



Freitag, 7. Mai 2021

Pandemie erfasst Indien mit voller Wucht

Makroökonomisches Umfeld: In fast allen Ländern ist eine Stabilisierung oder sogar ein Rückgang der Corona-Ansteckungszahlen zu beobachten. Die große Ausnahme bildet Indien, wo mittlerweile fast jede zweite weltweit registrierte Ansteckung auftritt und die Dynamik noch immer hoch ist. Die Entwicklung des Pandemiegeschehens, der Impffortschritt und die Aussicht auf fiskalische Impulse in den USA und in der EU sorgen für positive Konjunkturaussichten in der zweiten Jahreshälfte. Die Inflationsraten legen weiterhin zu, doch bislang sehen sich die meisten Zentralbanken nicht unter Zugzwang.

Kapitalmärkte: Seit Mitte April sind die Renditen an den globalen Rentenmärkten leicht gesunken, nachdem es zuvor zu deutlichen Renditeanstiegen gekommen war. Die anhaltende Erholung der Weltwirtschaft dürfte dazu führen, dass die Stimmung für EM-Anlagen insgesamt intakt bleibt. Nach den starken Kursanstiegen konsolidierten EM-Aktien in den letzten Wochen. Der Markt bleibt aber von der Gewinnentwicklung gut unterstützt.

Inhalt

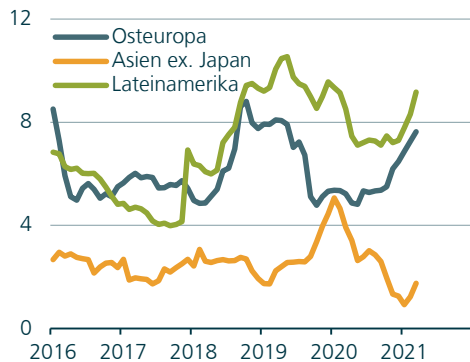
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Zentralbank strafft stärker als erwartet	4
Ukraine: Schlepender Reformprozess belastet Zusammenarbeit mit dem IWF	5
Türkei: Erdogan verhängt landesweiten Lockdown	6
Brasilien: Die Zentralbank reagiert entschlossen auf die steigende Inflation	7
Peru: Castillo führt in den Umfragen für die Präsidentschaftswahlen	8
China: Wirtschaftlich läuft es gut, außenpolitisch nicht	9
Indien: Pandemie führt zum Zusammenbruch des Gesundheitssystems	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, 7. Mai 2021

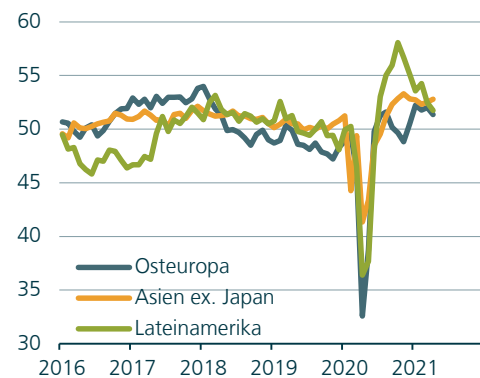
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



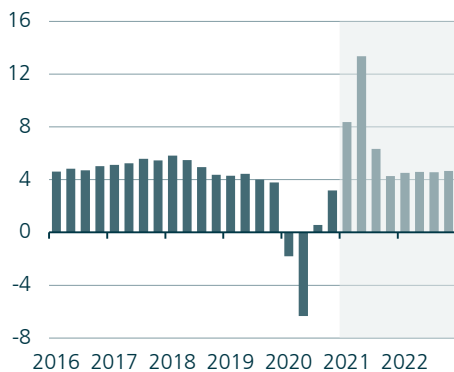
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: In fast allen Ländern ist eine Stabilisierung oder sogar ein Rückgang der Corona-Ansteckungszahlen zu beobachten. Die große Ausnahme bildet Indien, wo mittlerweile fast jede zweite weltweit registrierte Ansteckung auftritt und die Dynamik noch immer hoch ist. Die Entwicklung des Pandemiegeschehens, der Impffortschritt und die Aussicht auf fiskalische Impulse in den USA und in der EU sorgen für positive Konjunkturaussichten in der zweiten Jahreshälfte. Die Inflationsraten legen weiterhin zu, doch bislang sehen sich die meisten Zentralbanken nicht unter Zugzwang. Hier bilden Brasilien und Russland die Ausnahme, wo die Zinswende bereits beherzt eingeläutet worden ist. Der neue US-Präsident Biden festigt die strategischen Allianzen in Asien und Europa. Dadurch haben insbesondere die Bestrebungen Chinas, seinen wirtschaftlichen und politischen Einfluss auszubauen, einen Rückschlag erlitten. Indien und Australien sind schon im vergangenen Jahr auf einen deutlich kritischeren Kurs gegenüber China eingeschwenkt. Japan nimmt unter Druck der USA nun ebenfalls weniger Rücksicht auf die Befindlichkeiten Chinas. Taiwan sieht sich durch die klare Rückendeckung durch die USA darin bestärkt, seine Eigenständigkeit zu betonen, was in China mit großer Sorge verfolgt wird. Es steigt das Risiko, dass China versucht, den Druck auf Taiwan zu erhöhen, um hier eine vorsichtigeren Rhetorik zu erreichen. Zuletzt ist auch die Stimmung auf den Philippinen gekippt. Unter Präsident Duterte hatte sich das Land China angenähert, doch nachdem China seine Präsenz in philippinischem Seegebiet deutlich verstärkt hat, ist die Verärgerung groß. Die jüngsten Spannungen an der russisch-ukrainischen Grenze könnten als Versuch des russischen Präsidenten gesehen werden, eine Warnung an die USA auszusenden. Biden hat Putin einen Killer genannt und kaum einen Zweifel daran gelassen, dass Russland neben China als größte sicherheitspolitische Herausforderung und keinesfalls als Partner betrachtet wird.

