



Freitag, 5. März 2021

Renditeanstieg stellt Wirtschaftserholung nicht in Frage

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes entwickelten sich im Februar uneinheitlich. Nach der starken konjunkturellen Aufholbewegung des zweiten Halbjahrs zeichnet sich ab, dass es zu der erwarteten Abschwächung der Wachstumsdynamik kommt, ohne dass aber ein Ende des Aufschwungs zu befürchten wäre. Die meisten Volkswirtschaften befinden sich weiterhin in einer Unterauslastung, weshalb eine restriktivere Geldpolitik nicht angezeigt ist, obwohl vor allem in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa der Inflationsdruck zugenommen hat. In Brasilien ist der Druck allerdings so groß geworden, dass hier schon bald höhere Zinsen zu erwarten sind.

Kapitalmärkte: Der Renditeanstieg bei US-Staatsanleihen hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt und zu Kursverlusten bei EM-Hartwährungsanleihen und –Lokalwährungsanleihen geführt. Die Spreads von Hartwährungsanleihen blieben weitgehend stabil, während es bei EM-Währungen zu Kursverlusten gekommen ist. Trotz der schwachen Entwicklung und des Risikos weiterer Renditeanstiege ist es bislang nicht zu einem Kapitalabzug aus den Schwellenländern gekommen. Grund dafür dürfte sein, dass die US-Renditen vor allem wegen der verbesserten Wachstumseinschätzung gestiegen sind, ohne dass sich an der Erwartung einer noch für lange Zeit expansiven US-Geldpolitik Entscheidendes geändert hätte.

Inhalt

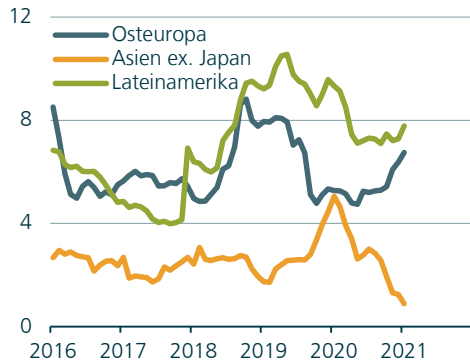
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Zentralbank schaltet in den Normalisierungsmodus	4
Tschechische Republik: Die dritte Welle	5
Türkei: Lira gerät erneut unter Druck	6
Südafrika: Lockdowns werden gelockert	7
Brasilien: Regierung plant Wiederaufnahme der Transferzahlungen	8
China: Regierung setzt auf qualitatives Wirtschaftswachstum	9
Indien: Weiterhin kräftiges Wirtschaftswachstum	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. März 2021

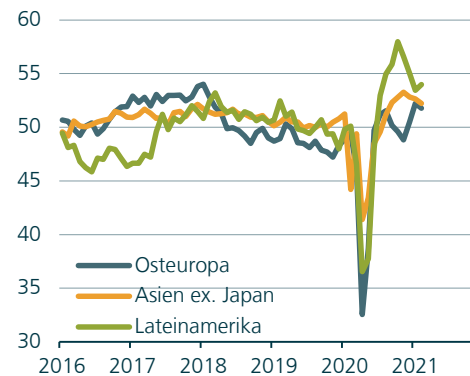
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



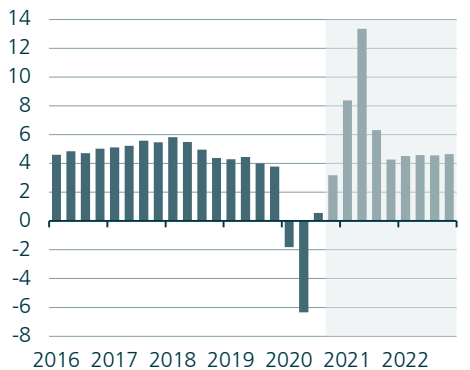
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Einkaufsmanagerindizes entwickelten sich im Februar uneinheitlich. Nach der starken konjunkturellen Aufholbewegung des zweiten Halbjahrs 2020 zeichnet sich ab, dass es zu der erwarteten Abschwächung der Wachstumsdynamik kommt, ohne dass aber ein Ende des Aufschwungs zu befürchten wäre. In Mittel- und Osteuropa und Lateinamerika liegen die Corona-Ansteckungszahlen höher als in anderen Teilen der Welt, was im ersten Quartal die Wirtschaftstätigkeit belastet. Die meisten Volkswirtschaften befinden sich weiterhin in einer Unterauslastung, weshalb eine restriktivere Geldpolitik nicht angezeigt ist, obwohl vor allem in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa der Inflationsdruck zugenommen hat. In Brasilien ist der Druck allerdings so groß geworden, dass hier schon bald höhere Zinsen zu erwarten sind. Am 11. April stehen in Lateinamerika eine Reihe wichtiger Wahlen an: In Ecuador kommt es zur Stichwahl im Rennen um die Präsidentschaft, wo dem Populisten Arauz gute Chancen gegen den gemäßigten Mitbewerber eingeräumt werden. In Peru stehen Präsidentschafts- und Parlamentswahlen an, in denen es kaum gelingen dürfte, stabile Verhältnisse zu schaffen. In Chile wird eine verfassungsgebende Versammlung gewählt, die zum Ausgangspunkt für einen Ausbau des schwach entwickelten Sozialstaats werden dürfte. Insgesamt ist die Unzufriedenheit mit der politischen Klasse in der Region aufgrund der vielen Fehler im Umgang mit der Pandemie weiter gestiegen. Die USA und die EU haben Sanktionen gegen Personen verhängt, die beschuldigt werden, an der Vergiftung des russischen Oppositionellen Nawalny beteiligt gewesen zu sein. Die wirtschaftlichen Auswirkungen für Russland sind vorerst gering, die Sanktionsrisiken bestehen allerdings weiterhin. Die iranische Führung hat zurückhaltend auf die Ankündigung der neuen US-Administration reagiert, neue Verhandlungen über das iranische Atomprogramm führen zu wollen. Das Interesse beider Seiten an einer Einigung spricht jedoch dafür, dass die Aufnahme von Gesprächen nur eine Frage der Zeit ist.

