



Freitag, 4. März 2022

Der Angriff auf die Ukraine führt Russland in die Isolation

Makroökonomisches Umfeld: Der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine hat zu umfassenden Wirtschaftssanktionen des Westens gegen Russland geführt. Der Russische Rubel hat daraufhin deutlich abgewertet, es wurden Kapitalverkehrskontrollen eingeführt und dem russischen Staat droht die Zahlungsunfähigkeit. Die wirtschaftlichen Folgen des Krieges werden vor allem in Europa zu spüren sein. Über höhere Energiepreise werden aber auch in anderen Teilen der Welt die Inflationsraten nach oben getrieben.

Kapitalmärkte: Der Angriff Russlands auf die Ukraine und die in Reaktion hierauf verhängten Sanktionen des Westens gegen Russland haben zu einem massiven Kurseinbruch an den russischen Finanzmärkten geführt. Die Entwicklung der einzelnen Schwellenländeranlegerklassen ist daher vor allem vom Indexgewicht Russlands vor der Invasion getrieben. Da sich russische Anleihen bereits auf Ausfallniveau bewegen, ist das weitere direkte Verlustrisiko gering. Wenn klarer wird, dass die Weltwirtschaft die infolge der Russlandsanktionen erhöhten Rohstoffpreise verkraften kann, dürften sich die Kurse außerhalb Russlands wieder etwas erholen. Zunächst dominiert jedoch die Angst vor einer weiteren Eskalation.

Inhalt

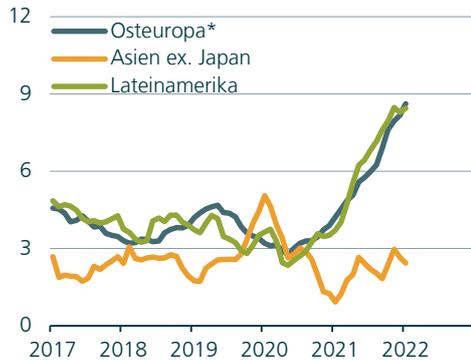
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Nach Ukraine-Invasion innerhalb weniger Tage ein Default-Kandidat	4
Türkei: Kräftiges Wirtschaftswachstum im vierten Quartal	5
Brasilien: Zunehmende Polarisierung vor den Wahlen im Oktober	6
Kolumbien: Deutliche geldpolitische Straffung in der heißen Wahlkampfphase	7
China: Russland bleibt trotz des Angriffskriegs ein wichtiger Verbündeter	8
Indien: Enttäuschendes Wirtschaftswachstum im vierten Quartal	9
Weltwirtschaftliche Entwicklung	10
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	11
Renditespreads in Basispunkten	12
Rohstoffe	12
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	13
DCRI Erläuterung	13



Freitag, 4. März 2022

Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



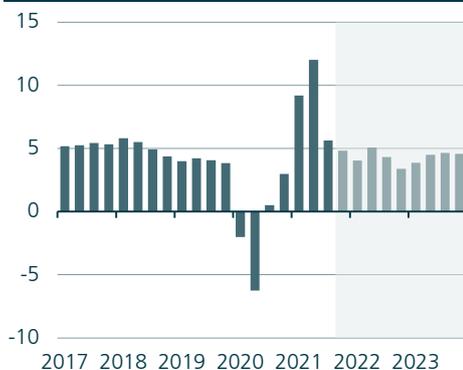
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine hat zu umfassenden Wirtschaftssanktionen des Westens gegen Russland geführt. Der Russische Rubel hat daraufhin deutlich abgewertet, es wurden Kapitalverkehrskontrollen eingeführt und dem russischen Staat droht die Zahlungsunfähigkeit. So hat Russland bereits angekündigt, den Schuldendienst auf seine Inlandsanleihen an Auslandsinvestoren nicht mehr zu leisten. Viele Auslandsunternehmen werden sich aus dem Russland-Geschäft zurückziehen. Die wirtschaftlichen Folgen des Krieges werden vor allem in Europa zu spüren sein. Das Ausmaß wird maßgeblich davon abhängen, wie stark die Energielieferungen aus Russland eingeschränkt werden. Es gibt bereits Meldungen, dass Ölimporteure auf neue Bestellungen in Russland verzichten, um Sanktionsrisiken für sich zu reduzieren. Es sind neue Störungen der Lieferketten zu erwarten, weil Komponenten aus Russland und der Ukraine nicht mehr geliefert werden und Transportwege gesperrt sind. Über höhere Energiepreise werden in allen Teilen der Welt die Inflationsraten nach oben getrieben, was den außerhalb Asiens ohnehin bestehenden Preisdruck verstärkt. In Lateinamerika dürften die Zentralbanken auf die gestiegenen Inflationsgefahren eher mit weiteren Zinsanhebungen reagieren, während in Asien zunächst die Sorgen um den Wachstumsausblick zu einer zögerlichen geldpolitischen Haltung führen dürften. Aus China gab es in den ersten Tagen nach Beginn der Invasion unterschiedliche Signale. Eine klare Verurteilung des Einmarschs blieb aus, doch die Enthaltung bei einer UN-Resolution, in der Angriff verurteilt wird, kann als Zeichen der Distanzierung von Russland gesehen werden. Mittlerweile ruft China zu Verhandlungen auf und bietet sich als Vermittler an. Dies spricht dafür, dass China die Situation nicht nutzen wird, um in dieser Frage mit Russland einen Block gegen den Westen zu bilden oder gar die Spannungen im Verhältnis zu Taiwan zu eskalieren.

