



Freitag, 11. Februar 2022

Schwellenländeranlagen zeigen sich trotz steigender US-Renditen stabil

Makroökonomisches Umfeld: Die Pandemie dürfte in den kommenden Monaten ihren beherrschenden Einfluss auf die Wirtschaftsentwicklung verlieren. Die Ausnahme bildet aufgrund der strengen Null-Covid-Strategie China. In Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa werden hohe Inflationsraten und eine gestraffte Geldpolitik immer mehr zur Konjunkturbremse. In Asien bereiten sich dagegen die Zentralbanken erst jetzt auf erste Anhebungen vor, nachdem die wirtschaftlichen Risiken der Pandemie gesunken sind und die anstehende Zinswende in den USA den Handlungsdruck erhöht. Die geopolitischen Spannungen um Russland bleiben hoch, doch wir erwarten eine Fortsetzung der Verhandlungen.

Kapitalmärkte: Schwellenländeranlagen zeigten sich zu Jahresbeginn insgesamt bemerkenswert robust. Zwar kam es bei EM-Hartwährungsanleihen zu Kursverlusten, weil sie sich dem Druck steigender US-Renditen nicht entziehen konnten. Doch die Aussicht auf eine deutlich schnellere Straffung der US-Geldpolitik hat bei Anleihen, Aktien und Währungen nicht zu einem Anstieg der Risikoaversion geführt. Angesichts der bestehenden Unsicherheit über den möglichen Inflationsdruck, der von engeren Arbeitsmärkten in den Industrieländern ausgehen könnte, bleiben Risiken für EM-Anlagen aber bestehen.

Inhalt

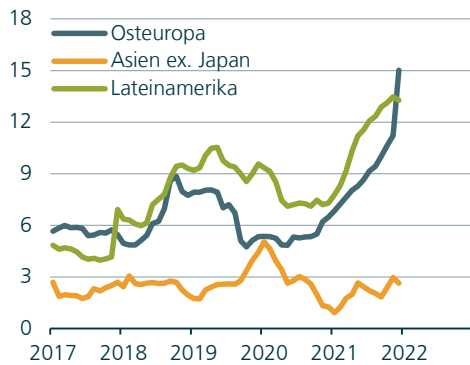
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Viel Diplomatie mit wenig Ergebnis	4
Tschechische Republik: Zentralbank nähert sich dem Ende des Anhebungszyklus	5
Türkei: Inflationsanstieg hält an	6
Chile: Dramatischer Inflationsanstieg setzt Zentralbank unter Zugzwang	7
Peru: Die vierte Regierung innerhalb eines halben Jahres	8
China: Lockdowns haben zu Jahresbeginn die Wirtschaft belastet	9
Indien: Notenbank lässt sich mit geldpolitischer Straffung Zeit	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, 11. Februar 2022

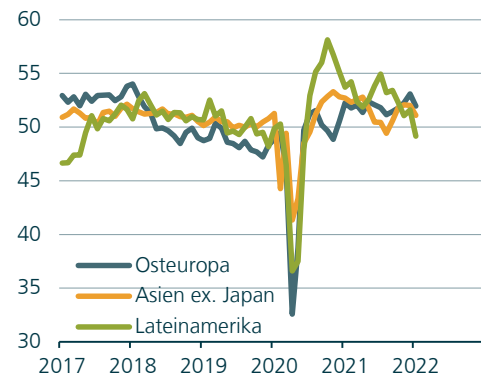
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



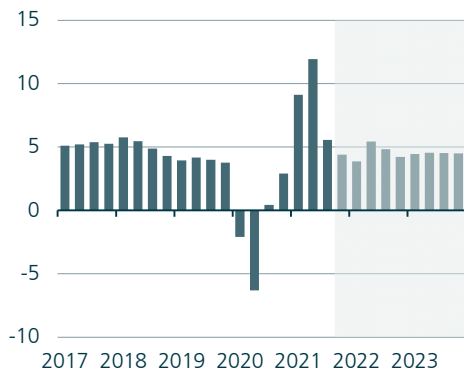
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Pandemie dürfte in den kommenden Monaten ihren beherrschenden Einfluss auf die Wirtschaftsentwicklung verlieren. Die Ausnahme bildet aufgrund der strengen Null-Covid-Strategie China. In den meisten anderen Ländern zeichnet sich ab, dass neue Lockdowns die Bewegungsfreiheit deutlich weniger einschränken werden, als dies in den ersten zwei Jahren der Pandemie der Fall gewesen ist. In Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa werden hohe Inflationsraten und eine gestraffte Geldpolitik immer mehr zur Konjunkturbremse. Allerdings zeichnet sich hier bereits ab, dass die Inflationsraten einen Hochpunkt ausbilden und der Leitzinsanhebungszyklus bald zu einem Ende kommen dürfte. In einigen dieser Länder könnte es sogar noch in diesem Jahr zu ersten Zinssenkungen kommen, wenn der Inflationsdruck nachlässt und sich die Konjunktur abschwächt. In Asien bereiten sich dagegen die Zentralbanken erst jetzt auf erste Anhebungen vor, nachdem die wirtschaftlichen Risiken der Pandemie gesunken sind und die anstehende Zinswende in den USA den Handlungsdruck erhöht. Eine eher schwache Wirtschaftsentwicklung in China dürfte für viele Schwellenländer die Exportentwicklung dämpfen, doch gerade in Asien dürften hohe private Investitionen und staatliche Konjunkturstützungsprogramme dafür sorgen, dass sich der Aufschwung fortsetzt. In Sri Lanka spitzt sich die Liquiditätskrise allerdings weiter zu. Es erscheint sehr wahrscheinlich, dass das Land noch im ersten Halbjahr Schritte zur Restrukturierung seiner Fremdwährungsschulden einleiten und beim Internationalen Währungsfonds um einen Hilfskredit bitten muss. Die Hoffnung auf eine Erholung des Tourismussektors und umfassende bilaterale Hilfskredite hat sich nicht erfüllt. Die geopolitischen Spannungen um Russland bleiben hoch, da der Westen bislang nicht erkennen lässt, die weitgehenden Sicherheitsgarantien zu liefern, die Russland fordert. Im Hauptszenario bleibt die Bedrohung noch einige Monate bestehen, bevor sich Russland auf eine Kompromisslösung einlässt.

Perspektiven: Erhöhte Impfquoten und mildere Krankheitsverläufe bei der Omikron-Variante führen dazu, dass die pandemiebedingten Konjunkturrisiken zunächst abnehmen. Doch das Auftreten neuer Varianten ist sehr wahrscheinlich. 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 US-Zinsen erhöhen das Risiko von Kapitalabflüssen aus Schwellenländern.



