



Freitag, 16. April 2021

## Beruhigung an den Rentenmärkten

**Makroökonomisches Umfeld:** Hohe Corona-Ansteckungszahlen und neue Lockdowns haben in den ersten Monaten des Jahres bislang vor allem in Mittel- und Osteuropa und Teilen Lateinamerikas zu einer schwächeren Wirtschaftsentwicklung geführt. Die Inflationsraten steigen in fast allen Ländern, doch angesichts der weiterhin bestehenden konjunkturellen Risiken dürfte es größtenteils erst gegen Jahresende zu ersten Zinsanhebungen kommen. In Brasilien und Russland ist die Zinswende hingegen bereits eingeleitet worden. Die neue US-Regierung zeigt insbesondere gegenüber China und Russland eine harte Haltung, was zu anhaltenden internationalen Spannungen führen dürfte.

**Kapitalmärkte:** Nach dem deutlichen Renditeanstieg an den globalen Rentenmärkten zwischen Mitte Februar und Mitte März ist es zu einer Konsolidierung gekommen. EM-Hartwährungsanleihen haben von Spreadeinengungen profitiert und konnten einen Teil der Verluste wettmachen. EM-Aktien haben etwas verloren, liegen aber seit Jahresbeginn nach dem starken Start noch immer im Plus. Wir erwarten, dass sich der Anstieg der US-Renditen fortsetzt, jedoch der größere Teil der Bewegung bereits hinter uns liegt. EM-Aktien dürften von der Erholung der Weltwirtschaft gestützt bleiben und die Unternehmensgewinne dürften tendenziell die Erwartungen übertreffen. Das größte Risiko für die Märkte ist eine verfrühte Diskussion über eine Straffung der Geldpolitik in den USA.

## Inhalt

<b>Makroökonomisches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Kapitalmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Russland: USA verhängen neue Sanktionen gegen russische Staatsanleihen</b>	<b>4</b>
<b>Ungarn: Holpriger Jahresstart</b>	<b>5</b>
<b>Türkei: Entlassung des Zentralbankchefs bringt Lira erneut unter Druck</b>	<b>6</b>
<b>Ecuador: Konservativer Kandidat Lasso zum Präsidenten gewählt</b>	<b>7</b>
<b>Mexiko: Inflationsanstieg setzt den Leitzinssenkungen ein Ende</b>	<b>8</b>
<b>China: Lockdowns haben erstes Quartal belastet</b>	<b>9</b>
<b>Indien: Deutlicher Anstieg der Corona-Zahlen</b>	<b>10</b>
<b>Weltwirtschaftliche Entwicklung</b>	<b>11</b>
<b>Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)</b>	<b>12</b>
<b>Renditespreads in Basispunkten</b>	<b>13</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>13</b>
<b>Aktuelle makroökonomische Kennzahlen</b>	<b>14</b>
<b>DCRI Erläuterung</b>	<b>14</b>



Freitag, 16. April 2021

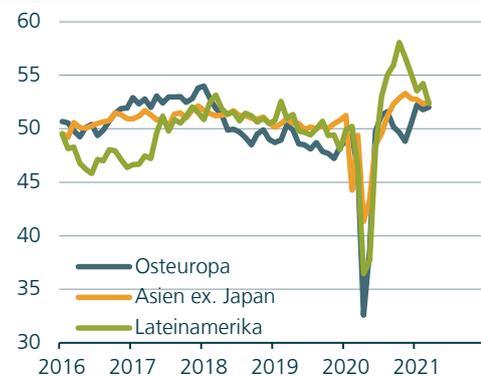
## Makroökonomisches Umfeld

### EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



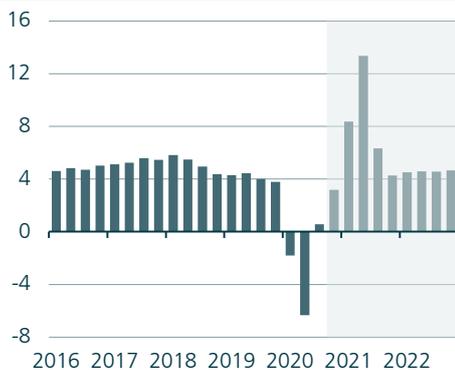
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

### Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

### EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Hohe Corona-Ansteckungszahlen und neue Lockdowns haben in den ersten Monaten des Jahres vor allem in Mittel- und Osteuropa und Teilen Lateinamerikas zu einer schwächeren Wirtschaftsentwicklung geführt. Auch in Indien und der Türkei kommt es zu neuen Beschränkungen, die aber die Wirtschaft deutlich weniger belasten als die Maßnahmen des vergangenen Frühjahrs. Trotz großer Unterschiede im Infektionsgeschehen und im Fortschritt der Impfkampagnen bleibt das Bild bestehen, dass die Impffortschritte helfen sollten, die Pandemie bis Jahresende weitgehend einzudämmen. Die wirtschaftlichen Auswirkungen neuer Lockdowns sind zudem deutlich geringer als vor einem Jahr. Die Inflationsraten steigen in fast allen Ländern, doch angesichts der weiterhin bestehenden Risiken für die Wirtschaftsentwicklung dürfte es größtenteils erst gegen Jahresende zu ersten Zinsanhebungen kommen. In Brasilien und Russland ist die Zinswende hingegen bereits eingeleitet worden. Die neue US-Regierung zeigt insbesondere gegenüber China und Russland eine harte Haltung, was zu anhaltenden internationalen Spannungen führen dürfte. Neben Menschenrechtsfragen in China dürfte insbesondere der Status von Taiwan immer mehr in den Fokus rücken. Die Entwicklungen in Hongkong haben in Taiwan Ängste vor Versuchen eines stärkeren Zugriffs durch China ausgelöst, während die USA wiederholt ihre Unterstützung für Taiwan unterstrichen haben. Russland hat seine Militärpräsenz an der Grenze zur Ukraine massiv ausgeweitet, was zwar zu Unsicherheit führt, aber nicht mehr als eine Drohgebärde sein dürfte. Die Cyberattacke auf eine iranische Atomanlage ist vermutlich ein Versuch Israels gewesen, die Gespräche über ein neues Atomabkommen zwischen den USA und Iran zu verhindern. Zwar hat der Iran mit der Ankündigung reagiert, Uran noch höher anzureichern und damit zunächst für eine weitere Eskalation gesorgt. Doch das Interesse sowohl des Irans als auch der USA an einer Einigung dürfte so groß sein, dass es noch in diesem Jahr zu einer Übereinkunft kommt.

