



Freitag, 13. August 2021

## Verschärfte Regulierung belastet chinesische Aktien

**Makroökonomisches Umfeld:** Die Einkaufsmanagerindizes zeigen, dass sich die Regionen konjunkturell unterschiedlich entwickeln. In Asien wurden aufgrund steigender Ansteckungszahlen die Lockdown-Maßnahmen verschärft, was sich in einem Rückgang der Indizes niederschlägt. In Lateinamerika gewinnt die Konjunkturerholung dagegen an Fahrt und die Unternehmensstimmung steigt, während das Bild einer soliden Erholung in Mitteleuropa unverändert bleibt. Die konjunkturelle Erholung wird in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa von hohen Inflationsraten begleitet, weshalb hier einige Zentralbanken bereits die Geldpolitik gestrafft haben. In Asien sind die Inflationsprobleme geringer und die Konjunktursorgen größer. In China wurde die Geldpolitik zuletzt sogar gelockert, indem die Mindestreservesätze gesenkt wurden.

**Kapitalmärkte:** Schwellenländer-Aktien sind in den vergangenen Wochen durch die in den Indizes hoch gewichteten chinesischen Technologieunternehmen unter Druck geraten, welche sich zunehmender Regulierung durch die Regierung in Peking ausgesetzt sehen. Die Unsicherheit an den Aktienmärkten hat EM-Anleihen nur wenig beeinflusst. Für die kommenden Monate erwarten wir moderate Renditeanstiege. Der Impffortschritt dürfte die Stimmung bei Schwellenländeranlagen stützen. Aktien dürften zudem von der guten Gewinnentwicklung der Unternehmen Rückenwind erhalten.

## Inhalt

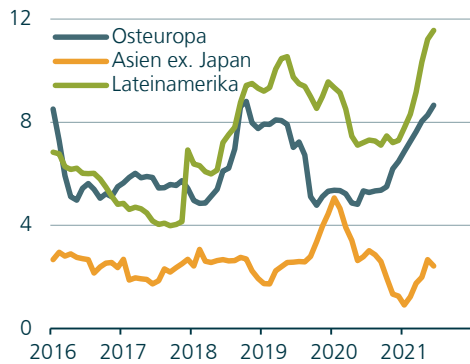
<b>Makroökonomisches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Kapitalmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Russland: Aufholdynamik verliert an Schwung</b>	<b>4</b>
<b>Polen: PiS-Regierung verliert die Mehrheit im Unterhaus</b>	<b>5</b>
<b>Türkei: Anhaltend starker Inflationsdruck</b>	<b>6</b>
<b>Südafrika: Ramaphosa bildet Kabinett um</b>	<b>7</b>
<b>Chile: Das Rennen um die Präsidentschaft ist eröffnet</b>	<b>8</b>
<b>China: Verschärfte Regulierung verunsichert Investoren</b>	<b>9</b>
<b>Indien: Zentralbank räumt der Konjunkturstützung Priorität ein</b>	<b>10</b>
<b>Weltwirtschaftliche Entwicklung</b>	<b>11</b>
<b>Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)</b>	<b>12</b>
<b>Renditespreads in Basispunkten</b>	<b>13</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>13</b>
<b>Aktuelle makroökonomische Kennzahlen</b>	<b>14</b>
<b>DCRI Erläuterung</b>	<b>14</b>



Freitag, 13. August 2021

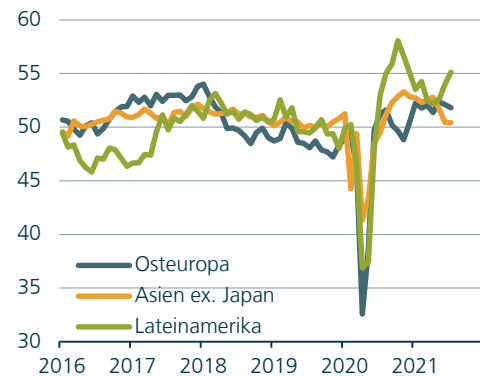
## Makroökonomisches Umfeld

### EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



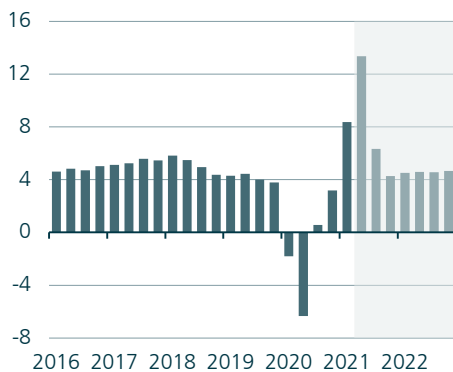
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

### Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

### EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Die Einkaufsmanagerindizes zeigen, dass sich die Regionen konjunkturell unterschiedlich entwickeln. In Asien wurden aufgrund steigender Ansteckungszahlen die Lockdown-Maßnahmen verschärft, was sich in einem Rückgang der Indizes niederschlägt. Bereits im zweiten Quartal hatten neue Beschränkungen zu einem Rückgang der Wirtschaftsleistung in einer ganzen Reihe von Ländern in der Region geführt und bislang ist keine Entspannung bei den Ansteckungszahlen zu erkennen. In den der Mehrzahl der großen Länder Asiens hat die Impfkampagne allerdings Fahrt aufgenommen, sodass zumindest die Gefahr einer Überlastung der Gesundheitssysteme in den kommenden Monaten sinken dürfte. Besonders angespannt bleibt die Lage in Indonesien und auf den Philippinen, wo der Impffortschritt gering ist. In Lateinamerika gewinnt die Konjunkturerholung dagegen an Fahrt und die Unternehmensstimmung im verarbeitenden Gewerbe steigt. Hier dürfte die weitere Konjunkturerholung allerdings durch den Druck zur Haushaltskonsolidierung stärker gebremst werden als in anderen Regionen, weil die Länder aufgrund ihrer schwachen Bonität unter besonderer Beobachtung von Märkten und Ratingagenturen stehen. In Mitteleuropa ist das Bild einer soliden Erholung intakt. Der gute Impffortschritt sorgt hier dafür, dass das Risiko harter Lockdowns deutlich gesunken ist. Die konjunkturelle Erholung wird in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa von hohen Inflationsraten begleitet, weshalb hier die ersten Zentralbanken bereits die Geldpolitik gestrafft haben und die Zinsen weiter anheben werden. Vor allem in Brasilien und Russland räumen die Zentralbanken der Bekämpfung der Inflation gegenwärtig eindeutig Priorität vor einer Stützung der Konjunktur ein. In Asien sind die Inflationsprobleme geringer und die Konjunktursorgen größer. In China wurde die Geldpolitik zuletzt sogar gelockert, indem die Mindestreservesätze gesenkt wurden. In Thailand erwarten wir eine Senkung des mit 0,5% ohnehin niedrigen Leitzinses.