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, 7. Mai 2021

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Seit Mitte April sind die Renditen an den globalen Rentenmärkten leicht gesunken, nachdem es zuvor zu deutlichen Renditeanstiegen gekommen war. EM-Hartwährungsanleihen konnten in diesem Umfeld Kursgewinne verbuchen, weil die Risikoprämien ebenfalls leicht gesunken sind. Bei Lokalwährungsanleihen wurde das gute Rentenergebnis durch den starken Euro weitgehend zunichtegemacht. Die anhaltende Erholung der Weltwirtschaft dürfte dazu führen, dass die Stimmung für EM-Anlagen insgesamt intakt bleibt. Die US-Renditen dürften in den kommenden Monaten leicht steigen, doch haben einige EM-Märkte von dieser Entwicklung bereits einiges eingepreist. Nach den starken Kursanstiegen konsolidierte der MSCI EM Index in den letzten Wochen. Die Berichte der Unternehmen über das abgelaufene erste Quartal fallen aber hervorragend aus und es konnten unerwartet starke Gewinnzuwächse verzeichnet werden. Darüber hinaus werden die Gewinnaussichten für das Gesamtjahr 2021 massiv angehoben. Die Kursnotierungen des EM-Aktienmarktes bleiben somit fundamental sehr gut unterstützt.

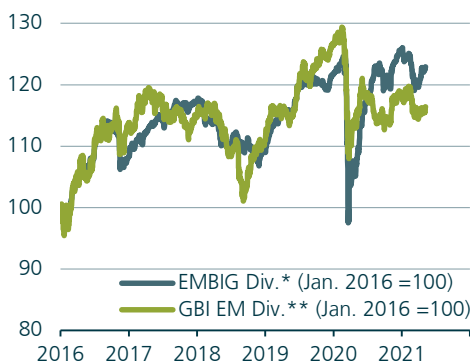
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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. Für Inlandswährungsanleihen ist das Umfeld grundsätzlich nicht leicht, weil steigende US-Zinsen Druck auf höhere EM-Renditen auslösen und EM-Währungen in vielen Ländern wenig Unterstützung durch die Entwicklung von Makrodaten und Politik erhalten. Allerdings haben hier die Märkte schon deutlich reagiert, sodass weitere Renditeanstiege und Abwertungen begrenzt bleiben sollten und sich teilweise schon Chancen auf Erholungen ergeben. EM-Aktien dürften mittelfristig von einer guten Gewinnentwicklung und einer anhaltenden Erholung der Weltwirtschaft gestützt bleiben. Größtes Risiko für EM-Anlagen bleibt ein mögliches Vorziehen der US-Zinswende.

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)	06.05.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	782	-2,1	5,9	36,8
EMBIG Div* Performanceindex	499	1,8	-2,4	13,8
GBI EM Div** Performanceindex	257	0,8	-1,6	1,3
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	493	-0,3	-1,2	-1,0
MSCI World Total Return	420	1,0	12,1	34,3
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	341	350	380	370

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



Freitag, 7. Mai 2021

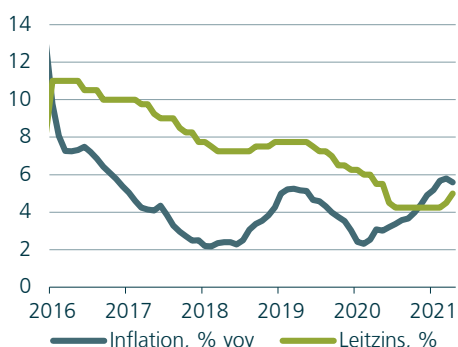
Russland: Zentralbank trifft stärker als erwartet

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank *Inflationsrate für April 2021: Deka-Prognose auf Basis wöchentlicher Werte

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,0	3,5	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	5,5	4,0
Arbeitslosenquote, %	5,8	5,8	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,1	45,3	45,1
Realer Wechselkurs, %	-7,3	-3,6	4,0
Kreditwachstum, %	22,4	17,5	7,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,7	-1,7	-1,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,3	18,8	20,4
Externe Finanzen			
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	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das am 15. April verkündete US-Sanktionspaket, laut dem US-Finanzinstituten ab dem 14. Juni die Teilnahme am Primärmarkt für auf Rubel lautende russische Staatsanleihen untersagt wird, wurde von den Staatsanleihen- und Währungsmärkten recht entspannt aufgenommen. Die Finanzmärkte teilen somit unsere Einschätzung, dass diese Maßnahmen die kurzfristige Finanzierungsfähigkeit des russischen Staates nicht beeinträchtigen dürften. Der angekündigte Abzug der russischen Truppen von der ukrainischen Grenze, das Ende des Hungerstreiks von Nawalny sowie eine sehr stark innenpolitisch gerichtete Rede Putins zur Lage der Nation, die keine überraschenden außenpolitischen Ankündigungen barg, haben ebenfalls zu einer leichten Entspannung beigetragen. Die Kosten der in der Parlamentsansprache angekündigten Sozialausgaben sind mit rund 0,3% des BIP für die nächsten zwei Jahre gering. Bei dem teuersten Ausgabenposten (etwa 100 Euro an die Familien von Schulkindern vor dem Beginn des neuen Schuljahres) handelt es sich außerdem um eine Einmalausgabe, ein echtes „Wahlgeschenk“ vor den Parlamentswahlen im September. Insgesamt bleiben die diplomatischen Beziehungen sowohl mit den USA als auch mit der EU angespannt und die Repressionen gegen die Regimekritiker im Inland nehmen zu, sodass die Sanktionsgefahren trotz der gegenwärtigen Atempause weiterhin hoch bleiben. Die russische Zentralbank hat bei dem Tempo der im März begonnenen geldpolitischen Normalisierung zugelegt und bei ihrer Sitzung im April den Leitzins stärker als von uns erwartet um 50 Bp auf nun 5,0% angehoben. Die Zentralbank erwartet eine robuste Erholung der Inlandsnachfrage, die von den erheblichen Beschränkungen für Reisen ins Ausland gestützt wird, proinflationär wirkt und die Inflationserwartungen erheblich nach oben treiben kann. Die Zentralbankprojektionen beinhalten nun auch den erwarteten durchschnittlichen Leitzins im Prognosezeitraum, der für die verbleibenden Monate des Jahres 2021 auf 5,00% bis 5,80% geschätzt wird. Wir erwarten weitere 50 Bp an Leitzinsanhebungen, die nach unserer Prognose bereits im Sommer, aber in kleineren Schritten um 25 Bp erfolgen sollen.