**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 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 über weite Strecken von 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, 16. April 2021

## Kapitalmärkte

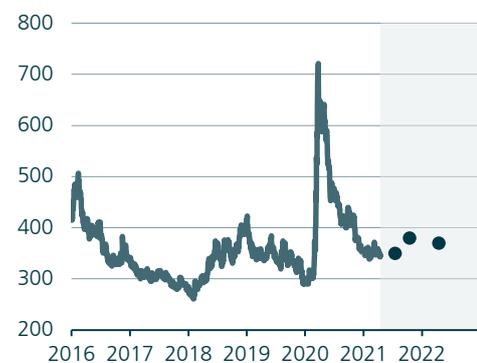
### Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Nach dem deutlichen Renditeanstieg an den globalen Rentenmärkten zwischen Mitte Februar und Mitte März ist es zu einer Konsolidierung gekommen. EM-Hartwährungsanleihen haben von Spreadeinengungen profitiert und konnten einen Teil der Verluste wettmachen. EM-Aktien haben etwas verloren, liegen aber seit Jahresbeginn nach dem starken Start noch immer im Plus. Wir erwarten, dass sich der Anstieg der US-Renditen fortsetzt, jedoch der größere Teil der Bewegung bereits hinter uns liegt. EM-Aktien dürften von der Erholung der Weltwirtschaft gestützt bleiben und die Unternehmensgewinne dürften tendenziell die Erwartungen übertreffen. Das größte Risiko für die Märkte ist eine verfrühte Diskussion über eine Straffung der Geldpolitik in den USA. Die neue US-Regierung hat bereits in einer frühen Phase ihrer Amtszeit die Spannungen mit China und Russland verschärft. Die Verlegung russischer Truppen an die ukrainische Grenze stufen wir zwar nur als Drohgebärde ein, doch sie führt zu neuen Unsicherheiten. Am 15. April wurden neue US-Sanktionen gegen Russland bekanntgegeben. Auch die Strafmaßnahmen gegen China könnten verschärft 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 wohl zudem an ein Umfeld einer dauerhaft niedrigeren 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)	15.04.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	787	-0,2	6,6	40,9
EMBIG Div* Performanceindex	497	1,8	-2,8	14,5
GBI EM Div** Performanceindex	257	0,5	-1,8	2,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	494	-0,2	-1,1	-0,4
MSCI World Total Return	421	4,0	12,4	39,4
<b>Prognose DekaBank</b>		<b>in 3 Mon.</b>	<b>in 6 Mon.</b>	<b>in 12 Mon.</b>
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	345	350	380	370

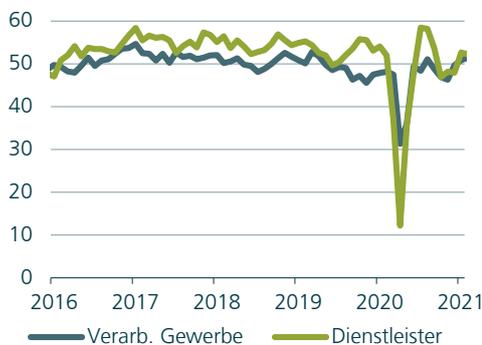
\* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); \*\* Lokalwährungsanleihen (EUR).  
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 16. April 2021

## Russland: USA verhängen neue Sanktionen gegen russische Staatsanleihen

### Einkaufsmanagerindizes, Punkte



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-3,0	3,5	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	5,1	3,7
Arbeitslosenquote, %	5,8	5,8	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,9	45,6	45,6
Realer Wechselkurs, %	-7,3	-3,6	4,0
Kreditwachstum, %	22,4	17,5	7,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,7	-1,7	-1,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,3	18,8	20,4
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,5	4,0	4,4
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,3	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	30,5	28,8	27,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	12,7	16,4	15,7

### Deka Country Risk Indikator (DCRI)\*

Score	46	51
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 15. April hat Präsident Biden den Erlass zu einer neuen Runde an Russland-Sanktionen verkündet. Das US-Maßnahmenpaket ist eine umfassende Reaktion der USA auf die „Solarwinds“-Hackerangriffe, die Einmischung in die US-Präsidentschaftswahl 2020, die Nawalny-Inhaftierung und teils auch die Annexion der Krim. Während die Ausweisung von zehn russischen Diplomaten sowie Sanktionen gegen 32 russische Unternehmen und Einzelpersonen aus Sicht der diplomatischen Beziehungen sicherlich eine große Tragweite hat, sind aus Finanzmarktsicht vor allem die Maßnahmen in Bezug auf die Staatsanleihen relevant. Ab dem 14. Juni wird demnach US-Finanzinstituten die Teilnahme am Primärmarkt für auf Rubel lautende russische Staatsanleihen (OFZ) untersagt. Sowohl der Rubel-Wechselkurs als auch der Anleihenmarkt haben auf die Sanktionen verhalten reagiert. Dies dürfte zum großen Teil darauf zurückzuführen sein, dass der Sekundärmarkt für die Investoren weiterhin offenbleibt. Ähnliche Sanktionen gelten bereits seit 2019 für die russischen US-Dollar-Anleihen und die Investoren haben sich damit bereits in gewisser Weise arrangiert. Die Beteiligung der ausländischen Investoren am Primärmarkt für russische OFZ ist mit etwa 10% vergleichsweise gering (rund 20% am gesamten OFZ-Markt), sodass die Refinanzierungsfähigkeit des russischen Staates aus unserer Sicht vorerst nicht gefährdet ist. Das Sanktionspaket kommt allerdings zu einer geopolitisch sehr angespannten Zeit: Die russische Truppenkonzentration an der ukrainischen Grenze in Kombination mit dem Wiederaufblühen der Kämpfe in der Ostukraine sorgt für eine explosive Mischung. Immerhin hat Präsident Biden für eine leichte Deeskalation gesorgt, indem er ein Angebot zu einem Gipfeltreffen unterbreitet und die Ankündigung zurückgezogen hat, zwei US-Kriegsschiffe ins Schwarze Meer zu schicken. Die Truppenkonzentration betrachten wir allerdings eher als Drohgebärde von Seiten Russlands. Die russische Zentralbank hat bereits im März angesichts der hohen Inflationsdynamik den geldpolitischen Normalisierungskurs eingeschlagen und wird am 23. April einen weiteren Schritt in Richtung des neutralen Leitzinses machen. Wir erwarten eine Anhebung um 25 Bp auf dann 4,75%. Sollte die Sanktionsrunde auf den Finanzmärkten für ein Nachbeben sorgen, wäre auch ein größerer Schritt durchaus 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 weiterer internationaler Sanktionen gegen Russland bleibt immanent. Russland hat sich aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen bereits auf eine mögliche Isolation von den Finanzmärkten vorbereitet. Deshalb dürften nach unserer Einschätzung erst „nukleare“ Sanktionen wie z.B. Verbot von Ölexporten oder von US-Dollar-Transaktionen, Ausschluss aus internationalen Zahlungssystemen oder allgemeines Verbot zum Halten russischer Staatsanleihen durch US-Investoren deutliche Auswirkungen auf die Bonität des Landes haben, auch wenn die Eskalation der Beziehungen mit dem Westen sich bereits heute negativ auf die Wirtschaftsperspektiven auswirkt. Die „nuklearen“ Sanktionen sind derzeit nach wie vor nicht unser Hauptszenario. 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 „Wahlgeschenke“ im Vorfeld der Parlamentswahl im September durchaus leisten.