**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, 13. August 2021

## Kapitalmärkte

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



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Schwellenländer-Aktien sind in den vergangenen Wochen durch die in den Indizes hoch gewichteten chinesischen Technologieunternehmen unter Druck geraten, welche sich zunehmender Regulierung durch die Regierung in Peking ausgesetzt sehen. Darüber hinaus sorgen die Corona-Varianten für Verunsicherung, was sich bislang aber nicht in der Gewinnentwicklung niederschlägt. Im Gegenteil, die Gewinne der Unternehmen steigen im laufenden Jahr dynamisch nach oben an. Zusammen mit der günstigen Bewertung wird dies den Aktienkursen im Verlauf des zweiten Halbjahrs erneut Unterstützung geben. Die Unsicherheit an den Aktienmärkten hat EM-Anleihen nur wenig beeinflusst. Im Monatsvergleich haben sich die Renditen wenig verändert, nachdem die Renditen zwischenzeitlich gefallen waren, weil Kommentare der US-Notenbank darauf hindeutet hatten, die geldpolitische Straffung in den USA könne möglicherweise erst tief im kommenden Jahr beginnen. Für die kommenden Monate erwarten wir moderate Renditeanstiege. Der Impffortschritt dürfte die Stimmung bei Schwellenländeranlagen stützen.

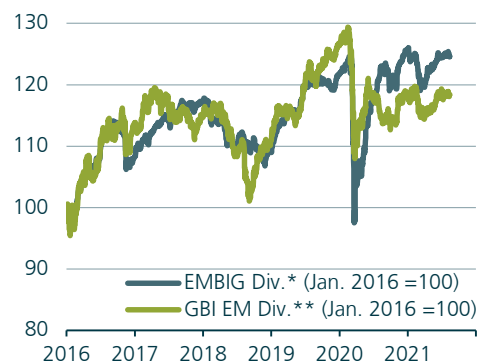
### Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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)	12.08.2021	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	782	-1,3	5,9	21,4
EMBIG Div* Performanceindex	506	0,0	-1,0	1,5
GBI EM Div** Performanceindex	261	0,4	0,0	3,4
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	498	0,3	-0,3	0,0
MSCI World Total Return	458	2,9	22,3	33,6
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	349	340	370	350

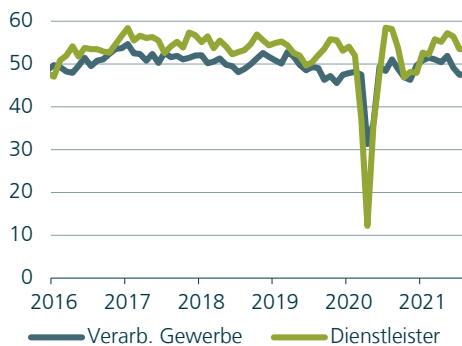
\* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); \*\* Lokalwährungsanleihen (EUR).  
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 13. August 2021

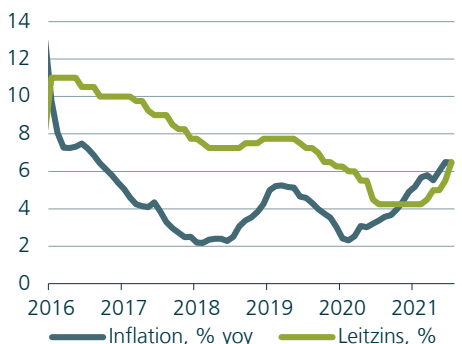
## Russland: Aufholdynamik verliert an Schwung

### Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Inflation und Leitzins, %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-3,0	3,8	2,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	5,9	4,3
Arbeitslosenquote, %	5,8	5,4	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,8	42,6	42,3
Realer Wechselkurs, %	-7,4	-4,6	5,7
Kreditwachstum, %	22,4	13,5	10,1
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,8	-1,8	-1,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,8	19,4	21,1
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	3,8	4,0
Direktinvestitionen, % des BIP	0,6	0,9	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	31,0	27,4	24,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	12,8	13,5	12,5
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		48	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die aktuelle Coronawelle in Russland scheint ihr Plateau erreicht zu haben und insbesondere in Moskau hat sich die Situation in Bezug auf Neuinfektionen entspannt. Das Impftempo hat im Zuge der Einführung einer De-facto-Impfpflicht in einigen Sektoren angezogen, sodass die Impfquote aktuell bei ca. 19% (Vollimpfungen) liegt. Aufgrund der niedrigen Impfbereitschaft und logistischer Probleme in einigen Regionen dürfte Herdenimmunität über Impfungen kaum zu erreichen sein. Da nach dem ersten Lockdown im zweiten Quartal 2020 sind die pandemiebedingten Beschränkungen in Russland im internationalen Vergleich jedoch gering ausgefallen, dürfte die Corona-Pandemie für die Konjunkturerwicklung eine kleinere Rolle spielen. Die russische Wirtschaft dürfte Mitte 2021 ihr Vorkrisenniveau erreicht haben. Nach zwei starken Quartalen hat das Aufholtempo im Sommer jedoch nachgelassen. Die jüngsten Monatsdaten (Juni) zur Industrieproduktion und Einzelhandel sind eher enttäuschend ausgefallen. Die Einkaufsmanagerindizes sind im Juli sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungsbereich erneut zurückgegangen. Während sich der Indikator für das Dienstleistungsgewerbe trotz der Beschränkungen im Bereich von Gaststätten und Hotels noch über der Expansionsmarke von 50 Punkten halten konnte, lag der Index im verarbeitenden Gewerbe zum zweiten Mal im Folge im Kontraktionsbereich. Die Zentralbank hat im Juli ihren Leitzins wie erwartet gleich um 100 Bp auf 6,50% angehoben, somit liegt der reale Leitzins nahe Null. Die Inflationsdynamik, um die die Zentralbank in den vergangenen Monaten sehr besorgt war, hat sich im Juli wieder etwas verlangsamt. Die Teuerungsrate lag dank der saisonbedingten Entspannung bei den Lebensmittelpreisen mit 0,31% mom deutlich unterhalb der Raten der Vormonate (0,5%-0,7%), sodass sich auch die Jahresveränderungsrate auf dem Niveau von 6,46% stabilisieren konnte. Die Zentralbank bleibt gegenüber Preisschwankungen sensitiv, doch nach der starken Leitzinsanhebung im Juli dürften die künftigen Straffungsschritte nicht mehr vorprogrammiert sein. Das Inflationsumfeld bleibt anfällig für Schwankungen in den Ernteerträgen, der Situation auf den globalen Rohstoffmärkten sowie der Reaktion des russischen Rubels auf mögliche geopolitischen Spannungen, sodass wir ein Leitzinsniveau von 7,0% am Jahresende erwarten.

