



Freitag, 8. April 2022

## Der Krieg und steigende Zinsen als Belastungsprobe für Schwellenländer

**Makroökonomisches Umfeld:** Der Angriffskrieg Russlands dürfte an den internationalen Energiemärkten dauerhaft zu erhöhten Preisaufschlägen führen. Zudem droht bereits in diesem Jahr eine Nahrungsmittelknappheit wegen des zu erwartenden Ernteausfalls in der Ukraine. Besonders in Afrika drohen neue Hungersnöte und soziale Unruhen. Die Öl- und Gasexporteure des Nahen Ostens zählen dagegen wirtschaftlich zu den Profiteuren des Krieges. Trotz der gestiegenen Risiken für die Weltwirtschaft müssen die Zentralbanken in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa den Fokus weiterhin auf die Eindämmung der Inflationsrisiken legen.

**Kapitalmärkte:** Schwellenländeranlagen waren in den vergangenen Monaten mit dem massiven Anstieg der US-Renditen und dem Angriff Russlands einer doppelten Belastung ausgesetzt. Der Einbruch russischer Staatsanleihen und des Rubels haben vor allem in den Rentensegmenten zu Verlusten geführt, die nach dem Ausschluss Russlands aus den Indizes auch nicht mehr aufgeholt werden können. Insgesamt haben sich EM-Anlagen aber zuletzt weitgehend stabil gezeigt. Die meisten anderen Währungen konnten sich gegenüber dem US-Dollar sogar etwas befestigen, die Spreads von Hartwährungsanleihen sind gesunken und die Renditen von Inlandswährungsanleihen sind viel weniger stark gestiegen als die von US-Staatsanleihen.

## Inhalt

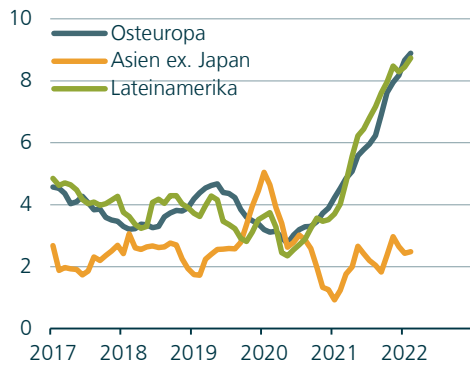
<b>Makroökonomisches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Kapitalmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Russland: Der Staat verpasst die erste Fälligkeit bei Hartwährungsanleihen</b>	<b>4</b>
<b>Ungarn: EU-Kommission leitet Rechtsstaatsmechanismus ein</b>	<b>5</b>
<b>Türkei: Wirtschaft leidet unter den hohen Rohstoffpreisen</b>	<b>6</b>
<b>Ecuador: Präsident Lasso verliert an Rückhalt</b>	<b>7</b>
<b>Mexiko: AMLO dürfte Referendum ohne Probleme überstehen</b>	<b>8</b>
<b>China: Steigende Corona-Zahlen führen zu neuen Lockdowns</b>	<b>9</b>
<b>Indien: Unklare indische Haltung zu Russland belastet Beziehungen zu den USA</b>	<b>10</b>
<b>Weltwirtschaftliche Entwicklung</b>	<b>11</b>
<b>Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)</b>	<b>12</b>
<b>Renditespreads in Basispunkten</b>	<b>13</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>13</b>
<b>Aktuelle makroökonomische Kennzahlen</b>	<b>14</b>
<b>DCRI Erläuterung</b>	<b>14</b>



