



Freitag, 9. Juli 2021

Neue Corona-Welle trifft insbesondere Asien

Makroökonomisches Umfeld: Die Lockdown-Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie haben im Juni in Indien, Indonesien, Malaysia, Vietnam und Russland zu deutlich rückläufigen Einkaufsmanagerindizes geführt. In den EU-Staaten Mitteleuropas hat der Impffortschritt dagegen einen anhaltenden Rückgang der Ansteckungszahlen ermöglicht, sodass hier die Wirtschaftszahlen weiter eher nach oben überraschen. Die gute Wirtschaftsentwicklung in Verbindung mit hohen Inflationszahlen hat dazu geführt, dass die geldpolitische Wende in Tschechien und Ungarn früher als geplant eingeläutet wurde. Auch die mexikanische Notenbank hat den Leitzins überraschend angehoben.

Kapitalmärkte: Angesichts hoher Inflationsraten hat eine Reihe von Zentralbanken in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa die Leitzinswende eingeleitet. Bei EM-Lokalwährungsanleihen ist es entsprechend zu leichten Renditeanstiegen gekommen, womit sich der Markt vom Trend fallender Renditen in den USA abgekoppelt hat. EM-Hartwährungsanleihen profitierten von sinkenden US-Renditen, womit die leicht gestiegenen Risikoaufschläge kompensiert werden konnten. EM Aktienmärkte sollten aufgrund der insgesamt intakten fundamentalen Rahmenbedingungen im Verlauf des zweiten Halbjahres gut unterstützt sein.

Inhalt

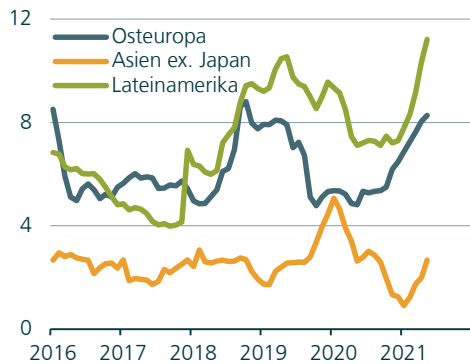
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Zentralbank achtet auf die Preis- und nicht auf die Infektionsdynamik	4
Ungarn: Zentralbank leitet die Leitzinswende ein	5
Türkei: Starker Inflationsanstieg lässt keinen Raum für baldige Zinssenkungen	6
Brasilien: Straßenproteste trüben den Ausblick für Reformen ein	7
Kolumbien: Zweite Rating-Herabstufung innerhalb eines Quartals	8
China: Staatsrat stellt geldpolitische Lockerung in Aussicht	9
Indonesien: Zweite Corona-Welle führt zu verschärftem Lockdown	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, 9. Juli 2021

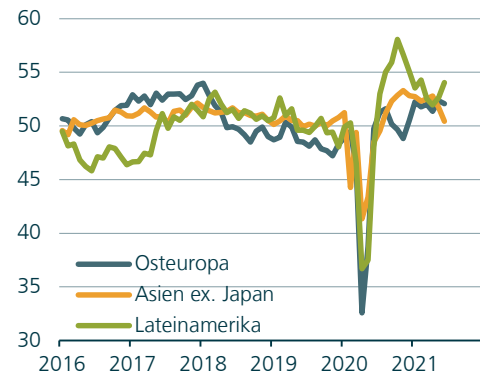
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



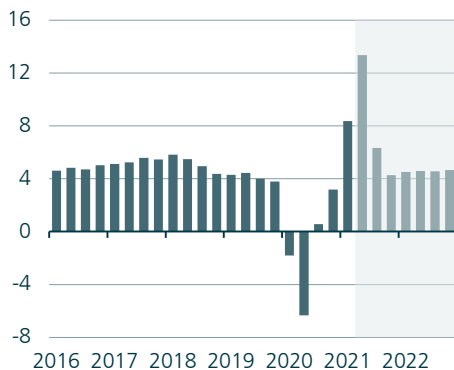
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markt, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Lockdown-Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie haben im Juni in Indien, Indonesien, Malaysia, Vietnam und Russland zu deutlich rückläufigen Einkaufsmanagerindizes geführt. In den EU-Staaten Mitteleuropas hat der Impffortschritt dagegen einen anhaltenden Rückgang der Ansteckungszahlen ermöglicht, sodass hier die Wirtschaftszahlen weiter eher nach oben überraschen. Selbst in Mittel- und Osteuropa ist aufgrund der Verbreitung der Delta-Variante jedoch wieder mit steigenden Ansteckungszahlen zu rechnen, wie das in anderen EU-Ländern mit vergleichbarer Impfquote gegenwärtig schon zu beobachten ist. Außerhalb Europas ist der Impffortschritt eher langsam, sodass die Delta-Variante hier in den kommenden Monaten immer wieder für steigende Infektionen sorgen dürfte. Wir erwarten, dass asiatische Länder auch weiterhin eine höhere Bereitschaft zeigen werden, auf neue Ausbrüche mit harten Lockdowns zu reagieren, als dies in Lateinamerika der Fall ist. Die gute wirtschaftliche Entwicklung in Verbindung mit hohen Inflationen hat dazu geführt, dass die geldpolitische Wende in Tschechien und Ungarn früher als geplant eingeläutet wurde. Auch die mexikanische Notenbank hat den Leitzins überraschend angehoben, nachdem die Sorge zugenommen hatte, die hohe Inflationsrate könne zu steigenden Inflationserwartungen führen und Zweitrundeneffekte auslösen. Diese Zentralbanken folgen damit dem Beispiel Brasiliens und Russlands, die bereits in den Wochen zuvor die geldpolitische Wende eingeläutet hatten. In Asien bleibt der Inflationsdruck dagegen eher gering und die Corona-Lage lastet auf dem wirtschaftlichen Ausblick. Daher deutet sich hier in der Breite keine Zinswende an. Allerdings hat die südkoreanische Zentralbank bereits erkennen lassen, den Leitzins noch in diesem Jahr anheben zu wollen, um die Stabilitätsrisiken frühzeitig zu begrenzen. Etwas überraschend hat dagegen in China der Staatsrat angekündigt, dass die Mindestreservesätze zeitnah gesenkt werden könnten, um die Finanzierungsbedingungen zu verbessern und dem konjunkturbelastenden Effekt der hohen Rohstoffpreise entgegenzuwirken. Eine Senkung des Leitzinses erwarten wir in China jedoch nicht.

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 früh beginnen, ihre Haushalte zu konsolidieren, um den bestehenden Trend zu Ratingherabstufungen zu stoppen. Hier wird der Erholungsprozess zäher verlaufen. Trotz der Ölpreisanstiege dürfte das mittelfristig zu erwartende Preisniveau für viele ölproduzierende Länder nicht ausreichen, 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. In Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa rücken die Zentralbanken angesichts erhöhter Inflationsraten dennoch langsam vom lockeren geldpolitischen Kurs ab.