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

■ **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“ durchaus leisten. Bei den Parlamentswahlen im September zeichnet sich angesichts der nahezu vollständig zerschlagenen Reihen der „nicht-systemischen“-Opposition, nachdem die Nawalny-Strukturen zu extremistischen Organisationen erklärt worden sind, eine niedrige Wahlbeteiligung und kein Regimewechsel ab.



Freitag, 13. August 2021

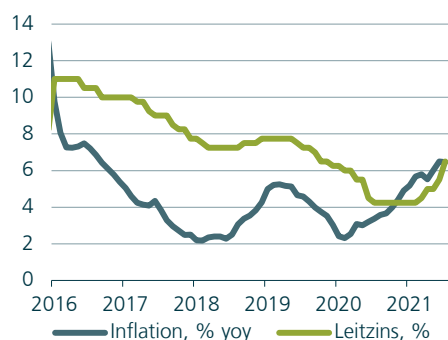
## Polen: PiS-Regierung verliert die Mehrheit im Unterhaus

### Bruttoinlandsprodukt, % yoy sa



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

### Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-2,7	4,7	4,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,4	4,3	3,6
Arbeitslosenquote, %	5,9	6,3	5,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	53,6	52,6	53,4
Realer Wechselkurs, %	0,3	1,6	2,4
Kreditwachstum, %	10,7	5,5	7,8
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,0	-5,5	-4,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	56,0	57,1	57,0
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	3,6	2,2	1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	2,1	1,9	2,2
Auslandsverschuld., % des BIP	62,4	55,0	51,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	38,2	35,2	35,8

<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>		
Score	58	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Mit dem Abklingen der dritten Corona-Welle im Frühjahr konnte das Tempo der Erholung der polnischen Wirtschaft im zweiten Quartal zulegen. Wie die erste offizielle Schätzung zeigt, ist das reale BIP zwischen April und Juni um 1,9% gegenüber dem Vorquartal und 10,7% gegenüber dem wirtschaftlichen Tiefpunkt im Vorjahr gewachsen. Damit hat das polnische Bruttoinlandsprodukt Ende des ersten Halbjahres das Vorkrisenniveau wieder erreicht. Mit der Stabilisierung der Konjunktorentwicklung rücken die Verbraucherpreise in den Fokus. Die Inflationsrate steigt seit Jahresanfang stetig und lag im Juli bei 5,0% yoy (Zentralbankziel: 2,5 +/- 1%). Die Faktorenkombination, die für eine höhere Teuerungsrate sorgt, ist ähnlich wie in anderen Ländern der Region: Basiseffekte der Energie- und Lebensmittelpreise, die temporären Ungleichgewichte zwischen Angebot und Nachfrage nach den Corona-Lockdowns, aber auch die Kerninflationskomponenten. Doch während bspw. Ungarn die geldpolitische Normalisierung bereits eingeleitet hat, spielt die polnische Zentralbank die Inflationsrisiken weiterhin als temporär herunter und hält sowohl an dem rekordniedrigen Leitzinsniveau als auch an dem Anleiheankaufprogramm fest. Wir erwarten erst im Herbst eine Änderung bei der Kommunikation und ab Anfang 2022 Leitzinsanhebungen. Sollte die Zentralbank wie derzeit kommuniziert erst das Anleiheankaufprogramm auslaufen lassen, könnte die Leitzinswende noch weiter nach hinten rücken.

■ **Perspektiven:** Die Quote der COVID-19-Impfungen (48%) dürfte im Falle einer erneuten Ansteckungswelle die Belastungen für das Gesundheitssystem reduzieren und so mildere Lockdown-Maßnahmen ermöglichen. Das „neue polnische Deal“-Programm der PiS-Regierung soll nach der Corona-Krise das Gesundheitssystem und die Infrastruktur stärken, sowie Familien, Rentner und Personen mit einem relativ niedrigen Einkommen entlasten und dürfte insgesamt für einen positiven fiskalischen Impuls sorgen – doch nicht ohne die Mittel des „Next Generation EU“-Fonds. Angesichts des Konfliktes mit der EU um die umstrittene Medienreform und zuletzt das Mediengesetz kommt es bei der Genehmigung der beantragten 23,9 Mrd. Euro an Zuschüssen und 12,1 Mrd. an Krediten seitens der EU zu Verzögerungen. Sollte die Anwendung der „Rule of Law“-Klausel vom EuGH im Herbst für mit den EU-Vertragswerk konform erklärt werden, kann die Zuteilung der EU-Mittel sogar vollständig gestoppt werden.

■ **Länderrisiko:** In der Corona-Krise hatte der Staat ausreichend fiskalischen Spielraum für Wirtschaftsstützung. Das neue Wirtschafts- und Sozialpaket dürfte zu einer langsamen Haushaltskonsolidierung nach der Krise führen. Der Kurs der PiS-Regierung auf die „Re-Polonisierung“ der Wirtschaft gefährdet insbesondere im Zusammenhang mit den umstrittenen Justizreformen das Investitionsklima Polens. Nachdem die EU Polen im Zusammenhang mit dem jüngsten Urteil des EuGHs zur Richter-Disziplinarkammer mit erheblichen Geldstrafen gedroht hat, hat Polen zwar zuletzt etwas zurückgerudert. Insbesondere angesichts der schwierigen Lage der PiS innerhalb der Koalition ist es allerdings fraglich, wie weitreichend die Kompromissbereitschaft Polens in Sachen Justizreform ist. Nach dem Ausstieg des moderateren Koalitionspartners „Porozumenie“ aus der Regierungskoalition verfügt die PiS-geführte Regierung nicht mehr über eine Parlamentsmehrheit und ist deshalb noch stärker auf die Unterstützung des verbliebenen Partners, der rechten „Solidarna Polska“, angewiesen, deren Vorsitzender Ziobro als Architekt der Justizreform gilt und die Vorherrschaft des EU-Rechts vor dem nationalen strikt ablehnt. Die politische Konstellation erhöht die Gefahr einer Eskalation des Konfliktes mit der EU, aber auch die Wahrscheinlichkeit für vorgezogene Neuwahlen.