■ **Perspektiven:** Das Impftempo in Russland reicht bei weitem nicht aus, um eine weitere COVID-19-Welle zu verhindern. Es ist allerdings davon auszugehen, dass die Lockdown-Maßnahmen in Zusammenhang mit einer neuen Welle moderat und regional ausfallen würden. Die Corona-Krise stellt insbesondere für die privaten kleinen und mittleren Unternehmen in Russland eine Herausforderung dar. Es ist wahrscheinlich, dass die Wirtschaft danach 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 aber 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. Solch harte Sanktionen sind derzeit 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.

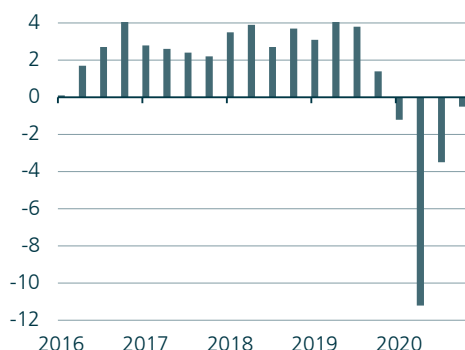
Daria Orlova



Freitag, 7. Mai 2021

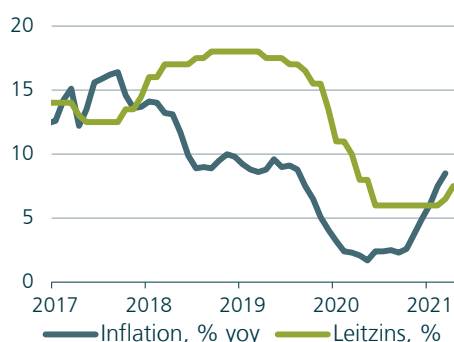
Ukraine: Schleppender Reformprozess belastet Zusammenarbeit mit dem IWF

Reales BIP-Wachstum, %yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-4,2	3,5	3,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,7	7,7	6,0
Arbeitslosenquote, %	9,5	9,6	9,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	20,7	20,5	21,0
Realer Wechselkurs, %	-1,6	-6,3	0,5
Kreditwachstum, %	10,9	8,0	10,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,1	-5,4	-4,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	60,8	65,6	65,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	4,0	-0,1	-1,3
Direktinvestitionen, % des BIP	-0,1	0,9	1,8
Auslandsverschuld., % des BIP	80,0	78,7	74,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	80,5	95,7	98,4

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	34	35
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die dritte Welle der COVID-19-Pandemie hat die Konjunktorentwicklung in der Ukraine in den ersten Monaten des Jahres beherrscht. Diese ebbt derzeit wieder ab, sodass im Mai/Juni eine spürbare Erholung zu erwarten ist. Die Impfkampagne ist erst mit einer deutlichen Verzögerung angelaufen und kommt langsam voran, die Pandemie-Risiken bestehen also weiterhin. Nach der leichten Annäherung an Russland im vergangenen Jahr kommt es nun zu neuen Spannungen. Im Februar haben dazu die durch die Ukraine verhängten Sanktionen gegen den pro-russischen Oligarchen Medwedtschuk sowie einige pro-russische Medien beigetragen; seit März folgte eine Intensivierung der Kämpfe in der Ost-Ukraine und die Konzentration der russischen Truppen an der ukrainischen Grenze. Die Zusammenarbeit mit dem IWF im Rahmen des im Sommer 2020 vereinbarten Hilfsabkommens stockt seit vergangener Herbst. Die IWF kritisiert wiederholt den fehlenden Reformfortschritt in Bezug auf die Korruptionsbekämpfung, das Justizsystem und weitere wichtige institutionelle Eckpfeiler. Zuletzt ist es in Bezug auf die Institutionen eher zu Rückschritten gekommen: Das Verfassungsgericht kippte das Herzstück der Korruptionsbekämpfung, die elektronischen Deklarationen. Die personellen Veränderungen in der Zentralbank haben Zweifel an ihrer Unabhängigkeit ausgelöst. Der Chef von Naftogaz wurde ohne Einhaltung der gesetzlichen Prozedur ersetzt. Dank des Leistungsbilanzüberschusses war die Ukraine aus Liquiditätssicht nicht akut auf IWF-Mittel angewiesen. Das Taper-Tantrum-Gespenst scheint die Führung wachgerüttelt zu haben, sodass die erforderlichen Gesetzesvorhaben im Parlament nun vorangetrieben werden. Wegen der starken Fragmentierung innerhalb der Präsidentenpartei „Diener des Volkes“ kommen die Gesetze allerdings nur langsam voran. Dies und eine Einigung auf makroökonomische Rahmenkennzahlen für 2022/23 sollen laut der ukrainischen Führung bis Juli erfolgen, sodass die IWF-Tranche bis September fließen und auch ein neues Programm diskutiert werden kann. Die Zentralbank hat den Leitzins von seinem historischen Tief von 6% bereits um 150 Bp angehoben und sieht das jetzige Niveau von 7,50% als ausreichend an, um dem Inflationsanstieg Herr zu werden. Eine weitere Straffung ist aber durchaus möglich, wenn die Inflation in den kommenden Monaten nach oben überrascht.

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

■ **Länderrisiko:** Nach der Schuldenumstrukturierung 2015 hat sich die Bonitätseinschätzung auf einem niedrigen Niveau (Caa1 / B / B) eingependelt. Die Staats- und Auslandsverschuldung bleiben trotz des Schuldenschnitts auf einem hohen Niveau. Der Corona-bedingte Rückgang der Inlandsnachfrage dürfte sich auch in diesem Jahr noch positiv auf den Leistungsbilanzsaldo auswirken, was den Finanzierungsbedarf kurzfristig verringert. Der separatistische Konflikt in Donbass ist festgefahren und im Rahmen der Minsker Verträge zeichnen sich derzeit keine Lösungsansätze ab. Die Beziehungen mit Russland bleiben frostig. Über die Gaslieferungen konnte 2020 immerhin mit Russland ein Vertrag für fünf Jahre ausgehandelt werden, was den Gastransit und die dazugehörigen Exporteinnahmen mittelfristig selbst dann sichert, wenn die „Nord Stream 2“-Pipeline in den nächsten Jahren fertiggestellt werden sollte. Die Zusammenarbeit mit dem IWF stellt einen wichtigen Anker für die Fortführung der strukturellen Reformen in der Ukraine dar und ist eine wichtige Voraussetzung für den Erhalt des internationalen Kapitalmarktzugangs. Für die Zusammenarbeit muss der institutionelle Rahmen allerdings wiederhergestellt werden.

