



Freitag, 14. Januar 2022

Omikron-Welle und steigende US-Zinsen sorgen für schwierigen Start ins neue Jahr

Makroökonomisches Umfeld: Asien und Osteuropa werden von der Omikron-Welle später erfasst als die Industrieländer und Lateinamerika, doch erscheint auch hier die Ausbreitung unvermeidlich. Da China weiterhin eine strikte Null-Covid-Strategie verfolgt, dürfte es hier vermehrt zu Lockdowns ganzer Städte kommen, wie sie aktuell bereits zu beobachten sind. Das Risiko von Produktionsunterbrechungen steigt. Die konjunkturelle Erholung in Asien dürfte einen Dämpfer erhalten, während Lateinamerika in seiner wirtschaftlichen Schwächephase gefangen bleibt.

Kapitalmärkte: Steigende US-Renditen haben zu Jahresbeginn zu Kursverlusten bei EM-Hartwährungsanleihen geführt. Bei EM-Lokalwährungsanleihen sind die Renditen zwar ebenfalls gestiegen, doch konnten Währungsgewinne hier die Rentenverluste ausgleichen. Dass die US-Notenbank ihr Anleiheankaufprogramm in den kommenden Monaten auslaufen lassen und die Zinsen anheben wird, ist allgemeine Markterwartung. Für EM-Anleihen dürften weiter steigende US-Renditen eine Belastung darstellen. Der positive Ausblick für die Aktienmärkte der Schwellenländer wird aber durch niedrige Bewertungen und gute Gewinnperspektiven gestützt.

Inhalt

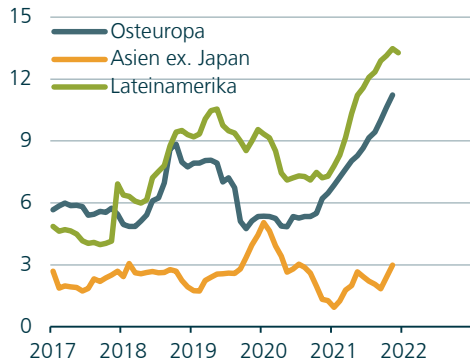
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Kasachstan: Unruhen offenbaren soziale Unzufriedenheit	4
Russland: Keine geopolitische Entspannung nach NATO-Gesprächen	5
Türkei: Währungskrise löst massiven Inflationsschub aus	6
Südafrika: Die Omikron-Welle gut überstanden	7
Brasilien: Wirtschaftlicher Absturz im Wahljahr	8
China: Null-Covid-Strategie wird verstärkt zum Konjunkturrisiko	9
Indien: Omikron-Welle belastet erstes Quartal	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, 14. Januar 2022

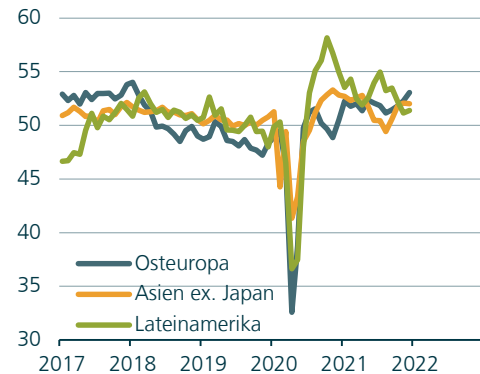
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



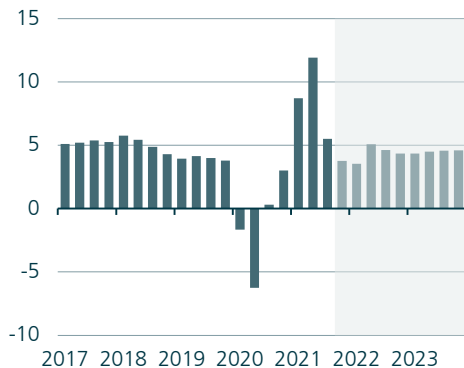
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Asien und Osteuropa werden von der Omikron-Welle später erfasst als die Industrieländer und Lateinamerika, doch erscheint auch hier die Ausbreitung unvermeidlich. Angesichts fortgeschrittener Impfkampagnen und Hinweisen, dass Krankheitsverläufe bei der neuen Variante milder verlaufen, dürften neue Lockdowns aber weniger strikt sein als in der Vergangenheit. Da China hingegen weiterhin eine strenge Null-Covid-Strategie verfolgt, dürften es hier angesichts der höheren Infektiosität von Omikron allerdings vermehrt zum strengen Lockdown ganzer Städte kommen, wie dies aktuell bereits zu beobachten ist. Das Risiko von Produktions- und Lieferunterbrechungen steigt damit besonders in Asien. Die konjunkturelle Erholung in Asien dürfte einen Dämpfer erhalten, während Lateinamerika in seiner wirtschaftlichen Schwächephase gefangen bleibt. In Mittel- und Osteuropa war in der zweiten Jahreshälfte 2021 bereits eine konjunkturelle Verlangsamung zu beobachten, die erst überwunden werden dürfte, wenn die Omikron-Welle abflaut und die EU-Konjunkturlösungen den Investitionszyklus wiederbeleben. Die Zentralbanken in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa sind mit ihren Leitzinsanhebungen zur Bekämpfung der hohen Inflationsraten bereits weit fortgeschritten, so dass Ende des ersten Quartals die meisten Zentralbanken ihren Strafzungskurs weitgehend abgeschlossen haben dürften. Auch die Inflationsraten sollten spätestens im zweiten Quartal ihren Hochpunkt ausbilden. In der Türkei spitzt sich die Lage weiter zu, nachdem die Währungskrise im Dezember zu einem überraschend starken Inflationsschub geführt hat, der die Kaufkraft der Verbraucher weiter schwächt. Die Lage an der russisch-ukrainischen Grenze bleibt angespannt. Die jüngsten Gesprächsrunden zur Beilegung des Konflikts haben keine Annäherung gebracht, doch eine militärische Eskalation bleibt aus unserer Sicht nur ein Risikoszenario, da eine Invasion in der Ukraine in der russischen Bevölkerung kaum Unterstützung finden würde.

Perspektiven: Das Auftreten der Omikron-Variante erhöht die kurzfristigen Konjunkturrisiken und macht darüber hinaus deutlich, dass neue Varianten des Coronavirus auch über 2022 hinaus immer wieder zur Bremse für die Wirtschaft werden können. Eine Rückkehr zur „Normalität“ ist insbesondere für die weltweite Reisebranche noch nicht absehbar. Folge könnte eine dauerhaft erhöhte Nachfrage nach verarbeiteten Gütern sein, während der Anteil der Dienstleistungen eher zurückgehen dürfte. Auch der Inflationsausblick ist damit unsicherer geworden. Die Zentralbanken der Schwellenländer werden in diesem Umfeld eher zu einer restriktiveren Geldpolitik tendieren, da die Inflationserwartungen hier nicht ähnlich stark verankert sind wie in den Industrieländern. In Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa sind die Leitzinsanhebungszyklen allerdings bereits weit fortgeschritten, sodass schon in der ersten Jahreshälfte 2022 hier zumindest eine längere Pause eingelegt werden dürfte. In Asien ist der Preisdruck geringer und damit fällt auch die geldpolitische Straffung weniger scharf aus als in anderen EM-Regionen. Asien ist zudem die Region, die die meisten Investitionen anzieht und bleibt damit wichtigster Treiber für die Weltwirtschaft.