Freitag, 13. August 2021

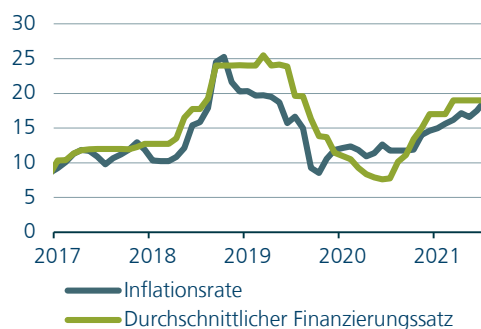
## Türkei: Anhaltend starker Inflationsdruck

### Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Inflation und Geldpolitik



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	1,8	6,0	4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	12,3	17,4	13,5
Arbeitslosenquote, %	13,2	9,6	12,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,3	46,5	46,6
Realer Wechselkurs, %	-10,4	-11,2	7,5
Kreditwachstum, %	39,0	9,2	23,5
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-2,8	-3,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	39,7	39,9	38,6
<b>Externe Finanzen</b>			
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
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		35	42

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Inflationsrate ist im Juli nochmals deutlich von 17,53% auf 18,95% gestiegen, nachdem schon im Juni ein überraschend starker Preisdruck zu verzeichnen gewesen war. Neben einer Anhebung der Gas- und Strompreise war vor allem der Anstieg der Nahrungsmittelpreise für die jüngste Entwicklung verantwortlich. Die Zentralbank hatte in den vergangenen Monaten immer wieder betont, sie werde ihren restriktiven geldpolitischen Kurs fortsetzen, bis der Inflationsdruck nachhaltig nachgelassen hat. Solange soll der reale Leitzins zumindest positiv gehalten werden. Da der reale Leitzins nunmehr nur wenige Basispunkte im positiven Bereich liegt, käme die Zentralbank spätestens beim nächsten Anstieg der Inflationsrate unter Rechtfertigungsdruck, warum der Leitzins von gegenwärtig 19% nicht angehoben wird. Der Grund ist allerdings offensichtlich: Die Zentralbank ist nur auf dem Papier unabhängig und Präsident Erdogan würde eine Anhebung sehr wahrscheinlich nicht absegnen, vielmehr macht er trotz der angespannten Preissituation Druck in Richtung Zinssenkungen, dem sich die Zentralbank aber bislang widersetzen kann. So blieb der Leitzins am 12. August unverändert. Die Zentralbank sieht die hohen Inflationserwartungen, die zuletzt weiter gestiegen sind (von 15,6% auf 16,3% per Ende 2021) als problematisch, weist aber darauf hin, dass die Verlangsamung der Kreditnachfrage mittelfristig helfen sollte, den Inflationsdruck zu mindern. Die verheerenden Waldbrände treffen vor allem dem Landwirtschaftssektor und dürften dazu führen, dass der Preisdruck bei den Nahrungsmitteln anhält. Der Tourismussektor ist nach Aussagen von Verbandsvertretern bislang nicht ernsthaft beeinträchtigt. Die Tourismuszahlen liegen zwar weiterhin deutlich unter dem Vor-Corona-Niveau, doch gegenüber dem Vorjahr ist eine deutliche Besserung zu erkennen. Der Leistungsbilanzsaldo ist allerdings noch immer klar im Defizit und bleibt damit eine Belastung für die Lira, die sich zwar zuletzt weitgehend stabil entwickelt hat, mit einer Abwertung gegenüber dem US-Dollar von rund 14% aber die schwächste unter den großen EM-Währungen ist.

■ **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. Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank auf Seiten von Investoren und Konsumenten trägt zu hohen Inflationserwartungen bei und sorgt für anhaltenden Druck auf die Lira. Auf der anderen Seite hat die expansive Geldpolitik dazu beigetragen, dass die Türkei auch im Corona-Krisenjahr positives Wirtschaftswachstum ausweisen konnte. Die Konjunkturausschläge dürften auch in den kommenden Jahren hoch sein. Außenpolitisch dürfte Erdogan immer wieder Konfrontationen suchen, um seine Anhänger zu mobilisieren. Das Verhältnis zu den westlichen Partnern dürfte angespannt bleiben, solange Erdogan im Amt ist, doch an einem Bruch der Beziehungen ist keine Seite interessiert.

■ **Länderrisiko:** Zwei Währungskrisen innerhalb von zwei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoaufschläge 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, 13. August 2021

## Südafrika: Ramaphosa bildet Kabinett um

### Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

### Einkaufsmanagerindex, verarb. Gew., Pkt



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-7,0	4,8	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,2	4,0	4,6
Arbeitslosenquote, %	29,2	34,8	35,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,6	18,8	18,4
Realer Wechselkurs, %	-9,2	8,2	-1,4
Kreditwachstum, %	3,9	10,3	9,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,0	-9,4	-7,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	78,8	82,5	85,5
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,2	1,2	-1,8
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	1,0	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	51,4	41,8	41,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	69,2	76,2	76,8
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		42	43

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Präsident Cyril Ramaphosa hat sein Kabinett umgebildet und will in Südafrika neue Akzente setzen und seine Position weiter stärken. Außerdem reagiert er mit der Umbildung auf die Proteste in den vergangenen Monaten in den bevölkerungsreichen Regionen Kwazulu-Natal und Gauteng. Es kam als Folge der Festnahme des dort populären aber wegen Korruption angeklagten Expräsidenten Jacob Zuma zu Ausschreitungen. Im Rahmen der Kabinettsumbildung kam es zu einer wichtigen Änderung an der Spitze des Finanzministeriums. Der international anerkannte Tito Mboweni wurde durch Enoch Godongwana ersetzt, der bisher an der Spitze des Nationalen Entwicklungsbank stand. Godongwana gilt als pragmatischer Politiker mit besten Kontakten zum wichtigen Gewerkschaftsbund COSATU. Das kann ihm helfen, denn die Regierung versucht aktuell, die Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst neu zu verhandeln. Investoren befürchten bei Godongwana einen Anstieg der Staatsausgaben, denn er hatte sich bisher für eine Ausweitung der „sozialen Infrastruktur“ ausgesprochen. Gemeint sind soziale Transfers für die ärmere Bevölkerung des Landes. Allerdings hat er auch klar zu erkennen gegeben, dass er an den fiskalischen Zielen seines Vorgängers Mboweni festhalten möchte. Auch weitere Änderungen im Kabinett sollten die Position Ramaphosas innerhalb der Regierungspartei ANC stärken und sogar in den Hochburgen des Expräsidenten Zumas für etwas mehr Unterstützung sorgen. Somit konnte er seine Position weiter etablieren, sodass sich die Aussichten für Reformen verbessert haben. Die Inflationsrate ist in den vergangenen Monaten zwar angestiegen (Juni 2021: 5,1%), die Kerninflation und die Inflationserwartungen bleiben aber gut verankert, sodass das Zentralbankziel (3% bis 6%) angesichts der noch großen Unterauslastung nicht gefährdet erscheint. Die Abschwächung der dritten Corona-Welle, die aktuell zu beobachten ist, dürfte zu einer erneuten Belebung der Wirtschaft führen und könnte sich preistreibend auswirken, sodass der Druck auf die Zentralbank steigen könnte, den Leitzins von aktuell 3,5% anzuheben. Ein solcher Schritt erscheint aus heutiger Sicht aber noch nicht notwendig.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzte zu Beginn seiner Amtszeit positive Signale für eine Korruptionsbekämpfung, enttäuscht aber bisher hinsichtlich der erwarteten Wirtschaftsreformen, die er aufgrund des Widerstands innerhalb der Regierungspartei und bei den Gewerkschaften nicht wie erhofft umsetzen kann. Ramaphosa wird zudem tiefgreifende strukturelle Reformen durchführen müssen, um das Land für ausländische Investoren attraktiver zu machen. Große Hindernisse für das Wachstum stellen die schlechte Infrastruktur und der Mangel an gut ausgebildeten Fachkräften dar.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Die Corona-Pandemie hat dem Land den letzten Stoß versetzt: Die starke Rezession hat die öffentliche Verschuldung deutlich ansteigen lassen. Sie war zuvor seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf über 60% des BIP bereits deutlich angestiegen, in diesem Jahr dürfte sie die Marke von 80% des BIP durchbrechen. Aktuell scheint die Regierung nicht in der Lage, die Schuldenquote zu stabilisieren, was zu einer Fortsetzung des negativen Rating-Trends geführt hat – mit Herabstufungen im November von Moody's und Fitch. Die Ratings liegen aktuell bei BB- (S&P und Fitch) bzw. Ba2 (Moody's). Moody's und Fitch haben nach der Herabstufung den negativen Ausblick beibehalten.