Perspektiven: Die Sanktionen werfen Russland in eine schwere Rezession, und die wirtschaftliche Isolation Russlands erschwert vor allem für die westlichen Länder den Zugang zu russischen Rohstoffen. Sollten die Sanktionen auch vollständig auf den Energiesektor ausgeweitet werden, drohte vor allem in Europa eine Energieknappheit. Die pandemiebedingten Konjunkturrisiken haben dagegen weltweit abgenommen, auch wenn das Auftreten neuer Varianten sehr wahrscheinlich ist. Eine Rückkehr zur „Normalität“ ist insbesondere für die weltweite Reisebranche noch nicht absehbar. Der Inflationsausblick ist 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: Dem russischen Staat droht als Folge der Sanktionen die Zahlungsunfähigkeit. Sollte es infolge des Krieges weltweit zu einer Aufrüstung kommen, könnte dies die geopolitischen Spannungen gerade in Asien verschärfen.



Freitag, 4. März 2022

Kapitalmärkte

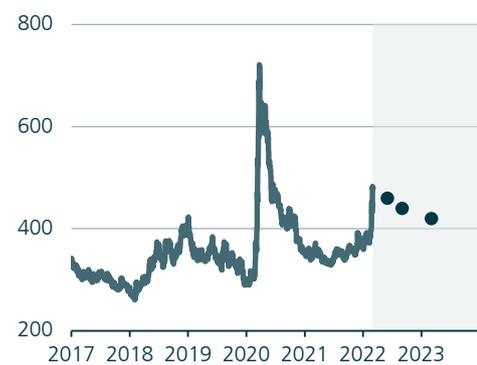
Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Angriff Russlands auf die Ukraine und die in Reaktion hierauf verhängten Sanktionen des Westens gegen Russland haben zu einem massiven Kurseinbruch an den russischen Finanzmärkten geführt. Auch ukrainische und belarussische Titel verloren deutlich. Die Entwicklung der einzelnen Schwellenländeranlageklassen ist daher vor allem vom Indexgewicht Russlands vor der Invasion getrieben. So liegen EM-Lokalwährungsanleihen seit Jahresbeginn rund 10% im Minus, obwohl es außer in Russland bei kaum einem Land zu nennenswerten Verlusten gekommen ist. Bei EM-Hartwährungsanleihen war das Gewicht Russlands geringer, doch die erhöhte Risikoaversion hat andere Emittenten stärker getroffen als bei Lokalwährungsanleihen. EM-Aktien wiederum sind von asiatischen Titeln dominiert, die bislang eher wenig getroffen sind. Da sich russische Anleihen bereits auf Ausfallniveau bewegen, ist das weitere direkte Verlustrisiko gering. Wenn klarer wird, dass die Weltwirtschaft die infolge der Russlandsanktionen erhöhten Rohstoffpreise verkraften kann, dürften sich die Kurse außerhalb Russlands wieder etwas erholen. Zunächst dominiert jedoch die Angst vor einer weiteren Eskalation.

Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Die russische Aggression und die Sanktionen des Westens dürften dazu führen, dass die Energiepreise auf absehbare Zeit höher liegen werden, als dies bislang unterstellt worden ist. Auch andere Rohstoffpreise stehen unter Aufwärtsdruck, und es drohen Ausfälle bei Getreidelieferungen aus der Ukraine und ggf. Russland. Die Krise erhöht die Inflationsrisiken und trübt gleichzeitig den Wachstumsausblick ein. Die Regionen werden unterschiedlich stark getroffen sein, sodass auch die Zentralbanken Inflations- und Wachstumsrisiken unterschiedlich gewichtet werden. Wir erwarten nicht, dass der Krieg zu einer breiten Flucht aus Schwellenländeranlagen führt, doch die Risikowahrnehmung für geopolitische Spannungen ist gestiegen und dürfte die Kapitalflüsse in Emerging Markets tendenziell belasten. Positiv ist festzuhalten, dass kaum eine Regierung den Angriff Russlands unterstützt. China hat den Einmarsch zwar nicht klar verurteilt, ruft aber zu Verhandlungen auf und zeigt keine Anzeichen, in dieser Frage mit Russland einen Block gegen den Westen bilden zu wollen. Bleibt Russland weitgehend isoliert, erscheint das Risiko weiterer militärischer Aggressionen Russlands über die Ukraine hinaus oder neuer Kriege in anderen Regionen begrenzt.

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)	03.03.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	761	0,1	-2,0	-4,9
EMBIG Div* Performanceindex	447	-7,5	-10,0	-9,3
GBI EM Div** Performanceindex	230	-10,1	-9,2	-9,6
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	487	0,2	-0,9	-1,6
MSCI World Total Return	463	-0,3	-6,2	19,3
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	480	460	440	420

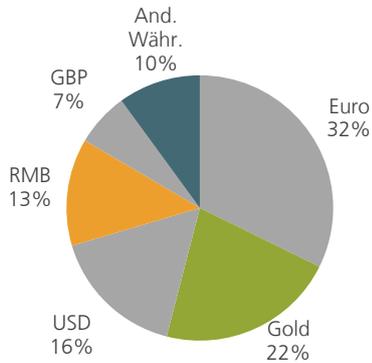
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 4. März 2022

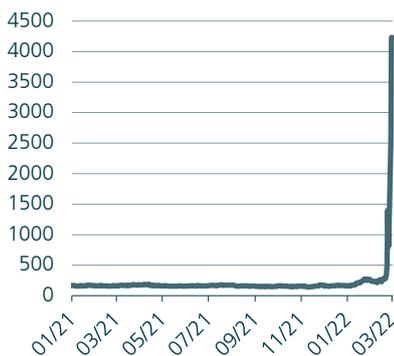
Russland: Nach Ukraine-Invasion innerhalb weniger Tage ein Default-Kandidat

Int. Reserven, Struktur nach Instrument*



Quellen: CBR, DekaBank *grau: durch Sanktionen blockiert

EMBIG Spread, Bp.