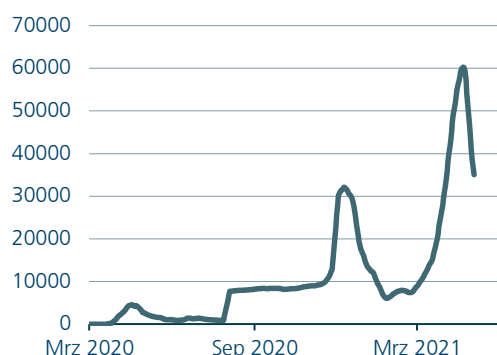
Daria Orlova



Freitag, 7. Mai 2021

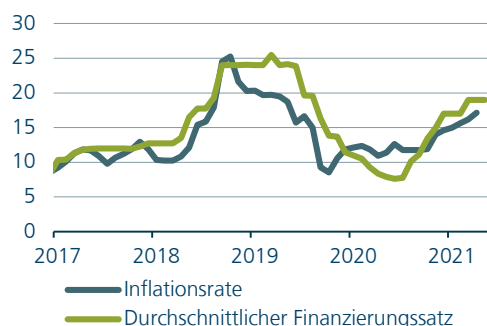
Türkei: Erdogan verhängt landesweiten Lockdown

Corona-Neuinfektionen, Anzahl pro Tag



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Inflation und Geldpolitik



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,8	5,0	3,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	15,3	11,3
Arbeitslosenquote, %	13,2	9,6	12,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,2	47,5	47,8
Realer Wechselkurs, %	-10,4	-15,4	2,1
Kreditwachstum, %	39,0	9,7	21,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-3,1	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	39,7	40,9	39,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,1	-3,5	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	1,2	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	62,8	67,2	63,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	268,4	354,1	285,4

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score 34 37

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der türkische Präsident Recep Tayyip Erdogan hat einen landesweiten Lockdown verhängt, der zunächst vom 27. April bis zum 17. Mai gilt. Die Regierung reagierte damit auf den deutlichen Anstieg der Ansteckungszahlen, die Ende April bei rund 60.000 pro Tag gelegen hatten, womit die Türkei einen der weltweit höchsten Inzidenzwerte von über 400 zu verzeichnen hatte. Schon kurz nach Inkrafttreten der Beschränkungen sind die Ansteckungszahlen auf unter 40.000 gesunken. Die Impfkampagne ist bereits im Januar angelaufen, doch die Anzahl der täglichen Impfungen stagniert bei rund 250.000, sodass bislang erst rund 16% der Bevölkerung mindestens eine Impfung erhalten haben. Angesichts der Impffortschritte in anderen Teilen Europas besteht aber die Erwartung, dass der Einbruch der Touristenzahlen des letzten Sommers in diesem Jahr zumindest zum Teil wettgemacht werden kann. Das zweite große Thema ist der anhaltende Anstieg der Inflationsrate, die im April von 16,2% auf 17,1% geklettert ist. Die Zentralbank hat ihre Inflationserwartung per Ende 2021 von 9,4% auf 12,2% angehoben und damit eingestanden, dass der Spielraum für eine geldpolitische Lockerung begrenzt ist. Auf ihrer Mai-Sitzung wurde der Leitzins erwartungsgemäß unverändert bei 19% belassen. Dem neuen Zentralbankgouverneur Sahap Kavcioglu ist es bislang dennoch nicht gelungen, das Vertrauen in die türkische Geldpolitik wiederherzustellen, das mit der überraschenden Entlassung seines Vorgängers zerstört worden ist. Immerhin hat Erdogan darauf verzichtet, die außenpolitischen Spannungen zu verschärfen. Gelegenheit dazu hätte es gegeben, als US-Präsident Joe Biden die Massentötung von Armeniern im Osmanischen Reich öffentlich als Völkermord bezeichnet hatte, was von türkischer Seite stets bestritten wurde. Angesichts schlechter Umfragewerte ist jedoch die Gefahr groß, dass Erdogan erneut die außenpolitische Konfrontation sucht, um seine Unterstützer zu mobilisieren. Aufgrund des erneuten Lockdowns haben wir unsere BIP-Prognose für 2021 von 5,6% auf 5,0% gesenkt. Wirtschaftspolitisch steht Erdogan unverändert vor einem Dilemma: Mit Blick auf die Wahlen 2023 strebt er hohe Wirtschaftswachstumsraten an; doch die dafür notwendige lockere Geldpolitik könnte zur nächsten Währungs Krise führen.

■ **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 noch immer hoch sind. Außenpolitisch dürfte Erdogan immer wieder Konfrontationen suchen, um seine Anhänger zu mobilisieren.

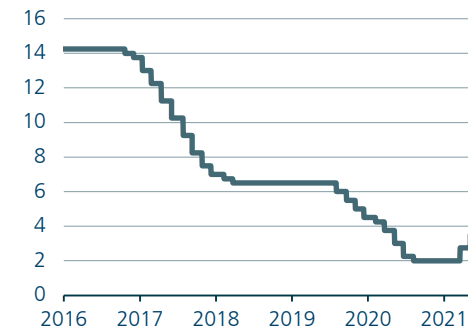
■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoauflagen türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer unmittelbar bevorstehenden 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, 7. Mai 2021

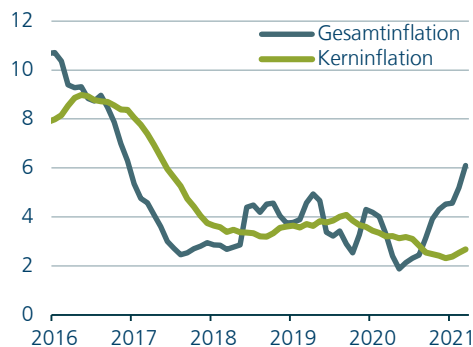
Brasilien: Die Zentralbank reagiert entschlossen auf die steigende Inflation