Mauro Toldo



Freitag, 13. August 2021

## Chile: Das Rennen um die Präsidentschaft ist eröffnet

### Inflationsrate, in %



Quellen Macrobond, DekaBank

### Monatl. wirtschaftliche Aktivität. % yoy



Quellen: Markit, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-6,0	7,4	3,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,0	3,6	3,0
Arbeitslosenquote, %	10,3	9,6	8,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	38,8	39,1	38,8
Realer Wechselkurs, %	-8,2	4,2	-0,1
Kreditwachstum, %	9,4	3,6	4,3
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,3	-7,1	-5,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	32,5	36,8	40,4
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,3	-0,4	-0,8
Direktinvestitionen, % des BIP	3,4	3,5	2,8
Auslandsverschuld., % des BIP	82,6	72,6	72,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	48,0	53,1	57,5
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		57	60

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im Juli haben das Mitte-Rechts-Bündnis und das linke Bündnis in Vorwahlen den jeweiligen Kandidaten für die Präsidentschaftswahlen bestimmt. Nur die Entscheidung beim Mitte-Links-Bündnis steht noch aus. Die Vorwahl lieferte eine positive Überraschung, denn es wurden auf beiden Seiten moderate Kandidaten gewählt. Dies war deswegen überraschend, weil die Bevölkerung bei der Wahl der Mitglieder der Verfassungsgebenden Versammlung im Mai viele extreme Kandidaten unterstützt hatte, was Investoren verunsichert hatte. Die Verfassungsgebende Versammlung hat indes ihre Arbeit im Juli aufgenommen. Sie wird in den nächsten zwölf Monaten einen Vorschlag erarbeiten, über den die Bevölkerung im kommenden Jahr abstimmen wird. Bereits jetzt scheint klar zu sein, dass der Staat eine größere Rolle spielen soll. So dürften die öffentlichen Ausgaben für Bildung und Gesundheit in Zukunft steigen. Chile muss für eine Gegenfinanzierung für die höheren Kosten sorgen, falls das Land die beste Bonität der Region aufrechterhalten möchte. Zuletzt ist die öffentliche Verschuldung vor allem als Folge der Corona-Pandemie gestiegen, als die Wirtschaft stark schrumpfte und die Regierung auch weitere fiskalische Hilfen bereitgestellt hatte. Nachdem Chile im vergangenen Jahr von der Pandemie erfasst wurde und stark gelitten hatte, hat das Land jetzt die erfolgreichste Impfstrategie in ganz Lateinamerika. Bereits zwei Drittel der Bevölkerung sind vollständig geimpft. Das hat leider noch nicht geholfen, die Pandemie ganz hinter sich zu lassen, aber der Ausblick für die Wirtschaft hat sich deutlich aufgehellt. So explodierte der Schätzer für die monatliche wirtschaftliche Aktivität im Juni regelrecht. Neben der erfolgreichen Impfkampagne hat es auch geholfen, dass das Parlament entgegen der Empfehlung der konservativen Regierung der Bevölkerung ermöglicht hat, zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Malaise Gelder aus den privaten Rentenkonten abziehen. Dies wirkt sich zwar kurzfristig positiv auf die Wirtschaft aus, stellt aber eine Gefahr für die Zukunft dar, denn die private Säule ist für die Renten in Chile sehr wichtig. Die aktuell einhergehende Erholung hat aber auch die Inflation klettern lassen und die Zentralbank im Juli zur ersten Leitzinsanhebung um 25 Bp auf 0,75% gezwungen. Es dürften bis zum Jahresende noch weitere drei Schritte folgen, auf dann 1,50%.

■ **Perspektiven:** Chile dürfte in den kommenden Jahren die gewohnte stabilitätsorientierte Politik der vergangenen Jahrzehnte beibehalten, mit einer starken Betonung auf der Geldwertstabilität und soliden Staatsfinanzen, allerdings erwarten wir nach den starken Protesten und unter der neuen Verfassung eine Erhöhung der Sozialausgaben. Nach Jahren eines BIP-Wachstums mit Raten von über 5% (bis 2012) und der Schwächephase 2016-2017 dürfte sich das Wachstum nach dem Covid-19-bedingten Konjunkturerinbruch 2020 in den kommenden Jahren zwischen 3% und 4% einpendeln. Für die offene, exportorientierte und stark auf Bergbau ausgerichtete Wirtschaft sind der Kupferpreis und die Nachfrage aus China bestimmende externe Faktoren. Die Wahlen am Jahresende sind noch offen aber moderate Kandidaten sprechen für eine pragmatische Wirtschaftspolitik.

■ **Länderrisiko:** Chile verfügt über die beste Bonität Südamerikas. Das aktuelle Rating liegt bei A (S&P), A1 (Moody's) bzw. A- (Fitch). S&P hat am 24. März das Rating aufgrund der fiskalischen Verschlechterung um eine Stufe gesenkt. Bei Moody's ist der Ausblick negativ, und eine Herabstufung vor Jahresende ist wahrscheinlich. Die Bonität Chiles profitiert von der relativ niedrigen öffentlichen Verschuldung, die aktuell rund 37% des BIP beträgt. Problematisch für die Entwicklung der Bonität sind die anhaltenden sozialen Spannungen und die starke Rohstoffabhängigkeit.