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-5,5	-1,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,5	22,2	30,0
Arbeitslosenquote, %	4,8	3,7	3,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,8	42,9	43,2
Realer Wechselkurs, %	-1,9	1,3	-0,5
Kreditwachstum, %	10,1	8,8	7,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-0,9	-1,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	16,5	20,0	20,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,9	7,4	6,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,3	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	28,2	25,9	24,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	10,3	7,3	3,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		43	28

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Liste der Sanktionen, die in den letzten Tagen gegen Russland wegen seines Angriffskrieges in der Ukraine verhängt wurden, ist lang. Persönliche Sanktionen gegen die russische Führungs- und Wirtschaftselite inklusive Präsident Putin, Exportverbote im Technologiebereich, Sperrung des EU- und US-Luftraums für russische Fluggesellschaften und Sanktionen gegen einige der großen russischen Finanzinstitute, die ihnen den Zugang zu Hartwährungs-Transaktionen und zum Zahlungsnachrichtensystem SWIFT verwehren. Der „Gamechanger“ für die Perspektiven des russischen Marktes war jedoch eindeutig die Blockade der russischen Währungsreserven, die der Zentralbank und dem Finanzministerium die Mittel entziehen, um die Effekte der schnell eingesetzten Flucht der westlichen Portfolio- und Direktinvestoren aus Russland abzufedern. Über 50% der internationalen Reserven Russlands (ursprüngliche Gesamthöhe ca. 630 Mrd. USD) wurden blockiert, und die in Gold oder Renminbi angelegten Anteile können aufgrund des bestehenden Transaktionsverbote nicht frei in Hartwährungen umgetauscht werden. Die russische Zentralbank hat ihre massiven Devisenmarktinterventionen eingestellt. Russland versucht nun, mit Kapitalverkehrskontrollen und einer Not-Anhebung des Leitzinses (von 9,5% auf 20%) den Bank Run zu stoppen und das Bankensystem vor dem Zusammenbruch zu bewahren. Die Kapitalverkehrskontrollen betreffen auch ausländische Anleger: Die Zentralbank hat den Wertpapierbrokern die Abwicklung des Verkaufs russischer Wertpapiere für ausländische Investoren verboten, auch die Durchleitung der Coupon- und Dividendenzahlungen ans Ausland soll gestoppt werden, inklusive der Coupons für OFZ-Anleihen. Fraglich ist, ob die am 16. März fällige Couponzahlung auf die USD-Anleihe Russlands aus juristischen Gründen überhaupt durchgeführt werden darf. Somit steht Russland und zahlreiche seiner Finanzinstitute und Unternehmen innerhalb weniger Tage am Rande eines (technischen) Defaults, selbst diejenigen, die wie viele Rohstoffunternehmen über ausreichend Mittel in Devisen verfügen. Zahlreiche international tätige Unternehmen haben angekündigt, ihr Engagement in Russland zu beenden. Auch ohne formelle Sanktionen sehen viele westliche Unternehmen von jeglicher Zusammenarbeit mit den russischen Exporteuren im Rohstoffbereich aufgrund von hoher Unsicherheit und der Risiken einer weiteren Verschärfung von Sanktionen ab. Die breiten systemischen Sanktionen des Westens werden in Russland eine schwere Rezession und einen erheblichen Anstieg der Inflationsrate auslösen, deren Umfang noch nicht vollends beziffert werden kann. Angesichts der anhaltenden militärischen Angriffe Russlands in der Ukraine kann eine Ausweitung der Sanktionen Richtung Verbot von Energieexporten nicht ausgeschlossen werden.

■ **Perspektiven:** Die Erfahrung zeigt, dass die Sanktionen deutlich schneller verschärft als gelockert werden. Damit dürfte Russland für eine längere Zeit de facto von der Weltwirtschaft ausgeschlossen bleiben.

■ **Länderrisiko:** Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands deutlich in den spekulativen Bereich gesenkt (Fitch B; Moody's B3; S&P CCC-). Die Märkte sind den Ratingagenturen jedoch vorausgeeilt und preisen bereits einen Zahlungsausfall des russischen Staates ein. Die neu eingeführten Kapitalverkehrskontrollen sowie die Sanktionen der USA gegenüber dem russischen Finanzministerium können bereits in den nächsten Wochen eine Reihe von Defaults im Banken- und Unternehmensbereich sowie des russischen Sovereigns auslösen.