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-4,4	3,4	2,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	6,7	4,0
Arbeitslosenquote, %	13,9	12,9	10,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,9	23,4	23,2
Realer Wechselkurs, %	-20,8	-2,9	7,7
Kreditwachstum, %	16,6	8,3	8,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-13,8	-7,6	-6,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	88,8	89,9	92,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,9	-1,0	-2,2
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	2,9	3,3
Auslandsverschuld., % des BIP	38,0	37,2	34,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,1	21,7	22,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		39	42

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die zweite Welle der Corona-Pandemie in Brasilien ebbt langsam ab. Seit wenigen Wochen geht die Anzahl der Neuinfektionen – auf hohem Niveau – leicht zurück. Allerdings hält die Überlastung des Gesundheitssektors an. Die Impfkampagne lässt noch zu wünschen übrig. Bisher haben nur 14% der Bevölkerung zumindest eine Impfdosis erhalten. Vollständig geimpft sind weniger als 7% der Bevölkerung. Präsident Bolsonaro gerät angesichts der mangelhaften Bekämpfungsstrategie zunehmend in die Kritik. In der Bevölkerung geht seine Popularität stark zurück: Noch nie war der Präsident so unbeliebt wie in der aktuellen Phase. Diese Woche wurde zudem im Parlament ein Untersuchungsausschuss gestartet, der sich mit der Rolle des Präsidenten in der aktuellen Corona-Krise beschäftigt. Sollte der Ausschuss den Präsidenten für die aktuelle Katastrophe verantwortlich machen, könnte sogar ein Amtsenthebungsverfahren gestartet werden. Vieles spricht allerdings dagegen: Das Parlament will aktuell eine politische Krise verhindern. Unter der neuen Führung in beiden Parlamentshäusern seit Anfang des Jahres hat sich die Zusammenarbeit zwischen Parlament und dem Präsidenten gebessert. Bolsonaro dürfte vom Auslaufen der neuen Ansteckungswelle profitieren. Zudem haben sich die Aussichten für die Impfkampagne zuletzt gebessert, vor allem, weil Brasilien viele der Impfstoffe mit lokalen Herstellern in Zusammenarbeit mit den globalen Pharmaunternehmen produzieren kann. Zudem hat die Regierung eine Wiederaufnahme der Transfers an die ärmeren Haushalte zwischen April und Juli beschlossen. Diese hatten das Wachstum bereits im zweiten Halbjahr vergangenen Jahres stark unterstützt, was zu einem Popularitätsschub für die Regierung geführt hatte. Das erhofft sich Bolsonaro auch in diesem Jahr. Die in den vergangenen Monaten gestiegene Inflationsrate – im April auf über 6% – zusammen mit den erneuten Transferzahlungen erhöhen den Druck auf die Zentralbank, den Leitzins weiter anzuheben. Vom aktuellen Niveau von 3,50% sollte die Zentralbank den Leitzins bereits zum Jahresende auf 5,50% anheben, trotz der noch vorhandenen Unterauslastung in der brasilianischen Volkswirtschaft.

■ **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 dann 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 zudem die politische Polarisierung durch Präsident Bolsonaro.

■ **Länderrisiko:** Der Ratingtrend Brasiliens hat sich bereits 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, 7. Mai 2021

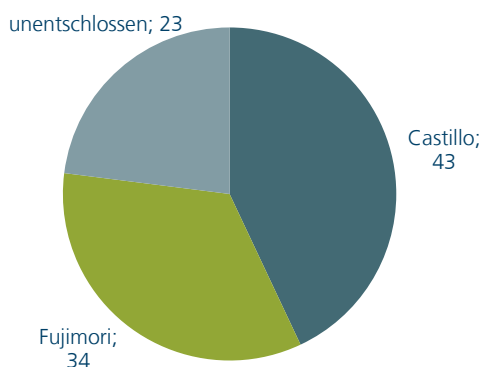
Peru: Castillo führt in den Umfragen für die Präsidentschaftswahlen

Wechselkurs, PEN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Wahlumfrage vom 30.04.2021, in %



Quellen: Ipsos, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-11,1	8,0	4,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,8	3,2	2,9
Arbeitslosenquote, %	13,9	11,0	9,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	18,3	18,7	18,8
Realer Wechselkurs, %	-2,8	-9,0	1,4
Kreditwachstum, %	22,5	7,4	6,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,9	-7,3	-5,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	35,0	38,9	41,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,5	-0,7	-1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	3,2	3,3
Auslandsverschuld., % des BIP	37,9	40,3	39,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	12,7	12,7	12,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		53	53

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die politische Saga im vergangenen Herbst, die innerhalb einer Woche zwei Präsidenten das Amt kostete, setzte sich in diesem Frühjahr fort. Am 11. April fanden die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen statt. Das Ergebnis ließ viel zu wünschen übrig: Erwartungsgemäß wurde ein stark fragmentiertes Parlament gewählt, keine Neuigkeit mehr in Peru. Bei den Präsidentschaftswahlen kam es hingegen zu einer großen Überraschung, denn die Sieger, der linksgerichtete Pedro Castillo und die konservative Keiko Fujimori, zählten bei den Umfragen nicht zu den aussichtsreichsten Kandidaten. In den jüngsten Umfragen für die Stichwahl am 6. Juni führt aktuell Castillo mit 43% deutlich vor Fujimori mit 34% der Stimmen. Allerdings sind viele Wähler noch unentschlossen. Der starke Vorsprung von Castillo in den ersten Umfragen nach der Wahl haben zu einer Verunsicherung der Investoren geführt. Der Peruanische Sol hat starke Verluste von über 6% gegenüber dem US-Dollar erlitten. Dies ist nicht überraschend, denn immerhin setzt sich der linksgerichtete Kandidat für eine stärkere Rolle des Staates in der Wirtschaft ein, u.a. für die Verstaatlichung der Bergbau- und Energieunternehmen. Ein aus heutiger Sicht wahrscheinlicher Sieg von Castillo würde die Märkte weiter verunsichern. Allerdings ist bereits klar, dass beide Kandidaten bei einem Sieg angesichts des fragmentierten Parlaments einen relativ geringen Spielraum für eine eigenständige Gestaltung der Politik haben werden. Castillos Partei verfügt nur über 37 der 130 Sitze im neugewählten Parlament, Fujimoris sogar nur über 24 Sitze. In der Vergangenheit war das Parlament Garant der fiskalischen Verantwortung und verhinderte extreme Positionen in der Wirtschaftspolitik. Allerdings ist das fragmentierte Parlament aktuell eher eine Quelle der Instabilität. Ein weiterer negativer Faktor sind die sozialen Spannungen in der peruanischen Bevölkerung, die durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie noch verstärkt wurden.