Freitag, 8. April 2022

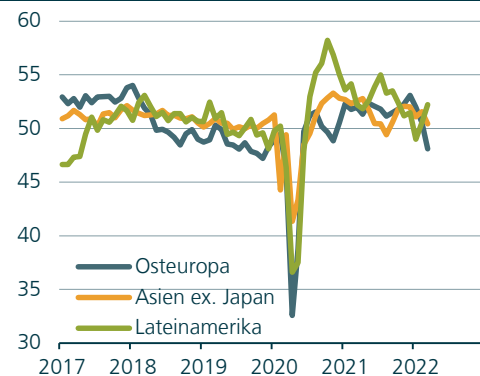
## Makroökonomisches Umfeld

### EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



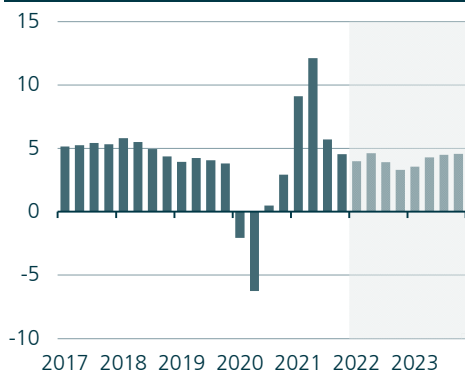
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank  
\*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

### Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

### EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Der Angriffskrieg Russlands dürfte an den internationalen Energiemärkten dauerhaft zu erhöhten Preisaufschlägen führen. Zudem droht bereits in diesem Jahr eine Nahrungsmittelknappheit wegen des zu erwartenden Ernteausfalls in der Ukraine und der geringeren Ausfuhren aus Russland. Besonders in Afrika drohen neue Hungersnöte und soziale Unruhen. Die Öl- und Gasexporteure des Nahen Ostens zählen dagegen wirtschaftlich zu den Profiteuren des Krieges. In China führen steigende Ansteckungszahlen und das Festhalten an der Null-Covid-Strategie zu neuerlichen wirtschaftlichen Belastungen. Eine Abkehr von dieser Politik erscheint zumindest in diesem Jahr unwahrscheinlich, so dass es immer wieder zu Lockdowns kommen dürfte, was zu neuen Störungen der internationalen Lieferketten führen wird. Trotz der gestiegenen Risiken für die Weltwirtschaft müssen die Zentralbanken in Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa den Fokus weiterhin auf die Eindämmung der Inflationsrisiken legen. Der Zinsanhebungszyklus wurde in einigen Ländern noch einmal beschleunigt, dürfte im Laufe des zweiten Quartals aber auslaufen. In Asien nimmt der Inflationsdruck ebenfalls zu, doch dürften die meisten Zentralbanken ihre Leitzinsen erst in der zweiten Jahreshälfte anheben. Die westlichen Regierungen erhöhen international den Druck, den Angriff Russlands zu verurteilen. China ist dazu bislang nicht bereit, weil die enge Partnerschaft mit Russland nicht aufs Spiel gesetzt werden soll. Viele andere Schwellenländer sind um gute Beziehungen sowohl zu China als auch zum Westen bemüht und sehen in einer drohenden Blockbildung ihre Interessen bedroht. Die Industrieländer werden ihre Lieferketten einer noch kritischeren Überprüfung unterziehen, nachdem mit der Pandemie und dem Angriff Russlands zwei Ereignisse in kurzer Abfolge die Verletzlichkeit dieser Gestaltung gezeigt haben. Sollten sich westliche Unternehmen bei Auslandsinvestitionen stärker zurückhalten, würde dies vor allem Asien treffen. Die Wahlsiege Orbans in Ungarn, Vucics in Serbien und die guten Umfragewerte Le Pens in Frankreich sprechen dafür, dass der Überfall Russlands radikalen politischen Kräften in Europa zumindest nicht schadet.

**Perspektiven:** Die Sanktionen stürzen 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 außer in China abgenommen, auch wenn das Auftreten neuer Varianten sehr wahrscheinlich ist. Eine Rückkehr zur „Normalität“ ist insbesondere für die weltweite Reisebranche noch nicht absehbar. Die Inflationsgefahren haben zugenommen. 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 hier bald 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.

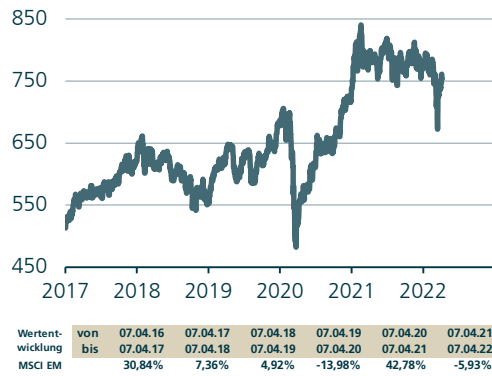
**Risiken:** Dem russischen Staat droht als Folge der Sanktionen die Zahlungsunfähigkeit. Sollte es infolge des Krieges weltweit zu einer Aufrüstung kommen, könnte dies die geopolitischen Spannungen gerade in Asien verschärfen.