Freitag, 4. März 2022

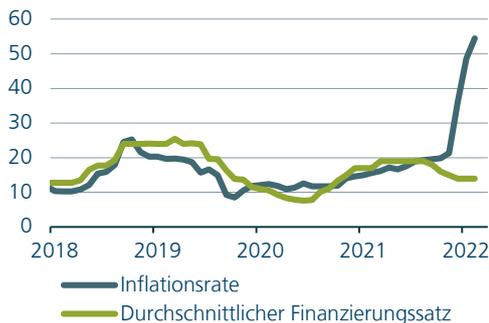
Türkei: Kräftiges Wirtschaftswachstum im vierten Quartal

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Leitzins und Inflation



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,0	5,0	4,6
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:** Das türkische Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal um 9,1% yoy und 1,5% qoq gestiegen. Im Gesamtjahr 2021 lag der Anstieg bei kräftigen 11%. Zwar hat sich das Wirtschaftswachstum zu Jahresbeginn nach den vorliegenden Daten abgekühlt und wird nach unserer Erwartung auch im weiteren Jahresverlauf schwach bleiben, doch der hohe statistische Überhang aus dem starken Vorjahr dürfte dazu führen, dass das Wirtschaftswachstum auch 2022 hoch ausfällt. Wir haben unsere Prognose für 2022 von 4,0% auf 5,0% angehoben. Unverändert hoch ist auch der Preisdruck: Die Inflationsrate ist im Februar von 48,7% auf 54,4% gestiegen und wird weiterhin von den Effekten der starken Lira-Abwertung im vierten Quartal, den gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreisen sowie erhöhten Inflationserwartungen getrieben. Ein deutlicher Rückgang der Inflationsrate ist erst zum Jahresende zu erwarten. Die Zentralbank betont die externen Einflüsse auf die Preisentwicklung und wird den Leitzins von gegenwärtig 14% nicht anheben, auch weil sie dafür nicht die Genehmigung von Präsident Erdogan erhielt. Die Lira hält sich seit Jahresbeginn weitgehend stabil, was zum Teil auf Devisenmarktinterventionen von Zentralbank und Staatsbanken zurückzuführen ist, zum Teil aber auch der Auflösung von Fremdwährungseinlagen zugunsten währungsgesicherter Lira-Einlagen zuzuschreiben ist. Die reale Aufwertung, die sich daraus ergibt, verschärft die Probleme in der Leistungsbilanz. So ist das Handelsbilanzdefizit im Januar von 6,8 auf 10,3 Mrd. US-Dollar gestiegen. Der Verfall des russischen Rubels dürfte zu einem Rückgang der Touristenzahlen aus Russland führen. Allerdings hat sich die Türkei den Sanktionen des Westens gegen Russland nicht angeschlossen und begrenzt damit die wirtschaftlichen Folgen. Die Sperrung des Bosphorus für russische Kriegsschiffe stärkt dennoch die angespannten Beziehungen zu den NATO-Partnern.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Der Verzicht auf Zinsanhebungen in einem Hochinflationsumfeld zeigt, dass er auch in der Geldpolitik weiterhin starken Einfluss ausübt. Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank auf Seiten von Investoren und Konsumenten befeuert hohe Inflationserwartungen. Auf der anderen Seite hat die expansive Geldpolitik dazu beigetragen, dass die Türkei seit Beginn der Corona-Krise hohes 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 2021 den Ratingausblick auf negativ. Die Risikoaufschläge 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, 4. März 2022

Brasilien: Zunehmende Polarisierung vor den Wahlen im Oktober

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	0,3	1,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,3	7,6	4,4
Arbeitslosenquote, %	12,7	11,5	10,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,4	22,6	22,5
Realer Wechselkurs, %	-3,4	2,5	6,8
Kreditwachstum, %	4,1	10,5	10,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,8	-7,3	-8,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	81,7	82,3	85,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,1	-0,7	-0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,9	3,0	3,1
Auslandsverschuld., % des BIP	35,8	35,1	32,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,6	18,9	18,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		41	43

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Regierung des konservativen Präsidenten Bolsonaro kam an die Macht, um Korruption zu bekämpfen und die fiskalische Lage des Landes in Ordnung zu bringen – mit mäßigem Erfolg. Nach ersten positiven Schritten kam es seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie zu einer deutlichen Ausweitung der Staatsausgaben. Zur Bekämpfung der Pandemie war dies zwar notwendig, allerdings hält die Regierung trotz der konjunkturellen Stabilisierung an den höheren Ausgaben fest. Die Verlängerung von Corona-Hilfen haben nicht nur zu einem deutlichen Anstieg der öffentlichen Verschuldung auf über 80% des BIP, sondern auch zu einem deutlichen Anstieg der Inflation auf zweistellige Raten geführt. Das brasilianische Parlament debattiert aktuell über eine Steuersenkung für Kraftstoffe, um die gebeutelte Bevölkerung zu entlasten, die ihre Kaufkraft erst durch die Pandemie und dann durch die hohe Inflation hat schwinden sehen. Allerdings gefährdet dieser Schritt die fiskalische Lage zusätzlich. Bei der Diskussion wird klar, dass die Politiker eher ihre Aussicht auf eine Wiederwahl im Auge haben als die langfristige Stabilität der Volkswirtschaft. Das dürfte sich in den kommenden Monaten kaum ändern. Im Sommer beginnt die heiße Phase der Wahlen und sowohl der linksgerichtete Lula als auch der konservative Bolsonaro werden der Bevölkerung Großes versprechen. Die Märkte dürften das „Große“ als das „Teure“ interpretieren, was zu etwas Verunsicherung führen dürfte. Die Polarisierung zwischen den Kandidaten wird noch zunehmen. Allerdings hat Lula erste Versuche unternommen, die Verunsicherung der Märkte zu verringern, indem er Avancen in Richtung der Zentrumsparteien gemacht hat und etwa Gespräche mit dem marktfreundlichen Geraldo Alckmin als möglichem Kandidaten für die Vizepräsidentschaft aufgenommen. Die Fehler der Politik muss aber seit einiger Zeit nun die Zentralbank ausbaden. Sie hat den Leitzins in den vergangenen Monaten dramatisch anheben müssen, auf zuletzt 10,75% und ist noch nicht am Ende des Leitzinsanhebungszyklus angekommen. Angesichts der zweistelligen Inflation erwarten wir zwei weitere Zinsanhebungen auf dann 12,25%. Die Risiken sind angesichts der gestiegenen Rohstoffpreise nach oben gerichtet.