Freitag, 16. April 2021

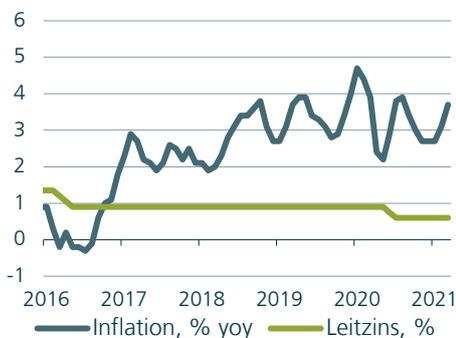
## Ungarn: Holpriger Jahresstart

### Corona-Neuinfektionen, Anzahl



Quellen: WHO, DekaBank

### Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-5,0	4,5	4,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	3,5	3,4
Arbeitslosenquote, %	4,3	4,7	4,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	51,5	52,0	53,1
Realer Wechselkurs, %	-7,7	2,4	1,9
Kreditwachstum, %	15,3	6,5	8,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,4	-5,4	-4,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	78,0	77,9	77,1
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,6	-1,3	-1,3
Direktinvestitionen, % des BIP	53,4	1,3	4,0
Auslandsverschuld., % des BIP	128,6	110,4	100,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	51,3	44,4	41,0

### Deka Country Risk Indikator (DCRI)\*

Score	50	53
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der Start in das neue Jahr stand in Ungarn wie nahezu überall in Europa im Zeichen der dritten Coronavirus-Welle. Die Automobilindustrie litt an Halbleiter-Lieferschwierigkeiten sowie den gesunkenen Absatzzahlen in Europa, der Konsum wurde durch Coronavirus-Restriktionen belastet. Die Lockdown-Maßnahmen dürften mit dem Rückgang der Infektionszahlen nach und nach gelockert werden, doch die Konjunkturrisiken für 2021 bleiben. Ungarn führt zwar in der EU in Bezug auf das Impftempo, weil es neben den in der EU zugelassenen auch den russischen und chinesischen Impfstoff einsetzt. Bisher haben aber nur ca. 30% der Bevölkerung mindestens eine Impfung erhalten, was angesichts der Virus-Mutationen für eine Herdenimmunität nicht ausreichen dürfte. Zudem ist Ungarn eine offene Volkswirtschaft, die für ihre Waren- und Dienstleistungsexporte (z.B. Tourismus) auf eine Erholung der europäischen Konjunktur als Ganzes angewiesen ist. Die ungarische Zentralbank verfolgt einen ultra-expansiven geldpolitischen Kurs mit zahlreichen unkonventionellen Elementen, inklusive eines Anleihekaufprogramms. Mit dem Aufkommen der globalen Reflationsdiskussion hat das geldpolitische Komitee zwar angefangen, seine Bereitschaft zur Inflationsbekämpfung zu betonen. Bisher findet aber der Preisanstieg in erster Linie in Nicht-Kernbereichen (Energie oder indirekte Steuern) statt und die Kerninflation bleibt in Schach. Solange dies so ist, wird die Zentralbank angesichts der konjunkturellen Unsicherheit nach unserer Erwartung an dem ultra-expansiven Kurs festhalten. Bei anhaltendem Abwertungsdruck auf den Forint dürfte eine Erhöhung des Ein-Wochen-Einlagensatzes als erstes Instrument in Frage kommen.

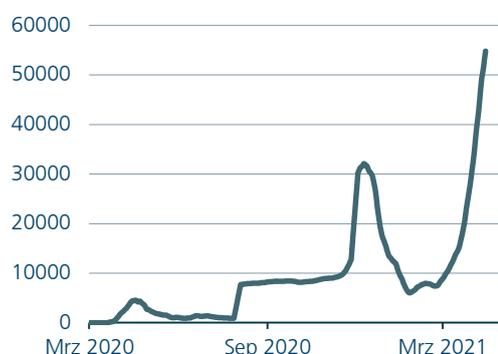
■ **Perspektiven:** Die starke Fokussierung auf die Automobilindustrie stellt wegen der Herausforderungen bei der Umstellung auf alternative Antriebe ein Risiko für den Wachstumsausblick dar. Der Kurs auf Einschränkung der Rechtsstaatlichkeit schwächt die Position Ungarns in der EU. Der formelle Austritt der Fidesz aus der christdemokratischen Volkspartei im EU-Parlament im März ist nur ein Zeichen dafür. Angesichts des fiskalischen Konsolidierungsbedarfs nach der Corona-Krise ist Ungarn auf die EU-Mittel zur Stützung von Investitionen angewiesen. Wir gehen davon aus, dass Ungarn 2021 und 2022 auf die Mittel des EU-Wiederaufbaufonds noch uneingeschränkt zurückgreifen darf, denn die vereinbarte „Rule of Law“-Klausel muss noch einige juristische Hürden nehmen und dürfte dementsprechend erst mit Verzögerung in Kraft treten. Dies ist für die Fidesz-Regierung im Vorfeld der Parlamentswahlen in der ersten Jahreshälfte 2022 auch politisch von hoher Bedeutung.