Freitag, 8. April 2022

**Kapitalmärkte**

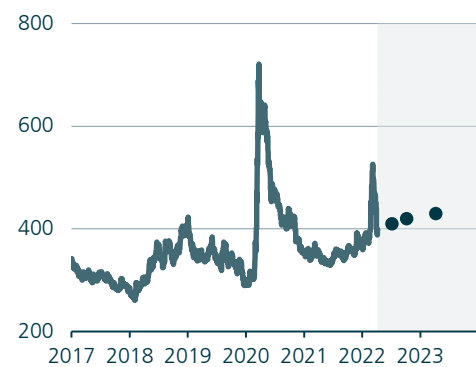
**Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)**



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Schwellenländeranlagen waren in den vergangenen Monaten mit dem massiven Anstieg der US-Renditen und dem Angriff Russlands einer doppelten Belastung ausgesetzt. Der Einbruch russischer Staatsanleihen und des Rubels haben vor allem in den Rentensegmenten zu Verlusten geführt, die nach dem Ausschluss Russlands aus den Indizes auch nicht mehr aufgeholt werden können. Insgesamt haben sich EM-Anlagen aber zuletzt weitgehend stabil gezeigt. Die meisten anderen Währungen konnten sich gegenüber dem US-Dollar sogar etwas befestigen, die Spreads von Hartwährungsanleihen sind gesunken und die Renditen von Inlandswährungsanleihen sind viel weniger stark gestiegen als die von US-Staatsanleihen. Hier spiegelt sich wider, dass viele Schwellenländer im Leitzinsanhebungszyklus bereits weit fortgeschritten sind. Zudem profitieren einige Schwellenländer von gestiegenen Rohstoffpreisen. Die moderate Kursbewegung an den Aktienmärkten der Schwellenländer unterstreicht, dass die Bewertungen der Märkte mittlerweile auf niedrigen Niveaus angekommen sind. Gleichzeitig stellen sich die Gewinnerperspektiven weiterhin gut dar.

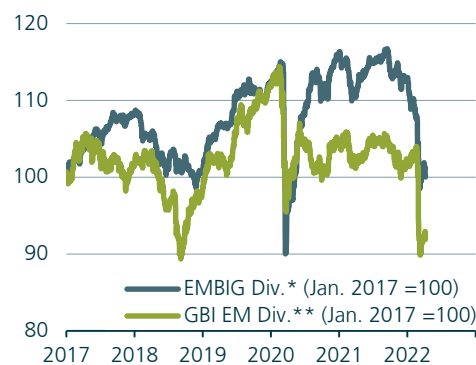
**Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)**



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 offen unterstützt. China hat den Einmarsch zwar nicht verurteilt, ist aber sichtlich bemüht, nicht selbst zum Ziel westlicher Sanktionen zu werden. Die militärischen Probleme der russischen Armee erhöhen zudem die Wahrscheinlichkeit, dass die Aggression Russlands auf die Ukraine begrenzt bleibt.

**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)	07.04.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	743	1,7	-4,3	-5,9
EMBIG Div* Performanceindex	439	1,0	-11,6	-10,5
GBI EM Div** Performanceindex	228	1,2	-10,1	-10,6
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	470	-4,0	-4,2	-5,0
MSCI World Total Return	482	6,9	-2,3	16,2
<b>Prognose DekaBank</b>		<b>in 3 Mon.</b>	<b>in 6 Mon.</b>	<b>in 12 Mon.</b>
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	396	410	420	430

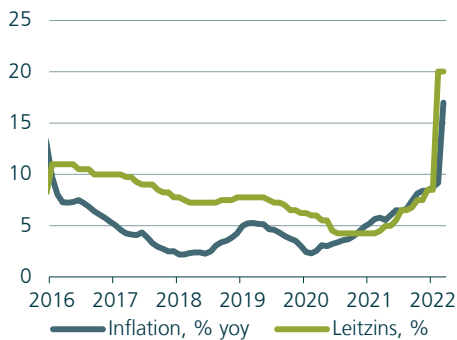
\* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); \*\* Lokalwährungsanleihen (EUR).  
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 8. April 2022