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. Trotz der jüngsten Ölpreisanstiege reicht das aktuelle Preisniveau für viele ölproduzierende Länder nicht aus, um die Staatshaushalte auszugleichen, sodass auch hier weitere Sparmaßnahmen notwendig sind. Insgesamt ist eine „Überstimulierung“, die zu nachfragebedingtem Inflationsdruck führen könnte, in den Schwellenländern nicht erkennbar. Daher dürfen die meisten Zentralbanken ihren lockeren geldpolitischen Kurs zumindest 2021 fortführen.

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. März 2021

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Wertentwicklung	von	04.03.15	04.03.16	04.03.17	04.03.18	04.03.19	04.03.20	04.03.21
MSCI EM	bis	-16,23%	26,02%	11,75%	-0,30%	3,07%		23,01%

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Renditeanstieg bei US-Staatsanleihen hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt und zu Kursverlusten bei EM-Hartwährungsanleihen und –Lokalwährungsanleihen geführt. Die Spreads von Hartwährungsanleihen blieben weitgehend stabil, während es bei EM-Währungen zu Kursverlusten gekommen ist. Trotz der schwachen Entwicklung und des Risikos weiterer Renditeanstiege ist es bislang nicht zu einem nennenswerten Kapitalabzug aus den Schwellenländern gekommen. Grund dafür dürfte sein, dass die US-Renditen vor allem wegen der verbesserten Wachstumseinschätzung gestiegen sind, ohne dass sich an der Erwartung einer noch für lange Zeit expansiven US-Geldpolitik Entscheidendes geändert hätte. Basiseffekte werden in den kommenden Monaten zu steigenden Inflationsraten führen, wodurch Unsicherheit geschürt werden könnte. Doch wir gehen davon aus, dass die grundsätzliche Einschätzung Bestand haben wird, dass das globale Niedrigzinsumfeld intakt bleibt und die Weltwirtschaft mit dem Abebben der Pandemie auf Wachstumskurs bleibt. Aktien dürften sich vor diesem Hintergrund besser entwickeln als Anleihen.

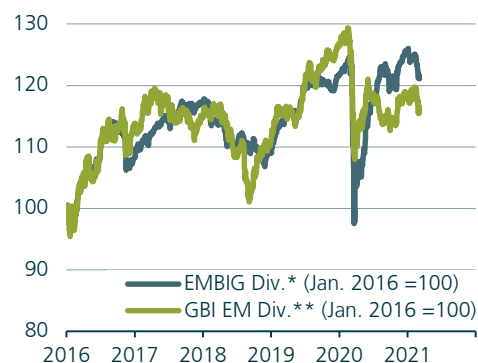
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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)	04.03.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	783	-3,4	6,1	23,0
EMBIG Div* Performanceindex	492	-3,0	-3,9	-2,6
GBI EM Div** Performanceindex	256	-2,8	-2,0	-7,7
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	494	-0,8	-1,1	-1,6
MSCI World Total Return	384	-2,2	2,5	14,0
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	353	380	370	360

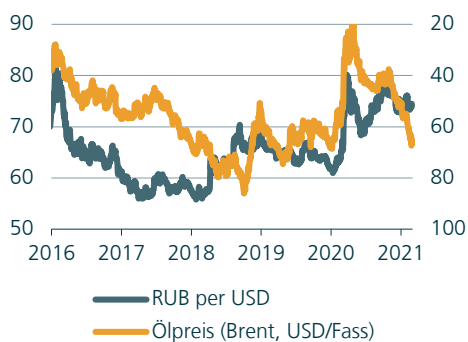
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 5. März 2021

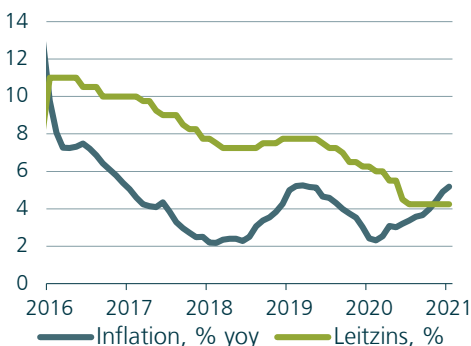
Russland: Zentralbank schaltet in den Normalisierungsmodus

Wechselkurs und Ölpreis



Quellen: Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,1	3,2	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	4,6	3,8
Arbeitslosenquote, %	5,8	5,8	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,7	44,4	44,3
Realer Wechselkurs, %	-7,3	-6,1	5,4
Kreditwachstum, %	14,4	18,5	11,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,8	-1,9	-1,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,5	19,9	21,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,0	2,8	3,2
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,3	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	31,1	28,0	26,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	4,6	3,0	4,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		47	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 2. März haben die USA und die EU koordinierte Sanktionen gegen Russland aufgrund der mutmaßlichen Verwendung eines als chemische Waffe eingestuften Giftes gegen den Oppositionspolitiker Nawalny bekanntgegeben. Zu den Maßnahmen gehören persönliche Sanktionen gegen einige Führungskräfte der Präsidentenadministration und Sicherheitsministerien sowie staatliche Forschungsorganisationen. Bei aller diplomatischen Tragweite sind die wirtschaftlichen Auswirkungen relativ gering, selbst wenn man eine symmetrische Antwort Moskaus berücksichtigt. Doch als Grundlage für einen Teil der Sanktionen haben die USA das Gesetz über chemische Waffen verwendet, das eine zweite Sanktionsrunde vorsieht, wenn keine glaubwürdige Beseitigung der chemischen Waffen stattgefunden hat. 2019 hat dieses Gesetz Russland unter Trump die Einschränkungen für den Hartwährungsanleihenprimärmarkt „eingebrockt“. Darüber hinaus drohen Maßnahmen wegen der Cyberangriffe, die Russland zugeschrieben werden, sowie andere Maßnahmen, die Teil einer umfassenderen Überprüfung der bilateralen Beziehungen unter der Biden-Administration sein können. Das Sanktionsrisiko bleibt somit für Russland immanent. Allerdings ist für Biden die Wiedereinrichtung der internationalen Vertragswerke wichtig, wofür er auf die Zusammenarbeit mit Russland angewiesen ist. Das reduziert zumindest vorerst die Wahrscheinlichkeit von schwerwiegenden Sanktionen gegen Russland, wie ein weiterer Einschnitt in die Investierbarkeit der russischen Staatsanleihen oder Einschränkungen des Zugangs zu USD-Liquidität für den russischen Staatssektor. Im Spannungsfeld der Sanktionen dürfte der Rubel volatil bleiben, was der Zentralbank die Arbeit erschwert. Ein stabiler Wechselkurs würde sowohl den Inflationsdruck und als auch Inflationserwartungen eindämmen. Die Teuerungsrate war in den vergangenen Monaten vor allem aufgrund der Kategorien außerhalb der Kerninflation wie Lebensmittel hoch: Im Februar dürfte die jährliche Inflation mit 5,5% deutlich oberhalb des Zentralbankziels liegen. Die Zentralbank-Falken sind deshalb bereits in Alarmbereitschaft. Bei ihrer Sitzung im Februar hat das geldpolitische Komitee nicht nur den Leitzinsenszyklus für beendet erklärt, sondern auch verbal die geldpolitische Normalisierung eingeläutet. Die wöchentlichen Preisanstiege und auch die Inflationserwartungen der Bevölkerung waren zuletzt rückläufig. Das Renditeniveau und die Risikoprämien für russische Anleihen sind gleichzeitig angestiegen, was bereits leicht restriktiv wirkt. Deshalb erwarten wir in Russland in Abwesenheit von Sanktions- oder Ölpreisschocks für den Großteil dieses Jahres eine akkommodierende Geldpolitik. Leitzinsanhebungen stehen nach unserer Erwartung erst ab Herbst auf der Tagesordnung.