■ **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 den 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.

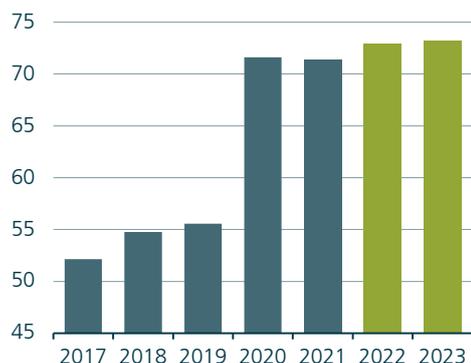
Mauro Toldo



Freitag, 4. März 2022

Kolumbien: Deutliche geldpolitische Straffung in der heißen Wahlkampfphase

Öffentliche Verschuldung, in % des BIP



Quellen EIU, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	9,7	4,2	3,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,5	4,7	3,4
Arbeitslosenquote, %	13,7	11,2	10,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	24,0	24,1	24,5
Realer Wechselkurs, %	-3,1	-2,5	1,6
Kreditwachstum, %	11,8	9,4	4,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,4	-6,8	-4,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	71,4	72,9	73,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,8	-4,9	-4,6
Direktinvestitionen, % des BIP	3,6	3,6	3,5
Auslandsverschuld., % des BIP	55,0	55,5	53,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	33,1	37,0	39,6
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:** Kolumbien befindet sich aktuell in der heißen Wahlphase. Am 13. März wird das neue Parlament gewählt. Bis zum 18. März wird die Liste der Präsidentschaftskandidaten feststehen. So werden die Umfragen in den kommenden Tagen sowie das Ergebnis der Parlamentswahlen für die Bestimmung der Kandidaten ausschlaggebend sein. Ein Kandidat steht allerdings außer Frage: Gustavo Petro wird der Kandidat für die linksgerichtete Partei „Progressive Bewegung“. Das ehemalige Mitglied der Guerilla-Gruppe M-19 liegt in den Umfragen mit deutlichen Vorsprung vor den anderen Kandidaten. Er hatte in den vergangenen Präsidentschaftswahlen nur knapp gegen den amtierenden Präsidenten Ivan Duque verloren. Obwohl die Umfragen auf einem Sieg in den Präsidentschaftswahlen am 29. Mai hindeuten, ist es unwahrscheinlich, dass er einen direkten Sieg erringen wird. Bei der wahrscheinlichen Stichwahl am 19. Juni wird ausschlaggebend sein, wer sein Gegner sein wird und wie sich die zwei Kandidaten profilieren. Ebenfalls von Bedeutung wird sein, wer sich die Unterstützung der etablierten Parteien sichern kann. Die etablierten Parteien haben zwar in den vergangenen Jahren an Unterstützung verloren, sie könnten aber das Zünglein an der Waage sein. Petro profitiert davon, dass er als Kandidat des Wechsels gesehen wird. Das hat bei den letzten Wahlen in Lateinamerika immer geholfen, wie zuletzt in Chile oder Peru. Allerdings wird er von den ausländischen Investoren als Risiko angesehen. Er will die Staatsausgaben erhöhen und ausländische Investitionen, insbesondere im Bergbau, erschweren. Für die Bonität wäre beides negativ. Als Folge der Corona-Pandemie ist die öffentliche Verschuldung über die Marke von 70% des Bruttoinlandsprodukts angestiegen. Das hat zum Verlust des Investment-Grade-Status geführt. Der Erfolg der Steuerreform im vergangenen Jahr könnte von einer neuen Regierung schnell zunichtegemacht werden. Auch bei einem Sieg von Petro dürfte das Parlament die fiskalische Stabilität nicht aus den Augen verlieren. Vor allem in Zeiten einer sich schnell abkühlenden Wirtschaft. Nach einem fast zweistelligen Zuwachs im diesem Jahr dürfte die Zentralbank auf die rasch steigende Inflation achten und die Geldpolitik deutlich straffen, von aktuell 4% auf zumindest 6,5% im Sommer.

■ **Perspektiven:** Seit Beginn der 90er Jahre verfolgt Kolumbien eine Wirtschaftspolitik, die sich an marktwirtschaftlichen Grundsätzen orientiert, und ist bemüht, ausländische Investitionen ins Land zu holen. Die starke Rohstoffabhängigkeit war in den vergangenen Jahren als problematisch zu sehen. Das Land profitiert von der verbesserten Sicherheitslage, seit der mehr als 50 Jahre anhaltende Bürgerkrieg beendet wurde. Trotzdem sind die Investitionen und die Wachstumsaussichten enttäuschend.