■ **Perspektiven:** Die peruanische Wirtschaft gehörte in der Vergangenheit zu den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Region, gestützt durch die Ausweitung der Produktion im Bergbau, durch die anlaufenden öffentlichen Investitionen und durch die Ausweitung von privaten Investitionen im Bereich der öffentlich-privatwirtschaftlichen Partnerschaftsprojekte. Die Corona-Pandemie hat aber die Probleme des Landes deutlich hervortreten lassen: Die hohe Rohstoffabhängigkeit, die politische Polarisierung und schwache Institutionen. Diese haben im vergangenen Jahr zu einer politischen und wirtschaftlichen Krise geführt, die noch anhält. Die öffentliche Verschuldung ist trotz des dramatischen Anstiegs mit nur 39% des BIP (Prognose für 2021) moderat. Die Fiskalpolitik verfügt über eine langfristige Glaubwürdigkeit, und die fiskalische Verantwortung ist gesetzlich verankert. Außerdem verfügt das Land über Spielräume für antizyklische Fiskalpolitik. Die Inflation ist innerhalb des Zielpfades der Zentralbank (1% bis 3%) gut verankert.

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

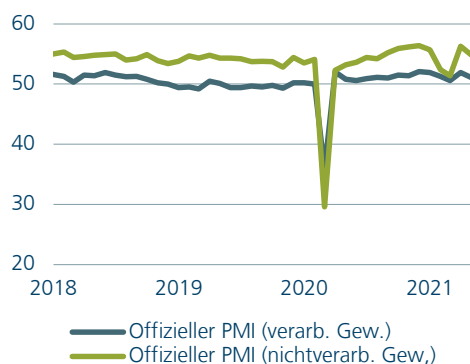
Mauro Toldo



Freitag, 7. Mai 2021

China: Wirtschaftlich läuft es gut, außenpolitisch nicht

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	1,4	2,7
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,0	4,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,7	28,7	29,3
Realer Wechselkurs, %	2,2	2,8	-1,4
Kreditwachstum, %	12,3	10,9	10,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,4	-9,6	-9,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	66,8	69,6	73,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,0	2,6	2,8
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	15,7	15,6	16,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,3	39,0	41,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		64	63

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die offiziellen Einkaufsmanagerindizes sind im April gefallen, doch sie bleiben deutlich im Expansionsbereich. Der kräftige Anstieg im Außenhandel belegt eine weiterhin hohe Nachfrage im In- und Ausland. Neben der guten Entwicklung der Einzelhandelsumsätze stützt auch eine weiterhin hohe Dynamik der Anlageinvestitionen die Konjunktur. Die Inflationsrate ist im März von -0,2% auf +0,4% gestiegen und dürfte im April und Mai aufgrund von Basiseffekten weiter in Richtung 2% steigen. Sie bleibt damit aber deutlich unter dem Ziel von 3% und führt nicht zu Druck, die Geldpolitik zu straffen. Die Regierung betont die noch immer bestehenden Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung, sodass ein Schwenk hin zu einer restriktiveren Wirtschaftspolitik bislang nicht abzusehen ist. Außenpolitisch stehen die Zeichen auf Konfrontation, da der neue US-Präsident Biden gleich zu Beginn seiner Amtszeit deutlich gemacht hat, dass er den Einsatz für Menschenrechte ins Zentrum seiner Außenpolitik stellen wird. Mit besonderem Argwohn beobachtet die chinesische Regierung die verstärkten diplomatischen Kontakte zwischen den USA und Taiwan. Auch das Klima zwischen China und der Europäischen Union hat sich merklich verschlechtert. Nachdem China einzelne EU-Abgeordnete mit Sanktionen belegt hatte, um damit auf EU-Sanktionen gegen chinesische Politiker zu antworten, hat die EU die Ratifizierung des Investitionsabkommens mit China gestoppt. Mit den Philippinen hat zudem ein asiatisches Land seine Rhetorik gegenüber China zuletzt deutlich verschärft, das sich in den vergangenen Jahren um gute Beziehungen zu China bemüht hatte. Hintergrund ist die immer stärkere Präsenz Chinas in philippinischen Gewässern.

■ **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.

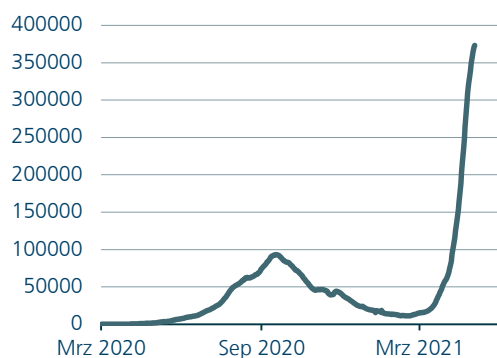
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle 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, 7. Mai 2021

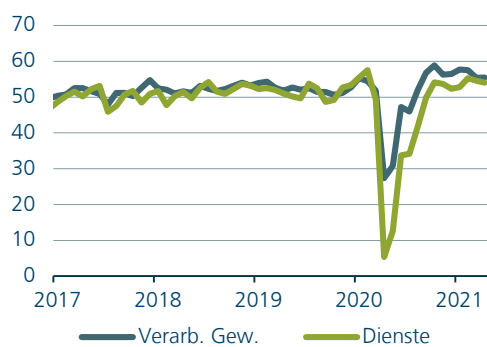
Indien: Pandemie führt zum Zusammenbruch des Gesundheitssystems