■ **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 gegen Russland bleibt immanent, doch strikte Wirtschaftssanktionen sind gegenwärtig nicht unser Hauptszenario. Russland hat sich aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen bereits auf eine mögliche Isolation von den Finanzmärkten vorbereitet. Die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel. Die Reduzierung der Ölproduktion im Rahmen von OPEC+ führt in Russland trotz der Erholung der Ölpreise zu Belastungen für den Staatshaushalt. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über fiskalische Puffer und kann sich auch „Wahlgewinne“ im Vorfeld der Parlamentswahl im September durchaus leisten.

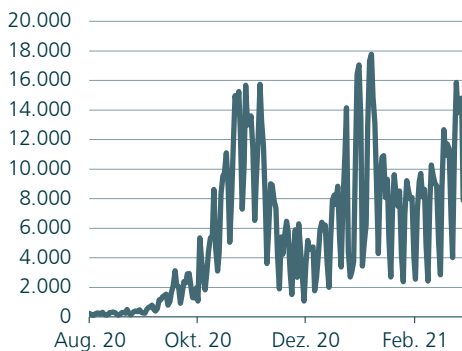
Daria Orlova



Freitag, 5. März 2021

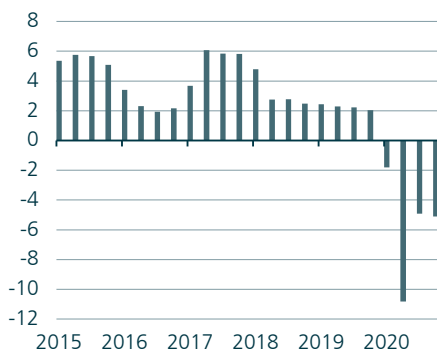
Tschechische Republik: Die dritte Welle

Corona-Neuinfektionen, Anzahl



Quellen: WHO, DekaBank

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-5,6	3,5	4,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	2,2	2,5
Arbeitslosenquote, %	2,6	3,5	3,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	65,3	66,0	66,7
Realer Wechselkurs, %	0,6	3,0	1,5
Kreditwachstum, %	9,1	4,5	3,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,2	-4,7	-3,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	37,9	40,6	42,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	3,6	1,9	1,0
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,8	2,4
Auslandsverschuld., % des BIP	77,7	70,4	65,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	63,4	68,3	65,6

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	60	61
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Schon seit Oktober steckt Tschechien mitten in einem Corona-Sturm und verzeichnet die höchsten Ansteckungsraten der Europäischen Union. Der Regierung gelingt es zwar immer wieder, die Ansteckungszahlen durch Lockdown-Maßnahmen einzudämmen, doch die darauffolgenden Lockerungen bringen einen exponentiellen Anstieg mit sich. Die Wirtschaft befindet sich somit seit Herbst im On-Off-Modus. Derzeit tobt die dritte Welle, die durch den hohen Anteil der ansteckenderen „britischen“ Virus-Variante geprägt ist, und der strikte Lockdown soll nun vorerst für drei Wochen gelten. Die Impfkampagne in der Tschechischen Republik verläuft ähnlich schleppend wie in vielen anderen EU-Ländern, sodass erst rund 4% der Bevölkerung mindestens eine Impfdosis erhalten haben. In der Wirtschaftsentwicklung hat der Dauerlockdown deutlich geringere Spuren hinterlassen als im zweiten Quartal 2020, als die Konjunktur zum Stillstand kam. Auch im vierten Quartal des vergangenen Jahres konnte das tschechische Bruttoinlandsprodukt um 0,6% gegenüber dem Vorquartal zulegen, getragen vom verarbeitenden Gewerbe, Telekommunikations- und Finanzdienstleistungen. Zu den größten Corona-Verlierern zählt erwartungsgemäß der Dienstleistungssektor, insbesondere das Gastgewerbe. Auch im ersten Quartal dürfte das verarbeitende Gewerbe, das wenig von den Lockdowns betroffen ist, die Konjunktur anschieben, obgleich die Halbleiter-Engpässe die Automobilbranche abgebremst haben dürften. Trotz der hohen Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung bereitet die tschechische Zentralbank bereits den Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik vor. Die Kernrate der Inflation liegt oberhalb des Zentralbankziels und die Inflationsrate in breiter Abgrenzung hat im Januar mit 1,3% mom (2,2% yoy) deutlich nach oben überrascht. Die Zentralbank-Projektionen unterstellen mehr als zwei Leitzinsschritte dieses Jahr, was vor dem Hintergrund des Renditeanstiegs in den Industrieländern bereits zu einem ausgeprägten Renditeanstieg auf dem tschechischen Rentenmarkt und einer Aufwertung der tschechischen Krone ggü. dem Euro geführt hat. Wir gehen davon aus, dass die Erholung der Konjunktur wegen des langsamen Impffortschritts holprig verlaufen wird und deshalb dieses Jahr nur eine Leitzinsanhebung auf dann 0,5% stattfindet, nach unserer aktuellen Erwartung erst im vierten Quartal.