■ **Länderrisiko:** Die Bonität Kolumbiens hat sich in den letzten Jahren nicht zuletzt durch die Corona-Pandemie verschlechtert. Kolumbien hatte bereits im Mai vergangenen Jahres von S&P das Investment-Grade verloren. Anfang Juli folgte mit diesem Schritt die Rating-Agentur Fitch. Nur noch Moody's bewertet das Land im Investment-Grade (Moody's: Baa2), allerdings mit einem negativen Ausblick. Ausschlaggebend für die negative Rating-Entwicklung ist vor allem die Verschlechterung der fiskalischen Kennzahlen. Das Land konnte in dieser Hinsicht mit der Steuerreform im vergangenen Jahr Fortschritte machen, allerdings ist die zukünftige Wirtschaftspolitik angesichts der anstehenden Wahlen mit großer Unsicherheit behaftet.

Mauro Toldo



Freitag, 4. März 2022

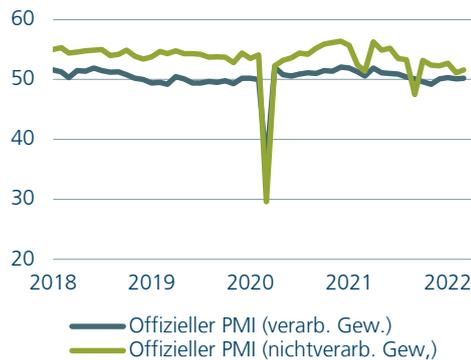
China: Russland bleibt trotz des Angriffskriegs ein wichtiger Verbündeter

Wechselkurs CNY / USD



Quellen: PBOC, 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	2,2	2,7
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:** China hat den Angriff Russlands auf die Ukraine nicht öffentlich verurteilt und keine Sanktionen gegen Russland verhängt. China und Russland haben zudem Vorbereitungen getroffen, die es ermöglichen auch im Falle internationaler Sanktionen ihre Handels- und Finanzbeziehungen fortzuführen. Die direkten wirtschaftlichen Folgen werden in China daher deutlich geringer sein als in Europa. Die chinesische Wirtschaft hat ihre Schwäche aber auch im Februar nicht überwunden. Die Einkaufsmanagerindizes sind zwar leicht gestiegen, doch sie bleiben auf niedrigem Niveau. Vor allem am Immobiliensektor ist die Unsicherheit weiterhin hoch, nachdem weitere Immobilienentwickler Liquiditätsprobleme bekannt gegeben haben. Die Regierung setzt vor allem auf höhere Infrastrukturinvestitionen, um die Konjunktur zu stärken. Zudem wurden die Banken angewiesen, den Immobiliensektor ausreichend mit Krediten zu versorgen. Bereits im Januar war insgesamt eine kräftige Kreditentwicklung zu verzeichnen. Die Geldpolitik wird weiter gelockert werden. Die Befürchtungen, Peking könnte den Krieg Russlands nutzen, um einen gemeinsamen Block gegen den Westen zu bilden und seinerseits die Spannungen im Verhältnis zu Taiwan zu verstärken, haben sich bislang nicht bestätigt. Stattdessen ruft Peking zur Deeskalation in der Ukraine auf und bietet sich als Vermittler an. Dennoch dürfte der Krieg in der Ukraine auch Auswirkungen auf die Entwicklung um Taiwan haben, denn auch hier dürften die Stimmen für eine Aufrüstung eher lauter werden, was wiederum China in Zugzwang bringt, hier zumindest verbal gegenzusteuern.

■ **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 Belastungsfaktoren wie 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 dies spricht für ein 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.

Janis Hübner



Freitag, 4. März 2022

Indien: Enttäuschendes Wirtschaftswachstum im vierten Quartal

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: RBI, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,3	7,6	6,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	5,4	4,9
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		54	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das indische Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal 2021 um 5,4% gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Im dritten Quartal hatte der Zuwachs noch bei 8,5% yoy gelegen. Nach unserer Berechnung lag die saisonbereinigte Quartalsveränderungsrate im vierten Quartal nur noch bei 1,7%, nach 6,3% qoq im Vorquartal, das allerdings stark von der Aufholbewegung nach den Lockdowns getrieben gewesen war. Dass sich die Dynamik im vierten Quartal so stark verlangsamt hat, ist enttäuschend. Hauptgrund war die Schwäche der Investitionen, die nur noch um 2,0% yoy zulegten, nach 14,6% yoy im Vorquartal. Im Gesamtjahr 2021 lag der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts bei 8,3%. Dass die Erholung nach dem Einbruch um 7,0% im Jahr 2020 nicht stärker ausfiel, ist vor allem mit der Corona-Welle im zweiten Quartal 2021 zu erklären. Zwar liegt die indische Wirtschaftsleistung mittlerweile über dem Vorkrisenniveau, doch angesichts der hohen Anzahl junger Inder, die neu auf den Arbeitsmarkt gekommen sind, müsste die Dynamik eigentlich noch über einige Quartale überdurchschnittlich hoch sein, um die Schaffung von neuen Arbeitsplätzen in ausreichender Anzahl zu ermöglichen. Aufgrund des etwas enttäuschenden vierten Quartals reduzieren wir unsere BIP-Prognose für 2022 von 7,8% auf 7,6%. Die indische Notenbank dürfte sich in ihrer Einschätzung bestätigt sehen, dass die wirtschaftliche Erholung unvollständig ist und die Konjunktur weiterhin Unterstützung durch eine lockere Geldpolitik benötigt. Sie muss zwar das durch den Angriff Russlands auf die Ukraine veränderte Umfeld für die Rohstoffpreise in Rechnung stellen, das die Inflationsrisiken erhöht. Zunächst dürften die Konjunkturrisiken jedoch stärker betont werden.