Corona-Neuinfektionen, Anzahl pro Tag



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Markit, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-7,1	9,6	6,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	4,9	4,7
Arbeitslosenquote, %	10,4	8,0	7,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,3	10,8	11,0
Realer Wechselkurs, %	0,1	0,2	1,2
Kreditwachstum, %	8,5	8,3	10,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-12,3	-10,0	-9,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	89,6	86,6	86,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,2	-1,0	-1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	1,9	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	21,0	19,0	18,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,4	18,8	18,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		53	55

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Ausbreitung gefährlicher Corona-Mutationen und die Sorglosigkeit der Regierung, die in der Pandemie Wahlveranstaltungen und religiöse Feste erlaubte, haben die Ansteckungszahlen in Indien auf rund 400.000 Personen pro Tag ansteigen lassen. Das schlecht ausgebaute Gesundheitssystem ist unter dieser Last kollabiert, sodass Kranke gar nicht mehr in die Krankenhäuser gehen und in vielen Fällen zuhause sterben. Die Probleme des Gesundheitssystems und der allgemein schwachen Verwaltung zeigen sich auch in der Impfkampagne, die zuletzt deutlich an Schwung verloren hat: Wurden Mitte April täglich noch 3,5 Mio. Impfdosen verabreicht, waren es zuletzt nur unter 2 Mio. Dosen. Um mehr Impfstoff für die eigene Bevölkerung zur Verfügung stellen zu können, wurden vertraglich zugesicherte Impfstoffexporte untersagt. Weder die Zentralregierung noch die meisten Bundesstaaten haben bislang mit strengen Ausgangsbeschränkungen reagiert, offenbar um die sozialen Probleme des sehr harten letztjährigen Lockdowns zu vermeiden. Mittlerweile sind viele Wanderarbeiter wieder in ihre Dörfer geflohen und dürften das Virus dadurch im Land verbreiten. Unternehmen ergreifen eigene Schutzmaßnahmen, was neben der Ansteckungsangst vieler Menschen in den kommenden Wochen zu einem deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung führen dürfte. Die Mobilität war zuletzt schon spürbar rückläufig. Im April waren die Auswirkungen allerdings noch kaum zu erkennen, wenn man die Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes zum Maßstab nimmt: Der Index für das Dienstleistungsgewerbe ist von 54,6 auf 54,0 Punkte gefallen, während der Index für das Dienstleistungsgewerbe sogar leicht von 55,4 auf 55,5 Punkte gestiegen ist. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2021 von 12,1% auf 9,6% reduziert und für 2022 von 5,8% auf 6,6% angehoben.

■ **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.



Freitag, 7. Mai 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	5,5	4,0	1,5	4,0	4,4	-3,7	-1,7	-1,0
Türkei	1,8	1,8	5,0	3,8	12,3	15,3	11,3	-5,1	-3,5	-2,0	-3,4	-3,1	-3,0
Polen	1,0	-2,7	3,6	4,5	3,4	3,8	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	3,5	3,4	2,7	7,7	6,0	4,0	-0,1	-1,3	-5,1	-5,4	-4,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,5	4,3	3,2	2,3	2,5	3,6	1,7	0,9	-6,2	-4,7	-3,7
Ungarn	0,2	-5,0	4,5	4,4	3,3	3,9	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
Mittel- und Osteuropa	8,1	-2,1	4,1	3,3	5,5	7,4	5,6	-0,9	0,1	0,3	X	X	X
Ägypten	0,9	1,0	4,0	5,0	5,1	6,2	5,6	-3,5	-3,1	-2,4	-7,9	-8,1	-7,4
Südafrika	0,6	-7,0	3,5	1,8	3,2	3,7	4,5	2,2	-1,6	-2,7	-14,0	-9,2	-7,4
VAE	0,5	-5,5	3,6	3,5	-2,1	1,4	3,6	5,5	9,2	11,3	-7,8	-3,1	-2,7
Israel	0,3	-2,6	4,0	3,7	-0,6	1,3	1,9	5,0	3,4	3,7	-11,6	-8,8	-5,8
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
Naher Osten, Afrika	3,2	-2,6	3,3	3,9	5,4	7,2	6,3	-0,9	-0,6	0,1	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	3,4	2,2	3,2	6,7	4,0	-0,9	-1,0	-2,2	-13,8	-7,6	-6,1
Mexiko	2,0	-8,5	4,9	2,4	3,4	3,8	3,0	2,5	2,4	1,3	-2,9	-2,8	-2,3
Argentinien	0,8	-9,9	5,4	1,8	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	8,0	4,2	1,8	3,2	2,9	0,5	-0,7	-1,2	-8,9	-7,3	-5,7
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
Lateinamerika ***	6,6	-7,4	4,5	2,7	7,3	8,8	7,8	-0,6	0,5	-0,2	X	X	X
China	17,4	2,3	9,6	5,2	2,5	1,4	2,7	2,0	2,6	2,8	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	7,1	-7,1	9,6	6,6	6,6	4,9	4,7	1,2	-1,0	-1,5	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	4,5	5,5	2,0	2,1	2,9	-0,4	-0,1	-0,7	-6,2	-6,5	-5,7
Südkorea	1,7	-1,0	3,9	2,9	0,6	1,7	1,1	4,6	4,5	4,2	-5,2	-4,7	-3,7
Thailand	1,0	-6,2	2,5	3,2	-0,8	0,6	1,2	3,3	4,0	6,4	-6,8	-6,0	-4,8
Taiwan	0,9	3,1	7,4	2,8	-0,2	1,7	1,1	14,1	15,1	14,9	-0,7	-0,5	-0,1
Vietnam	0,8	2,9	5,4	7,0	3,2	1,9	3,8	4,8	2,4	0,9	-5,9	-4,2	-3,6
Malaysia	0,7	-5,6	5,1	5,3	-1,1	2,7	1,9	4,4	3,5	2,9	-6,2	-6,0	-5,2
Philippinen	0,7	-9,5	6,8	6,9	2,6	4,4	2,8	3,5	-0,9	-1,6	-7,6	-7,4	-6,6
Singapur	0,4	-5,4	7,1	3,7	-0,2	1,7	1,1	17,6	16,5	17,1	-4,6	-4,1	-2,2
Hongkong	0,3	-6,1	8,2	2,9	0,3	1,4	1,6	5,2	3,2	3,3	-9,3	-3,6	-0,4
Asien ohne Japan	33,5	-0,9	8,4	5,3	2,9	2,2	2,9	2,7	2,7	2,8	X	X	X
Emerging Markets ***	51,3	-2,0	6,9	4,5	4,0	4,2	4,2	1,5	1,8	1,8	X	X	X
USA	15,9	-3,5	6,4	3,6	1,2	2,9	2,5	-3,1	-4,0	-4,0	-15,8	-12,0	-8,0
Euroland	12,1	-6,6	4,1	4,0	0,3	1,6	1,1	3,0	3,2	3,2	-7,7	-7,4	-4,2
Japan	4,1	-4,9	3,8	1,9	0,0	0,3	1,0	3,2	3,5	3,0	-10,5	-8,0	-5,0
Industrienationen	38,2	-5,0	5,1	3,7	0,7	2,0	1,8	-0,1	-0,3	-0,3	-11,7	-9,3	-5,9
Welt (**) ****)	89,6	-3,3	6,2	4,2	2,6	3,3	3,1	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, 7. Mai 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			07.05.21	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)	0,17	0,20	0,20	0,20
		5 Jahre	0,80	1,00	1,05	1,20
		10 Jahre	1,57	1,80	1,85	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,21	1,19	1,18	1,19
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,53	-0,53	-0,52	-0,51
		5 Jahre	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50
10 Jahre		-0,23	-0,10	-0,05	0,00	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,10
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,15	0,30
		5 Jahre	0,93	0,90	0,90	1,10
		10 Jahre	1,69	1,70	1,70	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	4,57	4,60	4,60	4,60
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,25	0,25	0,25	0,75
		3 Monate (PIB)	0,36	0,35	0,35	0,90
		5 Jahre	1,52	1,50	1,50	1,60
		10 Jahre	1,82	1,80	1,80	1,90
		Wechselkurs ggü. Euro	25,7	26,0	25,8	25,7
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,75
		3 Monate (BUBOR)	0,79	0,80	0,80	0,90
		5 Jahre	1,70	1,80	1,90	2,00
		10 Jahre	2,78	2,80	2,80	3,00
		Wechselkurs ggü. Euro	358,5	360,0	360,0	355,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	3,50	4,25	5,00	5,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	3,87	4,73	5,25	5,50
		4 Jahre	8,13	7,00	6,40	6,40
		10 Jahre	9,31	8,00	7,00	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,36	6,43	6,37	6,43
	Mexiko	Geldpolitik	4,00	4,00	4,00	4,00
		3 Monate (Mexibor)	4,18	4,10	4,10	4,10
		5 Jahre	5,90	5,10	5,15	5,30
		10 Jahre	6,79	6,00	5,80	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,27	24,28	24,31	24,75
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,58	2,70	2,70	2,70
		5 Jahre	2,73	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	3,14	3,30	3,30	3,30
		Wechselkurs ggü. Euro	7,79	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	0,76	1,00	1,10	1,10
		10 Jahre	1,52	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)	0,47	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,62	1,60	1,70	1,70
		10 Jahre	2,10	2,10	2,10	2,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1352	1333	1310	1333