■ **Perspektiven:** Als kleine offene Volkswirtschaft spürt Tschechien den globalen Konjunkturerinbruch aufgrund der Corona-Pandemie unmittelbar. Hinzu kommen längerfristige Belastungen, wie die strukturellen Probleme der deutschen Automobilindustrie, die die auch nach dem Ende der akuten Phase der Corona-Krise das Wachstumspotenzial dämpfen dürften. Auf der anderen Seite dürfte die Tschechische Republik ab Ende 2021 von den Mitteln des EU-Wiederaufbaufonds als zusätzliche Investitionsquelle profitieren, wenn die Fiskalpolitik in der Zeit nach der Krise auf Konsolidierung ausgerichtet wird.

■ **Länderrisiko:** Die Regierung verfolgt einen weitgehend pro-europäischen Kurs und hat im Gegensatz zu Polen oder Ungarn keine massiven Konflikte mit der EU. Die im Herbst 2021 anstehenden Parlamentswahlen können insbesondere angesichts der Gesundheits- und Wirtschaftskrise in einem fragmentierten Parlament zu erschwerter Koalitionsbildung führen. Dies wäre für Tschechien aus historischer Sicht allerdings nichts Ungewöhnliches: In der Vergangenheit hatten solche Episoden keine bonitäts- oder konjunkturrelevanten Implikationen. Aufgrund der soliden Ausgangslage der Staatsfinanzen stellt die massive Ausweitung des Budgetdefizits in der Corona-Krise kein unmittelbares Risiko für die Bonität des Landes dar.

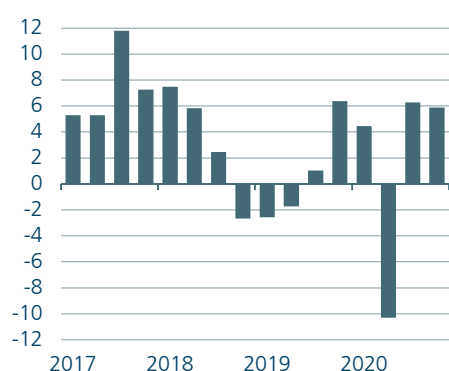
Daria Orlova



Freitag, 5. März 2021

Türkei: Lira gerät erneut unter Druck

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,8	5,6	4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	14,4	11,0
Arbeitslosenquote, %	13,0	13,3	12,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,8	47,6	48,2
Realer Wechselkurs, %	-10,4	1,1	5,3
Kreditwachstum, %	28,7	13,0	14,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-2,9	-2,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	33,7	33,5	33,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,4	-3,5	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,1	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	62,2	54,9	52,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	231,0	202,0	139,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		34	41

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die türkische Lira ist Ende Februar erneut unter Abwertungsdruck geraten. Zunächst hatte Präsident Erdogan die Märkte verunsichert, indem er den früheren Finanzminister Albayrak und dessen Politik lobte, die für zwei Währungskrisen zumindest mitverantwortlich war. Es folgte die Anhebung des Mindestreservesatzes um 200 Basispunkte durch die türkische Zentralbank. Diese eigentlich restriktive geldpolitische Maßnahme wurden von einigen Beobachtern als frühzeitige Absage an weitere Zinsanhebungen interpretiert. Hinzu kam ein ohnehin angeschlagenes Finanzmarktumfeld, das den Renditeanstieg am US-Markt zu verdauen hatte. Sollte sich die Lira-Schwäche fortsetzen, wäre eine Zinsanhebung auf der nächsten Sitzung am 18. März sehr wahrscheinlich. Zentralbankgouverneur Agbal hat immer wieder betont, dass weitere Zinsanhebungen nicht vom Tisch sind. Die aktuelle Geldpolitik wirkt trotz eines Leitzinses von 17% bislang nicht besonders restriktiv. Zwar ist der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Februar von 54,4 auf 51,7 Punkte gefallen, doch er bleibt damit deutlich im Expansionsbereich. Das Kreditwachstum hat sich deutlich verlangsamt, doch nach dem extrem hohen Anstieg im vergangenen Sommer wäre eine Phase mit einer schrumpfenden Kreditmenge notwendig. Auch der Preisdruck bleibt hoch: Die Inflationsrate stieg im Februar von 15,0% auf 15,6%. Bis April dürfte sie über 16% hinaus ansteigen. Die Wirtschaft hat im vierten Quartal ihre Erholung fortgesetzt: Das Bruttoinlandsprodukt stieg um 1,7% qoq und 5,9% yoy, was zu einem Gesamtjahreswachstum von 1,8% geführt hat. Da sich die Wirtschaft um den Jahreswechsel weiterhin kräftig entwickelt hat, heben wir unsere BIP-Prognose für das laufende Jahr von 4,3% auf 5,6% an. Dabei unterstellen wir einen Rückgang der wirtschaftlichen Dynamik im weiteren Jahresverlauf. Das hohe Wirtschaftswachstum der vergangenen Monate und der Einbruch der Tourismuseinnahmen haben dazu geführt, dass das Leistungsbilanzdefizit auf 5,4% des BIP gestiegen ist, was die Notwendigkeit, die Inlandsnachfrage durch eine restriktive Geld- und Fiskalpolitik zu bremsen, unterstreicht.

■ **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.