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, 9. Juli 2021

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Zentralbanken in Mexiko, Tschechien und Ungarn haben im Juni die Leitzinsen erstmalig seit der Corona-Krise angehoben, während Brasilien und Russland bei der geldpolitischen Normalisierung weiter fortgeschritten sind. Bei EM-Lokalwährungsanleihen ist es entsprechend zu leichten Renditeanstiegen gekommen, womit sich der Markt vom Trend fallender Renditen in den USA abgekoppelt hat. Gegenüber dem Euro blieben EM-Währungen weitgehend stabil, sodass der Markt insgesamt wenig verändert tendierte. EM-Hartwährungsanleihen profitierten von sinkenden US-Renditen, womit die leicht gestiegenen Risikoaufschläge kompensiert werden konnten. Die Delta-Variante sorgt zwar für lokale Bremsspurten und eine Verunsicherung, allerdings werden diese Faktoren durch die sehr gute Gewinnentwicklung bei insgesamt nur moderaten Bewertungen kompensiert. Nachdem sich die EM Aktienmärkte bereits seit März in einer Seitwärtskonsolidierung befinden, sollte aufgrund der intakten fundamentalen Rahmenbedingungen das Anlegerinteresse wieder anziehen, was die Kurse im Verlauf des zweiten Halbjahres gut unterstützen dürfte.

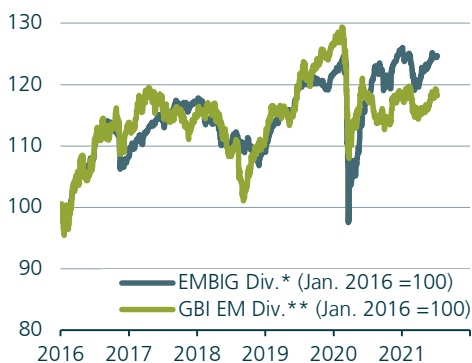
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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)	08.07.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	786	-1,3	6,5	20,1
EMBIG Div* Performanceindex	507	0,3	-0,9	5,3
GBI EM Div** Performanceindex	259	-0,6	-0,7	0,5
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	496	0,6	-0,7	-0,3
MSCI World Total Return	439	3,6	17,2	30,7
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	354	340	370	350

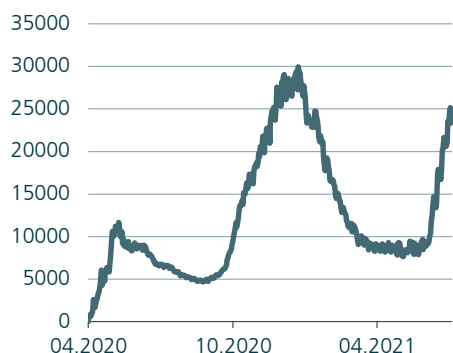
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 9. Juli 2021

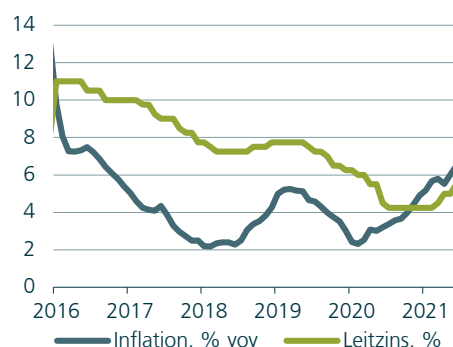
Russland: Zentralbank achtet auf die Preis- und nicht auf die Infektionsdynamik

COVID-19: Tägl. Neuankommlinge



Quellen: WHO, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Nat. Quellen, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-3,0	3,8	2,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	5,7	4,2
Arbeitslosenquote, %	5,8	5,4	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,7	45,4	45,0
Realer Wechselkurs, %	-7,4	-3,7	6,0
Kreditwachstum, %	22,4	8,7	8,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,8	-1,7	-1,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,8	19,6	21,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	3,7	4,0
Direktinvestitionen, % des BIP	0,6	0,9	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	31,9	29,1	26,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	14,4	16,6	16,0

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	49	52
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Niedrige Impfraten und kaum Kontaktbeschränkungen – das war die „perfekte“ Grundlage für die dritte COVID-19-Welle, die derzeit durch Russland rollt. Wegen der Schwächen des Test- und Meldesystems dürfte die tatsächliche Zahl der Neuankommlinge die gemeldeten deutlich übersteigen, die täglichen Todesfälle haben bereits den Peak der zweiten Welle überschritten. Die Politik setzt wie auch in erster Welle auf regionale Maßnahmen, die bisher allerdings sehr moderat ausfallen. Darüber hinaus soll das Impftempo durch die Einführung der verpflichtenden Impfquoten innerhalb der Unternehmen und im Staatssektor (in einigen Regionen) beschleunigt werden. Aufgrund der hohen Impfskepsis ist das langfristige Potenzial solcher administrativen Maßnahmen recht beschränkt.

Kurzfristig ist es allerdings gelungen, die Impfquote, die lange bei 12% stagniert hatte, innerhalb weniger Wochen auf über 16% anzuheben (Personen mit mind. einer Impfung). Weil die Lockdown-Maßnahmen im Zusammenhang mit der neuen Welle moderat ausfallen und deshalb die Konjunktorentwicklung nicht massiv gestört werden sollte, dürfte sie die geldpolitische Haltung der russischen Zentralbank wenig verändern. Bereits im Juni hat das geldpolitische Komitee über eine Leitzinsanhebung von 100 Bp nachgedacht, hat sich allerdings für einen kleineren Schritt um 50 Bp auf 5,50% entschieden. Seitdem hat sich das Inflationsumfeld kaum verbessert: Die neue Corona-Welle hat den Inflationserwartungen einen neuen Schub verliehen und auch die realisierte Inflationsrate zeigte im Juni mit 0,7% mom (6,5% yoy) keine Verlangsamungstendenzen. Dadurch wird es wahrscheinlicher, dass sich die Zentralbank bei ihrer Sitzung Ende Juli für einen großen Schritt entscheidet und den Leitzins direkt auf 6,50% anhebt. Dann würden dem Juli-Schritt bis zum Jahresende allerdings keine oder maximal noch ein Schritt um 50 Bp folgen, eine Normalisierung der Inflationsdynamik vorausgesetzt.

Das Gipfeltreffen zwischen US-Präsident Biden und dem russischen Präsident Putin hat wie erwartet keinen Durchbruch in den Beziehungen zwischen Russland und dem Westen gebracht. Zwar schienen sich die Parteien zumindest auf einige Felder der Zusammenarbeit zu einigen, doch die Nachrichten über erneute Hackerangriffe in den USA, die mit Russland in Verbindung gebracht werden, sowie das Gesetz gegen die Anwendung von chemischen Waffen lassen eine neue Sanktionsrunde seitens der USA wahrscheinlich erscheinen. „Nukleare“ Sanktionen sind jedoch nach wie vor nicht unser Hauptszenario.

■ **Perspektiven:** Nachdem die Nachkrisenerholung abgeschlossen ist, erwarten wir die Rückkehr zu niedrigem Wachstum, das Russland aufgrund struktureller Probleme bereits vor der Krise ausgezeichnet hat.