Risiken: Die Corona-Krise hat in fast allen Ländern zu deutlich gestiegenen Schuldenquoten von Staaten und Unternehmen geführt. Steigende Leitzinsen erschweren die finanzielle Lage vor allem in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa zusätzlich.



Freitag, 14. Januar 2022

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)

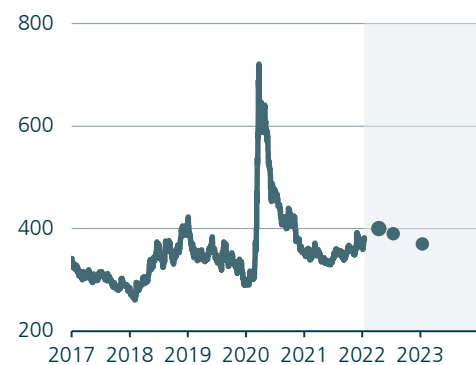


Wertentwicklung	von	13.01.16	13.01.17	13.01.18	13.01.19	13.01.20	13.01.21	13.01.22
MSCI EM	bis	28,89%	20,96%	-9,79%	21,33%	11,84%	0,72%	

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Steigende US-Renditen haben zu Jahresbeginn zu Kursverlusten bei EM-Hartwährungsanleihen geführt. Bei EM-Lokalwährungsanleihen sind die Renditen zwar ebenfalls gestiegen, doch konnten Währungsgewinne hier die Rentenverluste ausgleichen. Dass die US-Notenbank ihr Anleiheankaufprogramm in den kommenden Monaten auslaufen lassen und die Zinsen anheben wird, ist allgemeine Markterwartung. Für EM-Anleihen dürften weiter steigende US-Renditen grundsätzlich eine Belastung darstellen. EM-Lokalwährungsanleihen werden allerdings dadurch gestützt, dass viele EM-Zentralbanken in Lateinamerika und Osteuropa in ihrem Zinsanhebungszyklus bereits weit fortgeschritten sind. Die Aktienmärkte der Schwellenländer haben sich im vergangenen Jahr enttäuschend entwickelt, was für das gerade angebrochene Anlagejahr wiederum eine gute Ausgangsbasis darstellt. Denn die Bewertungen sind niedrig und die Stimmung von Skepsis durchzogen. Dabei sind die konjunkturellen Wachstums- und unternehmerischen Gewinnperspektiven klar aufwärtsgerichtet. Die Kombination dieser Faktoren spricht für die EM-Aktienmärkte.

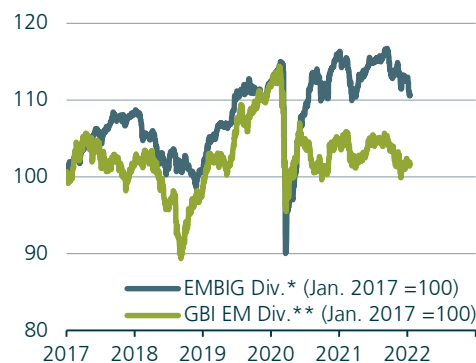
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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. 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. Die Spreads von Hartwährungsanleihen dürften sich daher nur vorübergehend ausweiten. 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 Zentralbanken bereits die Leitzinsen angehoben und die Märkte haben schon deutlich reagiert. Weitere Renditeanstiege sind daher zwar wahrscheinlich, doch wird in Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa der Hochpunkte des Leitzinsanhebungszyklus deutlich früher erreicht werden als in den Industrieländern, was in einigen Monaten Chancen eröffnen kann. EM-Aktien dürften mittelfristig von einer guten Gewinnentwicklung und einer anhaltenden Erholung der Weltwirtschaft gestützt bleiben. Größtes Risiko für EM-Anlagen bleibt eine aggressive Straffung der US-Geldpolitik.

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)	13.01.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	790	1,2	1,8	0,7
EMBIG Div* Performanceindex	486	-2,4	-2,1	-3,5
GBI EM Div** Performanceindex	254	0,0	-0,1	-2,9
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	488	-1,5	-0,5	-2,1
MSCI World Total Return	482	-0,9	-2,3	25,5
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	382	400	390	370

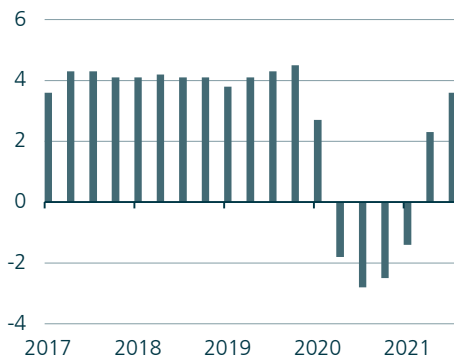
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 14. Januar 2022

Kasachstan: Unruhen offenbaren soziale Unzufriedenheit

Reales BIP-Wachstum, %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

EMBIG Div. Spread Kasachstan, Bp



Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,0	4,2	3,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,0	6,4	5,9
Arbeitslosenquote, %	4,8	4,8	4,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	41,2	40,6	41,0
Realer Wechselkurs, %	-0,6	3,1	3,4
Kreditwachstum, %	22,2	9,1	4,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,1	-3,5	-1,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	30,9	31,3	31,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,9	-1,5	-3,0
Direktinvestitionen, % des BIP	4,2	3,7	3,5
Auslandsverschuld., % des BIP	89,4	85,0	81,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	72,5	48,0	37,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		48	49

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Kasachstan wurde zum Jahresstart von Unruhen erschüttert: Was als ein friedlicher Protest gegen die starke Anhebung der Treibstoffpreise angefangen hatte, mündete innerhalb weniger Tage lokal in gewaltsame Ausschreitungen. Erst nachdem die Organisation des Vertrages über kollektive Sicherheit die Entsendung eines Kontingentes nach Kasachstan zugesagt hatte, ist es gelungen, die Unruhen zu beenden. Dabei kam es zu zahlreichen Menschenopfern und mehreren Tausend Festnahmen. Während einige Details zu den Ausschreitungen unklar bleiben, stehen die Folgen vorerst fest: Präsident Kassym-Schomart Tokajew konnte seine Position gegenüber dem früheren Präsidenten und dem „Führer der Nation“ Nasarbajew ausbauen, in dessen Schatten er seit dem Amtsantritt 2019 stand. Tokajew entzog Nasarbajew im Zuge der Unruhen den Posten als Chef des einflussreichen Sicherheitsrates und entließ mehrere seiner Vertrauten aus wichtigen Ämtern. Trotz dieser Änderungen zeichnet sich bislang kein grundlegender Regimewechsel in Kasachstan ab. Die massiven Proteste haben die starke Unzufriedenheit der kasachischen Bevölkerung mit der sozialen und wirtschaftlichen Entwicklung sowie der hohen Inflationsdynamik gezeigt. Die neue Regierung und der gestärkte Tokajew müssen ihren Fokus deshalb verstärkt auf diese Sektoren richten. Die geplanten Reformen, um die Eingriffe des Staates in die Wirtschaft zu reduzieren und bspw. die Preisbildung mehr dem Markt zu überlassen, dürften allerdings verschoben werden. Wir erwarten, dass die Preissteigerungen in erster Linie durch Preisregulierung im Zaum gehalten werden, während die Zentralbank auf die hohe Inflation (Dez. 2021: 8,4% yoy bei einem Inflationsziel zwischen 4% und 6%) weiterhin nur mit moderaten Leitzinsanhebungen reagiert.