■ **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, 4. März 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	4,7	-5,5	-1,5	6,5	22,2	30,0	6,9	7,4	6,5	0,4	-0,9	-1,5			
Türkei	1,9	11,0	5,0	4,6	19,6	51,5	22,8	-2,7	-2,5	-2,3	-3,0	-3,6	-3,7			
Polen	1,0	5,7	4,6	3,5	5,1	9,1	3,5	1,2	0,9	0,2	-5,8	-3,1	-2,6			
Rumänien	0,4	5,6	3,5	4,4	4,9	5,3	3,3	-6,7	-6,2	-4,8	-8,0	-6,9	-6,3			
Ukraine	0,4	3,2	-10,0	-3,0	9,4	30,0	15,0	-1,2	-1,9	-1,5	-3,9	-5,0	-4,0			
Tschechische Rep.	0,3	3,1	3,0	3,3	3,9	10,4	2,4	2,3	2,1	1,8	-7,0	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	7,2	4,2	3,6	5,1	7,6	3,6	-2,0	-2,2	-1,7	-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	6,3	-0,1	1,5	9,4	24,9	18,9	0,5	0,9	0,7	X	X	X			
Ägypten	1,0	3,3	5,4	5,6	5,2	6,3	5,7	-4,2	-3,9	-3,0	-7,3	-6,9	-6,2			
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	3,3	4,5	4,4	0,2	3,5	2,7	12,0	14,6	13,0	2,4	4,1	2,8			
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	3,8	3,9	7,2	7,1	6,7	0,7	0,9	0,8	X	X	X			
Brasilien	2,4	4,8	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	5,0	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	2,1	1,7	48,4	51,8	37,0	1,6	0,5	0,3	-4,0	-4,4	-3,9			
Kolumbien	0,6	9,7	4,2	3,8	3,5	4,7	3,4	-5,8	-4,9	-4,6	-7,4	-6,8	-4,3			
Chile	0,3	11,9	2,8	1,8	4,5	6,9	3,5	-3,0	-2,4	-2,0	-7,9	-3,5	-3,1			
Peru	0,3	13,4	2,3	3,3	4,0	5,5	3,1	-1,7	-2,4	-1,5	-2,7	-3,0	-2,7			
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	2,1	2,3	10,9	11,3	7,6	0,3	1,5	2,2	X	X	X			
China	18,3	8,1	4,8	5,2	0,9	2,2	2,7	2,4	2,3	2,1	-7,5	-6,8	-6,2			
Indien	6,8	8,3	7,6	6,1	5,1	5,4	4,9	-1,5	-1,6	-1,8	-11,3	-9,7	-8,8			
Indonesien	2,5	3,7	5,4	5,4	1,6	2,9	3,3	-0,1	-0,5	-0,8	-6,0	-4,9	-3,2			
Südkorea	1,8	4,0	3,0	2,8	2,5	2,8	1,4	4,9	4,1	3,5	-3,1	-2,9	-2,6			
Thailand	1,0	1,6	4,2	4,0	1,2	3,5	1,1	-2,4	1,8	3,5	-5,6	-4,7	-4,0			
Taiwan	1,0	6,3	3,5	2,6	2,0	2,2	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	3,1	6,4	5,1	2,5	2,7	2,8	4,1	3,3	4,0	-6,5	-6,2	-5,8			
Philippinen	0,7	5,6	7,5	6,0	3,9	4,1	2,9	-1,9	-2,9	-2,6	-7,5	-7,2	-5,8			
Singapur	0,4	7,6	5,1	3,3	2,3	3,1	2,2	18,1	17,6	17,4	-4,2	-2,0	-0,6			
Hongkong	0,3	6,4	0,5	3,1	1,6	2,3	2,6	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	3,1	3,0	2,4	2,3	2,1	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,3	6,8	3,9	4,1	4,6	7,8	6,3	1,8	1,9	1,8	X	X	X			
USA	15,8	5,7	3,0	2,3	4,7	5,8	1,4	-3,6	-4,0	-4,0	-11,8	-6,0	-5,0			
Euroland	12,1	5,2	2,2	2,4	2,6	5,4	2,5	3,0	3,2	3,3	-7,1	-3,8	-2,5			
Japan	4,0	1,7	2,9	1,4	-0,2	0,9	1,1	2,8	2,5	2,5	-6,4	-6,0	-4,5			
Industrienationen	38,2	5,1	2,8	2,2	3,2	4,9	1,9	-0,1	-0,3	-0,2	-8,9	-4,8	-3,7			
Welt***) ****)	89,5	6,0	3,5	3,3	4,0	6,6	4,4	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, 4. März 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			04.03.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,75-1,00	1,25-1,50	1,75-2,00
		3 Monate (LIBOR)	0,05	0,86	1,36	1,86
		5 Jahre	1,73	2,00	2,20	2,45
		10 Jahre	1,84	2,05	2,20	2,45
		Wechselkurs ggü. Euro	1,11	1,13	1,14	1,15
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,50
		3 Monate (EURIBOR)	-0,53	-0,51	-0,45	0,05
		5 Jahre	-0,27	0,05	0,20	0,40
10 Jahre		0,02	0,30	0,40	0,55	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	2,75	3,50	3,50	3,50
		3 Monate (WIB)	3,63	3,60	3,60	3,60
		5 Jahre	4,31	4,10	4,00	4,00
		10 Jahre	4,12	4,20	4,10	4,10
		Wechselkurs ggü. Euro	4,80	4,60	4,50	4,55
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,50	5,00	5,00	5,00
		3 Monate (PIB)	4,73	5,10	5,10	5,10
		5 Jahre	3,35	3,50	3,50	3,40
		10 Jahre	3,10	3,30	3,20	3,20
		Wechselkurs ggü. Euro	25,8	25,0	24,9	24,6
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	3,40	4,50	4,90	4,90
		3 Monate (BUBOR)	5,52	4,90	4,90	4,90
		5 Jahre	5,41	5,10	5,00	4,90
10 Jahre		5,27	5,20	5,10	4,70	
Wechselkurs ggü. Euro		381,2	365,0	360,0	360,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	10,75	12,25	12,25	11,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	11,81	12,38	12,38	11,33
		5 Jahre	11,52	12,00	12,00	11,30
		10 Jahre	11,70	12,20	12,20	11,50
		Wechselkurs ggü. Euro	5,56	6,22	6,27	6,33
	Mexiko	Geldpolitik	6,00	6,50	7,00	7,25
		3 Monate (Mexibor)	6,48	6,60	7,10	7,20
		5 Jahre	7,87	7,80	7,85	7,60
		10 Jahre	7,99	8,00	8,10	7,80
		Wechselkurs ggü. Euro	22,86	23,45	24,17	24,73
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,36	2,40	2,50	2,50
		5 Jahre	2,36	2,20	2,20	2,30
		10 Jahre	2,85	2,70	2,70	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,99	7,23	7,35	7,48
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,60	0,70	1,00	1,50
		5 Jahre	1,65	1,70	1,80	1,90
		10 Jahre	1,88	1,90	2,00	2,10
		Wechselkurs ggü. Euro	1,53	1,53	1,55	1,60
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,25	1,50	1,75
		3 Monate (Koribor)	1,23	1,40	1,60	1,80
		5 Jahre	2,47	2,50	2,60	2,40
		10 Jahre	2,68	2,60	2,60	2,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1336	1345	1345	1346