Freitag, 11. Februar 2022

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)

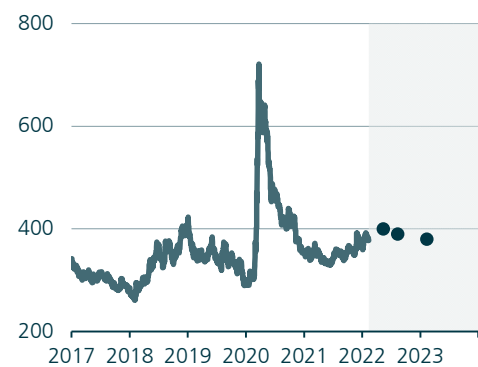


Wertentwicklung	von	10.02.16	10.02.17	10.02.18	10.02.19	10.02.20	10.02.21	10.02.21	10.02.22
MSCI EM	bis	37,87%	9,30%	0,82%	12,04%	20,90%	-4,75%		

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Schwellenländeranlagen zeigten sich zu Jahresbeginn insgesamt bemerkenswert robust. Zwar kam es bei EM-Hartwährungsanleihen zu Kursverlusten, weil sie sich dem Druck steigender US-Renditen nicht entziehen konnten. Doch die Aussicht auf eine deutlich schnellere Straffung der US-Geldpolitik hat nicht zu einem Anstieg der Risikoaversion geführt. Dies lässt sich vor allem an den Kursgewinnen vieler EM-Währungen gegenüber dem US-Dollar ablesen. Zudem sind die Renditen von EM-Inlandswährungsanleihen deutlich weniger stark gestiegen als die von US-Staatsanleihen, die Spreads von EM-Hartwährungsanleihen haben sich nur moderat ausgeweitet und die Aktienmärkte der Schwellenländer sind kaum unter Druck geraten. Angesichts der bestehenden Unsicherheit über den möglichen Inflationsdruck, der von engeren Arbeitsmärkten in den Industrieländern ausgehen könnte, bleiben Risiken für EM-Anlagen bestehen. Dennoch erscheint das Abwärtsrisiko vor allem bei Inlandswährungsanleihen begrenzt, weil viele EM-Zentralbanken in Lateinamerika und Osteuropa in ihrem Zinsanhebungszyklus bereits weit vorangeschritten sind.

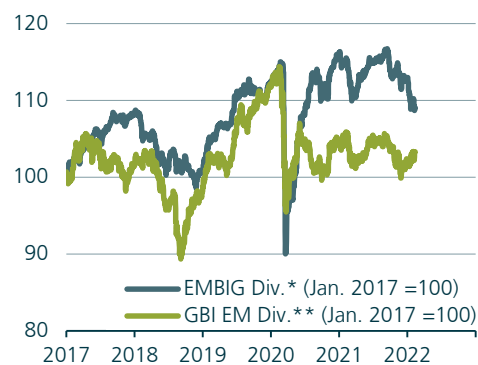
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

Perspektiven: Die Corona-Krise hat die Probleme vieler Schwellenländer verschärft. Der Ratingtrend war in den vergangenen zwei Jahren 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. 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 Hochpunkt des Leitzinsanhebungszyklus wohl schon in der ersten Hälfte dieses Jahres erreicht werden, und die Aussicht auf ein Ende der Straffung dürfte den Markt auch in den kommenden Monaten stützen. 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)	10.02.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	782	0,3	0,8	-4,7
EMBIG Div* Performanceindex	478	-1,7	-3,7	-5,6
GBI EM Div** Performanceindex	258	2,0	1,7	-2,0
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	480	-1,6	-2,1	-3,4
MSCI World Total Return	468	-3,7	-5,1	18,8
Prognose DekaBank				
		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	372	400	390	380

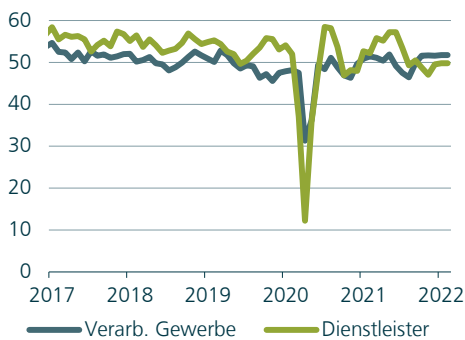
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 11. Februar 2022

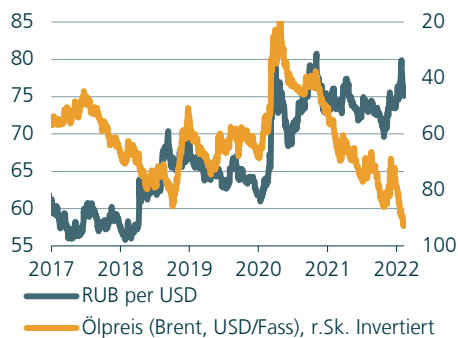
Russland: Viel Diplomatie mit wenig Ergebnis

Einkaufsmanagerindizes, Punkte



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Wechselkurs und Ölpreis



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,3	2,5	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	6,6	4,1
Arbeitslosenquote, %	5,3	4,8	4,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,7	42,7	43,2
Realer Wechselkurs, %	-4,5	7,3	-4,3
Kreditwachstum, %	7,1	6,7	8,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,2	0,7	0,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	17,2	17,2	17,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,5	7,1	6,6
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,2	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	29,0	25,6	24,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	11,9	8,6	4,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		49	53

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die geopolitische Krise um Russland steht spätestens seit Jahresanfang im Zentrum der internationalen Aufmerksamkeit. Zahlreiche hochrangige Verhandlungsrunden haben bislang keine nennenswerte Entspannung gebracht. Die Forderung Russlands, eine NATO-Mitgliedschaft der Ukraine formell auszuschließen, stößt bei den westlichen Partnern auf strikte Ablehnung. Noch ist nicht klar, ob Russland bereit ist, diese Forderung aufzugeben, um in anderen Punkten wie strategischen Waffenarsenalen verhandeln zu können. Die gegenseitigen Ankündigungen im Sinne der diplomatischen Abschreckungsstrategie heizen die Volatilität auf dem russischen Finanzmarkt an. So hat der russische Rubel im Januar auf seinem Tiefpunkt über 6% gegenüber dem US-Dollar verloren, obwohl der Ölpreis zeitgleich um ca. 13% angestiegen ist. Aufgrund der hohen Wechselkursvolatilität hat die russische Zentralbank die Devisenkäufe für den Reservefonds ausgesetzt, wie sie es bereits in vergangenen Krisenepisoden getan hat. Selbst wenn Russland nach dem Ende der aktuellen Militärübungen in Belarus seine Truppen von dort abzieht, wie mit Frankreichs Präsident Macron nach Medienberichten vereinbart, dürften die Truppenkonzentration an der ukrainischen Grenze und die entsprechenden geopolitischen Spannungen nach wie vor hoch bleiben. Solange die diplomatischen Kanäle offen sind, dürfte eine militärische Eskalation in der Ukraine allerdings verhindert werden. 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. Die westlichen Sanktionen dürften im Negativszenario zwischen den USA, UK und der EU koordiniert ausfallen, sind allerdings nicht detailliert bekannt. Im Fokus stehen die persönlichen Sanktionen gegen die russische Führung und regimenahe Unternehmen, der Sekundärmarkt für russische Staatsanleihen, die Hochtechnologieexporte sowie das russische Bankensystem. Wir erwarten nicht, dass die US-Republikaner sich mit ihrer Forderung nach präventiven Sanktionen durchsetzen können.