## Russland: Der Staat verpasst die erste Fälligkeit bei Hartwährungsanleihen

### Inflation\* und Leitzins



Quellen: CBR, DekaBank \*März: Prognose der DekaBank auf Basis der Wochendaten

### Wechselkurs des russ. Rubels ggü USD



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-8,5	-1,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	23,5	10,9
Arbeitslosenquote, %	4,8	7,5	5,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,3	40,3	41,5
Realer Wechselkurs, %	-1,9	-18,5	10,3
Kreditwachstum, %	13,4	15,6	26,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-6,7	-4,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	16,3	25,0	28,2
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	7,1	8,5	5,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	0,1	0,2
Auslandsverschuld., % des BIP	27,6	26,9	22,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	12,3	2,4	7,3
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		40	25

\*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 Wochen gegen Russland wegen des Angriffskrieges in der Ukraine verhängt wurden, ist lang. Persönliche Sanktionen gegen die russische Führungs- und Wirtschaftselite, breit angelegte Exportverbote im Technologiebereich, Sanktionen gegen einige der großen russischen Finanzinstitute inkl. deren Ausschluss aus dem Zahlungsnachrichtensystem SWIFT, eine Blockade der Währungsreserven der russischen Zentralbank. Die USA haben bereits ein Öl- und Gasembargo verhängt und sämtliche neue Investitionen in Russland verboten. Die EU zeigt sich angesichts der wichtigen Rolle von Erdöl und Erdgas aus Russland zögerlicher in Bezug auf ein Energieembargo, auch wenn die ersten Länder (Polen, Baltikum) eigene Maßnahmen in diese Richtung verkünden. Der freiwillige Rückzug vieler westlicher Unternehmen aus Russland führt dazu, dass die Rohstoffexporte Russlands Richtung Westen zurückgehen. Angesichts der anhaltenden militärischen Aggression Russlands in der Ukraine ist eine Ausweitung der Sanktionen gegen Russland zu erwarten, auch wenn insbesondere ein EU-Gasembargo weiterhin ein Risikoszenario bleibt. Nach der Blockade der Zentralbankreserven hat die russische Zentralbank massive Kapitalverkehrskontrollen eingeführt, die den Zugang der Inländer zu den Devisen eingeschränkt und die Ausländer aus dem Rubel-Markt faktisch ausgeschlossen haben. Der Wechselkurs wird derzeit faktisch nur von der Handelsbilanz bestimmt, die wegen eines massiven Importeinbruchs bei Fortführung eines Großteils der Rohstoffexporte deutlich im Plus ist. Auch wenn die Aufwertung des Rubels in gewisser Weise künstlich herbeigeführt wurde, kann sie helfen, den massiven Inflationsanstieg auszubremsen (Verbraucherpreisanstieg seit Jahresanfang: 10%). Der Rückgang der Importe dürfte den Fall des Bruttoinlandsproduktes dämpfen: Wir erwarten einen BIP-Einbruch um 8,5% und hier bestehen deutliche Abwärtsrisiken. Das kurzfristige Ziel der Regierung dürfte darin bestehen, die Einkommensverluste durch die zahlreichen Stilllegungen zu kompensieren, um keine Welle der sozialen Unzufriedenheit entstehen zu lassen.

■ **Perspektiven:** Die Erfahrung zeigt, dass Sanktionen in der Regel deutlich schneller verschärft als gelockert werden. Damit dürfte Russland für eine längere Zeit de facto von der globalen Wirtschaft ausgeschlossen bleiben, selbst wenn der Handel Richtung Schwellenländer wie von uns erwartet aufrechterhalten wird. Insbesondere das Technologieembargo wird sich mittelfristig deutlich bemerkbar machen: Sowohl im IT- als auch im Transport-, Automobil- oder Maschinenbausektor hatten die Importe aus dem Westen eine systemische Bedeutung. Eine schnelle Konjunkturerholung ist in Russland deshalb nicht zu erwarten.