■ **Länderrisiko:** Ungarns Rating liegt im unteren Investment-Grade-Bereich. In den vergangenen Jahren ist es gelungen, das Budget- und Leistungsbilanzdefizit in den Griff zu bekommen. Dies versetzt Ungarn gegenüber der Finanzkrise 2008/09, als das Land auf IMF-Hilfen zurückgreifen musste, in eine bessere Lage, um den Corona-Schock zu verkraften. Das Ausgangsniveau der Staats- und Auslandsverschuldung war allerdings auch 2020 hoch und wird in der Krise weiter steigen. Die institutionellen Bedingungen der „illiberalen Demokratie“ Orbans stellen ein wesentliches Risiko für die Bonität des Landes dar. Die EU hat aufgrund der Einschränkungen der Rechtsstaatlichkeit ein Verfahren nach Artikel 7 eingeleitet. Wegen fehlender Einstimmigkeit in der EU dürften aus dem Artikel-7-Verfahren allerdings keine ernstesten Sanktionen folgen. Während die quantitative Lockerung angesichts des tiefen Wirtschaftseinbruchs angebracht erscheint, besteht das Risiko, dass das Programm unter dem Einfluss Orbans mit der Zeit die Grenze zur monetären Staatsfinanzierung überschreitet und Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank säht.

Daria Orlova

## Türkei: Entlassung des Zentralbankchefs bringt Lira erneut unter Druck

### Corona-Neuinfektionen, Anzahl pro Tag



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

### Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	1,8	5,6	4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	14,8	11,1
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
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-2,9	-2,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	33,7	33,5	33,8
<b>Externe Finanzen</b>			
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
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		35	41

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Schneller als erwartet hat Präsident Erdogan Zentralbankgouverneur Agbal entlassen, den er erst im November ins Amt geholt hatte. Offenbar war die überraschend deutliche Zinsanhebung um 200 Basispunkte auf 19% auf der März-Sitzung doch zu viel für Erdogan, der ein bekennender Anhänger niedriger Zinsen ist. Die Entlassung Agbals hat das Vertrauen der Kapitalmärkte in die türkische Geldpolitik, das gerade wieder im Wachsen begriffen war, erneut beschädigt. Agbals Nachfolger Kavcioglu hat zwar die Zinspolitik seines Vorgängers ähnlich kritisch gesehen wie Erdogan, doch auf seiner ersten Sitzung am 15. April beließ er den Leitzins dennoch bei 19%. Zu groß wäre das Risiko gewesen, dass im Falle einer Zinssenkung weiteres Auslandskapital geflüchtet wäre und Türken in noch größerem Umfang Gold gekauft und Lira in Devisen getauscht hätten. Allerdings ist auch so schon ein immenser Schaden entstanden: Die Lira hat seit der Entlassung Agbals gegenüber dem US-Dollar 11% an Wert eingebüßt; die Inflationserwartungen sind von 10,5% auf 11,3% gestiegen; die Währungsreserven sind um 6 Mrd. US-Dollar geschrumpft und ein großer Teil des in den Monaten zuvor zugeflossenen Auslandskapitals hat das Land wieder verlassen. Kavcioglu dürfte unter dem Druck Erdogans den alten Fehler der türkischen Geldpolitik wiederholen und die Zinsen zu früh senken. So bleibt die notwendige Anpassung der Wirtschaft aus, und das Erreichen des Inflationsziels von 5% (März-Wert: 16,2%) bleibt ebenso unerreichbar wie eine ausgeglichene Leistungsbilanz (kumuliertes Defizit der vergangenen 12 Monate: 37 Mrd. US-Dollar). Zu allem Überflus schwinden die Hoffnungen auf eine Erholung im Tourismussektor, da die Corona-Ansteckungszahlen in den vergangenen Wochen massiv gestiegen sind, zuletzt auf über 50.000 Neuinfizierte pro Tag. Die Einstellung russischer Urlaubsflüge in die Türkei dürfte aber auch mit der türkischen Unterstützung für die Ukraine zusammenhängen. Auch außenpolitisch ist Erdogan eher auf Polarisierung aus, wie der jüngste Eklat um „Sofagate“ beim Besuch der EU-Spitzen von der Leyen und Michel zeigt. Aus den USA ist keine Unterstützung zu erhoffen, da der neue Präsident Biden die Verteidigung der Menschenrechte zu einem Schwerpunkt seiner Außenpolitik gemacht hat.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Mit der Entlassung von Zentralbankgouverneur Agbal hat er einer stabilitätsorientierten Wirtschaftspolitik eine Absage erteilt. Lediglich der Druck der Märkte dürfte ihn hindern, auf Realzinsen nahe null oder sogar im negativen Bereich zu dringen. Nach einem verheerenden Jahr für die türkische Tourismusbranche dürfte auch 2021 noch sehr schwierig bleiben, da die Ansteckungszahlen in der Türkei zuletzt wieder deutlich gestiegen sind. Außenpolitisch bleibt Erdogan auf Konfrontationskurs.

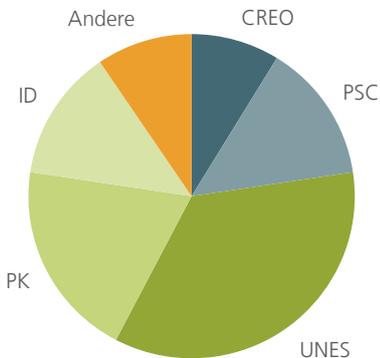
■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Risikoaufschläge von etwas über 500 Basispunkten zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer unmittelbaren Staatsschuldenkrise. 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 etwas verkleinern. Angesichts der sehr hohen Auslandsverschuldung ist es essentiell, dass der Zugang zum internationalen Finanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt. Dies war während vergangener Krisenphasen der Fall.



Freitag, 16. April 2021

## Ecuador: Konservativer Kandidat Lasso zum Präsidenten gewählt

### Verteilung der Parlamentssitze



Quellen: Wahlkommission (CNE), DekaBank

### Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-7,6	2,5	3,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	-0,3	-0,4	0,6
Arbeitslosenquote, %	7,7	5,8	5,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	17,4	17,0	16,9
Realer Wechselkurs, %	-0,1	-5,5	-0,8
Kreditwachstum, %	4,3	8,3	4,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,9	-3,3	0,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	62,8	64,9	62,1
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,4	3,1	1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	0,8	1,0
Auslandsverschuld., % des BIP	55,4	55,4	54,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	16,4	22,6	24,9
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		25	26