Mauro Toldo

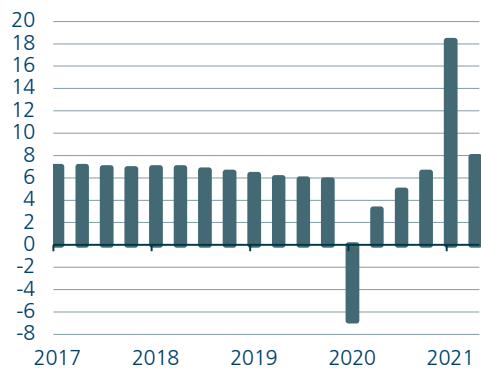




Freitag, 13. August 2021

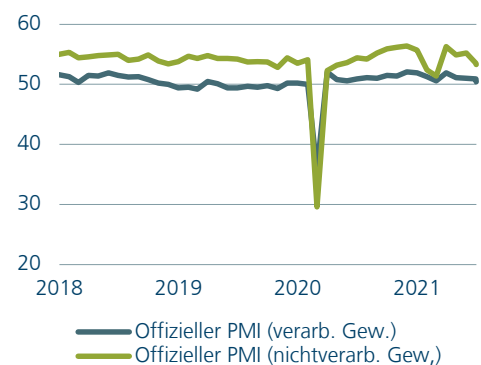
## China: Verschärfte Regulierung verunsichert Investoren

### Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

### Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	8,4	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	1,0	2,4
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,0	4,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	27,4	27,8	28,2
Realer Wechselkurs, %	2,1	2,2	-2,4
Kreditwachstum, %	12,3	10,6	9,5
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,4	-9,6	-9,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	66,8	69,6	73,7
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,0	2,8	2,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,1
Auslandsverschuld., % des BIP	15,7	15,8	16,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	36,2	38,9	41,7
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		63	63

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

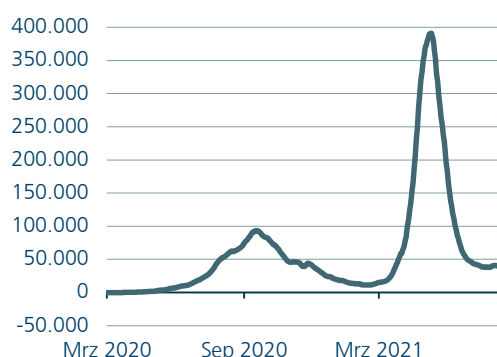
■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal um 1,3 % gegenüber dem Vorquartal und 7,9 % gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen, womit sich die Wirtschaft nach schwachem ersten Quartal gut erholt hat. Allerdings wurden die Zuwächse für die Vorquartale nach unten revidiert. Zudem haben neue Corona-Fälle zu verschärften Lockdown-Maßnahmen geführt, was den Ausblick für das dritte Quartal belastet. Wir haben daher unsere BIP-Prognose für 2021 von 9,0 % auf 8,4 % zurückgenommen. Trotz gestiegener Risiken für den Wachstumsausblick hält die Regierung an Strukturreformen fest, die eher restriktiv wirken. So behält sie die Restriktionen im Wohnungsmarkt bei und hat für einige Sektoren die Regulierung verschärft. Für Verunsicherung an den Aktienmärkten haben vor allem die überraschenden Beschränkungen für kommerzielle Anbieter von schulischen Lernhilfen gesorgt, da dies die Frage aufgeworfen hat, ob dies ein Schritt auf dem Weg zum umfassenden Regulierungen weiter Teile der Privatwirtschaft sein könnte. Eine stärkere Regulierung ist unübersehbar. Neben der Bewahrung der Stabilität des Finanzsystems soll unter anderem verhindert werden, dass sensible Daten ins Ausland gelangen, was offenbar ein wichtiges Motiv für die Regulierungsschritte nach dem ausländischen Börsengang des Fahrdienstleisters Didi war. Zudem werden Unternehmen an die kurze Leine genommen, die nach Einschätzung der Regierung schlecht mit den Regulierungsbehörden kooperieren, wie dies neben dem Fall Didi auch bei Alibaba der Fall gewesen war. Parallel zu diesen Beschränkungen stützt die Regierung die Konjunktur durch geldpolitische Maßnahmen. So hat die Zentralbank die Mindestreservesätze um 50 Basispunkte gesenkt.

■ **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.

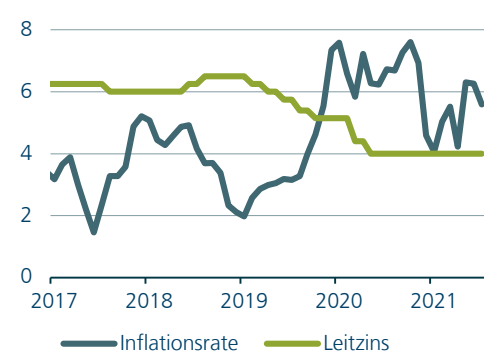
## Indien: Zentralbank räumt der Konjunkturstützung Priorität ein

### Corona-Neuinfektionen, Anzahl pro Tag



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

### Inflationsrate und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Nat. Statistikamt, Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2020	2021	2022
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-7,2	9,6	6,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,6	5,4	4,9
Arbeitslosenquote, %	10,4	8,0	7,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,3	10,6	10,9
Realer Wechselkurs, %	0,3	0,0	0,5
Kreditwachstum, %	8,5	11,7	9,0
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-12,3	-10,0	-9,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	89,6	86,6	86,3
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,2	-0,9	-1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	1,8	1,8
Auslandsverschuld., % des BIP	21,4	18,9	18,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,8	18,9	18,2
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		52	54