Janis Hübner



Freitag, 5. März 2021

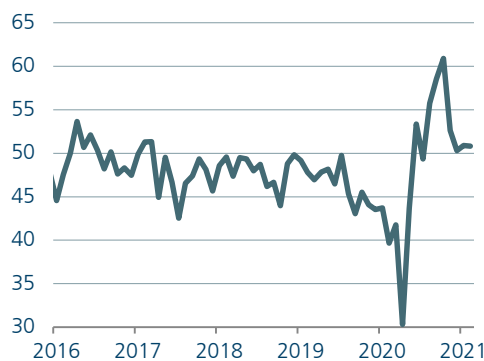
Südafrika: Lockdowns werden gelockert

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Einkaufsmanagerindex, verarb. Gew., Pkt



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-6,8	3,5	1,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	3,7	4,5
Arbeitslosenquote, %	29,6	29,9	30,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,3	18,8	18,5
Realer Wechselkurs, %	-8,7	-1,6	-0,3
Kreditwachstum, %	0,3	11,0	8,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-16,0	-9,5	-8,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	78,6	83,5	86,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,6	-2,4	-2,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,5	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	49,1	46,7	45,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	84,9	69,9	69,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		41	40

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

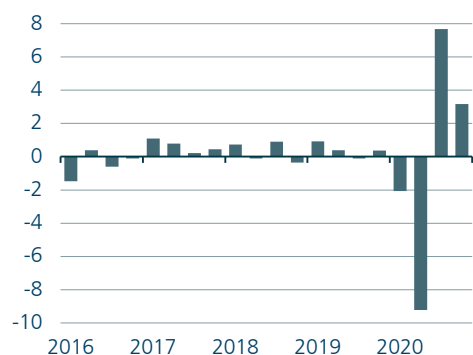
■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im vergangenen Monat haben die Nachrichten zur geringen Effektivität der bestehenden Impfstoffe gegen die „südafrikanische“ Corona-Variante für große Verunsicherung gesorgt. Mittlerweile ist die Stimmung gelassener, denn die Ansteckungszahlen sind deutlich zurückgegangen und die Regierung ist gerade dabei, die Lockdowns zu lockern. Trotzdem ist das Risiko einer dritten Welle angesichts der schleppenden Impfkampagne sehr präsent, sodass die aktuelle Erholung mit großer Unsicherheit behaftet ist. Letzte Woche hat Finanzminister Tito Mboweni das Budget für das Fiskaljahr 2021 vorgestellt. Das Finanzministerium zeigt sich hierbei aus unserer Sicht hinsichtlich des Wachstumsausblicks zu optimistisch. Zudem unterstellt es eine starke Lohnzurückhaltung im öffentlichen Dienst. Diese Zurückhaltung ist im Moment nicht erkennbar: Die Gewerkschaften haben bereits großen Widerstand angekündigt. Präsident Ramaphosa dürfte den Gewerkschaftsbund COSATU nicht brüskieren wollen, denn dieser ist ein Grundpfeiler der Regierungspartei ANC. Der Präsident braucht die Unterstützung der Gewerkschaften, um seine Position zu etablieren und die seit Jahren geplanten Reformen voranzutreiben. Auch nach drei Jahren an der Macht hat Ramaphosa noch mit dem Widerstand der Anhänger seines Vorgängers, des korrupten Jacob Zuma, zu kämpfen, die die Arbeit Ramaphosas Regierung unterminieren. Aber Ramaphosa hat Fortschritte erzielt und konnte seine Position etablieren, sodass sich die Aussichten für Reformen verbessert haben. 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 in Richtung einer weiteren fiskalischen Konsolidierung einschlägt. Der Anstieg der globalen Finanzierungskosten im Februar hat auch in Südafrika zu steigenden Anleihe-Renditen geführt. Der südafrikanische Rand zeigte sich hingegen überraschend stabil.

■ **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 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 versetzt: 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 die Marke von 80% des BIP durchbrechen. 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.

Brasilien: Regierung plant Wiederaufnahme der Transferzahlungen

Bruttoinlandsprodukt, in % qoq (sb)



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-4,4	3,5	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	5,4	3,3
Arbeitslosenquote, %	15,7	12,0	9,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,9	23,7	23,4
Realer Wechselkurs, %	-21,7	3,0	8,8
Kreditwachstum, %	13,0	9,1	7,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-15,8	-7,3	-5,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	94,8	95,8	96,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,7	-1,3	-2,4
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	3,3	3,6
Auslandsverschuld., % des BIP	38,7	36,4	33,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,6	22,4	24,8
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 Brasilien fest im Griff. Die „amazonische“ Variante des Virus hat sich schnell verbreitet und führt zu einer Überlastung des Gesundheitssektors. Viele Kommunen haben schärfere Lockdowns angekündigt. Die Zentralregierung, vor allem Präsident Bolsonaro, gerät angesichts der fehlenden Bekämpfungsstrategie zunehmend in die Kritik. Die Aussichten für die Impfkampagne haben sich zuletzt gebessert, vor allem weil Brasilien viele der Impfstoffe in Zusammenarbeit mit anderen Herstellern lokal produzieren kann. Aber bisher sind nur 4% der Bevölkerung geimpft, womit das Land weit von einer Herdenimmunität entfernt bleibt. Die Popularität der Regierung, die zuletzt stark gelitten hat, dürfte noch weiter in den Keller sinken. Um der Krise entgegenzuwirken, plant die Regierung eine Wiederaufnahme der Transfers an die ärmeren Haushalte, die bereits im vergangenen Jahr bereits erfolgt waren. Diese hatten das Wachstum im zweiten Halbjahr vergangenen Jahres stark unterstützt, sind aber zum Jahresende ausgelaufen. Der Präsident will die Transferzahlungen mit einer fiskalischen Reform verbinden, um mittelfristig einen weiteren Anstieg der öffentlichen Verschuldungsquote zu verhindern. Das Parlament will zuerst über die Transfers abstimmen, allerdings befürchtet die Regierung, dass dann die geplante Fiskalreform erst spät und verwässert beschlossen wird. Die sinkende Popularität setzt Bolsonaro zunehmend unter Druck. Zuletzt hat er den Vorstandsvorsitzenden der halbstaatlichen Ölgesellschaft Petrobras entlassen, nachdem dieser eine Anhebung der Kraftstoffpreise angekündigt hatte. Die stärkere Einmischung des Staates verschlechtert die Aussichten für anstehende Privatisierungen, wie etwa des Stromversorgers Eletrobras. Die in den vergangenen Monaten gestiegene Inflationsrate und die Aussichten auf erneute Transfers erhöhen den Druck auf die Zentralbank, den Leitzins anzuheben. Vom aktuellen Niveau von 2,00% sollte die Zentralbank bereits in den Sommer das Niveau von 3,5% und bis zum Jahresende sogar 4,00% erreichen, trotz der noch vorhandenen Unterauslastung in der brasilianischen Wirtschaft.