■ **Perspektiven:** Trotz des turbulenten Jahresstarts dürfte Kasachstan dank der breit angelegten Erholung der Rohstoffpreise an das Wachstumstempo des Vorjahres weitgehend anknüpfen können. Zusätzliche Konjunkturimpulse dürften aus dem Projekt zur Erweiterung des Tengiz-Ölförderfeldes kommen. Nach den Unruhen dürfte die Fiskalpolitik noch expansiver werden, mit Fokus auf Sozial- und Gesundheitsausgaben. Das dürfte die Konsumaktivität stärken. Die Unternehmensabgabe, die laut Ankündigung des Präsidenten in den neuen Fonds zur Förderung der sozialen Gerechtigkeit zu entrichten ist, dürfte nicht dazu führen, dass sich die großen internationalen Unternehmen aus Kasachstan verabschieden. Die niedrige Corona-Impfquote (ca. 47%) stellt dieses Jahr ein Risiko für die Konjunkturdynamik dar.

Länderrisiko: Kasachstans Bonität wird von den Ratingagenturen im unteren Bereich des Investment Grades eingeschätzt (Fitch: BBB; Moody's: Baa2; S&P: BBB-). Der Rohstoffreichtum Kasachstans, das neben Öl und Gas auch wichtige Uranvorkommen aufweist, sichert dem Land Auslandsinvestitionen und Exporteinnahmen und ist eine wichtige Stütze für die Bonität. Das Land weist eine solide externe Finanzierungssituation auf; die fiskalischen Reserven fließen in den Staatsfonds „Samruk Kazyna“. Die zweite wichtige Säule der Bonität Kasachstans – der stabile politische Rahmen – ist mit den Januar-Ereignissen etwas ins Wanken gekommen. Präsident Tokajew muss noch unter Beweis stellen, dass er die wichtigen politischen und wirtschaftlichen Akteure hinter sich vereinen kann und dass die Proteststimmung in der Bevölkerung nachhaltig reduziert werden kann. Die Risikoprämien für Hartwährungsanleihen Kasachstans sind bislang nicht nennenswert angestiegen, doch das kann sich schnell ändern. Falls die Stabilität entgegen unserer Erwartung nicht wiederhergestellt werden kann, würde dem Land eine Verschlechterung des Ratingausblicks drohen.

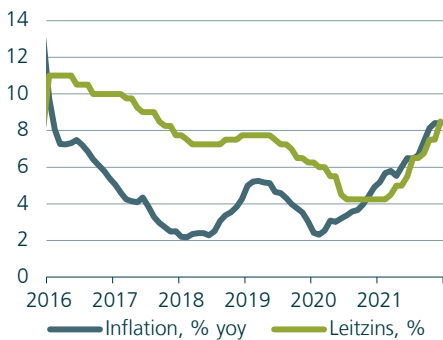
Daria Orlova



Freitag, 14. Januar 2022

Russland: Keine geopolitische Entspannung nach NATO-Gesprächen

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs des Rubels ggü US-Dollar



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,3	2,5	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	6,4	4,1
Arbeitslosenquote, %	5,3	4,8	4,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,7	42,8	43,2
Realer Wechselkurs, %	-4,2	8,8	-7,6
Kreditwachstum, %	8,3	10,4	8,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-0,5	0,2	0,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	18,3	18,6	18,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	5,3	6,3	5,1
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,2	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	30,8	27,1	27,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	15,3	13,7	11,8

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	50	49
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Bei den Gesprächen der USA und der NATO mit Russland zur Beilegung der Krise um die Ukraine wurde diese Woche wie erwartet kein Durchbruch erzielt. Die Forderung Russlands, eine NATO-Mitgliedschaft der Ukraine rechtlich auszuschließen, stößt bei den westlichen Partnern auf strikte Ablehnung. Nachdem die Gespräche die Woche über eher als konstruktiv bezeichnet wurden, haben am 13. Januar die Aussagen des Vize-Außenministers Rjabkow stark verunsichert, Russland sehe keine Notwendigkeit für weitere Gespräche auf der bestehenden Grundlage. Trotz des harscheren Tons stehen in Russland die Signale wohl weiterhin auf Gesprächsbereitschaft. Laut Aussagen des Außenministers Lawrow warte man auf die schriftliche Stellungnahme der USA und NATO zu den Vorschlägen Russlands. Solange die diplomatischen Kanäle offen sind, dürfte eine kurzfristige militärische Eskalation in der Ukraine verhindert werden. Die geopolitischen Spannungen werden allerdings hoch bleiben, weil Russland den Druck auf den Westen aufrecht erhalten wollen dürfte. Unserer Einschätzung nach ist eine Invasion in der Ukraine für Russland sowohl international (strikte Sanktionen) als auch im Inland (Krieg mit Menschenopfern äußerst unpopulär) mit sehr hohen Kosten verbunden. Wie die Sanktionen der USA im Risikoszenario einer russischen Invasion in die Ukraine aussehen würden, zeigt der Gesetzesentwurf der Demokraten im US-Senat. Während die Nord Stream 2 Sanktionen optional bleiben, zielt der Gesetzesentwurf auf Banken (mind. drei Finanzinstitute von der Liste, die die wichtigsten Finanzinstitute Russlands umfasst, inkl. deren möglicher Ausschluss von „special financing servicing services“, sprich u.a. SWIFT) sowie persönliche Sanktionen gegen die Führung Russlands inkl. Präsident Putin. Transaktionen mit den russischen Staatsanleihen sollen verboten werden, jedoch erst ab den neu begebenen Tranchen, was die Auswirkungen auf die bestehenden Investitionen mildern sollte. Der russische Rubel hat in den turbulenten ersten Wochen des Jahres eine leichte Schwäche gezeigt, ist allerdings weit von Krisenniveaus der Vergangenheit entfernt. Aus der geopolitischen Lage ergibt sich damit bisher keine unmittelbare Notwendigkeit für die russische Zentralbank, im unverminderten Tempo ihr Leitzinsanhebungszyklus fortzusetzen. Im Dezember haben die Währungshüter den Leitzins um 100 Bp auf 8,50% angehoben; für die kommende Sitzung im Februar erwarten wir mit 50 Bp einen deutlich kleineren Schritt und die Ankündigung eines baldigen Endes des Straffungszyklus.

■ **Perspektiven:** Nach dem ersten Lockdown 2020 sind die pandemiebedingten Beschränkungen in Russland gering ausgefallen, sodass die COVID-19 für die Konjunktur trotz der geringen Impfquote eine kleinere Rolle spielt. Nachdem die Nachkrisenerholung abgeschlossen ist, erwarten wir die Rückkehr zu dem niedrigen Potenzialwachstum auf Vor-Corona-Niveau.