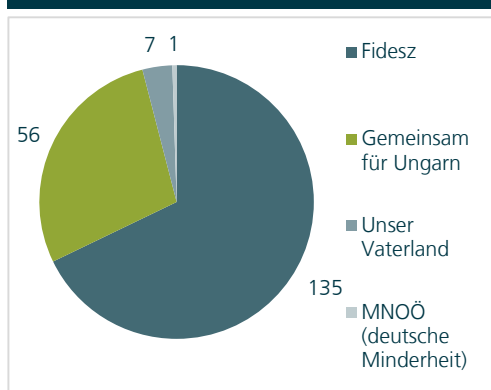
■ **Länderrisiko:** Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands an den Rand des Defaults gesenkt und ziehen die Ratingnoten aufgrund der westlichen Sanktionen zurück. Nach einer Verschärfung der US-Sanktionen hat das Finanzministerium Russlands am 6. April zum ersten Mal eine auf US-Dollar lautende Fälligkeit nur in russischen Rubel bezahlt. Sollte die Hartwährungszahlung innerhalb von 30 Tagen nicht nachgeholt werden, dürfte es einem formellen Default entsprechen. Die Zahlungen für die auf Rubel lautenden OFZ-Anleihen leistet Russland zwar weiter, sie erreichen ausländische Investoren aufgrund von Kapitalverkehrskontrollen- und Sanktionsregime jedoch nicht. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern im Default-Fall zu erwarten. Im Banken- und Unternehmensbereich können die westlichen Sanktionen und die Kapitalverkehrskontrollen eine Reihe von (technischen) Defaults auslösen: Seitens Russlands sind Devisenzahlungen an die Gläubiger nur mit einer Sondergenehmigung gestattet.



Freitag, 8. April 2022

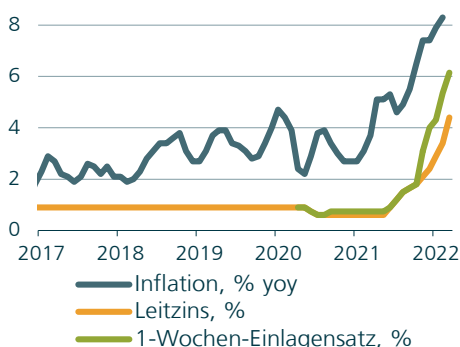
## Ungarn: EU-Kommission leitet Rechtsstaatsmechanismus ein