■ **Perspektiven:** Die pandemiebedingten Beschränkungen fallen in Russland mit jeder neuen Coronawelle geringer aus, sodass die COVID-19 für die Konjunktur trotz der geringen Impfquote eine kleinere Rolle spielt. Die Nachkrisenerholung ist abgeschlossen, und wir erwarten eine Rückkehr zu dem niedrigen Potenzialwachstum auf Vor-Corona-Niveau.

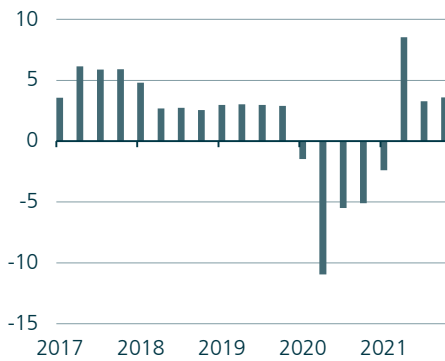
■ **Länderrisiko:** Das Risiko weiterer internationaler Sanktionen gegen Russland bleibt imminent, aktuell werden auch „nukleare“ Sanktionsoptionen für den Fall einer Invasion Russlands in der Ukraine diskutiert. Russland hat sich aufgrund des Sanktionsregimes mit dem Westen auf eine mögliche Isolation teilweise vorbereitet. Die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel, und auch fiskalische Puffer sind vorhanden. Die Auswirkungen der derzeit diskutierten Sanktionen können unterschiedlich ausfallen, je nachdem wie viele Finanzinstitute tatsächlich in den Sanktionsfokus geraten. Im Extremfall, in dem viele systemrelevante Institute unter US-Sanktionen und/oder einen Ausschluss aus dem SWIFT fallen, wären internationale Transaktionen erheblich eingeschränkt. Das würde nicht nur zu einer Unterbrechung der Außenhandelstätigkeit führen, sondern kann auch technische Defaults der Banken- und Unternehmensbereich oder gar des Sovereigns auslösen. Dieses Szenario hätte erhebliche Auswirkungen auf globale Rohstoffmärkte, sodass wir dessen Wahrscheinlichkeit nach wie vor als gering ansehen. „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, 11. Februar 2022

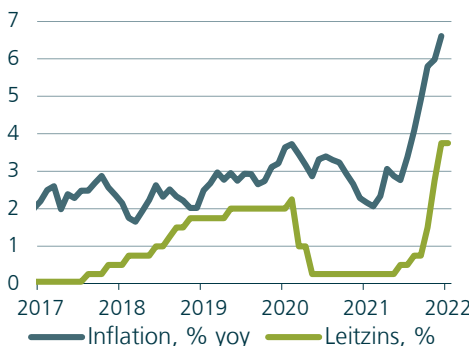
Tschechische Republik: Zentralbank nähert sich dem Ende des Anhebungszyklus

Reales BIP-Wachstum, %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,1	3,8	4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,9	4,7	2,1
Arbeitslosenquote, %	3,3	3,0	2,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	65,4	65,1	66,4
Realer Wechselkurs, %	1,5	3,9	1,6
Kreditwachstum, %	9,1	7,7	8,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,0	-4,3	-3,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	42,4	44,3	46,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	2,1	1,8
Direktinvestitionen, % des BIP	3,0	3,7	3,8
Auslandsverschuld., % des BIP	71,4	68,0	65,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	48,7	47,6	45,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		60	62

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Wachstumsdynamik der tschechischen Wirtschaft im letzten Quartal 2021 lag mit 0,9% qoq (3,6% yoy) dank einer Belebung der außenwirtschaftlichen Tätigkeit etwas oberhalb unserer Erwartungen, sodass wir die BIP-Prognose leicht nach oben angepasst haben. Aus Sicht des Gesamtjahres ist der Außenhandel allerdings aufgrund der Lieferkettenproblematik der europäischen Automobilindustrie weiterhin eine Wachstumsbremse geblieben, während insbesondere der private Konsum als Konjunkturstütze diente. Der starke Anstieg der COVID-19-Infektionen aufgrund der Omikron-Variante dürfte nur einen geringen Effekt auf die Konsumaktivität haben, weil die Härte der Eindämmungsmaßnahmen deutlich unter dem Niveau der vergangenen Corona-Wellen liegt. Der massive Inflationsanstieg und die geldpolitische Antwort darauf werden allerdings auf der Konsumaktivität lasten. Bei ihrer Sitzung am 3. Februar hat das geldpolitische Komitee den Leitzins um weitere 75 Bp auf nun 4,50% angehoben. Das nominale Zinsniveau liegt damit oberhalb des als neutral angesehenen Niveaus (um 3,0%), der Realzins bleibt angesichts der Inflationsrate von 6,6% yoy (Dezember) allerdings weiterhin deutlich negativ. Der Preisdruck in der tschechischen Wirtschaft ist breit basiert, und auch die von der Zentralbank errechnete geldpolitisch relevante Inflationsrate dürfte im Januar mit 8,9% yoy deutlich oberhalb des Zentralbankziels (2,0 +/- 1%) gelegen haben, weshalb wir für die nächste Zentralbanksitzung noch eine in diesem Zyklus finale Leitzinsanhebung um 50 Bp auf dann 5,00% erwarten. Gemäß den Zentralbank-Projektionen dürfte die Inflation im Frühjahr einen Hochpunkt ausbilden und dann bis Mitte des kommenden Jahres in den geldpolitischen Zielbereich zurückkommen, was der Zentralbank bereits ab Mitte 2022 die Möglichkeit böte, die Leitzinsen erneut zu senken. Während wir die Einschätzung in Bezug auf die Inflationsprognose teilen, erwarten wir erst 2023 Leitzinssenkungen in Tschechien. Die Inflationsprojektionen wurden in den vergangenen Quartalen mehrfach drastisch nach oben revidiert, und der Ausblick dürfte vor diesem Hintergrund zu unsicher bleiben, um den Hebel so schnell in Richtung Lockerungen zu bringen.

■ **Perspektiven:** Als kleine offene Volkswirtschaft reagiert die tschechische Volkswirtschaft stark auf die Entwicklung der globalen, insbesondere der europäischen, Konjunktur, was ihr in den kommenden Quartalen einen positiven Schub verleihen dürfte. Zudem erwarten wir, dass die Investitionstätigkeit in der Tschechische Republik 2022 von den Mitteln des EU-Wiederaufbaufonds profitiert. Im Zentrum des tschechischen Maßnahmenkatalogs, für den das Land 7 Mrd. Euro an Zuschüssen aus der Aufbau- und Resilienzfazilität beantragt hat, stehen Klimaschutz und digitale Transformation. Die finanziellen Mittel aus dem Programm und auch die entsprechenden konjunkturellen Effekte dürften zeitlich über die nächsten Jahre gestreckt werden.