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Präsidentschaftswahlen in Ecuador am vergangenen Sonntag haben eine überraschende Wendung genommen. Der konservative Kandidat Guillermo Lasso setzte sich gegen den linksgerichteten Kandidaten Andres Arauz mit einem Vorsprung von mehr als 5%-Punkten durch. Lasso war nur knapp in die Stichwahl eingezogen und lag in den Umfragen hinter Arauz. Der Sieg von Lasso wurde von den Märkten gefeiert, denn der Sieg von Arauz hätte eine Rückkehr zur unorthodoxen Wirtschaftspolitik seines Vorbilds Rafael Correa bedeutet. Lasso hingegen steht für Kontinuität in der Politik des noch amtierenden Präsidenten Lenin Moreno, der sich für eine Normalisierung der Beziehungen mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) ausgesprochen hatte, und auch sonst für eine pragmatische Politik bekannt war. Mit Lasso dürfte der IWF ebenfalls gut zusammenarbeiten können. Im vergangenen Oktober hatte der IWF ein Programm in Höhe von 6,5 Mrd. USD mit Ecuador abgeschlossen. Um die Zusammenarbeit fortzusetzen, muss das Parlament allerdings ein Gesetz zur Stärkung der Unabhängigkeit der Zentralbank verabschieden. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist nach der Wahl von Lasso gestiegen, aber eine Mehrheit ist noch nicht sicher. Auch wenn der Sieg von Lasso alles andere als knapp ausfiel, sollte diese Tatsache wenig über die zukünftigen Spielräume für seine Politik aussagen. Das Parlament bleibt – wie bereits in der vorherigen Legislaturperiode – sehr fragmentiert. Die Partei Lassos (CREO) verfügt über nur 9% der Sitze. Zusammen mit dem Koalitionspartner (PSC) haben sie nicht einmal ein Viertel der Sitze, deutlich weniger als die „Correistas“ der UNES. So wird die Suche nach Unterstützung für Gesetzesvorhaben schwierig. Dazu kommt der Druck auf der Straße angesichts der zunehmenden sozialen Probleme, die durch die Corona-Pandemie weiter verschärft wurden. Denn die Wirtschaft ist im vergangenen Jahr dramatisch geschrumpft und die Arbeitslosenquote stark angestiegen. Der deutliche Rückgang der Ölpreise im vergangenen Jahr hatte die Deviseneinnahmen dezimiert. Angesichts der sozialen Lage ist eine fiskalische Konsolidierung schwer darstellbar. Die Erholung der Ölpreise seit Mitte vergangenen Jahres, und vor allem der Anstieg über die Schwelle von 40 USD/Barrel zum Jahresende wirken sich aber positiv auf die Staatseinnahmen und die Exporteinnahmen aus. Die Ölpreise sind aber noch zu niedrig, um eine wirkliche Unterstützung darzustellen.

■ **Perspektiven:** Die ecuadorianische Wirtschaft ist sehr stark von der Ölproduktion abhängig, die einen Großteil der Exporte ausmacht. Die gestiegenen Ölpreise dürften sich mittelfristig positiv auswirken. Präsident Moreno hat bereits wichtige Reformen durchgeführt, um das Land attraktiver für Auslandsinvestitionen zu machen. Sein Nachfolger dürfte dies fortsetzen, muss aber mit großem Widerstand im Parlament rechnen. Die Dollarisierung der Wirtschaft ermöglicht keine nominale Abwertung, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu erhöhen.

■ **Länderrisiko:** Ecuador hat im vergangenen Sommer eine Restrukturierung seiner Schulden vorgenommen. Die Restrukturierung hat vor allem die Verlängerung der Laufzeit als Ziel gehabt und hat dem Andenland eine Verschnaufpause gegeben. Große Rückzahlungen stehen erst im Jahr 2026 an. Die öffentliche Verschuldung ist im vergangenen Jahr aufgrund der starken Rezession und trotz der Restrukturierung auf über 60% des BIP angestiegen. Im Oktober hat der IWF ein EFF-Programm über 6,5 Mrd. USD mit Ecuador vereinbart. Die Ratings liegen aktuell auf einem niedrigen Niveau: Moody's sieht das Land bei Caa1, S&P und Fitch eine Stufe höher bei B-. Alle drei Rating-Agenturen vergeben einen stabilen Ausblick.

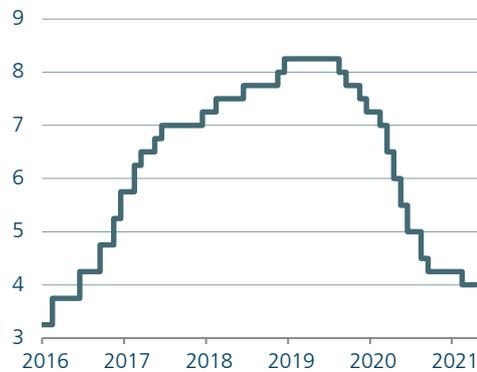
Mauro Toldo



Freitag, 16. April 2021

## Mexiko: Inflationsanstieg setzt den Leitzinssenkungen ein Ende

Leitzins, in %



Quellen Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-8,5	4,6	2,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	3,8	3,0
Arbeitslosenquote, %	4,4	4,2	3,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	29,6	29,8	29,8
Realer Wechselkurs, %	-8,3	4,4	3,2
Kreditwachstum, %	0,6	2,7	13,3
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,9	-2,8	-2,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	53,9	52,2	51,0
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,5	2,4	1,3
Direktinvestitionen, % des BIP	2,6	1,5	1,9
Auslandsverschuld., % des BIP	44,8	41,3	39,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,5	25,1	23,7
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		48	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Nach einer mehrmonatigen Pause hatte die Zentralbank im Februar den Leitzins auf 4% gesenkt und weitere Senkungen angedeutet. Die zweite Welle der Corona-Pandemie hat über den Jahreswechsel zu einer weiteren Eintrübung der Wirtschaft geführt. Doch der Ausblick für weitere Leitzinssenkungen hat sich in den darauffolgenden Wochen deutlich verschlechtert. Der überraschend starke Zinsanstieg in den USA führte zu erhöhter Wechselkursvolatilität beim Mexikanischen Peso. Der Zinsanstieg in den USA war durch die Verabschiedung des US-Fiskalpakets und den damit verbundenen Aussichten für eine deutlich stärkere Erholung der US-Wirtschaft ausgelöst worden. Zusammen mit dieser erwarteten Erholung der US-Wirtschaft wurde in den USA auch eine höhere Inflationsrate eingepreist. Zwar würde die mexikanische Wirtschaft von der wirtschaftlichen Erholung des Nachbarn profitieren, aber ein früheres Ende der Phase niedriger Zinsen würde für Mexiko zu höheren Finanzierungskosten führen. Die Erholung der globalen Wirtschaft macht sich auch in gestiegenen Rohstoffpreisen bemerkbar. Mexiko profitiert zwar einerseits durch bessere Öleinnahmen, aber höhere Ölpreise führen auch zu teureren Kraftstoffen. Diese waren mitverantwortlich für den überraschend starken Anstieg der Inflationsrate in den vergangenen Monaten. Im März ist die Inflationsrate auf 4,7% angestiegen, deutlich oberhalb des Inflationsziels der Zentralbank von 2 bis 4%. Zwar dürfte die Inflationsrate in den kommenden Monaten wieder in den Zielkorridor fallen, aber in der aktuellen Situation und angesichts der noch vorhandenen Risiken dürfte die Zentralbank den Leitzins nicht erneut senken. Die Wirtschaft wird vom Abklingen der zweiten Corona-Welle profitieren, doch angesichts der sehr langsam anlaufenden Impfkampagne sind die Risiken einer dritten Welle sehr präsent. Anders als in anderen Ländern hat Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) keine nennenswerten fiskalischen Maßnahmen eingeführt, um die Folgen der Pandemie einzudämmen. Trotz der anstehenden Zwischenwahlen für das Parlament Anfang Juni ist sich AMLO in seiner Sparsamkeit treu geblieben. Die Umfragen deuten darauf hin, dass seine Partei dennoch die Mehrheit im Parlament behalten sollte.