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Zentralbank hat den Leitzins auf ihrer August-Sitzung unverändert bei 4% belassen. Gleichzeitig hat sie jedoch ihre Inflationsprognose für das laufende Fiskaljahr von 5,1% auf 5,7% erhöht. Der Preisdruck wird aber weiterhin als vorübergehend betrachtet, sodass sich die Geldpolitik auf die Stützung der Konjunktur konzentrieren kann. Die Mobilität ist zuletzt deutlich gestiegen, nachdem sich die täglichen Ansteckungszahlen bei rund 40.000 stabilisiert haben und in einigen Bundesstaaten die Beschränkungen gelockert wurden. Zudem hat die Impfkampagne etwas an Schwung gewonnen. Innerhalb der letzten vier Wochen haben 8% der Bevölkerung ihre Erstimpfung erhalten, sodass jetzt rund 30% der Bevölkerung mindestens einmal geimpft sind. Ein erneuter Anstieg der Ansteckungszahlen ist angesichts der erhöhten Mobilität zwar wahrscheinlich, doch dürfte das Gesundheitssystem in einer neuen Welle nicht mehr in ähnlicher Weise überlastet sein, wie dies in der vergangenen Welle der Fall gewesen war. Die Industrieproduktion hat sich gut erholt, worauf auch der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe hindeutet, der im Juli von 48,1 auf 55,3 Punkte gestiegen. Schwieriger bleibt die Lage im Dienstleistungssektor: Hier ist der Einkaufsmanagerindex zwar um gut vier Punkte gestiegen, blieb mit 45,4 Punkten allerdings noch im Kontraktionsbereich. Der Leitzins dürfte noch im vierten Quartal erstmals wieder angehoben werden. Bereits auf ihrem jüngsten Treffen hat das geldpolitische Komitee eine leichte Straffung der Liquidität beschlossen, in dem der Umfang der Reverse-Repo-Geschäfte verdoppelt wurde. Auch wenn die Zentralbank dies nicht als ersten Schritt zur Normalisierung der Geldpolitik verstanden wissen wollte, war die Interpretation an den Finanzmärkten eine andere.

■ **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, 13. August 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	5,9	4,3	2,3	3,8	4,0	-3,8	-1,8	-1,2
Türkei	1,8	1,8	6,0	4,0	12,3	17,4	13,5	-5,2	-3,5	-2,0	-3,4	-2,8	-3,3
Polen	1,0	-2,7	4,7	4,5	3,4	4,3	3,6	3,6	2,2	1,5	-7,0	-5,5	-4,2
Rumänien	0,5	-3,9	7,5	4,0	2,6	3,8	3,1	-5,3	-5,8	-5,8	-9,2	-6,5	-4,5
Ukraine	0,4	-4,2	4,2	3,4	2,7	8,8	6,8	3,3	-0,5	-2,6	-5,1	-5,2	-4,3
Tschechische Rep.	0,3	-5,8	3,0	4,6	3,2	3,1	2,3	3,6	3,0	2,3	-6,2	-8,5	-4,5
Ungarn	0,2	-5,0	6,8	4,4	3,3	4,5	3,3	0,0	0,5	0,6	-8,1	-6,8	-4,5
Bulgarien	0,1	-3,8	3,8	3,8	1,7	2,7	2,1	-0,7	2,2	2,4	-3,4	-3,2	-1,9
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>8,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>4,6</b>	<b>3,2</b>	<b>5,5</b>	<b>8,3</b>	<b>6,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Ägypten	0,9	3,6	3,3	4,4	5,1	5,6	5,5	-3,7	-3,8	-3,4	-7,9	-8,0	-7,2
Südafrika	0,6	-7,0	4,8	2,0	3,2	4,0	4,6	2,2	1,2	-1,8	-11,0	-9,4	-7,6
VAE	0,5	-6,1	3,2	4,2	-2,1	1,2	4,0	5,8	12,6	14,7	-0,2	2,2	3,7
Israel	0,3	-2,6	4,2	4,0	-0,6	1,8	2,0	5,1	3,9	4,3	-11,6	-7,6	-5,0
Kuwait	0,2	-8,9	2,8	6,3	2,1	3,2	3,5	-0,3	9,8	14,3	-39,4	-9,7	-3,5
<b>Nahe Osten, Afrika</b>	<b>3,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>5,5</b>	<b>7,2</b>	<b>6,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,4	-4,4	5,2	2,4	3,2	7,1	4,4	-1,7	-0,2	-1,4	-9,6	-2,0	-1,7
Mexiko	2,0	-8,5	5,9	2,7	3,4	4,9	3,6	2,4	1,4	0,9	-2,8	-2,8	-2,4
Argentinien	0,8	-9,9	6,2	1,5	42,0	47,3	45,8	0,8	1,6	0,3	-8,4	-5,9	-3,5
Kolumbien	0,6	-6,8	7,8	3,8	2,5	3,1	4,0	-3,4	-3,6	-3,3	-7,6	-8,9	-4,5
Chile	0,4	-6,0	7,4	3,0	3,0	3,6	3,0	1,3	-0,4	-0,8	-7,3	-7,1	-5,9
Peru	0,3	-11,1	10,1	3,0	1,8	2,9	2,3	0,7	-0,2	-1,8	-8,9	-5,8	-5,8
Venezuela	0,2	-31,0	-14,0	17,0	k.A.	k.A.	k.A.	-7,0	-6,0	1,1	-5,0	-9,5	-6,8
<b>Lateinamerika ***</b>	<b>6,6</b>	<b>-7,5</b>	<b>5,8</b>	<b>2,9</b>	<b>7,3</b>	<b>10,0</b>	<b>8,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	17,4	2,3	8,4	5,2	2,5	1,0	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	5,4	4,9	1,2	-0,9	-1,4	-12,3	-10,0	-9,1
Indonesien	2,5	-2,1	3,7	5,8	2,0	1,6	2,4	-0,4	-0,1	-0,5	-6,2	-5,7	-4,4
Südkorea	1,7	-1,0	3,9	2,9	0,6	2,0	1,4	4,6	4,6	4,2	-3,7	-3,2	-2,7
Thailand	1,0	-6,2	2,1	3,5	-0,8	0,7	1,1	3,3	3,7	5,9	-6,7	-6,5	-5,3
Taiwan	0,9	3,1	6,3	3,2	-0,2	1,8	1,1	14,2	15,6	14,9	-1,0	-0,7	-0,3
Vietnam	0,8	2,9	5,4	6,5	3,2	1,9	3,9	5,1	2,9	1,3	-5,9	-4,2	-3,5
Malaysia	0,7	-5,7	4,5	6,0	-1,1	2,8	1,9	4,4	4,4	4,3	-6,2	-5,8	-5,0
Philippinen	0,7	-9,4	4,0	6,1	2,6	4,3	2,7	3,6	-1,1	-2,0	-7,7	-7,5	-6,2
Singapur	0,4	-5,4	6,4	4,3	-0,2	1,8	1,0	17,6	17,8	17,5	-4,6	-4,4	-2,4
Hongkong	0,3	-6,1	7,0	2,9	0,3	1,6	1,5	6,5	3,2	1,6	-9,3	-4,1	-0,8
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>33,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>7,6</b>	<b>5,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets ***</b>	<b>51,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>6,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
USA	15,9	-3,4	5,9	3,9	1,2	3,9	1,7	-2,9	-4,0	-4,0	-15,4	-11,5	-8,0
Euroland	12,1	-6,4	5,0	4,1	0,3	2,0	1,5	3,0	3,2	3,2	-7,7	-8,1	-4,4
Japan	4,1	-4,7	2,9	2,6	0,0	0,3	1,1	3,2	4,0	4,0	-10,5	-8,5	-5,5
<b>Industrienationen</b>	<b>38,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>5,3</b>	<b>3,9</b>	<b>0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-11,5</b>	<b>-9,3</b>	<b>-5,9</b>
<b>Welt (***) ****)</b>	<b>89,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>6,0</b>	<b>4,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

