,7	-0,8	1,4	1,4	3,6	4,8	7,3	-6,3	-5,3	-3,6
Taiwan	0,9	3,0	4,5	2,7	-0,2	1,0	0,8	13,8	12,6	11,6	-1,5	-1,0	-0,2
Malaysia	0,7	-5,7	4,5	5,1	-1,1	1,3	1,9	4,8	4,8	5,0	-7,4	-6,2	-5,7
Philippinen	0,7	-9,5	8,6	6,1	2,6	3,3	2,6	3,4	-0,6	-1,6	-7,8	-6,8	-6,0
Vietnam	0,8	2,9	5,3	7,0	3,2	1,6	3,7	5,4	2,0	0,4	-6,9	-4,5	-3,3
Hongkong	0,3	-6,2	3,3	2,8	0,3	1,0	2,1	5,5	3,4	4,0	-6,7	-3,1	0,0
Singapur	0,4	-5,7	5,6	3,8	-0,2	0,7	0,9	18,0	17,5	17,2	-13,9	-6,5	-2,2
Asien ohne Japan	32,8	-1,2	8,7	5,0	2,9	2,1	2,6	2,3	2,2	2,1	X	X	X
Emerging Markets***	50,7	-2,5	7,0	4,4	4,1	3,9	3,8	1,3	1,3	1,3	X	X	X
USA	15,9	-3,5	6,2	2,7	1,3	2,1	2,5	-2,8	-3,5	-3,5	-15,8	-10,0	-12,0
Euroland	12,5	-6,8	4,5	3,6	0,3	1,5	1,1	2,3	2,8	2,9	-11,1	-5,2	-3,3
Japan	4,1	-4,9	3,8	1,8	0,0	-0,4	1,3	3,0	3,0	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
Industrienationen	38,9	-5,2	5,1	3,1	0,7	1,6	1,8	-0,1	-0,3	-0,2	-12,9	-7,6	-7,2
Welt***)****)	89,6	-3,6	6,2	3,9	2,6	2,9	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, 5. Februar 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			05.02.21	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)	0,20	0,20	0,20	0,20
		5 Jahre	0,46	0,60	0,70	0,95
		10 Jahre	1,14	1,20	1,25	1,40
		Wechselkurs ggü. Euro	1,20	1,22	1,20	1,21
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,54	-0,54	-0,53	-0,52
		5 Jahre	-0,69	-0,70	-0,70	-0,65
10 Jahre		-0,45	-0,45	-0,40	-0,35	
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	0,58	0,60	0,80	1,00
		10 Jahre	1,23	1,20	1,40	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	4,50	4,50	4,50	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,50
		3 Monate (PIB)	0,36	0,35	0,40	0,70
		5 Jahre	0,97	1,00	1,10	1,40
		10 Jahre	1,47	1,50	1,50	1,70
		Wechselkurs ggü. Euro	25,9	26,2	26,2	25,7
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
		3 Monate (BUBOR)	0,75	0,65	0,65	0,80
		5 Jahre	1,45	1,40	1,70	1,90
		10 Jahre	2,39	2,30	2,40	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	356,0	355,0	355,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,50	3,00
		3 Monate (Andima Brazil Government)	2,14	2,80	3,15	3,45
		4 Jahre	6,21	6,20	6,40	6,40
		10 Jahre	7,65	7,00	7,00	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,49	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	4,63	4,90	5,15	5,30
		10 Jahre	5,60	5,60	5,80	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,41	24,77	25,20	26,62
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,78	2,70	2,70	2,70
		5 Jahre	2,92	2,90	3,00	2,90
		10 Jahre	3,24	3,20	3,20	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	7,74	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	0,58	0,60	0,60	0,80
		10 Jahre	1,09	1,10	1,10	1,30
		Wechselkurs ggü. Euro	1,65	1,63	1,65	1,67
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,41	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,32	1,40	1,40	1,40
		10 Jahre	1,79	1,80	1,80	1,90
		Wechselkurs ggü. Euro	1342	1342	1332	1355

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 5. Februar 2021

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			04.02.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	164	160	165	170
		Türkei	432	425	440	450
		Ungarn	96	95	95	100
	Afrika	Südafrika	374	370	380	390
	Lateinamerika	Brasilien	253	250	255	265
		Chile	134	130	135	140
		Kolumbien	215	210	220	225
		Mexiko	362	355	365	380
	Asien	China	112	110	115	115
		Indonesien	170	165	170	175
Philippinen		94	95	95	100	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			345	340	350	360

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 01 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1866	1950	2000	2030
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	52,1	50	50	51
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	55,3	53	53	54

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	0,1	Dez 20	0,00
Polen	-1,5	Q3/20	11,2	Dez 20	2,4	Dez 20	0,10
Rumänien	-5,7	Q3/20	0,4	Nov 20	2,1	Dez 20	1,25
Russland	-3,4	Q3/20	-0,2	Dez 20	4,9	Dez 20	4,25
Tschechische Rep.	-5,0	Q4/20	-2,2	Nov 20	2,3	Dez 20	0,25
Türkei	6,7	Q3/20	8,7	Nov 20	15,0	Jan 21	17,00
Ukraine	-3,5	Q3/20	4,8	Dez 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	-0,7	Dez 20	-0,7	Dez 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	3,1	Dez 20	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,1	Dez 20	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-10,2	Q3/20	-13,3	Nov 18	36,1	Dez 20	38,00
Brasilien	-3,9	Q3/20	8,2	Dez 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	-0,2	Nov 20	1,6	Dez 20	1,75
Mexiko	-4,5	Q4/20	-3,7	Nov 20	3,2	Dez 20	4,25
Peru	-9,4	Q3/20	n.a.	n.a.	2,7	Jan 21	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	-46,6	Sep 20	39,68
Asien ohne Japan							
China	6,5	Q4/20	7,3	Dez 20	0,2	Dez 20	1,50
Hongkong	-3,0	Q4/20	-7,4	Sep 20	-0,7	Dez 20	0,50
Indien	-7,5	Q3/20	-1,9	Nov 20	4,6	Dez 20	4,00
Indonesien	-2,2	Q4/20	2,0	Feb 20	1,6	Jan 21	3,75
Malaysia	-2,7	Q3/20	-2,2	Nov 20	-1,4	Dez 20	1,75
Philippinen	-8,3	Q4/20	-10,8	Nov 20	4,2	Jan 21	2,00
Singapur	-3,8	Q4/20	14,3	Dez 20	0,0	Dez 20	0,08
Südkorea	-1,4	Q4/20	3,4	Dez 20	0,6	Jan 21	0,50
Taiwan	4,9	Q4/20	9,9	Dez 20	0,1	Dez 20	1,13
Thailand	-6,4	Q3/20	-2,4	Dez 20	-0,3	Jan 21	0,50
Vietnam	4,5	Q4/20	22,2	Jan 21	-1,0	Jan 21	n.a.

Quellen: Nat. Statistikämter, Bloomberg, DekaBank

DCRI Erläuterung

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

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

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

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



Freitag, 5. Februar 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: 05.02.2021 (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 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, 5. Februar 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.