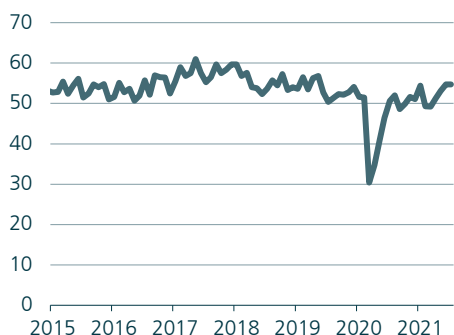
■ **Länderrisiko:** Das Risiko weiterer internationaler Sanktionen gegen Russland bleibt immanent. Russland hat sich aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen aber bereits auf eine mögliche Isolation vorbereitet. Deshalb dürften nach unserer Einschätzung erst „nukleare“ Sanktionen wie z.B. ein Verbot von Ölexporten oder von US-Dollar-Transaktionen, Ausschluss aus internationalen Zahlungssystemen oder ein 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. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über fiskalische Puffer (ca. 12% des BIP) und kann sich auch „Wahlgeschenke“ im Vorfeld der Parlamentswahl im September durchaus leisten.



Freitag, 9. Juli 2021

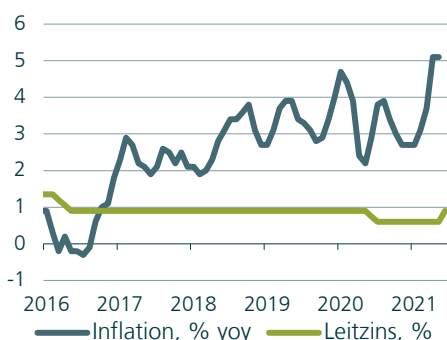
Ungarn: Zentralbank leitet die Leitzinswende ein

Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-5,0	6,8	4,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,3	4,1	3,3
Arbeitslosenquote, %	4,2	4,4	4,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	53,6	53,6	54,1
Realer Wechselkurs, %	-3,9	-0,7	1,8
Kreditwachstum, %	17,2	12,7	6,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,1	-6,8	-4,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	77,6	78,5	77,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,1	0,2	-0,2
Direktinvestitionen, % des BIP	97,6	1,3	3,8
Auslandsverschuld., % des BIP	165,4	137,1	126,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,6	35,8	35,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		52	53

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Dynamik der ungarischen Wirtschaft hat bereits im ersten Quartal 2021 nach oben überrascht, was vor allem auf die steigenden Exporte und die staatlichen Ausgaben zurückzuführen war. Mit dem Abebben der dritten Corona-Welle im Frühjahr und entsprechenden Lockerung der Corona-Restriktionen erholen sich nun auch der Handel und der Dienstleistungssektor, sodass Ungarn in den nächsten Monaten das Vorkrisenniveau von Ende 2019 erreichen dürfte. Die hohen Impfquote (ca. 56% mit mind. 1 Impfung, ca. 50% vollständig geimpft) sollte Ungarn einen gewissen Schutz gegenüber der Delta-Variante geben. Derweil bleibt die Fiskalpolitik vor den Parlamentswahlen im Frühjahr 2022 expansiv und die Inflationsrate dürfte mit 5,1% yoy im Mai ihren Höhepunkt für dieses Jahr zwar erreicht haben, liegt aber deutlich über dem Zentralbankziel (3%+1%). Ein Teil des Inflationsanstiegs ist zwar auf Basis- und Steuereffekte zurückzuführen. Für die ungarische Zentralbank überwiegen jedoch inflationäre Risiken, weshalb sie bereits im Juni, früher als von uns ursprünglich erwartet, eine Leitzinswende eingeläutet hat. Der Leitzins wurde um 30 Bp auf 0,90% angehoben und mit dem für den Geldmarkt relevanten Ein-Wochen-Einlagensatz gleichgezogen. Die Zentralbank signalisiert für die Juli-Sitzung ebenfalls eine „entschlossene“ Anhebung, was darauf hindeutet, dass die gewünschte Straffung in eher kurzem Zeitraum erfolgen soll. Wir erwarten ein Zinsniveau von 1,50% zum Jahresende, der geldpolitische Ausblick für 2022 wird stark von der Inflationsdynamik im Herbst/Winter abhängen. Insgesamt bleibt die Geldpolitik in Ungarn eher expansiv: Der Realzins ist weiterhin deutlich negativ, und das Anleiheankaufprogramm soll vorerst fortgeführt werden.

■ **Perspektiven:** Der Kurs auf Einschränkung der Rechtsstaatlichkeit schwächt die Position Ungarns in der EU. Angesichts des fiskalischen Konsolidierungsbedarfs nach der Corona-Krise ist Ungarn auf die EU-Mittel zur Stützung von Investitionen angewiesen. Die Zuteilung der Mittel der Aufbau- und Resilienzfazilität (ARF) der EU, bei der Ungarn insgesamt 7,2 Mrd. Euro (ca. 5% des BIP) beantragt hat, wird jedoch davon abhängen, ob und wie schnell die „Rule of Law“-Klausel angewendet werden kann. Es wird jedoch sehr wahrscheinlich zu Verzögerungen bei der Freigabe der ARF-Zuschüsse geben, die eigentlich Mitte Juli erfolgen sollte. Für die Fidesz-Regierung sind die EU-Mittel im Hinblick auf die Parlamentswahlen im Frühjahr 2022 wichtig. Bei dieser Wahl dürfte die Fidesz zum ersten Mal gegen die gebündelten Kräfte des Oppositionsblocks antreten und es somit schwieriger haben, eine starke Position im Parlament zu sichern. Wir gehen davon aus, dass Orban wie in den vergangenen Episoden ausreichend Pragmatismus an den Tag legt, um die EU-Zahlungen nicht akut zu gefährden. Aufgrund der institutionellen Gegebenheiten (z.B. der Zuschnitt der Wahlbezirke zugunsten der Fidesz) gehen wir aktuell davon aus, dass die Fidesz ihre Regierungsmacht auch nach der Wahl behaupten kann.

■ **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 und mehrere Klagen beim EuGH eingereicht.

Daria Orlova



Freitag, 9. Juli 2021

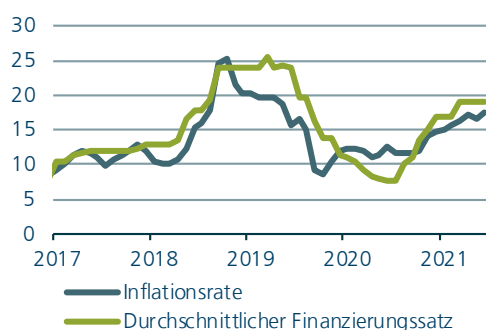
Türkei: Starker Inflationsanstieg lässt keinen Raum für baldige Zinssenkungen

PMI verarbeitendes Gewerbe, in Punkten



Quellen: Markit, Macrobond, DekaBank

Inflation und Geldpolitik



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,8	6,0	4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	16,6	12,7
Arbeitslosenquote, %	13,2	9,6	12,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,3	46,7	46,7
Realer Wechselkurs, %	-10,4	-11,2	7,5
Kreditwachstum, %	39,0	9,2	23,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-2,8	-3,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	39,7	39,9	38,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,2	-3,5	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	1,2	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	62,7	65,5	59,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	266,4	341,0	278,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		34	40