\* Von 2020 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; \*\* 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. \*\*\* Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 13. August 2021

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

			Stand am	Erwartung		
			13.08.21	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	0,15	0,15	0,20
		5 Jahre	0,82	0,85	1,00	1,20
		10 Jahre	1,36	1,40	1,55	1,85
		Wechselkurs ggü. Euro	1,17	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	-0,72	-0,70	-0,65	-0,60
10 Jahre		-0,46	-0,40	-0,35	-0,20	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	0,10	0,10	0,10	0,50
		3 Monate (WIB)	0,11	0,15	0,15	0,70
		5 Jahre	1,15	1,20	1,30	1,70
		10 Jahre	1,80	1,80	1,90	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,58	4,50	4,50	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	0,75	1,00	1,25	1,75
		3 Monate (PIB)	0,97	1,20	1,40	1,80
		5 Jahre	1,87	1,70	1,80	1,90
		10 Jahre	1,84	1,80	2,00	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	25,4	25,5	25,5	25,4
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	1,20	1,75	2,00	2,00
		3 Monate (BUBOR)	1,37	1,90	2,00	2,00
		5 Jahre	2,17	2,20	2,40	2,40
		10 Jahre	2,86	2,90	3,00	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	352,8	350,0	350,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	5,25	7,00	7,50	7,50
		3 Monate (Andima Brazil Government)	6,08	7,30	7,55	7,55
		5 Jahre	9,77	9,00	9,00	8,80
		10 Jahre	10,23	9,60	9,80	9,50
		Wechselkurs ggü. Euro	6,16	6,19	6,25	6,43
	Mexiko	Geldpolitik	4,50	4,50	4,75	4,75
		3 Monate (Mexibor)	4,90	4,60	4,80	4,80
		5 Jahre	6,53	6,25	6,15	6,10
		10 Jahre	7,01	7,00	6,80	6,80
		Wechselkurs ggü. Euro	23,33	24,04	24,31	24,75
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,36	2,40	2,40	2,60
		5 Jahre	2,57	2,60	2,70	2,80
		10 Jahre	2,87	2,90	3,00	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	7,60	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	0,82	0,90	1,00	1,10
		10 Jahre	1,46	1,50	1,60	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1,58	1,58	1,61	1,60
	Südkorea	Geldpolitik	0,50	0,75	1,00	1,25
		3 Monate (Koribor)	0,52	0,80	1,10	1,25
		5 Jahre	1,66	1,70	1,80	1,90
		10 Jahre	1,93	2,00	2,10	2,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1363	1345	1322	1333

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 13. August 2021

## Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			12.08.21	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	155	150	165	155
		Türkei	478	465	510	480
		Ungarn	90	90	95	90
	Afrika	Südafrika	339	330	360	340
	Lateinamerika	Brasilien	279	270	295	280
		Chile	135	130	145	135
		Kolumbien	277	270	295	280
		Mexiko	356	345	375	355
	Asien	China	92	90	95	90
		Indonesien	167	165	175	170
Philippinen		104	100	110	105	
<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			349	340	370	350

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe

Rohstoff	Ø 07 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1806	1840	1870	1920
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	72,4	71	69	64
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	74,3	74	72	67



## Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
<b>Mittel- und Osteuropa</b>							
Bulgarien	-0,5	Q1/21	9,7	Jun 21	2,7	Jun 21	0,00
Polen	10,9	Q2/21	18,4	Jun 21	5,0	Jul 21	0,10
Rumänien	-0,2	Q1/21	12,5	Jun 21	5,0	Jul 21	1,25
Russland	-0,7	Q1/21	10,4	Jun 21	6,5	Jul 21	6,50
Tschechische Rep.	7,8	Q2/21	11,4	Jun 21	3,4	Jul 21	0,75
Türkei	7,0	Q1/21	23,7	Jun 21	19,0	Jul 21	19,00
Ukraine	-2,2	Q1/21	1,1	Jun 21	10,2	Jul 21	8,00
Ungarn	-2,1	Q1/21	18,6	Jun 21	4,6	Jul 21	1,20
<b>Naher Osten, Afrika</b>							
Ägypten	3,5	Q1/21	-10,1	Feb 20	5,4	Jul 21	9,25
Israel	-1,0	Q1/21	1,7	Jun 21	1,7	Jun 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,1	Apr 21	1,50
Südafrika	-3,2	Q1/21	12,7	Jun 21	4,9	Jun 21	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-0,4	Mai 21	n.a.
<b>Lateinamerika</b>							
Argentinien	2,5	Q1/21	-13,3	Nov 18	51,8	Jul 21	38,00
Brasilien	1,0	Q1/21	12,0	Jun 21	9,0	Jul 21	5,25
Chile	0,3	Q1/21	4,5	Jul 21	4,5	Jul 21	0,75
Kolumbien	2,0	Q1/21	20,8	Jun 21	4,0	Jul 21	1,75
Mexiko	19,7	Q2/21	13,5	Jun 21	5,8	Jul 21	4,50
Peru	3,8	Q1/21	n.a.	n.a.	3,8	Jul 21	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	-26,2	Mai 21	56,39
<b>Asien ohne Japan</b>							
China	7,9	Q2/21	8,3	Jun 21	1,0	Jul 21	1,50
Hongkong	7,5	Q2/21	2,6	Mrz 21	0,7	Jun 21	0,50
Indien	1,6	Q1/21	13,6	Jun 21	5,6	Jul 21	4,00
Indonesien	7,1	Q2/21	2,0	Feb 20	1,5	Jul 21	3,50
Malaysia	16,1	Q2/21	1,4	Jun 21	3,4	Jun 21	1,75
Philippinen	11,8	Q2/21	453,1	Jun 21	4,0	Jul 21	2,00
Singapur	14,7	Q2/21	27,5	Jun 21	2,4	Jun 21	0,08
Südkorea	5,9	Q2/21	11,9	Jun 21	2,6	Jul 21	0,50
Taiwan	7,5	Q2/21	18,4	Jun 21	2,0	Jul 21	1,13
Thailand	-2,6	Q1/21	17,6	Jun 21	0,5	Jul 21	0,50
Vietnam	6,6	Q2/21	2,2	Jul 21	2,6	Jul 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, 13. August 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: 13.08.2021 (10:00)

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

## Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

## Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

Deutsche Börse: Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

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

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

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

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

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



Freitag, 13. August 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.