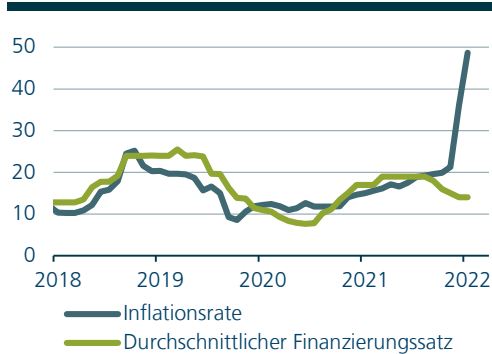
■ **Länderrisiko:** Das Rating Tschechiens bleibt gut im sehr soliden Investment-Grade-Bereich verankert (S&P und Fitch: AA-; Moody's: Aa3). Nach den Parlamentswahlen im Herbst 2021 wurde in der Tschechischen Republik der liberalkonservative Petr Fiala zum Ministerpräsidenten ernannt. Der führt eine Regierung aus fünf Gruppierungen an, dem neben seiner Demokratischen Bürgerpartei (ODS) auch Christdemokraten und Piratenpartei angehören. Der neue Ministerpräsident steht zwar für eine traditionellere Politik als sein Vorgänger, der ANO-Vorsitzende Babis; die Breite des Regierungsbündnisses kann allerdings zur Instabilität der Regierung führen. Aufgrund der soliden Ausgangslage der Staatsfinanzen stellt die massive Ausweitung des Budgetdefizits in der Corona-Krise kein unmittelbares Risiko für die Bonität des Landes dar, zumal die neue Regierung eine straffe Fiskalpolitik angekündigt hat.



Freitag, 11. Februar 2022

Türkei: Inflationsanstieg hält an

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	10,3	4,0	4,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	51,5	22,8
Arbeitslosenquote, %	11,7	11,5	11,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	50,4	49,5	49,8
Realer Wechselkurs, %	-9,4	-17,4	11,6
Kreditwachstum, %	35,6	-1,2	1,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,0	-3,6	-3,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	39,4	38,5	36,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,7	-2,5	-2,3
Direktinvestitionen, % des BIP	2,2	2,0	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	71,1	92,7	85,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	164,7	174,3	168,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		31	29

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Inflationsrate hat sich im Januar von 36,1% auf 48,7% erhöht. Steigende Inflationserwartungen und der anhaltende Druck von den Energiepreisen sprechen dafür, dass es hier nicht zu einer schnellen Entspannung kommen wird. Nach der Entlassung des Chefs des Statistikamts durch Präsident Erdogan werden die Datenveröffentlichungen der kommenden Monate von Haushalten, Unternehmen und Kapitalmärkten mit erhöhtem Misstrauen verfolgt werden. Unabhängig vom Inflationsverlauf ist eine Anhebung der Leitzinsen bis auf weiteres zu gut wie ausgeschlossen, nachdem Erdogan sich erneut für niedrigere Leitzinsen ausgesprochen hat. Die Lira hat sich dennoch stabilisiert, was zum einen auf das steigende Interesse an den neu geschaffenen Lira-Einlage-Instrumenten und zum anderen auf Devisenmarktinterventionen der Zentralbank und der Staatsbanken zurückzuführen ist. Angesichts der hohen Inflationsrate führt der stabile nominale Wechselkurs zu einer deutlichen realen Aufwertung der Lira, was die neu gewonnene Wettbewerbsfähigkeit türkischer Unternehmen untergräbt. Das Leistungsbilanzdefizit hat sich im Dezember von 2,7 Mrd. auf 3,8 Mrd. US-Dollar ausgeweitet, was in erster Linie auf den Anstieg der Energiepreise zurückzuführen war. Die Perspektiven für die Entwicklung der Leistungsbilanz haben sich damit wieder deutlich eingetrübt. Immerhin könnte der nachfrageseitige Druck auf Preise und Leistungsbilanz etwas nachlassen. Darauf deutet die Verlangsamung des Kreditwachstums hin. Zudem ist der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im Januar von 52,1 auf 50,5 Punkte gefallen, wobei dies zum Teil darauf zurückzuführen sein könnte, dass einige Industriebetriebe ihre Produktion für drei Tage einstellen mussten, weil die Gasversorgung aus dem Iran aus technischen Gründen für zehn Tage gestoppt worden war. Dass Erdogan eine nachhaltige Abkühlung der Wirtschaft tolerieren wird, erscheint angesichts der 2023 anstehenden Wahlen aber eher unwahrscheinlich, so wünschenswert dies stabilitätspolitisch auch sein mag.

■ **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.

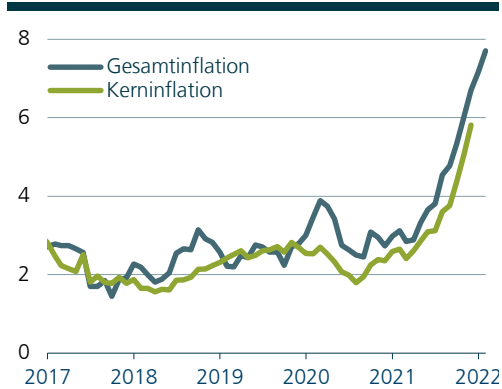
■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Zuletzt senkte Fitch im Dezember den Ratingausblick auf negativ. Die Risikoauflagen türkischer Staatsanleihen 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, 11. Februar 2022

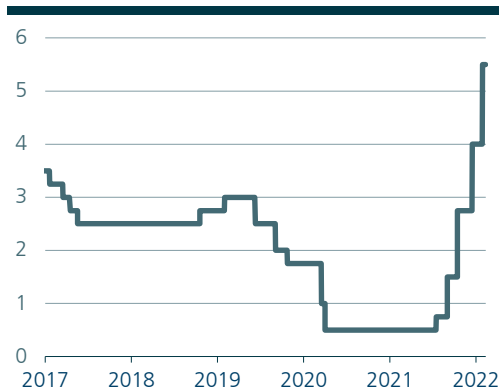
Chile: Dramatischer Inflationsanstieg setzt Zentralbank unter Zugzwang