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

■ **Länderrisiko:** Die aktuelle Krise stellt die Bonität Mexikos auf den Prüfstand. Der starke Anstieg der Verschuldung und der schwache mittelfristige Wachstumsausblick erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: Es ist stark von der Entwicklung in den USA abhängig, was sich zwar in diesem Jahr positiv auswirkt, aber auch eine Belastung darstellen kann. Ein weiterer Schwachpunkt im Bonitätsprofil ist die hohe Abhängigkeit der Staatseinnahmen vom Ölsektor. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung.

Mauro Toldo

## China: Lockdowns haben erstes Quartal belastet

### Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

### Exporte, in % yoy



Quellen: GAC, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	9,6	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,4	2,7
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,0	4,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,8	29,1	29,8
Realer Wechselkurs, %	2,1	3,1	-1,4
Kreditwachstum, %	12,3	10,7	10,1
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,4	-9,6	-9,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	66,8	69,6	73,7
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,0	2,6	2,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	15,7	15,4	16,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,3	39,0	42,5
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		64	63

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die chinesische Wirtschaft hat im ersten Quartal um 18,3% gegenüber dem Vorjahresquartal zugelegt. Dieser hohe Zuwachs ist vor allem der niedrigen Vergleichsbasis zuzuschreiben, da China bereits im Februar vergangenen Jahres den Höhepunkt des Infektionsgeschehens erlebte. Die aktuelle Dynamik lässt sich hingegen besser an der Veränderungsrate des BIP gegenüber dem Vorquartal ablesen: Diese sank im ersten Quartal überraschend deutlich von (revidierten) 3,2% auf 0,6%. Einen Belastungsfaktor im ersten Quartal stellten vor allem die Lockdowns zur Eindämmung steigender Corona-Zahlen dar, die sich offenbar stärker ausgewirkt haben als von uns unterstellt. Ein wichtiger Treiber der Wirtschaft bleibt der Exportsektor, der in der Pandemie von der hohen Nachfrage nach verarbeitenden Gütern, insbesondere in der Medizintechnik und -ausrüstung sowie bei IT-Artikeln profitiert. Der kräftige Anstieg der Importe zeigt jedoch, dass auch die Inlandsnachfrage stark ist. Die Schwächephase des privaten Verbrauchs zu Jahresbeginn wurde schnell überwunden, wie die gute Entwicklung der Einzelhandelsumsätze zeigt. Das außenpolitische Klima hat sich derweil weiter verschlechtert: Das erste hochrangige Treffen zwischen Delegationen aus den USA und China war von gegenseitigen Anschuldigungen geprägt. Die USA stellen sich zudem eng an die Seite Taiwans, was in China heftige Kritik auslöst. Gleichzeitig intensiviert China seine Militärpräsenz um Taiwan herum. Die Unterzeichnung des Investitionsabkommens zwischen China und der EU ist gefährdet, nachdem China EU-Parlamentarier mit Einreisesperren belegte, um damit auf Sanktionen zu reagieren, die die EU gegen Chinesen verhängt hatte.

■ **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 Kapitalzuflüssen und guten Wirtschaftszahlen gestützt bleiben. In der Zeit danach dürfte die Währung etwas verlieren, wenn die Wachstumsdynamik nachlässt.

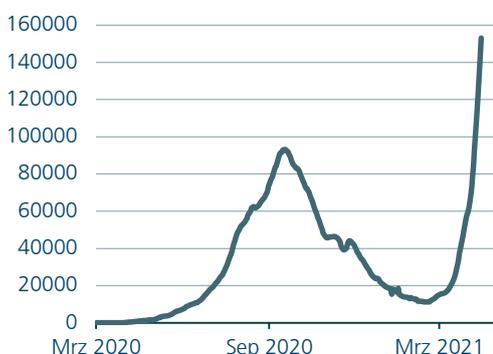
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle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



Freitag, 16. April 2021

## Indien: Deutlicher Anstieg der Corona-Zahlen

### Corona-Neuinfektionen, Anzahl pro Tag



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

### Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-7,1	12,1	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	4,9	4,7
Arbeitslosenquote, %	10,9	8,0	7,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,3	11,2	11,3
Realer Wechselkurs, %	0,2	0,9	0,8
Kreditwachstum, %	9,1	20,3	11,8
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-12,3	-10,0	-9,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	89,6	86,6	86,3
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,2	-0,8	-1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	2,2	1,9	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	21,4	18,8	17,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,4	18,1	17,8
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		53	53