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Inflationsrate ist im Juni überraschend deutlich von 16,6% auf 17,5% gestiegen. Neben der schwachen Lira und dem Anstieg der Ölpreise haben sich hier auch Angebotsengpässe aufgrund des Lockdowns niedergeschlagen. Zwar wurden die Beschränkungsmaßnahmen wieder weitgehend gelockert, doch eine deutliche Entspannung bei der Preisentwicklung ist in den kommenden Monaten nicht zu erwarten. Denn die Inflationserwartungen sind noch weiter gestiegen und Unternehmen dürften daher zögern, Preiserhöhungen zurückzunehmen. Wir erwarten erst im November einen merklichen Rückgang der Inflationsrate, weil dann ein Basiseffekt wirkt. Damit könnte dann der Weg für eine erste Leitzinssenkung frei werden. Eine Senkung bereits im dritten Quartal ist nicht auszuschließen, weil Präsident Erdogan dies wiederholt gefordert hat und die Zentralbank nicht unabhängig ist. Allerdings geriete in diesem Fall die Lira erneut unter starken Abwertungsdruck, was die Popularität Erdogans weiter beschädigen würde. Immerhin ist es gelungen, die jüngste Corona-Welle zu brechen, ohne die Wirtschaft massiv zu treffen. Die täglichen Neuansteckungszahlen liegen aktuell bei rund 5.000, nachdem sie Mitte April noch bei 60.000 gelegen hatten. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist im Juni von 49,3 auf 51,3 Punkte gestiegen und liegt damit wieder deutlich im Expansionsbereich. Der Dienstleistungssektor leidet dagegen weiterhin unter geringen Touristenzahlen. Dennoch haben wir unsere BIP-Prognose für 2021 von 5,0% auf 6,0% angehoben, weil die Lockdown-Maßnahmen die Wirtschaft weniger stark getroffen haben, als wir das noch im Mai unterstellt hatten. Die türkische Lira beugt sich zwar gegenüber dem US-Dollar nahe ihrer historischen Tiefstände, doch zuletzt hat die Abwärtsdynamik nachgelassen. Ein Grund hierfür ist sicherlich die Tatsache, dass sich viele Ausländer bereits seit Monaten aus dem Markt verabschiedet haben. Zudem ist es der Zentralbank in den vergangenen Wochen gelungen, die Währungsreserven um rund 10 Mrd. USD auf über 57 Mrd. US-Dollar (ohne Goldbestände) aufzustocken. Hilfreich war hierbei die Erhöhung eines Währungsswaps mit der chinesischen Notenbank um 3,6 Mrd. US-Dollar, doch die Zahlen deuten darauf hin, dass die türkische Notenbank US-Dollar am Devisenmarkt angekauft hat, was dafür spricht, dass der Abwertungsdruck abgenommen hat.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Mit der Entlassung von Zentralbankgouverneur Agbal im März 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 über Impfungen erreichte Immunität in Europa noch immer nicht sehr hoch ist. Außenpolitisch dürfte Erdogan immer wieder Konfrontationen suchen, um seine Anhänger zu mobilisieren.

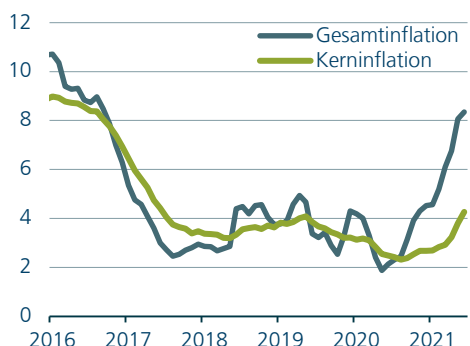
■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoauflagen türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer unmittelbar bevorstehenden Staatsschuldenkrise. Die größten fundamentalen Schwächen sind die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors, die niedrigen Währungsreserven und das hohe Leistungsbilanzdefizit. 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, 9. Juli 2021

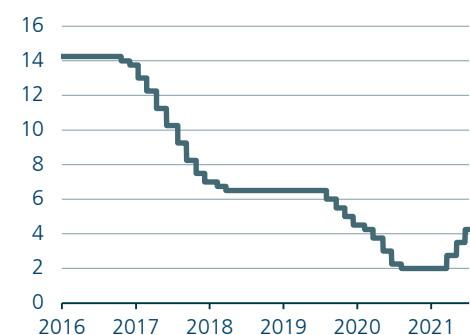
Brasilien: Straßenproteste trüben den Ausblick für Reformen ein

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins SELIC, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-4,4	5,0	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	6,8	4,3
Arbeitslosenquote, %	13,9	12,6	11,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,9	23,4	22,9
Realer Wechselkurs, %	-20,8	-1,7	9,4
Kreditwachstum, %	16,6	10,8	8,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-13,8	-7,3	-6,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	88,8	85,8	88,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-0,2	-1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	3,5	3,6
Auslandsverschuld., % des BIP	37,9	36,0	33,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	18,6	22,7	23,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		39	44

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die brasilianische Regierung wurde von einem erneuten Skandal bezüglich der Corona-Pandemie erfasst. Es ging ausnahmsweise nicht um die wiederholte Leugnung der Pandemie durch den Präsidenten oder die fehlende Rückendeckung der Zentralregierung für deren Bekämpfung. Vielmehr handelt es sich diesmal um Korruption durch den ehemaligen Gesundheitsminister Roberto Dias bei der Beschaffung von Impfdosen. Angeblich soll zudem Präsident Bolsonaro davon in Kenntnis gewesen sein und darauf nicht angemessen reagiert haben. Seit Tagen geht die Bevölkerung in vielen Städten auf die Straßen und demonstriert gegen den unpopulären Präsidenten. Sie verlangen sogar seine Amtsenthebung. Wir halten trotz des Unmuts in der Bevölkerung ein Amtsenthebungsverfahren für unwahrscheinlich. Zwar ist es nicht lange her, dass die ehemalige Präsidentin Dilma Rousseff dieses Schicksal erleide, allerdings waren die Anschuldigungen damals dramatischer als heute. Der aktuelle Präsident Bolsonaro ist zwar in der Bevölkerung sehr unbeliebt, hat aber aktuell eine stärkere Rückendeckung im Parlament als Rousseff damals. Nichtsdestotrotz wird sich die aktuelle politische Krise negativ auf dem Reformausblick auswirken – unter anderem für die aktuelle Steuerreform und verschiedene Privatisierungsvorhaben. Der Fokus der Regierung wird sich jetzt auf Krisenbewältigung richten müssen. Außerdem sieht sich aktuell Bolsonaro gezwungen, die angestrebte Haushaltskonsolidierung weiter in die Ferne zu verschieben, um die Bevölkerung bei Laune zu halten. Im vergangenen Jahr hatte er bereits das Budgetdefizit auf fast 14% anschwellen lassen. Dies hat die öffentliche Verschuldung auf fast 90% des Bruttoinlandsprodukts gehoben. Dieses Jahr wollte die Regierung den Gürtel enger schnallen, allerdings hat sie die Transferzahlungen für weitere drei Monate verlängert. Diese Transferzahlungen verschärfen aber das Inflationsproblem des Landes, das durch steigende Rohstoffpreise sowie Anpassungen bei den regulierten Preisen und Lieferengpässen entstanden war. Die Inflationsrate ist im Juni auf 8,4% gestiegen und erhöht den Druck auf die Zentralbank, den Leitzins weiter anzuheben. Vom aktuellen Niveau von 4,25% sollte die Zentralbank den Leitzins bereits zum Jahresende auf 6,50% anheben, trotz der noch vorhandenen Unterauslastung in der brasilianischen Volkswirtschaft.

■ **Perspektiven:** Die Regierung Bolsonaro brachte in den vergangenen Jahren 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.