Inflationsrate, in %



Quellen Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Inflationsrate ist im Januar nochmals deutlich gestiegen, und zwar höher als erwartet auf 7,7%. Im Dezember lag sie mit 7,2% bereits deutlich oberhalb des Toleranzbereich der chilenischen Zentralbank (2% bis 4%). Auch die Kerninflation befindet sich aktuell mit 5,7% klar oberhalb des Inflationsziels. So hoch war die Inflationsrate zuletzt während der globalen Finanzkrise. Die chilenische Zentralbank hatte sich in den vergangenen Jahren eine gute Reputation erarbeitet und möchte diese bewahren. Die aktuelle Herausforderung ist allerdings auch für sie schwierig. Das Parlament hatte in den vergangenen Jahren zur Bekämpfung der Folgen der Corona-Pandemie die Abhebung von Geldern aus den privaten Pensionskontos ermöglicht. Zunächst war diese Politik erfolgreich, denn sie verhinderte eine schlimmere Rezession. Allerdings wurde die Wiederholung dieser Politik zunehmend problematisch, denn sie traf auf eine Wirtschaft mit Überhitzungserscheinungen. Das BIP-Wachstum dürfte im vergangenen Jahr fast 12% (!) betragen haben. Sowohl die Regierung, die aber vom Parlament überstimmt wurde, als auch die Zentralbank haben sich klar gegen den fortgesetzten Zugriff auf die Pensionskassen ausgesprochen. Die Zentralbank hat seit Mitte vergangenen Jahres bereits geldpolitisch reagiert: Seit Juli hat sie den Leitzins fünf Mal auf zuletzt 5,5% angehoben (Januar 2022: +150 Bp). Es dürften weitere kräftige Anhebungen folgen. Die neuernannte Zentralbankgouverneurin Rossana Costa gilt als „hawkish“ und dürfte interessiert sein, die Inflationsspirale zu brechen. Ihr Vorgänger Mario Marcel ist von der neuen linksgerichteten Regierung zum Finanzminister nominiert worden und dürfte sich für eine pragmatische Ausgabenpolitik in der Regierung einsetzen. Im Moment gilt es, die Inflationserwartungen wieder zu verankern, auch wenn dies die Konjunktur belasten wird. Der neugewählte Präsident Gabriel Boric wird am 11. März seine Arbeit aufnehmen und muss die verschiedenen Faktionen in der Regierung zusammenführen. Während sich die einen für Stabilität einsetzen, befürworten die anderen eine deutliche Ausweitung der Sozialausgaben. Es wird kein einfaches Unterfangen.

■ **Perspektiven:** Chile dürfte in den kommenden Jahren keine totale Abkehr von der gewohnten stabilitätsorientierten Politik der vergangenen Jahrzehnte vornehmen. Doch die sozialen Spannungen als Folge der großen Ungleichverteilung in der Gesellschaft dürften unter der neuen Verfassung eine Erhöhung der Sozialausgaben wahrscheinlicher machen. Nach einem starken Wachstum mit Überhitzungserscheinungen im letzten Jahr rechnen wir mit einer deutlichen Abkühlung der Wirtschaft. Für die offene, exportorientierte und stark auf Bergbau ausgerichtete Wirtschaft sind der Kupferpreis und die Nachfrage aus China bestimmende externe Faktoren. Der Ausgang der Parlamentswahlen in einer Woche ist offen, aber wir erwarten eine Fortsetzung der pragmatischen 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 2021 das Rating aufgrund der fiskalischen Verschlechterung um eine Stufe gesenkt. Bei Moody's ist der Ausblick negativ und eine Herabstufung in den kommenden Monaten 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.

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,9	2,9	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	6,9	3,5
Arbeitslosenquote, %	8,0	7,6	7,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	42,1	41,9	41,9
Realer Wechselkurs, %	0,6	-4,4	2,6
Kreditwachstum, %	10,0	2,0	8,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,9	-3,5	-3,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	37,2	37,9	38,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,0	-2,4	-2,0
Direktinvestitionen, % des BIP	5,2	4,8	4,2
Auslandsverschuld., % des BIP	81,0	83,7	77,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	58,1	57,6	54,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		62	65

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

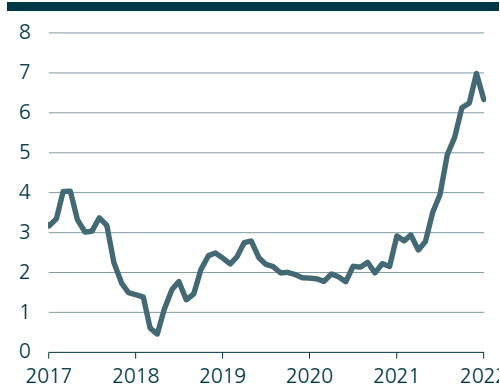
Mauro Toldo



Freitag, 11. Februar 2022

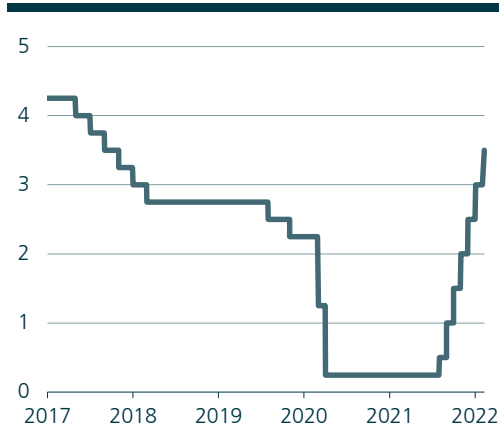
Peru: Die vierte Regierung innerhalb eines halben Jahres

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	13,6	2,8	3,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,0	5,7	2,9
Arbeitslosenquote, %	8,4	7,8	7,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,7	19,1	19,3
Realer Wechselkurs, %	-11,6	2,4	1,9
Kreditwachstum, %	10,5	2,5	3,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,0	-2,6	-2,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	32,5	33,0	33,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,8	-2,7	-1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	3,3	2,2	2,4
Auslandsverschuld., % des BIP	43,8	46,0	44,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	17,6	17,6	17,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		49	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ Aktuelle Entwicklungen: Der linksgerichtete Pedro Castillo, der im Sommer vergangenen Jahres mit einer knappen Mehrheit zum Präsidenten gewählt wurde, hat kein glückliches Händchen bei der Wahl seiner Regierungen gezeigt. Am 8. Februar vereidigte er bereits seinen vierten Premierminister, Anibal Torres. Das neue Kabinett wurde kurzfristig ernannt, denn der dritte Premierminister – Hector Valer – hatte am Samstag nach nur vier Tage im Amt seinen Rücktritt eingereicht. Wie lange der neue Premierminister im Amt bleiben kann, ist ungewiss. Er muss innerhalb von 30 Tagen nach seiner Ernennung vom Parlament bestätigt werden. Dies dürfte schwierig werden, denn er hatte als Justizminister im letzten Kabinett öffentlich gegen das Parlament gewettert. Eine Chance hat er dennoch: Obwohl die Regierung über keine Mehrheit im Parlament verfügt, sind aktuell nur wenige Parteien im fragmentierten Parlament an Neuwahlen interessiert. In der Vergangenheit war das Parlament Garant der fiskalischen Verantwortung und verhinderte extreme Positionen in der Wirtschaftspolitik. Allerdings gilt das polarisierende Parlament aktuell als Quelle der Instabilität. Nicht betroffen von der Kabinettsumbildung war der technokratische Finanzminister Oscar Graham. Allerdings hat er die schwierige Aufgabe, die unterschiedlichen Vorstellungen zwischen Regierung und Parlament, wie etwa hinsichtlich der Besteuerung der Bergbauunternehmen, in Einklang zu bringen. Positiv ist hingegen, dass angesichts der hohen Rohstoffpreisen die Einnahmen sprudeln. Schwieriger gestaltet sich die Arbeit der Notenbank. Die Inflation ist in den vergangenen Monaten, wie in vielen anderen Ländern der Region, dramatisch angestiegen. Die Zentralbank hatte bereits im Sommer mit der Straffung der Geldpolitik angefangen – seitdem den Leitzins sieben Mal angehoben auf zuletzt 3,5%. Weitere Anhebungen stehen noch an, denn die Inflationsrate liegt aktuell mit 6,3% deutlich außerhalb des Inflationsbandes von 1% bis 3%.