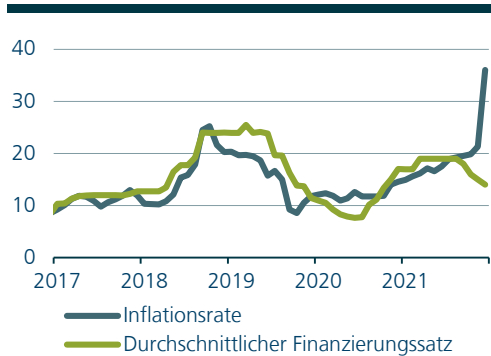
■ **Länderrisiko:** Das Risiko weiterer internationaler Sanktionen gegen Russland bleibt imminant. Russland hat sich aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen aber bereits auf eine mögliche Isolation vorbereitet. Die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel, und auch fiskalische Puffer sind vorhanden. Die Auswirkungen der Sanktionen im Gesetzesentwurf der US-Demokraten können unterschiedlich ausfallen, je nachdem wie viele Finanzinstitute tatsächlich in den Sanktionsfokus geraten. Im Extremfall, in dem alle aufgelisteten Institute unter Sanktionen fallen, wären internationale Transaktionen erheblich eingeschränkt. „Mildere“ Verläufe sollten die Zahlungsfähigkeit des Landes nicht erheblich beeinträchtigen. Die Verschlechterung der Beziehungen mit dem Westen wirkt sich über fehlende Investitionen bereits heute negativ auf die Wirtschaftsperspektiven aus.



Freitag, 14. Januar 2022

Türkei: Währungskrise löst massiven Inflationsschub aus

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCmB, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	10,3	4,5	4,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	32,8	18,4
Arbeitslosenquote, %	11,7	11,5	11,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	50,4	49,6	50,4
Realer Wechselkurs, %	-14,6	-12,3	-3,1
Kreditwachstum, %	9,2	19,9	23,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,0	-3,3	-3,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	39,4	38,6	36,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,7	-2,5	-1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	1,5	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	71,1	85,2	85,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	170,6	174,0	166,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		34	31

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der Absturz der türkischen Lira hat im Dezember zu einem massiven Anstieg der Inflationsrate geführt. Die Verbraucherpreise lagen um 36,1% über dem Vorjahresniveau. Mit 13,6% lag die Monatsveränderungsrate auf einem auch für türkische Verhältnisse ungewöhnlich hohen Niveau. Auf die Währungskrisen der vergangenen Jahre hatte die Zentralbank jeweils mit einer deutlichen Zinsanhebung reagiert und so eine Stabilisierung herbeigeführt. Dies erscheint dieses Mal keine ernsthafte Option, denn Präsident Erdogan hat wiederholt klargestellt, er werde sich von den Kapitalmärkten nicht in eine Hochzinspolitik drängen lassen, die für die Wirtschaft schädlich sei. Stattdessen hat die Zentralbank die Zinsen trotz Währungsschwäche und Hochinflation immer weiter gesenkt, zuletzt im Dezember um 100 Basispunkte auf 14%. Erdogan und seine Berater haben einen anderen Weg gewählt, um die Lira zu stabilisieren. Am 20. Dezember verkündete sie, Sparern Lira-Termineinlagen anzubieten, deren Rendite bei Fälligkeit die Abwertung der Lira gegenüber dem US-Dollar ausgleicht. Dadurch sollte die Flucht aus der Lira gestoppt werden. Allerdings blieb das Interesse an dem neuen Instrument bislang eher gering: Nur etwa sieben Mrd. US-Dollar wurden getauscht. Nachdem die Ankündigung zunächst eine starke Erholung des Lira-Kurses ausgelöst hatte, verlor sie mittlerweile ihre Gewinne wieder zu großen Teilen und notiert auf dem Niveau von Anfang Dezember. Auch wiederholte Devisenmarktinterventionen der türkischen Zentralbank im Umfang von insgesamt 7,3 Mrd. US-Dollar hatten kaum Wirkung, weil Marktteilnehmer wissen, dass der Spielraum für weitere Eingriffe angesichts niedriger Reserven gering ist. Die Hoffnung der Regierung, dass der niedrige Wechselkurs zumindest der Leistungsbilanz einen positiven Schub gibt, hat mit den November-Zahlen einen deutlichen Dämpfer erhalten: Aus einem Überschuss im Oktober von 3,1 Mrd. US-Dollar wurde im November ein Defizit von 2,7 Mrd. US-Dollar.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Die jüngsten Zinssenkungen zeigen, dass er auch in der Geldpolitik weiterhin starken Einfluss ausübt. 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. Die nächste Präsidentschaftswahl findet spätestens im Juni 2023 statt. Ob es zu einem Wechsel an der Spitze des Landes kommt, ist trotz niedriger Umfragewerte für Erdogan ungewiss. Ein Wechsel würde umfassende Reformperspektiven eröffnen.

■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Zuletzt senkte Fitch im Dezember den Ratingausblick auf negativ. Die Risikoauflagen türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer bevorstehenden Staatsschuldenkrise. Die größten fundamentalen Schwächen sind die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors und die niedrigen Währungsreserven. 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, 14. Januar 2022

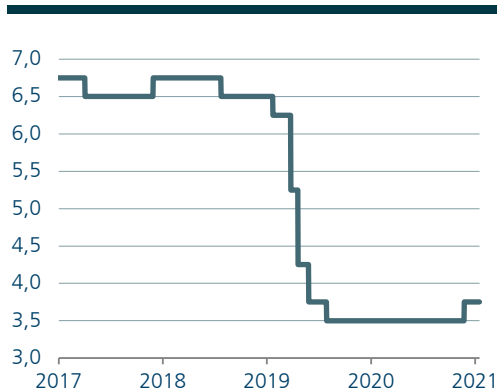
Südafrika: Die Omikron-Welle gut überstanden

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,6	1,8	2,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	4,7	4,6
Arbeitslosenquote, %	34,8	35,1	35,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	21,5	20,7	20,7
Realer Wechselkurs, %	6,0	-2,5	0,3
Kreditwachstum, %	12,1	9,3	9,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,0	-6,3	-5,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	73,4	75,7	76,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,7	-0,3	-1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,1	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	41,7	42,0	40,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	50,0	47,8	45,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		45	48