### Sitzverteilung im Parlament



Quellen: Nat. Wahlkommission, DekaBank

### Leitzins und Inflation



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	7,2	3,8	3,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	8,6	4,3
Arbeitslosenquote, %	4,0	3,9	3,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	54,1	54,6	56,2
Realer Wechselkurs, %	0,4	-2,8	7,6
Kreditwachstum, %	24,3	12,2	11,0
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-5,7	-3,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	79,3	77,2	76,4
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,6	-3,3	-2,4
Direktinvestitionen, % des BIP	9,2	9,1	7,8
Auslandsverschuld., % des BIP	133,5	122,7	104,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	54,6	37,3	30,9
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		50	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Bei den Parlamentswahlen am 3. April konnte sich die Regierungspartei „Fidesz“ zum vierten Mal in Folge als die stärkste Kraft durchsetzen, obwohl sie dieses Mal gegen eine über das ganze politische Spektrum hinweg vereinte Opposition „Gemeinsam für Ungarn“ angetreten ist. Die ultra-rechte Partei „Mein Vaterland“ hat die 5%-Hürde genommen und wird nun auch im Parlament vertreten sein. Die Verfassungsmehrheit der Fidesz spricht für politische Kontinuität. In der seit Kriegsbeginn stark veränderten Welt droht allerdings die außenpolitische Isolation Ungarns. Der Streit mit der EU in Bezug auf die Rechtsstaatlichkeit dauert bereits seit Jahren an und nun könnte Orban wegen seiner Nähe zu Russland und der Feindseligkeit gegenüber der Ukraine die Loyalität der polnischen PiS-Regierung, seines wichtigsten Verbündeten gegenüber der EU, verlieren. Mitte Februar hat das EuGH entschieden, der neue Rechtsstaatsmechanismus, der eine Kürzung der EU-Mittel im Falle der unsachgemäßen Verwendung erlaubt, verstoße nicht gegen EU-Recht. Diese Woche fand der Mechanismus nun zum ersten Mal Anwendung – und zwar gegen Ungarn, dem seit langem Korruption und Vetternwirtschaft bei der Verteilung der EU-Mittel vorgeworfen wird. Die Prozedur nimmt einige Monate in Anspruch, doch insbesondere ohne die Unterstützung Polens kann sie für Ungarn zu erheblichen Einnahmeverlusten (ca. 4,3% des BIP pro Jahr) führen, falls Ungarn die rechtlichen Bedingungen für die EU-Fonds-Absorption nicht ausreichend verbessert. Die Mittel aus dem seitens der EU weiterhin nicht freigegebenen Antrag im Rahmen des EU-Wiederaufbaufonds (7 Mrd. Euro) dürften in dieser Zeit ebenfalls eingefroren bleiben. Dabei kann Ungarn zusätzliche Finanzquellen gut gebrauchen, denn an der fiskalischen Front sieht es zunehmend problematisch aus. Zu dem Anstieg des Budgetdefizits in den Pandemie-jahren kommen nun die Belastungen der „Wahlgeschenke“ hinzu (Preisobergrenzen für Grundnahrungsmittel, Anhebung des Mindestlohns oder Renten-Zusatzzahlungen). Für den Rest von 2022 ist somit eine Konsolidierung geboten, die angesichts der starken Anstiege der Lebensmittel- und Energiepreise Popularität kosten dürfte. In der Vergangenheit hat sich Orban immer ausreichend pragmatisch gezeigt, um die EU-Mittel nicht zu gefährden, doch im aktuellen geopolitischen Umfeld dürfte es für ihn schwieriger werden. Die Zentralbank setzt den Kampf gegen die sehr hohe Inflation nach wie vor mit zwei Hauptinstrumenten fort: Der 1-Wochen-Einlagensatz (6,15%) wird wöchentlich festgelegt und soll in erster Linie den Geld- und den Devisenmarkt beeinflussen. Der „klassische“ Leitzins (4,40%) wird langsamer angehoben und soll am Ende des Leitzinsanhebungszyklus den Einlagensatz erreichen. Wir erwarten bis zum Sommer ein Leitzinsniveau von 7%, im Falle von unzureichenden Zeichen fiskalischer Konsolidierung wäre auch ein etwas höheres Niveau denkbar.

■ **Perspektiven:** Die hohe Inflation sowie die Straffung der Geldpolitik dürften dieses Jahr zu einer deutlichen Wachstumsverlangsamung gegenüber dem Aufholjahr 2021 führen. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe dürfte die Lieferkettenproblematik aufgrund der Null-Covid-Strategie in China und des Krieges in der Ukraine weiterhin die Aktivität belasten.

■ **Länderrisiko:** Ungarns Rating liegt im unteren Investment-Grade-Bereich. Die Haushaltsdefizite waren in jüngster Vergangenheit ungewöhnlich hoch, sodass nun angesichts des höheren Zinsniveaus eine Konsolidierung dringend geboten ist. Die Stellung Ungarns innerhalb der EU ist wegen dessen Nähe zu Russland problematisch. Sollte Ungarns Zugang zu EU-Mitteln eingeschränkt werden, dürfte es die Bonitätseinschätzung verschlechtern.