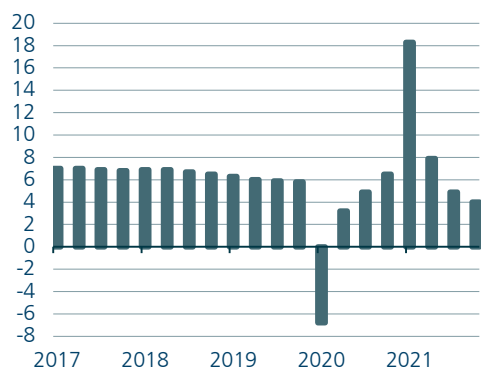
Perspektiven: Die peruanische Wirtschaft gehörte in der Vergangenheit zu den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften der Region, gestützt durch die Ausweitung der Produktion im Bergbau, durch die anlaufenden öffentlichen Investitionen und durch die Ausweitung von privaten Investitionen im Bereich der öffentlich-privatwirtschaftlichen Partnerschaftsprojekte. Die Corona-Pandemie hat aber die Probleme des Landes deutlich hervortreten lassen: Die hohe Rohstoffabhängigkeit, die politische Polarisierung und schwache Institutionen. Diese haben in den vergangenen Jahren zu einer politischen und wirtschaftlichen Krise geführt, die noch anhält. Die öffentliche Verschuldung ist trotz des starken Anstiegs mit nur 33% des BIP (Prognose für 2022) moderat. Die Fiskalpolitik verfügt über eine langfristige Glaubwürdigkeit, und die fiskalische Verantwortung ist gesetzlich verankert. Außerdem verfügt das Land über Spielräume für antizyklische Fiskalpolitik.

■ Länderrisiko: Die Ratingagenturen bescheinigen Peru eine der besten Bonitäten in der Region. Allerdings hat sich die Bonität in den vergangenen Jahren aufgrund der gestiegenen politischen Unsicherheit, des trüberen Wachstumsausblicks und der schwächeren fiskalischen Lage verschlechtert. Moody's senkte das Rating Perus im September vergangenen Jahres auf Baa1. Fitch folgte im Oktober und stufte die Bonität des Landes auf BBB (eine Stufe niedriger). Der Ratingausblick ist bei Moody's und Fitch stabil, bei S&P ist er negativ (Rating: BBB+). Eine Fortsetzung der politischen Volatilität würde zu weiteren Herabstufungen führen, denn sie schränkt die Handlungsfähigkeit der Regierung ein.

Mauro Toldo

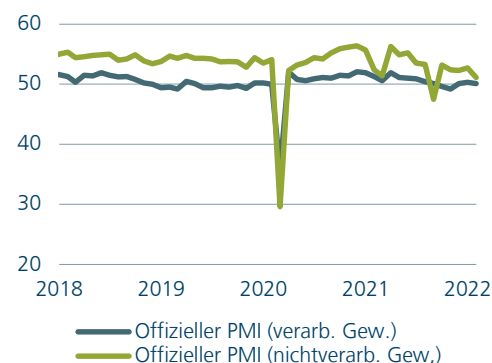
China: Lockdowns haben zu Jahresbeginn die Wirtschaft belastet

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	4,8	5,2
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		62	62

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die schwache Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes deutet darauf hin, dass die Lockdowns die chinesische Wirtschaft zu Jahresbeginn belastet haben. Insbesondere die Dienstleister-Indizes gingen deutlich zurück, blieben allerdings über der 50-Punkte-Marke. Die wirtschaftlichen Kosten der Null-Covid-Strategie dürften in den kommenden Monaten hoch bleiben. Die erhöhte Reisetätigkeit um das Chinesische Neujahrsfest und der Beginn der Olympischen Spiele haben aber bislang nicht zum befürchteten Anstieg der Ansteckungszahlen geführt. Im vierten Quartal hat sich die Wirtschaft überraschend gut entwickelt: Zwar sank die Jahresveränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts aufgrund eines Basiseffekts von 4,9% auf 4,0%, doch die Quartalsveränderungsrate war mit 1,6% die stärkste des vergangenen Jahres. Geholfen hat hier insbesondere die Erholung des Dienstleistungssektors, der sich angesichts wiederholter Lockdowns volatiler zeigte als das verarbeitende Gewerbe. Mit Blick auf die kommenden Monate bleibt die Schwäche des Immobiliensektors ein wichtiger Belastungsfaktor. Die Neubauverkäufe waren auch im Januar deutlich rückläufig. Den jüngsten Zinssenkungen zur Stützung der Wirtschaft dürften weitere folgen. Zudem werden die Kreditrestriktionen für den Bau von Mietwohnungen gelockert, um bezahlbaren Wohnraum zu schaffen. Die Unsicherheit um die Zahlungsfähigkeit vieler Bauentwickler dürfte die Kaufbereitschaft aber in den kommenden Monaten weiter belasten. Die angekündigten Infrastrukturinvestitionen sind in diesem Umfeld wichtig, um die schwächelnden Anlageinvestitionen zu stützen.

■ **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 zwölf Monaten dürfte er gegenüber dem US-Dollar leicht nachgeben, wenn die US-Notenbank einen etwas restriktiveren geldpolitischen Kurs einschlägt.

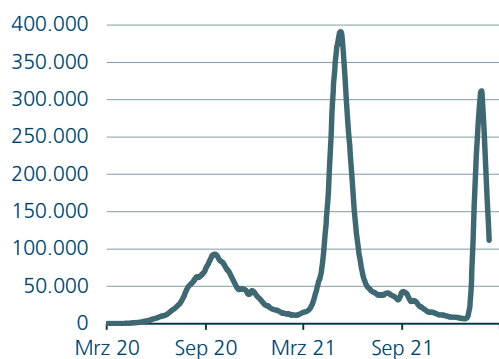
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle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



Freitag, 11. Februar 2022

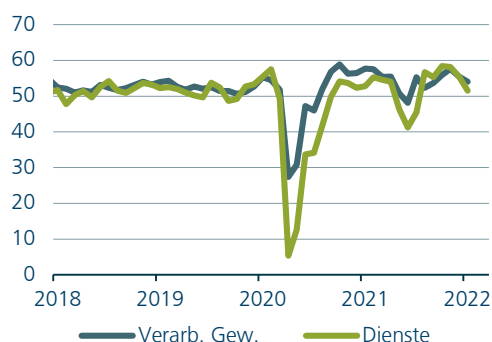
Indien: Notenbank lässt sich mit geldpolitischer Straffung Zeit