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im Dezember machte eine neue Virusvariante in Südafrika Schlagzeilen und war für eine deutlich gestiegene Verunsicherung verantwortlich. Die nun als Omikron-Variante bekannte Mutation wütet mittlerweile in vielen Regionen der Welt. In Südafrika befindet sie sich aber bereits auf dem Rückzug. Die Folgen für die Wirtschaft des Landes sollten überschaubar sein. Obwohl sie deutlich ansteckender ist, hatte diese Variante zumindest in Südafrika einen milderen Verlauf gezeigt. Die Belastung für das Gesundheitssystem war gering. Dementsprechend hatte die Regierung keine dramatischen Lockdowns verhängt. Dennoch dürfte es zum Jahreswechsel zu einer Eintrübung der Konjunktur gekommen sein, sodass das Wachstum unter der erhofften 5%-Marke geblieben sein sollte. Südafrika konnte entgegen dem Trend im Emerging-Markets-Universum sein Inflationsziel (3% bis 6%) erfüllen. Dennoch ist die Inflation im Jahresverlauf signifikant angestiegen. Die Zentralbank nahm dies Mitte November – zusammen mit der steigenden Auslastung – zum Anlass, den Startschuss für die geldpolitische Normalisierung zu geben: Sie hob den Leitzins um 25 Basispunkte auf 3,75%. Wir rechnen in den kommenden Monaten mit weiteren Zinsanhebungen auf zunächst 5%. Das politische Umfeld dürfte dieses Jahr etwas ruhiger werden, nachdem das vergangene Jahr politische Turbulenzen gebracht hatte – etwa mit den großen Verlusten bei den Kommunalwahlen für die Regierungspartei ANC und Massenprotesten nach der Verhaftung des Expräsidenten Jacob Zuma im Juli. Präsident Ramaphosa dürfte seine Position in der Partei weiter festigen und kleine Reformschritte wagen. Dass er vorsichtig agieren wird, zeigte sich Anfang Januar nach der Veröffentlichung der ersten Ergebnisse des Korruptionsausschusses gegen seinen Vorgänger Zuma. Er sagte, dass er sich erst nach der Veröffentlichung der endgültigen Ergebnisse im Frühjahr dazu äußern werde, wahrscheinlich um erneute Ausschreitungen zu vermeiden.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzte zu Beginn seiner Amtszeit positive Signale für die 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 vor der Corona-Pandemie deutlich angestiegen. In diesem Jahr dürfte sie die Marke von 75% des BIP übersteigen. Aktuell scheint die Regierung nicht in der Lage, die Schuldenquote zu stabilisieren, was zu einer Fortsetzung des negativen Rating-Trends geführt hat. Die Ratings liegen aktuell bei BB- (S&P und Fitch) bzw. Ba2 (Moody's). Moody's hat nach der Herabstufung Ende 2020 den negativen Ausblick beibehalten. Hingegen hat die Rating-Agentur Fitch im Dezember 2021 den Ausblick von negativ auf stabil angehoben. Sie begründete den Schritt mit dem stärkeren Wachstum und soliden fiskalischen Zahlen im vergangenen Jahr.

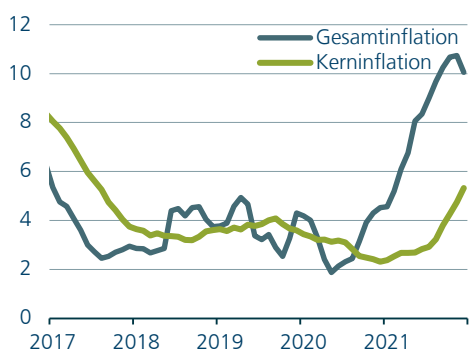
Mauro Toldo



Freitag, 14. Januar 2022

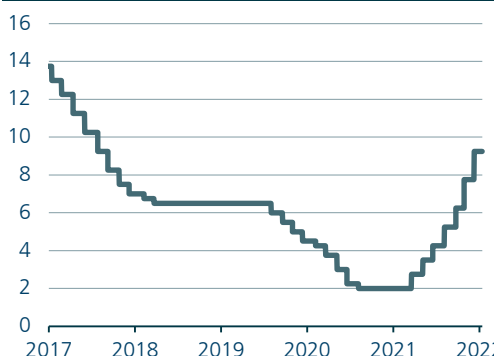
Brasilien: Wirtschaftlicher Absturz im Wahljahr

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins SELIC, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,8	0,5	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,3	7,7	4,4
Arbeitslosenquote, %	13,7	12,5	10,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,5	22,4	22,4
Realer Wechselkurs, %	-2,7	3,9	7,5
Kreditwachstum, %	17,0	12,6	9,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,8	-7,2	-8,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	81,2	81,9	84,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,1	-0,7	-0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,8	3,0	3,0
Auslandsverschuld., % des BIP	36,4	35,0	31,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	18,4	14,7	11,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		38	43

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das brasilianische Parlament ist im Dezember dem Vorschlag der Regierung gefolgt und hat die in der Verfassung verankerte Ausgabendeckelung für 2022 ausgehebelt. Anschließend segnete es das Budget für dieses Jahr ab. Bereits in den zwei Jahren zuvor hatte die Regierung aufgrund des von der Pandemie ausgelösten Notstands die Staatsausgaben kräftig erhöht, was zu einem deutlichen Anstieg der öffentlichen Verschuldung geführt hatte. Im vergangenen Jahr hatte diese fiskalische Spritze dem Wachstum einen Schub verliehen. So konnte Brasilien im vergangenen Jahr nach dem dramatischen Einbruch im 2020 eine deutliche Erholung verzeichnen, mit einem BIP-Wachstum von fast 5%. Allerdings wurde diese Erholung teuer erkaufte, denn die Inflationsrate ist stark gestiegen. Bereits im September verzeichneten die Konsumentenpreise einen zweistelligen Anstieg gegenüber dem Vorjahr. Zwar spielten auch exogene Faktoren wie gestiegene Rohstoffpreise und eine extreme Dürre eine wichtige Rolle, aber ein Großteil war auf die starke Nachfrage als Folge der fiskalischen Hilfen zurückzuführen. Mit der steigenden Inflation sah die Zentralbank ihre hart erarbeitete Glaubwürdigkeit schwinden und wurde zu einer dramatischen Straffung der Geldpolitik gezwungen. Als die Regierung im Herbst die erneute Aushebung der Ausgabendeckelung vorstellte, musste die Zentralbank bei der Geldpolitik noch einen Gang höher schalten. Die starke Straffung der Geldpolitik hat nun zu einer deutlichen Eintrübung des wirtschaftlichen Ausblicks geführt. Die brasilianische Wirtschaft dürfte in diesem Jahr nur ein schwaches Wachstum verzeichnen. Die zuletzt rückläufigen Inflationserwartungen sowie der Rückgang der Inflationsrate im Dezember auf 10,1% nach 10,7% in November sind da nur ein schwacher Trost. Das Risiko einer Rezession ist nicht unerheblich. So könnte der aktuelle Anstieg der Neuankommenszahlen als Folge der rasanten Ausbreitung der Omikron-Variante die brasilianische Wirtschaft bereits im ersten Quartal das Land erneut schrumpfen lassen. Das sind keine gute Voraussetzung für die Präsidentschaftswahlen, die im Oktober stattfinden werden. Im Moment deutet vieles auf einem Sieg des linksgerichteten Ex-Präsidenten Lula hin, der aktuell in den Umfragen führt. Aber Präsident Bolsonaro wird seinen Platz nicht ohne Kampf räumen wollen.

■ **Perspektiven:** Die Regierung Bolsonaro brachte in den vergangenen Jahren einen Reformschub. Im Wahljahr 2022 ist der Ausblick für Reformen aber trübe, weil sich die Parlamentarier auf dem Wahlkampf konzentrieren. Der Wachstumsausblick wird durch die Corona-Pandemie, durch die starke Straffung der Geldpolitik und durch die politische Unsicherheit eingetrübt. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig; besonders hemmen 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 Regierung Bolsonaro hat zwar mit der Rentenreform einen Meilenstein gesetzt. Allerdings sind die Aussichten für weitere Reformen aufgrund der anstehenden Wahlen schlecht. Die Verschlechterung des wirtschaftlichen Ausblicks als Folge der Corona-Pandemie belastet ebenfalls die Bonität, vor allem angesichts der steigenden Verschuldung, die mehr als 80% des Bruttoinlandsprodukts beträgt.