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 4. März 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			03.03.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 790	3 655	3 495	3 335
		Türkei	595	575	550	525
		Ungarn	148	140	135	130
	Afrika	Südafrika	383	370	355	340
	Lateinamerika	Brasilien	311	300	285	275
		Chile	191	185	175	170
		Kolumbien	385	370	355	340
		Mexiko	380	365	350	335
	Asien	China	88	85	80	80
		Indonesien	185	180	170	165
Philippinen		128	125	120	115	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			477	460	440	420

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 02 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1858	1940	1895	1820
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	91,6	118	111	93
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	94,1	122	115	97

Freitag, 4. März 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	9,1	Jan 22	0,00
Polen	7,3	Q4/21	19,2	Jan 22	9,2	Jan 22	2,75
Rumänien	2,2	Q4/21	-1,1	Dez 21	8,4	Jan 22	2,50
Russland	4,3	Q3/21	8,6	Jan 22	8,7	Jan 22	20,00
Tschechische Rep.	3,6	Q4/21	0,4	Dez 21	9,9	Jan 22	4,50
Türkei	9,1	Q4/21	14,3	Dez 21	54,4	Feb 22	14,00
Ukraine	5,9	Q4/21	2,9	Jan 22	10,0	Jan 22	10,00
Ungarn	7,1	Q4/21	3,6	Dez 21	7,9	Jan 22	3,40
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-2,4	Q3/21	-10,1	Feb 20	7,3	Jan 22	9,25
Israel	10,7	Q4/21	3,1	Jan 22	3,1	Jan 22	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,3	Jan 22	1,45
Südafrika	2,9	Q3/21	-0,5	Dez 21	5,7	Jan 22	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	50,7	Jan 22	42,50
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	10,6	Q4/21	13,1	Dez 21	6,9	Jan 22	4,00
Mexiko	1,1	Q4/21	3,0	Dez 21	7,1	Jan 22	6,00
Peru	3,2	Q4/21	n.a.	n.a.	6,2	Feb 22	2,25
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	472,5	Jan 22	58,16
Asien ohne Japan							
China	4,0	Q4/21	4,3	Dez 21	0,9	Jan 22	1,50
Hongkong	4,8	Q4/21	7,8	Sep 21	1,2	Jan 22	0,50
Indien	5,4	Q4/21	0,4	Dez 21	6,0	Jan 22	4,00
Indonesien	5,0	Q4/21	7,3	Sep 21	2,1	Feb 22	3,50
Malaysia	3,6	Q4/21	5,8	Dez 21	2,3	Jan 22	1,75
Philippinen	7,7	Q4/21	17,9	Dez 21	3,0	Feb 22	2,00
Singapur	6,1	Q4/21	2,0	Jan 22	4,0	Jan 22	0,08
Südkorea	4,2	Q4/21	4,3	Jan 22	3,7	Feb 22	1,25
Taiwan	4,9	Q4/21	11,5	Nov 21	2,8	Jan 22	1,13
Thailand	1,9	Q4/21	2,0	Jan 22	5,3	Feb 22	0,50
Vietnam	5,2	Q4/21	8,5	Feb 22	1,4	Feb 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, 4. März 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: 16. März 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, 4. März 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.