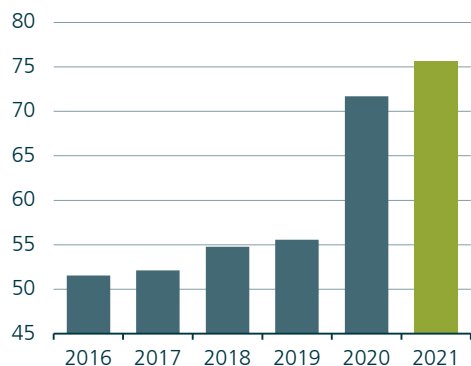
■ **Länderrisiko:** Der Ratingtrend Brasiliens hat sich bereits seit 2014 aufgrund der Reformunfähigkeit früherer Regierungen, der Verschlechterung der fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit deutlich verschlechtert. Die neue Regierung unter Bolsonaro hat mit der Rentenreform einen Meilenstein erreicht. Allerdings sind die Aussichten für weitere Reformen aufgrund der Spannungen zwischen Regierung und Kongress trübe. Fitch hat Anfang Mai vergangenen Jahres 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, die fast 90% des Bruttoinlandsprodukts beträgt.



Freitag, 9. Juli 2021

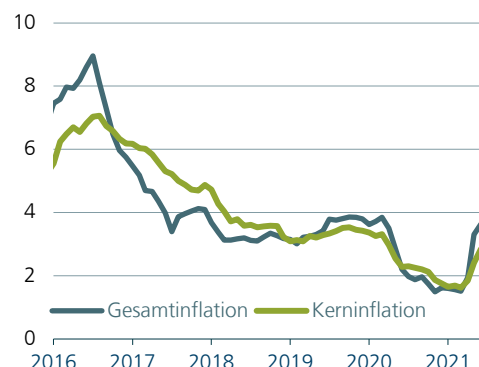
Kolumbien: Zweite Rating-Herabstufung innerhalb eines Quartals

Öffentliche Verschuldung, in % des BIP



Quellen EIU, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-6,8	6,0	3,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	3,0	4,0
Arbeitslosenquote, %	16,1	14,0	12,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,1	22,8	22,8
Realer Wechselkurs, %	-7,8	0,2	4,2
Kreditwachstum, %	5,7	10,5	5,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,6	-8,9	-4,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	71,7	75,7	75,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,4	-3,4	-3,1
Direktinvestitionen, % des BIP	3,0	3,9	3,6
Auslandsverschuld., % des BIP	57,1	53,2	49,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,1	29,3	29,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		39	42

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der konservative Präsident Ivan Duque von der Partei Demokratisches Zentrum (CD) hat sich in den vergangenen Monaten durch die Aufnahme von rechtsgerichteten Parteien zwar eine Mehrheit im Parlament gesichert. Diese Mehrheit ist allerdings alles andere als stabil, wie bereits die fehlende Unterstützung für die Steuerreform im April gezeigt hat. Die Regierung musste die Steuerreform als Folge von gewaltsamen Straßenprotesten zurückziehen. Der Finanzminister hat daraufhin seinen Rücktritt erklärt. Die Regierung arbeitet aktuell an einer neuen Steuerreform, die allerdings im Umfang deutlich geringer ausfallen sollte, was nicht nur einen weiteren signifikanten Anstieg der öffentlichen Verschuldung in diesem Jahr bringen sollte, sondern auch den deutlichen Rückgang weiter in die Ferne rückt. Ob diese Steuerreform gelingt, ist weiterhin fraglich. Duque ist in der Bevölkerung extrem unpopulär – rund drei Viertel der Bevölkerung lehnen ihn ab. Schon im Mai 2022 stehen Präsidentschafts- und Parlamentswahlen an, was nicht zur politischen Stabilität beiträgt. Viele Parteien möchten nicht mit der unpopulären Steuerreform in Verbindung gebracht werden. Aber die Regierung ist zum Handeln gezwungen, denn die fiskalische Lage hat sich nicht zuletzt als Folge der Coronapandemie und des damit verbundenen Rückgangs der Rohstoffpreise deutlich verschlechtert. Nach der schweren Rezession im vergangenen Jahr ist die öffentliche Verschuldung auf über 70% des Bruttoinlandsprodukts angestiegen. Der Anstieg der Verschuldung dürfte sich dieses Jahr trotz der Rohstoffpreiserholung fortsetzen. Alle diese Faktoren haben in den vergangenen Monaten den negativen Rating-Trend Kolumbiens verschärft. Als erste Rating-Agentur senkte S&P das Rating des Landes Mitte Mai auf BB+ – unterhalb des Investment-grades. Anfang Juli folgte nun Fitch. Das Leistungsbilanzdefizit dürfte trotz der Abwertung und aufgrund der geringen Einnahmen aus den Ölexporten und aufgrund der geringeren Tourismuseinnahmen nicht signifikant fallen. Auch die Inflation, die lange niedrig geblieben war, ist in den vergangenen Monaten deutlich angestiegen. Das Inflationsziel von 2% bis 4% dürfte aber nicht für längere Zeit überschritten werden, denn es handelt sich vor allem um temporäre Preisanstiege von Nahrungsmitteln.

■ **Perspektiven:** Seit Beginn der 90er Jahre verfolgt Kolumbien eine Wirtschaftspolitik, die sich an marktwirtschaftlichen Grundsätzen orientiert, und ist bemüht, ausländische Investitionen ins Land zu holen. Der starke Rückgang der Rohstoffpreise machte sich in einer schwächeren Konjunktur und einer Verschlechterung der fiskalischen Position bemerkbar. Das Land profitiert von der verbesserten Sicherheitslage, seit der mehr als 50 Jahre anhaltende Bürgerkrieg beendet wurde. Allerdings ist der noch brüchige Friedenprozess mit hohen Kosten für das Budget verbunden, weil Zahlungen an die demobilisierten Guerilla-Kämpfer vereinbart wurden. Die Regierung versucht aufgrund der fallenden Staatseinnahmen, mit einer fiskalischen Konsolidierung reagieren, trifft aber auf starkem Widerstand in der Bevölkerung.

■ **Länderrisiko:** Kolumbien hatte bereits im Mai von S&P das Investment-grade verloren. Nun folgte Anfang Juli mit diesem Schritt die Rating-Agentur Fitch. Nur noch Moody's bewertet das Land im Investment-grade (Moody's: Baa2), allerdings mit einem negativen Ausblick. Ausschlaggebend für die negative Rating-Entwicklung sind vor allem die Verschlechterung der fiskalischen Kennzahlen, die durch den Anstieg der öffentlichen Verschuldung zum Ausdruck gebracht werden, aber auch die Unfähigkeit der Regierung, die Verschuldung auf einem nachhaltigen Pfad zurückzubringen.