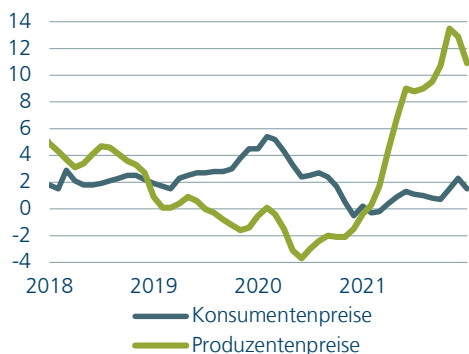
Mauro Toldo



Freitag, 14. Januar 2022

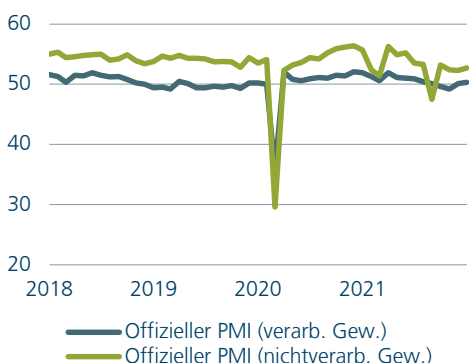
China: Null-Covid-Strategie wird verstärkt zum Konjunkturrisiko

Preisentwicklung, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	7,8	4,8	5,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,0	2,6
Arbeitslosenquote, %	5,0	5,1	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,2	28,2	29,1
Realer Wechselkurs, %	3,2	-1,0	0,6
Kreditwachstum, %	11,5	11,9	10,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-6,8	-6,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	68,9	72,1	74,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,4	2,3	2,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,3	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	15,7	16,5	17,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	45,5	47,0	49,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		63	62

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die chinesische Regierung verfolgt weiterhin eine strikte Null-Covid-Strategie. Zuletzt wurden die Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie sogar noch verschärft und über drei Städte wurden weitgehende Ausgangssperren verhängt. Die hohen Ansteckungsraten bei der Omikron-Variante, die in China in den kommenden Wochen dominant werden dürfte, spricht dafür, dass die Anzahl der Lockdowns 2022 eher höher liegen wird als 2021. Der konjunkturelle Aufschwung, der nötig ist, um für 2022 ein Wirtschaftswachstum von rund 5% zu ermöglichen, könnte sich auf das zweite Quartal verzögern. Sollte die Regierung zu dem Schluss kommen, dass wiederholte breitflächige Lockdowns den Konjunkturausblick für 2022 sehr unsicher machen, könnte sie darauf verzichten, ein Wachstumsziel für dieses Jahr auszugeben. In diesem Falle würde der Druck sinken, bestehende Restriktionen beispielsweise im Immobiliensektor zu lockern, um das Wachstumsziel zu erreichen. Allerdings wäre es für Staatspräsident Xi Jinping aus propagandistischer Sicht nicht einfach, gerade in dem Jahr ein schwaches Wirtschaftswachstum vorzuweisen, in dem er sich eine dritte Amtszeit sichern will. Da ihm keinerlei Konkurrenz droht, gilt die Bestätigung freilich als reine Formalie. In jedem Falle steigt in den kommenden Monaten das Risiko einer Störung der Lieferketten. Zur Stützung der Konjunktur will die Regierung Infrastrukturprojekte beschleunigen und den privaten Verbrauch stärken. Zudem sollen staatliche Immobilienkonzerne notleidende Firmen übernehmen, um eine Fortführung der Bauprojekte sicherzustellen.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Regierung hat sich viel vorgenommen: Sie will die Ausbreitung des Coronavirus schon im Keim ersticken (Null-Covid-Strategie), hoch verschuldete Immobilienentwickler abwickeln, die Klimaziele erreichen und Monopolgewinne insbesondere im Technologiebereich begrenzen. Hinzu kommen die Spätfolgen der über viele Jahre restriktiven Geburtenkontrolle, die in den kommenden Jahren zu einem Schrumpfen der Erwerbsbevölkerung führen wird, sowie die Bemühungen der USA, den technologischen Aufstieg Chinas zumindest zu bremsen. All diese Belastungsfaktoren sprechen für geringeres Wirtschaftswachstum in den kommenden Jahren. Wir gehen aber davon aus, dass die Regierung BIP-Wachstumsraten von deutlich unter 5% in den Jahren 2022 und 2023 verhindern will, da ihre Beschäftigungsziele sonst in Gefahr gerieten. Im Fokus der staatlichen Wachstumsstrategie dürfte zum einen der Technologiebereich stehen, der die Wirtschaft in bestimmten Bereichen von Importen unabhängiger machen und gleichzeitig Weltmarktanteile hinzugewinnen soll. Zum anderen hat sich die Regierung zum Ziel gesetzt, die Lebensbedingungen breiter Bevölkerungsschichten zu verbessern (gemeinsamer Wohlstand), was vor allem für Investitionen in den Gesundheits- und Bildungssektor sowie für besseren Umweltschutz spricht. Der chinesische Renminbi wurde in den vergangenen Monaten von anhaltenden Zuflüssen in den chinesischen Kapitalmarkt gestützt. In den kommenden 12 Monaten dürfte er gegenüber dem US-Dollar leicht nachgeben, wenn die US-Notenbank einen etwas restriktiveren geldpolitischen Kurs einschlägt.

■ **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.

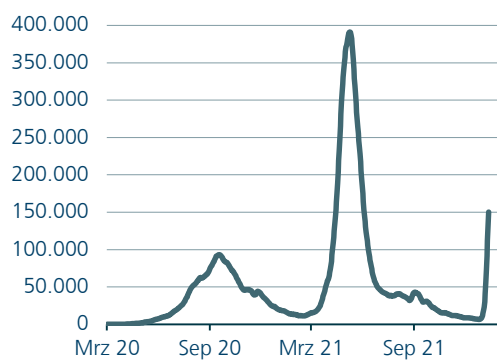
Janis Hübner



Freitag, 14. Januar 2022

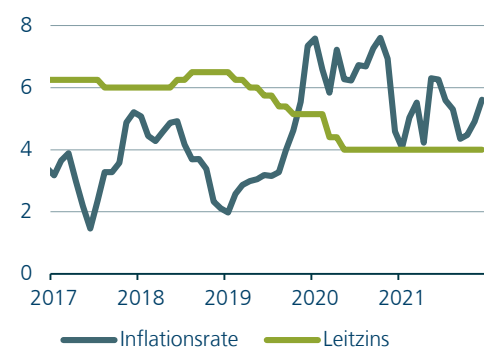
Indien: Omikron-Welle belastet erstes Quartal