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 7. Mai 2021

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			06.05.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	163	165	180	175
		Türkei	487	500	540	530
		Ungarn	103	105	115	110
	Afrika	Südafrika	346	355	385	375
	Lateinamerika	Brasilien	255	260	285	275
		Chile	135	140	150	145
		Kolumbien	237	245	265	255
		Mexiko	345	355	385	375
	Asien	China	102	105	115	110
		Indonesien	165	170	185	180
Philippinen		95	95	105	105	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			341	350	380	370

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 04 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1758	1830	1920	1940
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	61,7	61	60	58
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	65,3	64	63	61

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-4,7	Q4/20	-3,4	Feb 21	0,6	Mrz 21	0,00
Polen	-2,7	Q4/20	18,9	Mrz 21	4,3	Apr 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	5,00
Tschechische Rep.	-2,1	Q1/21	-2,6	Feb 21	2,3	Mrz 21	0,25
Türkei	5,9	Q4/20	5,7	Feb 21	17,1	Apr 21	19,00
Ukraine	-0,5	Q4/20	2,1	Mrz 21	8,5	Mrz 21	7,50
Ungarn	-3,5	Q4/20	16,2	Mrz 21	3,7	Mrz 21	0,60
Naher Osten, Afrika							
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.	3,2	Mrz 21	1,50
Südafrika	-4,1	Q4/20	-1,0	Feb 21	3,2	Mrz 21	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,0	Feb 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-4,3	Q4/20	-13,3	Nov 18	42,6	Mrz 21	38,00
Brasilien	-1,1	Q4/20	10,5	Mrz 21	6,1	Mrz 21	3,50
Chile	0,0	Q4/20	2,9	Mrz 21	2,9	Mrz 21	0,50
Kolumbien	-6,8	Q4/20	0,6	Feb 21	2,0	Apr 21	1,75
Mexiko	-3,8	Q1/21	-4,5	Feb 21	4,7	Mrz 21	4,00
Peru	-1,7	Q4/20	n.a.	n.a.	2,4	Apr 21	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	21,1	Mrz 21	59,82
Asien ohne Japan							
China	18,3	Q1/21	14,1	Mrz 21	0,4	Mrz 21	1,50
Hongkong	7,8	Q1/21	-6,0	Dez 20	0,5	Mrz 21	0,50
Indien	0,4	Q4/20	-3,6	Feb 21	5,5	Mrz 21	4,00
Indonesien	-0,7	Q1/21	2,0	Feb 20	1,4	Apr 21	3,50
Malaysia	-3,4	Q4/20	9,3	Mrz 21	1,7	Mrz 21	1,75
Philippinen	-8,3	Q4/20	-43,6	Feb 21	4,5	Apr 21	2,00
Singapur	0,2	Q1/21	7,6	Mrz 21	1,3	Mrz 21	0,08
Südkorea	1,8	Q1/21	4,7	Mrz 21	2,3	Apr 21	0,50
Taiwan	8,2	Q1/21	3,0	Feb 21	1,4	Feb 21	1,13
Thailand	-4,2	Q4/20	4,1	Mrz 21	3,4	Apr 21	0,50
Vietnam	4,5	Q1/21	24,1	Apr 21	2,7	Apr 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, 7. Mai 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, 7. Mai 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.