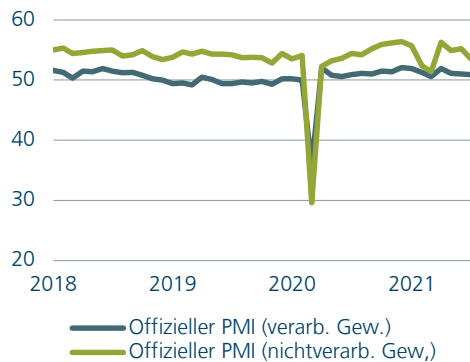
Mauro Toldo



Freitag, 9. Juli 2021

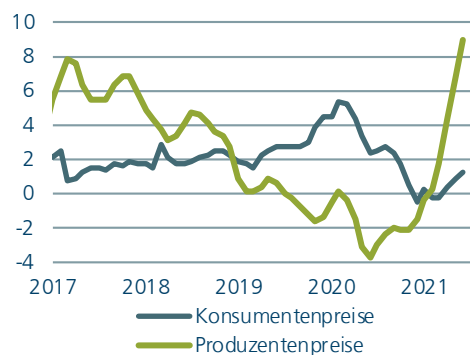
China: Staatsrat stellt geldpolitische Lockerung in Aussicht

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Preisentwicklung, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	9,0	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,3	2,4
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,0	4,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,4	27,7	28,1
Realer Wechselkurs, %	2,1	3,4	-2,8
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	2,8	2,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	15,7	15,6	16,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,2	38,9	41,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		63	63

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Regierung verfolgt weiterhin eine Null-Covid-Strategie und hat auf neue Corona-Fälle in der Provinz Guangdong mit Einschränkungen der Bewegungsfreiheit reagiert. Die Einkaufsmanagerindizes für das Dienstleistungsgewerbe sind daraufhin im Juni deutlich gesunken. Mittlerweile sind die Maßnahmen aber wieder gelockert worden. Auch die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sind leicht gesunken, doch dürften sich die Beschränkungsmaßnahmen hier weniger niedergeschlagen haben. Die Konjunkturdynamik hat sich seit Jahresbeginn abgeschwächt, doch insbesondere der Exportsektor entwickelt sich weiterhin kräftig und der Wunsch nach höherer Lagerhaltung dürfte die Nachfrage noch einige Monate stützen. Die Regierung hat neue Infrastrukturprojekte an die Vorlage positiver Kosten-Nutzen-Analysen gebunden und damit signalisiert, dass sie eine Ausweitung von Infrastrukturprojekten zur Stützung der Konjunktur derzeit nicht für notwendig erachtet. Auch im Immobiliensektor steht der Wunsch nach stabilen Preisen im Vordergrund, sodass von hier keine expansiven Impulse zu erwarten sind. Allerdings hat der Staatsrat eine Senkung der Mindestreservesätze zur Stützung der Konjunktur in Aussicht gestellt. Insbesondere der starke Anstieg der Rohstoffpreise lastet nach Einschätzung des Staatsrats auf dem Konjunkturausblick. Eine Leitzinssenkung erwarten wir jedoch nicht. Der Renminbi hat sich gegenüber dem US-Dollar stabilisiert, nachdem die Zentralbank zuvor das Tempo der Aufwertung als unerwünscht bezeichnet hatte. Das Signal einer geldpolitischen Lockerung spricht dafür, dass der Renminbi auch in den kommenden Monaten nicht wieder deutlich aufwerten wird.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft hat nach einem kurzen Corona-bedingten Einbruch schnell wieder Tritt gefasst. In den kommenden Jahren dürfte sie von 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 schwächt sich das Wirtschaftswachstum ab, nachdem die Aufholbewegung nach dem Corona-Einbruch zu hohen Wachstumsraten geführt hatte. Mittel- und langfristig belastet 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. US-Präsident Biden führt diese zwar weniger schrill als sein Vorgänger, doch besonders im Technologiebereich unternimmt auch er Anstrengungen, Chinas Entwicklung zu bremsen. Der chinesische Renminbi dürfte sich gegenüber dem US-Dollar zunächst seitwärts entwickeln, weil die Regierung eine weitere Aufwertung verhindern will. Mittelfristig dürften schwächere chinesische Wirtschaftszahlen und anhaltende geopolitische Spannungen zu einer leichten Abwertung führen.

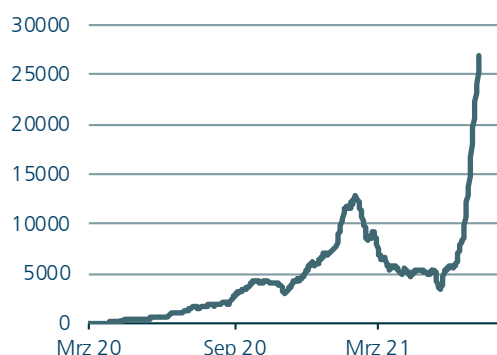
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle 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, 9. Juli 2021

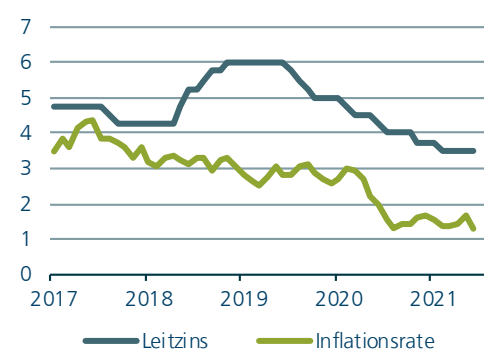
Indonesien: Zweite Corona-Welle führt zu verschärftem Lockdown

Corona-Neuinfektionen, Anzahl pro Tag



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Inflationsrate und Leitzins, in %



Quellen: BI, Nat. Statistikamt, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-2,1	3,9	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,0	1,7	2,6
Arbeitslosenquote, %	7,1	6,8	6,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,6	19,1	19,2
Realer Wechselkurs, %	-1,7	-6,2	-4,0
Kreditwachstum, %	12,7	4,9	8,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,2	-5,7	-4,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	43,5	48,0	48,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,4	-0,1	-0,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,8	1,7	1,8
Auslandsverschuld., % des BIP	39,6	38,6	39,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	34,7	35,9	35,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		59	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die täglichen Corona-Neuansteckungen in Indonesien sind innerhalb von vier Wochen von 6.000 auf über 25.000 gestiegen. Aufgrund geringer Testkapazitäten und einer hohen Quote positiver Tests (über 25%) ist von einer hohen Dunkelziffer auszugehen. Die Lage hat sich aus verschiedenen Gründen deutlich verschärft: Die Delta-Variante ist deutlich ansteckender und trifft auch junge Menschen stärker als die vorherigen Varianten. Zudem war die Regierung in der Pandemie sehr zögerlich, Lockdowns zu verhängen, da man die wirtschaftlichen Kosten geringhalten wollte. Zudem sind die administrativen Kapazitäten beschränkt, sodass zu wenig getestet wird und Infektionsketten nicht verfolgt werden können. Die Situation wird dadurch verschärft, dass der vorrangig verwendete Impfstoff Sinovac offenbar in vielen Fällen gegen die Delta-Variante keinen guten Schutz liefert. Der Impffortschritt ist ohnehin eher gering und nur rund 12% der Bevölkerung haben bislang mindestens eine Impfung erhalten. Da das Gesundheitssystem in Teilen bereits überlastet ist, hat die Regierung auf den beiden besonders betroffenen Inseln Java und Bali seit dem 3. Juli verstärkte Beschränkungsmaßnahmen verhängt, die aber noch immer keinen wirklich harten Lockdown bedeuten. So muss damit gerechnet werden, dass die Infektionszahlen weiter steigen und die Maßnahmen verschärft werden. Die Wirtschaft dürfte im dritten Quartal deutlich stärker belastet werden, als das bislang im zweiten Quartal zu beobachten gewesen war. So ist der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Juni zwar von 55,3 auf 53,5 Punkte gefallen, doch er blieb damit deutlich im Expansionsbereich. Wir haben insbesondere unsere Erwartung für das dritte Quartal nach unten genommen und unsere BIP-Prognose für 2021 von 4,5% auf 3,9% reduziert. Aufgrund des verschlechterten Wachstumsausblicks und des anhaltend geringen Preisdrucks (die Inflationsrate ist im Juni von 1,7% auf 1,3% gefallen) ist eine restriktivere Geldpolitik bis auf weiteres nicht zu erwarten. Gegen eine Lockerung sprechen mehrere Gründe: So sind die sich abzeichnenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten nicht auf eine Nachfrageschwäche zurückzuführen, sodass niedrigere Zinsen kaum helfen dürften. Zudem ist die Zentralbank darauf bedacht, die Rupiah nicht unter verstärkten Abwertungsdruck zu bringen, nachdem sie im laufenden Jahr bereits rund 4% gegenüber dem US-Dollar verloren hat.