■ **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.

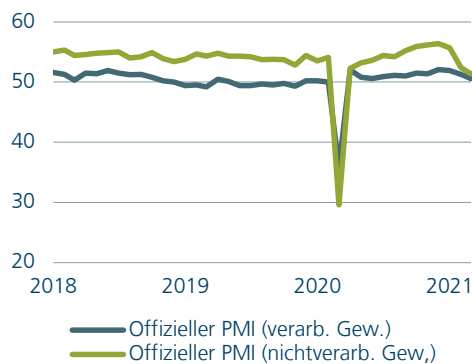
Mauro Toldo



Freitag, 5. März 2021

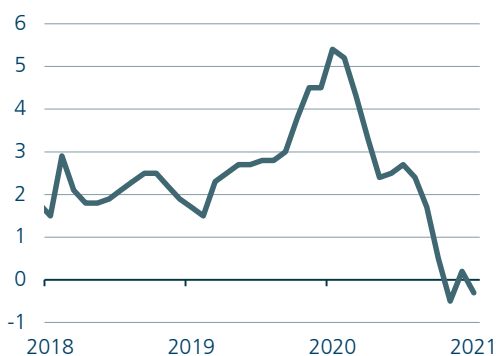
China: Regierung setzt auf qualitatives Wirtschaftswachstum

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	9,6	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,6	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	2,0	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:** Der lokale Anstieg der Ansteckungszahlen, der in den vergangenen Wochen zu Einschränkungen der Bewegungsfreiheit in einzelnen Provinzen geführt hatte, ist erwartungsgemäß schnell unter Kontrolle gebracht worden. Dennoch sind die Einkaufsmanagerindizes im Februar weiter gefallen, was vor allem mit dem chinesischen Neujahrsfest in Verbindung stehen dürfte, das dieses Jahr im Februar begangen worden ist. Die Wirtschaft verliert nach der sehr starken zweiten Jahreshälfte 2020 im neuen Jahr etwas an Schwung. Die Inflationsrate ist im Januar auf -0,3% gefallen, dürfte im weiteren Jahresverlauf aber Richtung 2% steigen. Das erste Telefonat zwischen dem chinesischen Präsidenten Xi Jinping und dem US-Präsidenten Joe Biden war vom Bemühen um Sachlichkeit geprägt. Doch auch die neue US-Regierung sieht China als größte geopolitische Herausforderung. Ansatzpunkt für Kritik dürfte unter Biden verstärkt die Lage der Menschenrechte in China und Hongkong sein sowie der Druck auf Taiwan. Zum Auftakt der Zusammenkunft des Nationalen Volkskongresses präsentierte Ministerpräsident Li Keqiang die wirtschaftspolitischen Zielsetzungen für das laufende Jahr. Das Wachstumsziel für 2021 wurde sehr konservativ auf 6% festgelegt, womit man wohl vor allem verhindern möchte, dass die Zielsetzungen von Jahr zu Jahr stark schwanken. Im gleichzeitig vorgelegten Fünf-Jahres-Plan wurde entgegen der bisherigen Praxis kein explizites Wachstumsziel genannt, was ein Zeichen dafür ist, dass quantitativen Zielen in Zukunft eine geringere Bedeutung gegeben wird und qualitative Ziele noch wichtiger werden. Zu den qualitativen Zielen zählen u.a. der Klimaschutz und Fortschritte im Bereich der Halbleiterproduktion und der künstlichen Intelligenz.

■ **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.

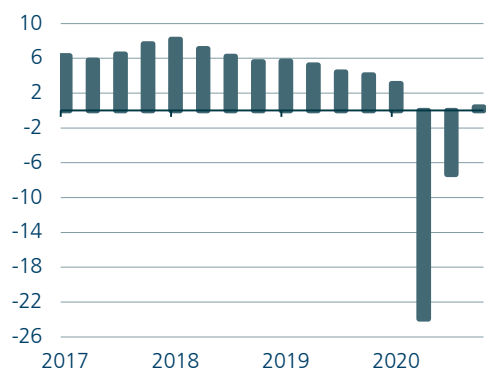
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise führt zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. 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.



Freitag, 5. März 2021

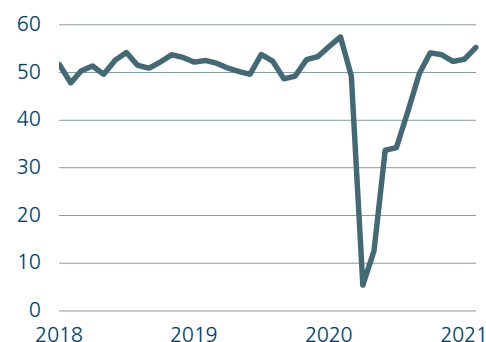
Indien: Weiterhin kräftiges Wirtschaftswachstum

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindex Dienste, Punkte



Quellen: Markt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,1	12,1	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	4,3	4,8
Arbeitslosenquote, %	10,9	8,4	8,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,2	10,5	10,7
Realer Wechselkurs, %	0,1	1,5	1,6
Kreditwachstum, %	9,1	11,9	13,1
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	-0,4	-0,7
Direktinvestitionen, % des BIP	2,2	1,9	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	21,8	20,3	18,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	18,1	17,4	17,3