Tägl. Corona-Neuansteckungen, Anzahl



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Inflationsrate und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,3	6,8	6,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	4,9	4,8
Arbeitslosenquote, %	9,1	8,3	8,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,7	10,8	11,1
Realer Wechselkurs, %	0,3	2,0	-0,6
Kreditwachstum, %	10,2	8,4	9,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,3	-9,7	-8,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	90,6	88,8	88,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,5	-1,6	-1,8
Direktinvestitionen, % des BIP	1,8	1,7	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	18,6	17,6	16,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	16,1	16,8	15,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		53	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Indien wurde als eines der ersten Länder Asiens von der Omikron-Welle erfasst. Die täglichen Neuansteckungen sind innerhalb von zwei Wochen von unter 10.000 auf deutlich über 150.000 gestiegen. Besonders betroffene Großstädte wie Mumbai und Delhi haben wieder Beschränkungen des öffentlichen Lebens eingeführt. Die Ansteckungszahlen dürften noch für einige Wochen weiter zunehmen und eine Belastung der wirtschaftlichen Entwicklung im ersten Quartal ist sicher. Wie groß diese Belastung sein wird, ist bislang jedoch kaum abzuschätzen. In Delhi sieht der zuständige Gesundheitsminister bereits eine Stabilisierung der Lage und keine Überlastung des Gesundheitssystems. Schon in anderen Ländern, die von der Omikron-Variante getroffen wurden, hat es Hinweise gegeben, dass die Krankheitsverläufe in der Tendenz weniger schwerwiegend sind als bei der Delta-Variante. Indien profitiert zudem von einem niedrigen Durchschnittsalter der Bevölkerung und einer hohen Anzahl von Menschen, die sich bereits in vorherigen Wellen infiziert hatten. Die Impfquote liegt mit unter 50% allerdings im asiatischen Vergleich auf niedrigem Niveau. Eine Wiederholung des tiefen Konjunkturerinbruchs, wie er noch im zweiten Quartal des Vorjahrs zu beobachten war, erscheint unwahrscheinlich. Da sich die Lieferengpässe in der indischen Wirtschaft durch neue Beschränkungen eher verstärken dürften, bestehen neben Abwärtsrisiken für die Konjunktur Aufwärtsrisiken für die Preisentwicklung, was die Aufgabe für die indische Notenbank komplizierter machen könnte. Im Dezember war die Inflationsrate von 4,9% auf 5,6% gestiegen und lag damit nahe dem oberen Rand des Zielbands der Notenbank von 6%. Eine erste Zinsanhebung könnte daher bereits im zweiten Quartal erfolgen.

■ **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 7% 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. Durch den Abzug der USA aus Afghanistan wurde die strategische Stellung der beiden indischen Konkurrenten China und Pakistan gestärkt. Die indische Regierung könnte sich in diesem Umfeld genötigt sehen, außenpolitische Stärke zu demonstrieren.

■ **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. Im Oktober 2021 hat Moody's aber den Ratingausblick auf stabil verbessert und damit das Risiko einer weiteren Herabstufung in den Junk-Bereich reduziert. Fitch vergibt allerdings noch einen negativen Ausblick und stuft das Land ebenfalls auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs ein. 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, 14. Januar 2022

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo					
		% ggü. Vj.									in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023			
Russland	3,1	4,3	2,5	1,9	6,7	6,4	4,1	5,3	6,3	5,1	-0,5	0,2	0,0			
Türkei	1,9	10,3	4,5	4,7	19,6	32,8	18,4	-2,7	-2,5	-1,7	-3,0	-3,3	-3,2			
Polen	1,0	5,2	4,7	3,8	5,1	7,2	2,8	2,1	1,7	1,2	-6,7	-3,9	-2,9			
Rumänien	0,4	6,4	4,4	4,1	4,9	5,0	3,3	-6,1	-5,8	-4,4	-8,0	-6,9	-6,3			
Ukraine	0,4	2,1	4,0	3,5	9,4	7,8	5,7	2,0	1,5	-0,2	-3,1	-4,2	-3,4			
Tschechische Rep.	0,3	2,8	3,5	4,0	3,8	4,5	2,1	2,2	2,0	1,8	-7,0	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	6,2	4,5	3,8	5,1	5,2	3,5	-0,7	-0,6	-0,6	-7,5	-5,7	-3,8			
Bulgarien	0,1	4,0	3,9	3,1	2,6	2,3	2,7	1,8	2,1	2,1	-3,6	-2,8	-2,1			
Mittel- und Osteuropa	8,0	5,9	3,6	3,3	9,4	12,6	7,3	0,4	0,9	0,6	X	X	X			
Ägypten	1,0	3,3	5,0	5,2	5,6	6,3	5,7	-4,3	-4,2	-3,2	-7,9	-6,9	-5,6			
Südafrika	0,6	4,6	1,8	2,1	4,5	4,7	4,6	2,7	-0,3	-1,2	-8,0	-6,3	-5,6			
VAE	0,5	3,8	4,4	4,5	0,3	3,2	2,3	13,1	14,9	12,8	2,5	4,0	1,9			
Israel	0,3	6,3	4,3	4,0	1,6	2,8	1,6	4,7	4,8	5,4	-4,5	-3,2	-2,8			
Kuwait	0,2	2,7	6,4	5,0	3,2	3,5	2,8	31,0	33,0	32,9	-8,6	-2,9	-3,1			
Naher Osten, Afrika	3,3	3,5	3,5	3,8	7,4	6,9	6,7	0,3	0,8	0,6	X	X	X			
Brasilien	2,4	4,8	0,5	1,9	8,3	7,7	4,4	0,1	-0,7	-0,9	-5,8	-7,2	-8,0			
Mexiko	1,8	5,4	2,7	2,2	5,3	4,0	3,7	1,8	1,0	0,4	-3,3	-3,6	-3,2			
Argentinien	0,7	9,6	2,3	1,8	48,5	49,7	27,9	1,7	1,3	0,0	-4,6	-3,2	-2,4			
Kolumbien	0,6	9,7	5,0	4,0	3,5	4,2	3,4	-5,4	-4,9	-4,3	-8,5	-6,5	-4,2			
Chile	0,3	11,4	2,3	2,2	4,5	5,6	2,7	-2,9	-2,2	-1,9	-7,0	-4,5	-3,8			
Peru	0,3	14,7	3,3	2,8	3,9	4,4	3,0	-2,4	-3,0	-2,4	-4,0	-3,8	-3,3			
Venezuela	0,1	4,5	13,0	5,2	k.A.	k.A.	k.A.	0,5	1,5	1,9	-7,2	-6,6	-6,5			
Lateinamerika ***	6,6	6,7	2,3	2,3	10,8	10,5	6,5	0,1	-0,1	-0,4	X	X	X			
China	18,3	7,8	4,8	5,0	0,9	2,0	2,6	2,4	2,3	2,1	-7,5	-6,8	-6,2			
Indien	6,8	8,3	6,8	6,6	5,1	4,9	4,8	-1,5	-1,6	-1,8	-11,3	-9,7	-8,8			
Indonesien	2,5	3,7	5,5	5,4	1,6	2,5	2,9	-0,1	-0,5	-0,8	-6,0	-4,9	-3,2			
Südkorea	1,8	3,9	2,8	2,8	2,5	2,5	1,2	4,9	4,2	3,9	-3,1	-2,7	-2,6			
Thailand	1,0	1,2	3,8	3,8	1,2	2,1	0,4	-2,4	1,8	3,8	-7,7	-6,8	-4,9			
Taiwan	1,0	5,9	2,3	2,6	2,0	1,8	0,9	14,7	14,2	13,7	-1,6	-0,7	-0,3			
Vietnam	0,8	2,1	6,7	6,8	2,0	2,7	1,9	2,4	1,8	2,6	-6,3	-3,4	-2,9			
Malaysia	0,7	3,4	5,7	4,9	2,5	1,8	2,1	4,1	3,3	4,0	-6,5	-6,2	-5,8			
Philippinen	0,7	4,5	5,9	6,0	4,4	3,0	3,3	-2,0	-2,7	-2,1	-7,5	-7,2	-5,8			
Singapur	0,4	6,9	4,3	3,3	2,3	2,4	2,1	18,1	17,6	17,4	-4,2	-2,0	-0,6			
Hongkong	0,3	6,5	2,1	2,8	1,6	2,1	2,2	4,3	1,2	0,9	-3,8	-1,0	-0,1			
Asien ohne Japan	33,5	6,9	5,1	5,1	2,1	2,7	2,9	2,4	2,3	2,1	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,3	6,5	4,4	4,4	4,7	5,5	4,3	1,7	1,7	1,5	X	X	X			
USA	15,8	5,7	3,9	2,6	4,7	3,9	0,8	-3,5	-4,0	-4,0	-12,0	-6,5	-5,5			
Euroland	12,1	5,2	3,6	2,5	2,6	3,2	1,7	3,0	3,2	3,3	-8,0	-3,8	-2,5			
Japan	4,0	1,6	2,9	1,4	-0,2	0,8	1,1	3,0	2,5	2,5	-6,4	-6,0	-4,5			
Industrienationen	38,2	5,0	3,7	2,4	3,2	3,3	1,3	0,0	-0,3	-0,3	-9,3	-5,1	-3,9			
Welt (**) (***)	89,5	5,9	4,1	3,6	4,0	4,6	3,0	X	X	X	X	X	X			