■ **Perspektiven:** Schon vor Ausbruch der Corona-Pandemie blieb das Wirtschaftswachstum seit Jahren deutlich unter dem Ziel von 7%, das Präsident Jokowi mittelfristig für das Land anstrebt. Überkapazitäten im Rohstoffsektor haben in den vergangenen Jahren auf der privaten Investitionstätigkeit gelastet. Die Regierung will Indonesien zu einem attraktiven Standort für internationale Industrieunternehmen entwickeln. Dafür setzt sie auf den Ausbau der Infrastruktur und eine Absenkung von Standards beim Arbeitnehmer- und Umweltschutz. Es dürfte aber Jahre dauern, bevor sich wirklich vermehrt ausländische Unternehmen ansiedeln. So bleibt das Land vorerst stark von der Nachfrage nach Rohstoffen abhängig.

■ **Länderrisiko:** Indonesien zeichnet sich durch stabiles Wirtschaftswachstum, eine moderate Staatsverschuldung und eine gute Liquiditätssituation aus. Die Leistungsbilanz weist seit 2012 ein Defizit auf. Noch 2013 zählte Indonesien aus Sicht der Finanzmärkte zu den am stärksten verwundbaren Emerging Markets, weil das hohe Leistungsbilanzdefizit zur Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen führte. Seitdem ist es durch eine vorsichtige Geld- und Fiskalpolitik, durch die Kürzung von Energiesubventionen und die Ausweitung von Infrastrukturinvestitionen gelungen, Vertrauen zurückzugewinnen. Daher wies der Ratingtrend nach oben. Alle drei großen Agenturen vergeben ein glattes Dreifach-B-Rating (BBB/Baa2) mit stabilem Ausblick.



Freitag, 9. Juli 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	3,8	2,2	3,4	5,7	4,2	2,3	3,7	4,0	-3,8	-1,7	-1,1
Türkei	1,8	1,8	6,0	4,0	12,3	16,6	12,7	-5,2	-3,5	-2,0	-3,4	-2,8	-3,3
Polen	1,0	-2,7	4,7	4,5	3,4	4,0	3,6	3,6	2,2	1,5	-7,0	-4,3	-2,3
Rumänien	0,5	-3,9	7,5	4,0	2,6	3,7	3,2	-5,3	-5,7	-5,6	-9,2	-6,5	-4,5
Ukraine	0,4	-4,2	3,6	3,4	2,7	8,8	6,8	4,0	-0,5	-1,4	-5,1	-5,3	-4,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,6	3,6	4,3	3,2	2,5	2,2	3,6	2,6	1,2	-6,2	-5,6	-4,5
Ungarn	0,2	-5,0	6,8	4,4	3,3	4,1	3,3	0,1	0,2	-0,2	-8,1	-6,8	-4,5
Bulgarien	0,1	-3,8	5,0	3,8	1,7	2,7	2,1	-0,7	2,2	2,4	-3,4	-3,2	-1,9
Mittel- und Osteuropa	8,1	-2,1	4,8	3,4	5,5	7,9	6,2	-0,6	-0,3	-0,1	X	X	X
Ägypten	0,9	3,6	3,3	4,4	5,1	5,2	5,6	-3,7	-3,1	-2,5	-7,9	-8,1	-7,3
Südafrika	0,6	-7,0	4,8	2,0	3,2	4,0	4,5	2,2	1,5	-2,0	-11,0	-9,4	-7,7
VAE	0,5	-6,1	4,3	4,1	-2,1	1,2	4,0	5,8	11,7	13,9	-7,7	-3,4	-2,2
Israel	0,3	-2,6	4,2	4,0	-0,6	1,5	1,9	5,1	3,8	4,0	-11,6	-7,7	-5,2
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	-1,8	3,1	3,5	5,5	7,0	6,3	-0,7	0,1	0,4	X	X	X
Brasilien	2,4	-4,4	5,0	2,4	3,2	6,8	4,3	-1,7	-0,2	-1,4	-13,8	-7,3	-6,2
Mexiko	2,0	-8,5	5,6	2,6	3,4	4,5	3,1	2,4	1,4	0,8	-2,8	-2,8	-2,4
Argentinien	0,8	-9,9	6,2	1,5	42,0	47,3	45,8	0,8	1,9	0,7	-8,5	-6,0	-3,6
Kolumbien	0,6	-6,8	6,0	3,8	2,5	3,0	4,0	-3,4	-3,4	-3,1	-7,6	-8,9	-4,5
Chile	0,4	-6,0	7,4	3,0	3,0	3,6	3,2	1,3	-0,2	-0,9	-7,3	-7,2	-6,1
Peru	0,3	-11,1	10,5	2,7	1,8	2,6	2,5	0,7	-0,3	-1,0	-8,9	-5,6	-4,9
Venezuela	0,2	-31,0	-16,0	17,5	k.A.	k.A.	k.A.	-6,1	-5,9	0,4	-5,0	-9,5	-7,0
Lateinamerika ***	6,6	-7,5	5,4	2,9	7,3	9,7	8,3	-0,7	-0,8	-0,4	X	X	X
China	17,4	2,3	9,0	5,2	2,5	1,3	2,4	2,0	2,8	2,6	-11,4	-9,6	-9,6
Indien	7,1	-7,2	9,6	6,6	6,6	5,3	4,9	1,2	-1,0	-1,5	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	3,9	5,8	2,0	1,7	2,6	-0,4	-0,1	-0,5	-6,2	-5,7	-4,4
Südkorea	1,7	-1,0	3,9	2,9	0,6	1,9	1,3	4,6	4,6	4,3	-5,2	-4,7	-3,7
Thailand	1,0	-6,2	2,1	3,5	-0,8	0,8	1,3	3,3	3,7	6,0	-6,7	-6,5	-5,3
Taiwan	0,9	3,1	6,6	2,8	-0,2	1,9	1,2	14,2	15,5	14,8	-0,7	-0,6	-0,3
Vietnam	0,8	2,9	5,4	6,3	3,2	1,9	3,8	5,1	2,8	1,0	-5,9	-4,2	-3,5
Malaysia	0,7	-5,7	4,5	6,0	-1,1	2,9	2,0	4,4	4,7	4,4	-6,2	-5,9	-5,0
Philippinen	0,7	-9,5	5,4	6,8	2,6	4,2	2,7	3,6	-1,1	-1,8	-7,7	-7,6	-6,3
Singapur	0,4	-5,4	6,5	3,8	-0,2	1,8	1,0	17,6	17,5	16,7	-4,6	-4,3	-2,4
Hongkong	0,3	-6,1	8,2	2,9	0,3	1,9	1,7	6,5	3,6	1,9	-9,3	-4,1	-0,8
Asien ohne Japan	33,5	-0,9	8,0	5,3	2,9	2,3	2,7	2,7	2,9	2,7	X	X	X
Emerging Markets ***	51,3	-2,0	6,9	4,6	4,0	4,4	4,2	1,5	1,8	1,7	X	X	X
USA	15,9	-3,5	6,2	3,8	1,2	3,7	1,7	-2,9	-4,0	-4,0	-15,8	-12,0	-8,0
Euroland	12,1	-6,5	4,7	4,1	0,3	1,9	1,4	3,0	3,2	3,2	-7,7	-8,1	-4,4
Japan	4,1	-4,7	3,0	2,6	0,0	0,4	1,2	3,2	3,5	3,5	-10,5	-8,5	-5,5
Industrienationen	38,2	-4,9	5,3	3,8	0,7	2,5	1,6	0,0	-0,2	-0,2	-11,7	-9,5	-5,9
Welt** ****)	89,6	-3,3	6,2	4,3	2,6	3,6	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, 9. Juli 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			09.07.21	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)	0,12	0,20	0,20	0,20
		5 Jahre	0,74	0,95	1,05	1,25
		10 Jahre	1,29	1,75	1,80	1,90
		Wechselkurs ggü. Euro	1,18	1,19	1,18	1,19
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,55	-0,54	-0,53	-0,52
		5 Jahre	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50
10 Jahre		-0,31	-0,10	-0,05	0,00	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,25
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,15	0,30
		5 Jahre	1,27	1,40	1,50	1,50
		10 Jahre	1,66	1,80	1,90	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,54	4,50	4,50	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,50	0,75	1,00	1,50
		3 Monate (PIB)	0,66	0,80	1,20	1,70
		5 Jahre	1,72	1,80	1,90	2,00
		10 Jahre	1,75	2,00	2,10	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	25,8	25,5	25,5	25,4
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	1,20	1,50	1,50
		3 Monate (BUBOR)	1,05	1,30	1,50	1,40
		5 Jahre	2,09	2,20	2,40	2,40
		10 Jahre	2,83	2,90	3,00	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	357,3	350,0	350,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	4,25	5,50	6,50	6,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	4,98	6,05	6,60	6,55
		4 Jahre	8,06	8,00	7,80	7,70
		10 Jahre	9,31	9,00	8,50	8,00
		Wechselkurs ggü. Euro	6,23	6,19	6,25	6,43
	Mexiko	Geldpolitik	4,25	4,50	4,75	4,75
		3 Monate (Mexibor)	4,56	4,60	4,80	4,80
		5 Jahre	6,51	6,25	6,15	6,10
		10 Jahre	6,88	7,00	6,80	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	23,66	24,04	24,31	24,75
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,44	2,60	2,70	2,70
		5 Jahre	2,69	2,90	3,00	3,00
		10 Jahre	2,99	3,30	3,30	3,30
		Wechselkurs ggü. Euro	7,69	7,68	7,67	7,79
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,43	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,86	1,00	1,10	1,10
		10 Jahre	1,41	1,60	1,80	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1,58	1,58	1,61	1,60
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,50	0,75	0,75
		3 Monate (Koribor)	0,49	0,50	0,75	0,80
		5 Jahre	1,65	1,70	1,80	1,80
		10 Jahre	1,99	2,10	2,20	2,30
		Wechselkurs ggü. Euro	1350	1333	1310	1333