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score 54 57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das indische Bruttoinlandsprodukt ist im vergangenen Jahr aufgrund der Corona-Pandemie um 7,1% gesunken. Im vierten Quartal ist die Wirtschaftsleistung allerdings um 0,4% yoy gestiegen. Nach unserer Berechnung entspricht dies einem Anstieg gegenüber dem Vorquartal um 6,4%. Die Wirtschaft hat sich damit innerhalb von zwei Quartalen zu einem guten Teil von dem tiefen Einbruch im Frühjahr erholt. Auch zu Beginn des neuen Jahres ist die Stimmung der Unternehmen gut: Der Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe stieg im Februar von 52,8 auf 55,3 Punkte. Der Schwenk hin zu einer expansiveren Fiskalpolitik dürfte das Wirtschaftswachstum auch im weiteren Jahresverlauf stützen. Wir haben unsere BIP-Prognose für das laufende Jahr von 11,5% auf 12,1% nach oben revidiert. Dieser hohe Wert ist allerdings vor allem dem Basiseffekt nach dem insgesamt sehr schwachen Vorjahr geschuldet. Die indische Notenbank sieht weiterhin eine Unterauslastung der Wirtschaft und damit die Notwendigkeit einer expansiven Geldpolitik. Sie beließ den Leitzins im Februar bei 4% unverändert. Für eine Zinsanhebung ist es deutlich zu früh. Wir gehen davon aus, dass ein erster Zinsschritt frühestens gegen Ende des Jahres ein Thema werden kann und halten ein Anhebung Anfang 2022 für den wahrscheinlichsten Zeitpunkt. Gegen eine weitere Senkung spricht vor allem die hartnäckig hohe Kerninflation, die im Januar bei 5,5% lag. Nach Monaten eines anhaltenden Rückgangs der Infiziertenzahlen ist es in den vergangenen Wochen zu einem neuerlichen Anstieg gekommen. Mit rund 15.000 Neuansteckungen pro Tag bewegt sich der Inzidenzwert jedoch auf niedrigem Niveau bei 8 Ansteckungen pro 100.000 Einwohnern in den letzten sieben Tagen. Neue Lockdowns dürften lokal begrenzt bleiben und die wirtschaftliche Erholung nicht ernsthaft beeinträchtigen.

■ **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.

Freitag, 5. März 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	4,6	3,8	2,0	2,8	3,2	-3,8	-1,9	-1,1
Türkei	1,8	1,8	5,6	4,0	12,3	14,4	11,0	-5,4	-3,5	-2,0	-3,4	-2,9	-2,7
Polen	1,0	-2,7	3,7	4,2	3,4	3,0	2,8	3,6	2,3	1,4	-8,8	-4,2	-3,0
Rumänien	0,5	-3,9	5,0	3,9	2,6	2,7	3,5	-4,9	-4,7	-4,6	-10,3	-6,5	-4,5
Ukraine	0,4	-4,2	3,6	3,5	2,7	7,0	6,2	4,4	-0,5	-1,1	-5,2	-5,7	-4,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	2,2	2,5	3,6	1,9	1,0	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,0	4,8	4,3	3,3	3,0	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	-2,2	4,1	3,4	5,5	6,6	5,4	-0,6	-0,4	-0,1	X	X	X
Ägypten	0,9	1,0	4,0	5,0	5,1	5,5	6,0	-3,6	-3,1	-2,3	-8,5	-8,3	-7,4
Südafrika	0,6	-6,8	3,5	1,7	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	0,4	2,5	-0,7	3,7	5,6	-9,3	-6,6	-4,9
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	-3,6	3,4	3,8	-0,6	0,8	1,4	3,9	3,4	3,2	-11,8	-8,9	-6,6
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,8	3,4	3,9	5,4	7,0	6,5	-1,3	-1,1	-0,4	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	3,5	2,3	3,2	5,4	3,3	-0,7	-1,3	-2,4	-15,8	-7,3	-5,4
Mexiko	2,0	-8,7	4,5	2,5	3,4	2,8	3,3	2,6	2,0	1,0	-2,8	-2,8	-1,8
Argentinien	0,8	-10,1	4,8	1,9	42,0	47,0	33,7	0,6	0,6	0,2	-8,6	-5,4	-3,6
Kolumbien	0,6	-7,0	4,4	4,5	2,5	2,9	4,4	-3,6	-3,9	-3,8	-8,8	-5,4	-3,6
Chile	0,4	-6,2	5,3	3,1	3,0	3,1	3,1	1,4	-0,1	-1,5	-7,9	-6,9	-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	-3,7	7,0	k.A.	k.A.	k.A.	-3,2	0,5	1,1	-24,2	-18,8	-18,2
Lateinamerika ***	6,8	-7,8	4,3	2,8	7,5	8,7	6,8	0,0	0,0	-0,8	X	X	X
China	17,4	2,3	9,6	5,2	2,5	1,6	2,5	2,0	2,0	1,8	-11,9	-11,8	-11,8
Indien	7,1	-7,1	12,1	5,8	6,6	4,3	4,8	1,3	-0,4	-0,7	-13,1	-10,9	-10,0
Indonesien	2,5	-2,1	4,9	5,0	2,0	2,0	2,9	-1,6	-2,4	-2,3	-7,2	-6,2	-4,4
Südkorea	1,7	-1,0	3,1	2,7	0,6	1,3	1,0	3,8	3,6	3,8	-5,7	-5,1	-4,2
Thailand	1,0	-6,1	4,1	4,0	-0,8	1,4	1,3	3,7	4,8	7,3	-6,4	-5,6	-3,6
Taiwan	0,9	3,1	4,3	2,7	-0,2	1,4	1,1	13,8	13,9	13,5	-1,5	-1,0	-0,1
Malaysia	0,7	-5,6	5,1	5,3	-1,1	2,2	1,8	4,8	4,8	5,0	-7,4	-6,2	-5,7
Philippinen	0,7	-9,5	8,6	6,1	2,6	4,4	2,9	3,4	-0,8	-1,9	-7,8	-7,3	-6,2
Vietnam	0,8	2,9	5,3	7,0	3,2	1,6	3,7	5,0	2,7	0,6	-5,9	-4,3	-3,6
Hongkong	0,3	-6,1	3,3	2,8	0,3	2,1	1,7	6,2	3,1	3,7	-7,6	-3,3	-0,1
Singapur	0,4	-5,4	6,4	3,8	-0,2	1,0	1,0	18,2	17,8	18,0	-13,9	-6,5	-2,2
Asien ohne Japan	32,8	-1,1	8,9	5,1	2,9	2,3	2,8	2,6	2,3	2,2	X	X	X
Emerging Markets ***	50,7	-2,3	7,2	4,4	4,1	4,1	4,0	1,5	1,3	1,2	X	X	X
USA	15,9	-3,5	6,0	2,6	1,2	2,5	2,5	-2,8	-3,5	-3,5	-15,8	-10,0	-12,0
Euroland	12,5	-6,8	4,5	3,5	0,3	1,5	1,1	2,3	2,8	2,9	-9,7	-5,6	-3,7
Japan	4,1	-4,9	3,8	1,8	0,0	0,0	1,0	3,2	3,5	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
Industrienationen	38,9	-5,1	4,9	3,2	0,7	1,8	1,8	0,0	-0,2	-0,2	-12,5	-7,7	-7,4
Welt (**) (***)	89,6	-3,5	6,2	3,9	2,6	3,1	3,0	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. März 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			04.03.21	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)	0,18	0,20	0,20	0,20
		5 Jahre	0,73	0,75	0,85	1,00
		10 Jahre	1,48	1,70	1,75	1,85
		Wechselkurs ggü. Euro	1,21	1,21	1,20	1,21
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,55	-0,53	-0,52	-0,51
		5 Jahre	-0,60	-0,60	-0,60	-0,55
10 Jahre		-0,29	-0,25	-0,20	-0,10	
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	0,89	0,90	1,00	1,10
		10 Jahre	1,62	1,60	1,60	1,70
		Wechselkurs ggü. Euro	4,55	4,50	4,50	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,75
		3 Monate (PIB)	0,36	0,35	0,40	1,00
		5 Jahre	1,41	1,30	1,40	1,50
		10 Jahre	1,79	1,70	1,70	1,90
		Wechselkurs ggü. Euro	26,2	26,0	25,8	25,2
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
		3 Monate (BUBOR)	0,77	0,75	0,75	0,85
		5 Jahre	1,82	1,90	1,90	2,00
		10 Jahre	2,55	2,60	2,60	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	364,1	360,0	360,0	355,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,50	3,00	3,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	2,62	3,15	3,40	3,70
		4 Jahre	7,43	6,80	6,40	6,40
		10 Jahre	8,58	8,00	7,00	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,96	6,66	6,48	6,53
	Mexiko	Geldpolitik	4,00	3,75	3,75	3,75
		3 Monate (Mexibor)	4,05	3,80	3,80	3,80
		5 Jahre	5,07	5,10	5,15	5,30
		10 Jahre	6,12	6,00	5,80	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	25,31	24,81	25,20	26,62
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,79	2,70	2,70	2,70
		5 Jahre	2,89	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,25	3,30	3,30	3,30
		Wechselkurs ggü. Euro	7,81	7,80	7,68	7,68
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,44	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,72	0,80	0,90	1,00
		10 Jahre	1,40	1,50	1,60	1,70
		Wechselkurs ggü. Euro	1,61	1,61	1,63	1,66
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,40	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,42	1,60	1,70	1,70
		10 Jahre	1,95	2,10	2,10	2,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1358	1355	1332	1355