Tägl. Corona-Neuansteckungen, Anzahl



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,5	7,8	6,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	5,1	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:** Die jüngste Corona-Welle hat im Januar die wirtschaftliche Entwicklung belastet. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe fiel von 55,5 auf 54,0 Punkte und im Dienstleistungsgewerbe ging der Index sogar um vier Punkte auf 51,5 Punkte zurück. Mittlerweile gehen die Ansteckungszahlen jedoch wieder zurück. Die Tatsache, dass die Einkaufsmanagerindizes über der 50-Punkte-Marke blieben, zeigt, dass die konjunkturelle Belastung der aktuellen Welle deutlich geringer ist als bei vorherigen Wellen, in denen die Indizes deutlich stärker gefallen waren. Die bislang vorliegenden guten Daten zum vierten Quartal sowie die voraussichtlich eher geringe Belastung des ersten Quartals sind für uns Anlass, unsere BIP-Prognose für 2021 von 8,3% auf 8,5% und für 2022 von 6,8% auf 7,8% anzuheben. Unterstützt wird der positive Konjunkturausblick von einer expansiven Fiskalpolitik: Das Budgetdefizit der Zentralregierung soll im kommenden Fiskaljahr, das am 1. April beginnt, trotz der wirtschaftlichen Erholung nur leicht von 6,9% auf 6,4% des BIP fallen. Ein Schwerpunkt bei den Ausgaben liegt auf den Infrastrukturinvestitionen, was positiv für den langfristigen Wachstumsausblick ist. Die Notenbank bleibt jedoch vorsichtig: Auf ihrer Februar-Sitzung beließ sie den Leitzins erwartungsgemäß bei 4,0%, verzichtet etwas überraschend auch auf eine Anhebung des Reverse-Repo-Satzes, der bei 3,35% liegt, und bezeichnet ihre geldpolitische Ausrichtung weiterhin als akkommodierend. Sie verwies auf weiterhin bestehende Konjunkturrisiken äußerte die Erwartung, dass sich die Inflationsrate im Zielbereich bewegen werde. Eine Anhebung des Leitzinses erscheint aber spätestens im dritten Quartal wahrscheinlich.

■ **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.

Janis Hübner



Freitag, 11. Februar 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	6,6	4,1	6,5	7,1	6,6	0,2	0,7	0,0			
Türkei	1,9	10,3	4,0	4,5	19,6	51,5	22,8	-2,7	-2,5	-2,3	-3,0	-3,6	-3,7			
Polen	1,0	5,7	4,7	3,8	5,1	7,2	2,8	1,2	0,9	0,2	-5,8	-3,1	-2,6			
Rumänien	0,4	6,4	4,7	4,4	4,9	5,3	3,3	-6,7	-6,2	-4,8	-8,0	-6,9	-6,3			
Ukraine	0,4	2,5	4,0	3,5	9,4	7,6	5,7	-0,7	-1,0	-0,7	-3,8	-3,6	-2,9			
Tschechische Rep.	0,3	3,1	3,8	4,0	3,9	4,7	2,1	2,3	2,1	1,8	-7,0	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	6,2	4,5	3,8	5,1	5,0	3,6	-1,8	-2,2	-1,8	-7,5	-5,7	-3,8			
Bulgarien	0,1	3,4	3,8	3,2	3,3	4,1	2,7	0,2	0,8	0,8	-3,6	-2,8	-2,1			
Mittel- und Osteuropa	8,0	6,0	3,6	3,2	9,4	17,2	8,4	0,3	0,8	0,7	X	X	X			
Ägypten	1,0	3,3	5,4	5,5	5,2	6,3	5,7	-4,2	-3,9	-3,2	-7,3	-6,9	-5,5			
Südafrika	0,6	4,7	1,9	2,1	4,6	4,8	4,6	2,7	-0,7	-1,6	-8,0	-6,3	-5,6			
VAE	0,5	3,8	4,2	4,5	0,3	3,2	2,3	13,0	14,4	12,9	2,4	3,6	1,6			
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	3,4	3,6	2,8	31,9	33,9	33,2	-6,5	-1,3	-2,2			
Naher Osten, Afrika	3,3	3,9	3,9	3,9	7,2	7,0	6,7	0,8	1,0	0,8	X	X	X			
Brasilien	2,4	4,7	0,3	1,8	8,3	7,6	4,4	0,1	-0,7	-0,9	-4,8	-7,3	-8,1			
Mexiko	1,8	5,2	2,4	2,3	5,7	5,3	4,0	-0,5	-1,4	-1,5	-3,3	-3,5	-3,2			
Argentinien	0,7	9,6	2,2	1,7	48,4	51,6	30,3	1,6	0,9	0,1	-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	11,9	2,9	2,0	4,5	6,9	3,5	-3,0	-2,4	-2,0	-7,9	-3,5	-3,1			
Peru	0,3	13,6	2,8	3,3	4,0	5,7	2,9	-1,8	-2,7	-1,7	-3,0	-2,6	-2,2			
Venezuela	0,1	7,2	17,5	5,8	k.A.	k.A.	k.A.	0,3	1,5	2,2	-3,9	-3,7	-3,7			
Lateinamerika ***	6,6	6,7	2,2	2,3	10,9	11,2	6,9	0,3	1,5	2,2	X	X	X			
China	18,3	8,1	4,8	5,2	0,9	2,0	2,6	2,4	2,3	2,1	-7,5	-6,8	-6,2			
Indien	6,8	8,5	7,8	6,0	5,1	5,1	4,8	-1,5	-1,6	-1,8	-11,3	-9,7	-8,8			
Indonesien	2,5	3,7	5,4	5,4	1,6	2,7	3,0	-0,1	-0,5	-0,8	-6,0	-4,9	-3,2			
Südkorea	1,8	4,0	3,0	2,8	2,5	2,6	1,4	4,9	4,1	3,5	-3,1	-2,9	-2,6			
Thailand	1,0	1,2	3,8	3,8	1,2	3,2	1,1	-2,4	1,8	3,8	-8,0	-6,9	-5,0			
Taiwan	1,0	6,3	3,5	2,6	2,0	1,9	1,2	14,7	14,6	13,4	-1,6	-0,7	-0,3			
Vietnam	0,8	2,6	6,5	7,2	1,8	2,3	1,7	1,9	1,8	2,7	-5,1	-3,5	-3,1			
Malaysia	0,7	3,5	6,0	4,9	2,5	2,1	2,1	4,1	3,3	4,0	-6,5	-6,2	-5,8			
Philippinen	0,7	5,6	7,0	6,0	4,4	3,8	3,0	-1,9	-2,9	-2,6	-7,5	-7,2	-5,8			
Singapur	0,4	7,2	5,1	3,3	2,3	2,6	2,1	18,1	17,6	17,4	-4,2	-2,0	-0,6			
Hongkong	0,3	6,5	2,6	2,9	1,6	2,0	2,2	4,3	1,2	0,9	-3,8	-1,0	-0,1			
Asien ohne Japan	33,5	7,2	5,3	5,1	2,1	2,8	2,9	2,4	2,3	2,1	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,3	6,7	4,6	4,4	4,7	6,4	4,5	1,7	1,9	1,8	X	X	X			
USA	15,8	5,7	3,4	2,4	4,7	4,5	1,0	-3,6	-4,0	-4,0	-11,9	-6,0	-5,0			
Euroland	12,1	5,2	3,7	2,4	2,6	4,2	1,9	3,0	3,2	3,3	-7,1	-3,8	-2,5			
Japan	4,0	1,6	2,9	1,4	-0,2	0,9	1,1	3,0	2,5	2,5	-6,4	-6,0	-4,5			
Industrienationen	38,2	5,1	3,5	2,3	3,2	4,0	1,6	-0,1	-0,3	-0,3	-9,0	-4,9	-3,7			
Welt**) ****)	89,5	6,0	4,1	3,5	4,0	5,4	3,3	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, 11. Februar 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			11.02.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,50-0,75	1,00-1,25	1,50-1,75
		3 Monate (LIBOR)	0,38	1,00	1,45	1,95
		5 Jahre	1,95	2,00	2,20	2,45
		10 Jahre	2,03	2,15	2,20	2,45
		Wechselkurs ggü. Euro	1,15	1,14	1,15	1,17
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,50
		3 Monate (EURIBOR)	-0,53	-0,45	-0,30	0,05
		5 Jahre	0,08	0,20	0,30	0,45
10 Jahre		0,28	0,35	0,45	0,60	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	2,75	3,50	3,50	3,50
		3 Monate (WIB)	3,18	3,60	3,60	3,60
		5 Jahre	3,95	4,00	4,00	4,00
		10 Jahre	3,99	4,10	4,10	4,10
		Wechselkurs ggü. Euro	4,50	4,50	4,50	4,55
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,50	5,00	5,00	5,00
		3 Monate (PIB)	4,74	5,10	5,10	5,10
		5 Jahre	3,14	3,50	3,50	3,40
		10 Jahre	3,03	3,30	3,20	3,20
		Wechselkurs ggü. Euro	24,3	24,2	24,2	24,6
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	2,90	4,50	4,90	4,90
		3 Monate (BUBOR)	4,51	4,90	4,90	4,90
5 Jahre		4,61	4,80	4,90	4,60	
10 Jahre		4,67	4,90	5,00	4,70	
	Wechselkurs ggü. Euro	353,9	355,0	355,0	360,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	10,75	11,75	11,75	11,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	11,42	11,88	11,88	11,33
		5 Jahre	11,26	12,00	12,00	11,30
		10 Jahre	11,54	12,20	12,20	11,50
		Wechselkurs ggü. Euro	6,00	6,27	6,33	6,44
	Mexiko	Geldpolitik	6,00	6,50	6,50	6,50
		3 Monate (Mexibor)	6,22	6,60	6,60	6,50
		5 Jahre	7,68	7,75	7,85	7,60
10 Jahre		7,75	8,00	8,10	7,80	
	Wechselkurs ggü. Euro	23,53	23,66	24,38	25,16	
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,44	2,50	2,50	2,50
		5 Jahre	2,25	2,20	2,20	2,30
		10 Jahre	2,76	2,70	2,70	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	7,27	7,30	7,42	7,61
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,44	0,70	1,00	1,50
		5 Jahre	1,63	1,70	1,80	1,90
		10 Jahre	1,89	1,90	2,00	2,10
		Wechselkurs ggü. Euro	1,54	1,54	1,58	1,63
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,25	1,50	1,75
		3 Monate (Koribor)	1,21	1,40	1,60	1,80
5 Jahre		2,48	2,50	2,60	2,40	
10 Jahre		2,68	2,60	2,60	2,50	
	Wechselkurs ggü. Euro	1367	1357	1357	1369	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 11. Februar 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			10.02.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	223	235	230	225
		Türkei	539	570	555	540
		Ungarn	126	135	130	125
	Afrika	Südafrika	365	385	375	365
	Lateinamerika	Brasilien	300	320	310	300
		Chile	167	175	175	170
		Kolumbien	353	375	365	355
		Mexiko	357	380	370	360
	Asien	China	81	85	85	80
		Indonesien	171	180	175	170
Philippinen		110	115	115	110	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			378	400	390	380