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Indien ist voll von einer zweiten Corona-Welle erfasst worden. Die täglichen Neuankommszahlen liegen mittlerweile deutlich über den Höchstwerten der ersten Welle. Etwa ein Viertel der Neuinfektionen finden im wirtschaftsstarken Bundesstaat Maharashtra statt, der einen zweiwöchigen weitgehenden Lockdown verhängt hat. Weitere Bundesstaaten dürften folgen. Die Impfkampagne nimmt zwar mittlerweile langsam Fahrt auf, doch bislang haben nur etwas mehr als 7% der Bevölkerung eine erste Impfdosis erhalten. Die Entwicklung der Pandemie und die Lockdowns werden sich negativ auf die Wirtschaftsentwicklung im zweiten Quartal niederschlagen. Da sich das erste Quartal nach den bislang vorliegenden Zahlen jedoch besser entwickelt hat, als in unserer Prognose unterstellt, behalten wir unsere BIP-Prognose für das Gesamtjahr 2021 von 12,1% noch bei. Die indische Notenbank wird sich in ihrer Haltung bestärkt fühlen, aufgrund der bestehenden Risiken für die wirtschaftliche Erholung mit der ersten Leitzinsanhebung noch zu warten. Wir erwarten den ersten Schritt erst gegen Jahresende. Als störend dürften die Währungshüter allerdings die jüngste Inflationsentwicklung betrachten. Die Inflationsrate ist im März von 5,0% auf 5,5% gestiegen und nähert sich damit dem oberen Rand des Inflationsbands (2 bis 6%). Die Entwicklung war vor allem durch einen Basiseffekt getrieben und stellt die Annahme der Zentralbank, die Preissteigerungsrate werde sich in den kommenden Monaten um die 5% bewegen, noch nicht in Frage. Die Kerninflationsrate liegt allerdings bei 5,9% und zeigt damit, dass die Lage der Zentralbank nicht komfortabel ist. Sie dürfte dennoch in der gegenwärtigen Lage der Stützung der Wirtschaft Priorität einräumen.

■ **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 des neuen Staatsbürgerschaftsgesetzes 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, 16. April 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	-3,0	3,5	2,0	3,4	5,1	3,7	1,5	4,0	4,4	-3,7	-1,7	-1,0
Türkei	1,8	1,8	5,6	4,0	12,3	14,8	11,1	-5,4	-3,5	-2,0	-3,4	-2,9	-2,7
Polen	1,0	-2,7	3,6	4,5	3,4	3,7	2,8	3,5	2,1	1,7	-8,8	-4,2	-3,0
Rumänien	0,5	-3,9	5,5	4,5	2,6	3,4	2,9	-5,3	-4,8	-4,7	-10,3	-6,5	-4,5
Ukraine	0,4	-4,2	3,7	3,4	2,7	7,7	6,0	4,3	-0,5	-1,2	-5,2	-5,7	-4,4
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	2,3	2,5	3,0	1,1	0,7	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,0	4,5	4,4	3,3	3,5	3,4	-1,6	-1,3	-1,3	-8,4	-5,4	-4,3
Bulgarien	0,1	-3,8	4,3	3,2	1,7	2,7	2,2	1,7	4,3	4,3	-3,0	-3,0	-1,4
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>8,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	<b>5,4</b>	<b>7,0</b>	<b>5,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Ägypten	0,9	1,0	4,0	5,0	5,1	6,0	5,6	-3,6	-3,5	-2,9	-7,9	-8,2	-7,4
Südafrika	0,6	-7,0	3,4	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	0,3	2,5	-0,6	2,7	5,2	-9,2	-7,3	-5,3
Israel	0,3	-2,5	3,4	3,6	-0,6	1,4	1,9	5,0	3,9	4,2	-11,6	-9,2	-6,1
Kuwait	0,2	-5,0	2,2	6,0	2,1	2,4	2,9	-0,8	12,3	15,6	-20,9	-8,5	-3,1
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,4</b>	<b>7,1</b>	<b>6,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	-4,4	3,4	2,3	3,2	6,7	4,0	-0,9	-1,0	-2,2	-13,8	-7,6	-6,1
Mexiko	2,0	-8,5	4,6	2,5	3,4	3,8	3,0	2,5	2,4	1,3	-2,9	-2,8	-2,3
Argentinien	0,8	-9,9	5,5	1,9	42,0	41,9	42,6	0,9	2,1	1,2	-8,6	-6,0	-3,7
Kolumbien	0,6	-6,8	4,8	3,8	2,5	2,6	4,0	-3,3	-3,3	-3,1	-7,6	-8,9	-4,4
Chile	0,4	-6,0	5,8	3,1	3,0	3,5	3,2	1,3	-0,2	-1,7	-7,3	-6,9	-6,1
Peru	0,3	-11,1	8,5	4,8	1,8	2,4	2,3	0,5	-0,2	-1,4	-8,9	-7,0	-5,8
Venezuela	0,2	-31,0	0,7	8,0	k.A.	k.A.	k.A.	-7,2	1,8	3,3	-25,8	-18,3	-17,4
<b>Lateinamerika ***</b>	<b>6,9</b>	<b>-7,6</b>	<b>4,5</b>	<b>2,8</b>	<b>7,5</b>	<b>8,9</b>	<b>7,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	17,4	2,3	9,6	5,2	2,5	1,4	2,7	2,0	2,6	2,6	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	7,1	-7,1	12,1	5,8	6,6	4,9	4,7	1,2	-0,8	-1,2	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	4,9	5,0	2,0	2,1	2,9	-0,4	-0,1	-0,7	-6,2	-6,5	-5,7
Südkorea	1,7	-1,0	3,1	2,7	0,6	1,7	1,1	4,6	4,5	4,2	-5,2	-4,7	-3,7
Thailand	1,0	-6,2	4,1	4,0	-0,8	0,6	1,2	3,4	5,0	7,7	-6,8	-5,7	-4,7
Taiwan	0,9	3,1	4,3	2,7	-0,2	1,7	1,1	13,8	12,6	11,6	-1,5	-1,0	-0,2
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
Malaysia	0,7	-5,6	5,1	5,3	-1,1	2,3	1,8	3,7	3,6	3,9	-7,4	-6,3	-5,7
Philippinen	0,7	-9,5	8,6	6,1	2,6	4,4	2,8	3,4	-0,6	-1,6	-7,8	-6,8	-6,0
Hongkong	0,3	-6,1	3,3	2,8	0,3	1,2	1,6	5,2	3,2	3,3	-9,3	-3,6	-0,4
Singapur	0,4	-5,4	6,4	3,8	-0,2	1,4	1,0	17,6	16,5	17,1	-4,6	-4,1	-2,2
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>32,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>8,9</b>	<b>5,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets ***</b>	<b>50,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>7,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
USA	15,9	-3,5	6,4	3,2	1,2	2,9	2,5	-3,1	-4,0	-4,0	-15,8	-8,0	-7,5
Euroland	12,5	-6,6	4,1	3,8	0,3	1,5	1,1	2,9	3,1	3,2	-7,8	-7,2	-3,9
Japan	4,1	-4,9	3,9	1,8	0,0	0,1	1,0	3,2	3,0	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
<b>Industrienationen</b>	<b>38,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>	<b>0,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-11,7</b>	<b>-7,6</b>	<b>-5,5</b>
<b>Welt (**) (***)</b>	<b>89,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>6,3</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