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 9. Juli 2021

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			08.07.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	174	165	180	170
		Türkei	491	470	515	485
		Ungarn	113	110	120	110
	Afrika	Südafrika	334	320	350	330
	Lateinamerika	Brasilien	275	265	285	270
		Chile	144	140	150	145
		Kolumbien	262	250	275	260
		Mexiko	355	340	370	350
	Asien	China	90	85	95	90
		Indonesien	173	165	180	170
Philippinen		105	100	110	105	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			354	340	370	350

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 06 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1834	1870	1920	1950
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	71,4	72	70	64
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	73,4	75	73	67

Freitag, 9. Juli 2021

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-0,5	Q1/21	22,8	Apr 21	2,5	Mai 21	0,00
Polen	-0,9	Q1/21	29,8	Mai 21	4,4	Jun 21	0,10
Rumänien	-0,2	Q1/21	63,2	Apr 21	3,8	Mai 21	1,25
Russland	-0,7	Q1/21	11,8	Mai 21	6,5	Jun 21	5,50
Tschechische Rep.	-2,4	Q1/21	32,3	Mai 21	2,9	Mai 21	0,50
Türkei	7,0	Q1/21	65,2	Apr 21	17,5	Jun 21	19,00
Ukraine	-2,2	Q1/21	5,4	Mai 21	9,5	Mai 21	7,50
Ungarn	-2,1	Q1/21	40,2	Mai 21	5,3	Jun 21	0,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	3,5	Q1/21	-10,1	Feb 20	4,9	Jun 21	9,25
Israel	-1,1	Q1/21	1,5	Mai 21	1,5	Mai 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,1	Apr 21	1,50
Südafrika	-3,2	Q1/21	82,8	Apr 21	5,2	Mai 21	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0,4	Mai 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	2,5	Q1/21	-13,3	Nov 18	48,8	Mai 21	38,00
Brasilien	1,0	Q1/21	24,0	Mai 21	8,4	Jun 21	4,25
Chile	0,3	Q1/21	3,8	Jun 21	3,8	Jun 21	0,50
Kolumbien	2,0	Q1/21	63,7	Apr 21	3,6	Jun 21	1,75
Mexiko	-3,6	Q1/21	36,6	Apr 21	5,9	Jun 21	4,25
Peru	3,8	Q1/21	n.a.	n.a.	3,3	Jun 21	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	-26,2	Mai 21	54,91
Asien ohne Japan							
China	18,3	Q1/21	8,8	Mai 21	1,1	Jun 21	1,50
Hongkong	7,9	Q1/21	2,6	Mrz 21	1,0	Mai 21	0,50
Indien	1,6	Q1/21	134,4	Apr 21	6,3	Mai 21	4,00
Indonesien	-0,7	Q1/21	2,0	Feb 20	1,3	Jun 21	3,50
Malaysia	-0,5	Q1/21	50,1	Apr 21	4,4	Mai 21	1,75
Philippinen	-4,2	Q1/21	265,1	Mai 21	4,1	Jun 21	2,00
Singapur	1,3	Q1/21	30,0	Mai 21	2,4	Mai 21	0,08
Südkorea	1,9	Q1/21	15,6	Mai 21	2,4	Jun 21	0,50
Taiwan	8,9	Q1/21	16,5	Mai 21	1,9	Jun 21	1,13
Thailand	-2,6	Q1/21	25,8	Mai 21	1,3	Jun 21	0,50
Vietnam	6,6	Q2/21	9,3	Jun 21	2,4	Jun 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, 9. Juli 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: 09.07.2021 (09:00)

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 RexP® 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, 9. Juli 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.