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 01 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1817	1780	1720	1700
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	83,0	90	88	82
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	85,6	93	91	85

Freitag, 11. Februar 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,9	Q3/21	14,3	Dez 21	7,8	Dez 21	0,00
Polen	5,3	Q3/21	16,7	Dez 21	8,6	Dez 21	2,75
Rumänien	7,5	Q3/21	-1,9	Nov 21	8,2	Dez 21	2,50
Russland	4,3	Q3/21	6,1	Dez 21	8,7	Jan 22	8,50
Tschechische Rep.	3,6	Q4/21	0,4	Dez 21	6,6	Dez 21	4,50
Türkei	7,4	Q3/21	14,7	Nov 21	48,7	Jan 22	14,00
Ukraine	5,9	Q4/21	-1,0	Dez 21	10,0	Jan 22	10,00
Ungarn	6,1	Q3/21	3,6	Dez 21	7,4	Dez 21	2,90
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-2,4	Q3/21	-10,1	Feb 20	7,3	Jan 22	9,25
Israel	4,5	Q3/21	2,8	Dez 21	2,8	Dez 21	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,3	Dez 21	1,45
Südafrika	2,9	Q3/21	-0,5	Dez 21	5,9	Dez 21	4,00
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,5	Dez 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	11,9	Q3/21	-13,3	Nov 18	50,9	Dez 21	40,00
Brasilien	4,0	Q3/21	-5,0	Dez 21	10,4	Jan 22	10,75
Chile	17,2	Q3/21	7,7	Jan 22	7,7	Jan 22	5,50
Kolumbien	10,3	Q3/21	13,9	Nov 21	6,9	Jan 22	4,00
Mexiko	1,0	Q4/21	1,6	Nov 21	7,1	Jan 22	6,00
Peru	11,4	Q3/21	n.a.	n.a.	5,7	Jan 22	1,85
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	472,5	Jan 22	58,36
Asien ohne Japan							
China	4,0	Q4/21	4,3	Dez 21	1,5	Dez 21	1,50
Hongkong	4,8	Q4/21	7,8	Sep 21	2,4	Dez 21	0,50
Indien	8,4	Q3/21	1,4	Nov 21	5,6	Dez 21	4,00
Indonesien	5,0	Q4/21	0,4	Mrz 21	2,2	Jan 22	3,50
Malaysia	3,6	Q4/21	5,8	Dez 21	3,2	Dez 21	1,75
Philippinen	7,7	Q4/21	17,9	Dez 21	3,3	Dez 20	2,00
Singapur	5,9	Q4/21	15,6	Dez 21	4,0	Dez 21	0,08
Südkorea	4,1	Q4/21	6,2	Dez 21	3,6	Jan 22	1,25
Taiwan	4,9	Q4/21	11,4	Nov 21	2,6	Dez 21	1,13
Thailand	-0,3	Q3/21	6,8	Dez 21	3,2	Jan 22	0,50
Vietnam	5,2	Q4/21	2,4	Jan 22	1,9	Jan 22	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, 11. Februar 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: 11. Februar 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 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, 11. Februar 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.