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 5. März 2021

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			04.03.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	175	170	165
		Türkei	441	475	460	450
		Ungarn	99	105	105	100
	Afrika	Südafrika	370	395	385	375
	Lateinamerika	Brasilien	285	305	300	290
		Chile	140	150	145	140
		Kolumbien	224	240	235	230
		Mexiko	355	380	370	360
	Asien	China	104	110	110	105
		Indonesien	172	185	180	175
Philippinen		98	105	105	100	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			354	380	370	360

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 02 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1806	1830	1890	1930
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	59,1	54	55	56
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	62,3	57	58	59

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-4,2	Q3/20	-3,3	Dez 21	-0,6	Jan 21	0,00
Polen	-2,8	Q4/20	0,9	Jan 21	2,7	Jan 21	0,10
Rumänien	-1,5	Q4/20	1,6	Dez 20	3,0	Jan 21	1,25
Russland	-3,4	Q3/20	-2,5	Jan 21	5,2	Jan 21	4,25
Tschechische Rep.	-4,7	Q4/20	5,8	Dez 20	2,2	Jan 21	0,25
Türkei	5,9	Q4/20	12,1	Dez 20	15,6	Feb 21	17,00
Ukraine	-0,7	Q4/20	-4,0	Jan 21	6,1	Jan 21	6,50
Ungarn	-3,6	Q4/20	1,1	Dez 20	2,7	Jan 21	0,60
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-4,3	Q3/20	-10,1	Feb 20	4,3	Jan 21	9,25
Israel	-1,5	Q3/20	-0,4	Jan 21	-0,4	Jan 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,0	Jan 21	1,50
Südafrika	-6,0	Q3/20	0,4	Dez 20	3,2	Jan 21	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,1	Jan 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-10,2	Q3/20	-13,3	Nov 18	38,5	Jan 21	38,00
Brasilien	-1,1	Q4/20	8,2	Dez 20	4,6	Jan 21	2,00
Chile	-9,1	Q3/20	3,1	Jan 21	3,1	Jan 21	0,50
Kolumbien	-6,8	Q4/20	1,5	Dez 20	1,6	Jan 21	1,75
Mexiko	-4,3	Q4/20	-2,1	Dez 20	3,5	Jan 21	4,00
Peru	-1,7	Q4/20	n.a.	n.a.	2,4	Feb 21	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	-25,1	Jan 21	39,97
Asien ohne Japan							
China	6,5	Q4/20	7,3	Dez 20	-0,3	Jan 21	1,50
Hongkong	-3,0	Q4/20	-7,4	Sep 20	1,9	Jan 21	0,50
Indien	0,4	Q4/20	1,0	Dez 20	4,1	Jan 21	4,00
Indonesien	-2,2	Q4/20	2,0	Feb 20	1,4	Feb 21	3,50
Malaysia	-3,4	Q4/20	1,7	Dez 20	-0,2	Jan 21	1,75
Philippinen	-8,3	Q4/20	-2,8	Dez 20	4,7	Feb 21	2,00
Singapur	-2,4	Q4/20	8,6	Jan 21	0,2	Jan 21	0,08
Südkorea	-1,2	Q4/20	7,5	Jan 21	1,1	Feb 21	0,50
Taiwan	5,1	Q4/20	7,7	Nov 20	-0,2	Jan 21	1,13
Thailand	-4,2	Q4/20	-2,8	Jan 21	-1,2	Feb 21	0,50
Vietnam	4,5	Q4/20	-7,2	Feb 21	0,7	Feb 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. März 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. März 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.