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



Freitag, 16. April 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			16.04.21	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	0,82	1,05	1,10	1,20
		10 Jahre	1,58	1,85	1,90	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,20	1,19	1,18	1,19
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,54	-0,53	-0,52	-0,51
		5 Jahre	-0,63	-0,55	-0,55	-0,50
10 Jahre		-0,29	-0,20	-0,15	-0,05	
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	0,77	0,90	1,00	1,10
		10 Jahre	1,45	1,60	1,60	1,70
		Wechselkurs ggü. Euro	4,55	4,60	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	1,57	1,60	1,70	1,90
		10 Jahre	1,95	1,90	2,00	2,10
		Wechselkurs ggü. Euro	25,9	26,0	25,8	25,4
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,75
		3 Monate (BUBOR)	0,79	0,75	0,90	0,90
		5 Jahre	1,77	1,90	1,90	2,10
		10 Jahre	2,63	2,60	2,60	2,90
		Wechselkurs ggü. Euro	359,3	360,0	360,0	355,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,75	3,50	4,50	4,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	3,60	4,25	4,75	4,75
		4 Jahre	8,28	7,00	6,40	6,40
		10 Jahre	9,48	8,00	7,00	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,72	6,55	6,37	6,43
	Mexiko	Geldpolitik	4,00	4,00	4,00	4,00
		3 Monate (Mexibor)	4,15	4,10	4,10	4,10
		5 Jahre	5,63	5,10	5,15	5,30
		10 Jahre	6,51	6,00	5,80	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	23,86	24,40	24,78	26,18
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,60	2,70	2,70	2,70
		5 Jahre	2,81	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,18	3,30	3,30	3,30
		Wechselkurs ggü. Euro	7,80	7,79	7,79	7,79
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,44	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,77	1,00	1,10	1,10
		10 Jahre	1,53	1,70	1,80	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1,58	1,58	1,61	1,63
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,48	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,57	1,60	1,70	1,70
		10 Jahre	2,02	2,10	2,10	2,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1338	1333	1310	1333

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 16. April 2021

## Renditespreads in Basispunkten

			Stand am 15.04.21	Erwartung		
				3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	181	185	200	195
		Türkei	496	505	545	530
		Ungarn	100	100	110	105
	Afrika	Südafrika	345	350	380	370
	Lateinamerika	Brasilien	272	275	300	290
		Chile	128	130	140	135
		Kolumbien	215	220	235	230
		Mexiko	342	345	375	365
	Asien	China	108	110	120	115
		Indonesien	171	175	190	185
Philippinen		104	105	115	110	
<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			345	350	380	370

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe

Rohstoff	Ø 03 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1720	1800	1900	1940
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	62,4	57	55	57
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	65,7	60	58	60

Freitag, 16. April 2021

## Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
<b>Mittel- und Osteuropa</b>							
Bulgarien	-4,7	Q4/20	-3,4	Feb 21	0,6	Mrz 21	0,00
Polen	-2,8	Q4/20	2,7	Feb 21	3,2	Mrz 21	0,10
Rumänien	-1,4	Q4/20	-2,6	Feb 21	3,1	Mrz 21	1,25
Russland	-1,8	Q4/20	1,1	Mrz 21	5,8	Mrz 21	4,50
Tschechische Rep.	-4,8	Q4/20	-2,6	Feb 21	2,3	Mrz 21	0,25
Türkei	5,9	Q4/20	5,7	Feb 21	16,2	Mrz 21	19,00
Ukraine	-0,5	Q4/20	-4,6	Feb 21	8,5	Mrz 21	7,50
Ungarn	-3,6	Q4/20	3,9	Feb 21	3,7	Mrz 21	0,60
<b>Naher Osten, Afrika</b>							
Ägypten	6,2	Q4/20	-10,1	Feb 20	4,5	Mrz 21	9,25
Israel	-1,5	Q3/20	0,2	Mrz 21	0,2	Mrz 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,0	Feb 21	1,50
Südafrika	-4,1	Q4/20	-1,0	Feb 21	2,9	Feb 21	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-1,9	Jan 21	n.a.
<b>Lateinamerika</b>							
Argentinien	-4,3	Q4/20	-13,3	Nov 18	42,6	Mrz 21	38,00
Brasilien	-1,1	Q4/20	0,4	Feb 21	6,1	Mrz 21	2,75
Chile	0,0	Q4/20	2,9	Mrz 21	2,9	Mrz 21	0,50
Kolumbien	-6,8	Q4/20	0,6	Feb 21	1,5	Mrz 21	1,75
Mexiko	-4,3	Q4/20	-4,5	Feb 21	4,7	Mrz 21	4,00
Peru	-1,7	Q4/20	n.a.	n.a.	2,6	Mrz 21	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	-25,1	Jan 21	59,77
<b>Asien ohne Japan</b>							
China	18,3	Q1/21	14,1	Mrz 21	0,4	Mrz 21	1,50
Hongkong	-3,0	Q4/20	-6,0	Dez 20	0,3	Feb 21	0,50
Indien	0,4	Q4/20	-3,6	Feb 21	5,5	Mrz 21	4,00
Indonesien	-2,2	Q4/20	2,0	Feb 20	1,4	Mrz 21	3,50
Malaysia	-3,4	Q4/20	1,5	Feb 21	0,1	Feb 21	1,75
Philippinen	-8,3	Q4/20	-43,6	Feb 21	4,5	Mrz 21	2,00
Singapur	0,2	Q1/21	16,4	Feb 21	0,7	Feb 21	0,08
Südkorea	-1,2	Q4/20	0,9	Feb 21	1,5	Mrz 21	0,50
Taiwan	5,1	Q4/20	3,0	Feb 21	-0,2	Jan 21	1,13
Thailand	-4,2	Q4/20	-1,1	Feb 21	-0,1	Mrz 21	0,50
Vietnam	4,5	Q1/21	3,9	Mrz 21	1,2	Mrz 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, 16. April 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 DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung RepP® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihemärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haften bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

ICE Data Indices: Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

FTSE: FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.



Freitag, 16. April 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.