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

Freitag, 14. Januar 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			14.01.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,25-0,50	0,75-1,00
		3 Monate (LIBOR)	0,24	0,40	0,60	1,10
		5 Jahre	1,47	1,65	1,90	2,25
		10 Jahre	1,70	1,95	2,05	2,30
		Wechselkurs ggü. Euro	1,15	1,13	1,14	1,15
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,56	-0,56	-0,54	-0,52
		5 Jahre	-0,40	-0,40	-0,25	-0,05
10 Jahre		-0,09	-0,05	0,10	0,25	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	2,25	3,25	3,50	3,50
		3 Monate (WIB)	2,65	3,30	3,50	3,50
		5 Jahre	3,83	4,15	4,10	3,90
		10 Jahre	3,96	4,00	4,00	4,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,54	4,55	4,55	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	3,75	4,50	4,50	4,50
		3 Monate (PIB)	4,18	4,50	4,50	4,50
		5 Jahre	3,50	3,50	3,50	3,40
		10 Jahre	3,20	3,20	3,20	3,20
		Wechselkurs ggü. Euro	24,6	24,6	24,5	24,8
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	2,40	3,60	4,50	4,50
		3 Monate (BUBOR)	4,22	4,60	4,60	4,60
		5 Jahre	4,38	4,70	4,70	4,30
10 Jahre		4,58	4,80	4,80	4,50	
Wechselkurs ggü. Euro		355,1	360,0	360,0	355,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	9,25	10,75	11,75	11,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	10,66	11,38	11,88	11,33
		5 Jahre	11,20	12,00	12,00	11,30
		10 Jahre	11,29	12,20	12,20	11,50
		Wechselkurs ggü. Euro	6,33	6,22	6,27	6,33
	Mexiko	Geldpolitik	5,50	6,00	6,00	6,25
		3 Monate (Mexibor)	5,94	5,50	5,60	5,70
		5 Jahre	7,61	7,75	7,85	7,60
		10 Jahre	7,68	8,00	8,10	7,80
		Wechselkurs ggü. Euro	23,32	23,73	24,17	24,73
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,50	2,50	2,50	2,60
		5 Jahre	2,40	2,60	2,70	2,80
		10 Jahre	2,79	2,90	3,00	3,10
		Wechselkurs ggü. Euro	7,29	7,29	7,41	7,53
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,44	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,52	1,40	1,60	1,70
		10 Jahre	1,80	1,80	1,90	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,53	1,53	1,55	1,60
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,25	1,25	1,25
		3 Monate (Koribor)	1,03	1,25	1,25	1,25
		5 Jahre	2,17	2,10	2,10	2,00
10 Jahre		2,39	2,30	2,30	2,30	
Wechselkurs ggü. Euro	1360	1345	1345	1346		

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 14. Januar 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			13.01.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	201	210	205	195
		Türkei	562	590	575	545
		Ungarn	115	120	115	110
	Afrika	Südafrika	357	375	365	345
	Lateinamerika	Brasilien	316	330	325	305
		Chile	161	170	165	155
		Kolumbien	352	370	360	340
		Mexiko	359	375	365	345
	Asien	China	77	80	80	75
		Indonesien	172	180	175	165
Philippinen		101	105	105	100	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			382	400	390	370

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 12 2021	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1791	1800	1740	1700
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	71,7	80	78	75
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	74,8	83	81	78

Freitag, 14. Januar 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,9	Q3/21	13,2	Nov 21	7,3	Nov 21	0,00
Polen	5,3	Q3/21	15,2	Nov 21	8,6	Dez 21	2,25
Rumänien	7,5	Q3/21	-1,9	Nov 21	8,2	Dez 21	2,00
Russland	4,3	Q3/21	7,0	Nov 21	8,4	Dez 21	8,50
Tschechische Rep.	3,3	Q3/21	4,5	Nov 21	6,6	Dez 21	3,75
Türkei	7,4	Q3/21	14,7	Nov 21	36,1	Dez 21	14,00
Ukraine	2,7	Q3/21	0,4	Nov 21	10,0	Dez 21	9,00
Ungarn	6,1	Q3/21	2,1	Nov 21	7,4	Nov 21	2,40
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-2,4	Q3/21	-10,1	Feb 20	5,9	Dez 21	9,25
Israel	4,4	Q3/21	2,4	Nov 21	2,4	Nov 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,2	Jul 21	1,45
Südafrika	2,9	Q3/21	-2,5	Nov 21	5,5	Nov 21	3,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,6	Nov 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	11,9	Q3/21	-13,3	Nov 18	50,9	Dez 21	40,00
Brasilien	4,0	Q3/21	-4,4	Nov 21	10,1	Dez 21	9,25
Chile	17,2	Q3/21	7,2	Dez 21	7,2	Dez 21	4,00
Kolumbien	10,3	Q3/21	10,1	Okt 21	5,6	Dez 21	3,00
Mexiko	4,5	Q3/21	1,6	Nov 21	7,4	Dez 21	5,50
Peru	11,4	Q3/21	n.a.	n.a.	6,4	Jan 22	1,85
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	686,4	Dez 21	54,86
Asien ohne Japan							
China	4,9	Q3/21	3,8	Nov 21	1,5	Dez 21	1,50
Hongkong	5,4	Q3/21	7,8	Sep 21	1,8	Nov 21	0,50
Indien	8,4	Q3/21	1,4	Nov 21	5,6	Dez 21	4,00
Indonesien	3,5	Q3/21	0,4	Mrz 21	1,9	Dez 21	3,50
Malaysia	-4,5	Q3/21	9,4	Nov 21	3,3	Nov 21	1,75
Philippinen	7,1	Q3/21	25,3	Nov 21	3,6	Dez 21	2,00
Singapur	5,9	Q4/21	14,6	Nov 21	3,8	Nov 21	0,08
Südkorea	4,0	Q3/21	5,9	Nov 21	3,7	Dez 21	1,25
Taiwan	3,7	Q3/21	12,2	Nov 21	2,6	Okt 21	1,13
Thailand	-0,3	Q3/21	4,8	Nov 21	2,2	Dez 21	0,50
Vietnam	5,2	Q4/21	8,7	Dez 21	1,8	Dez 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, 14. Januar 2022

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: 14. Januar 2022 (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 DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung REXX® 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 haftet 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, 14. Januar 2022

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.