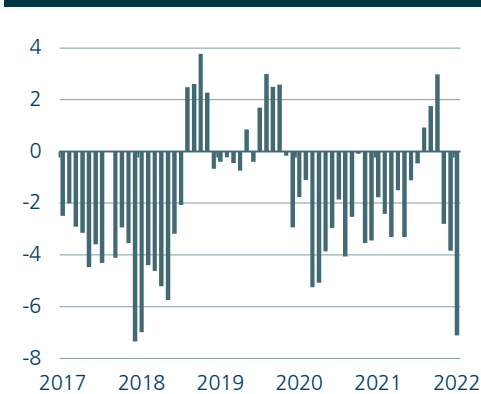
Daria Orlova



Freitag, 8. April 2022

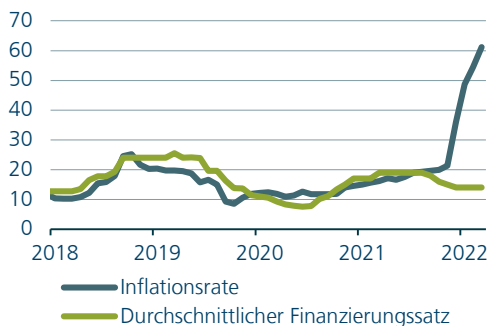
## Türkei: Wirtschaft leidet unter den hohen Rohstoffpreisen

### Leistungsbilanzsaldo, in Mrd. US-Dollar



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

### Leitzins und Inflation



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	11,0	3,6	3,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	58,2	27,6
Arbeitslosenquote, %	12,0	12,0	11,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,0	44,8	45,4
Realer Wechselkurs, %	-9,4	-13,0	5,5
Kreditwachstum, %	37,0	28,7	36,9
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,7	-3,9	-4,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	36,3	37,3	37,8
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,8	-2,6	-3,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,8	1,5	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	56,0	67,1	61,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	194,1	179,3	187,1
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		29	23

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die türkische Regierung hat im Krieg zwischen Russland und der Ukraine die Rolle des Vermittlers übernommen. Auch wenn es bislang wenig Aussicht auf Erfolg in den Verhandlungen gibt, profitiert die Türkei von dieser Rolle. Denn zum einen wird dadurch der Druck reduziert, den Überfall Russlands klar zu verurteilen und sich den Sanktionen des Westens anzuschließen. Aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtungen mit Russland würde die türkische Wirtschaft davon hart getroffen. Zum anderen stärkt die Türkei auf der internationalen Ebene ihre Reputation. Diesen diplomatischen Erfolg hat der türkische Präsident Erdogan allerdings auch bitter nötig. Denn die wirtschaftlichen Probleme haben zuletzt weiter zugenommen. So hat der Anstieg der Rohstoffpreise im März zu einem neuerlichen Preisschub geführt: Die Inflationsrate stieg von 54,4 % auf 61,1%. Die Verteuerung der Rohstoffimporte belastet zudem die Leistungsbilanz. Die türkische Notenbank hatte zu Jahresbeginn auf einen baldigen Überschuss in der Leistungsbilanz gesetzt, der die Lira unterstützt und in der Folge die Preisentwicklung dämpfen sollte. Diese Hoffnung hat sich zerschlagen. In anderen Ländern wäre eine Anhebung der Leitzinsen der naheliegende Ausweg, um Währung und Preise zu stabilisieren, doch die Ablehnung höherer Zinsen durch Präsident Erdogan versperrt diesen Weg. So dürfte die Zentralbank auch in den kommenden Monaten am Devisenmarkt intervenieren, um die Abwertung der Lira in Grenzen zu halten, die gegenüber dem US-Dollar mit einem Verlust von rund 10% erneut zu den schwächsten Währungen weltweit zählt. Da sich mit dem Inflationsausblick auch der Ausblick für den privaten Verbrauch und die Investitionstätigkeit verschlechtert hat, senken wir die BIP-Prognose für das laufende Jahr von 5,0% auf 3,6% und für 2023 von 4,6% auf 3,9%. Das hohe Kreditwachstum dürfte dafür sorgen, dass der Einbruch nicht noch höher ausfällt.

■ **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 hat die Türkei durch ihre Vermittlerrolle im Krieg zwischen Russland und der Ukraine einen Erfolg vorzuweisen. Mit Blick auf die Präsidentschaftswahl 2023 bleibt jedoch das Risiko hoch, dass Erdogan eine neue Konfrontation mit dem Westen sucht, um seine Anhänger zu mobilisieren. Ob es 2023 zu einem Wechsel an der Spitze des Landes kommt, ist trotz niedriger Umfragewerte für Erdogan ungewiss. Ein Wechsel würde umfassende Reformperspektiven eröffnen.

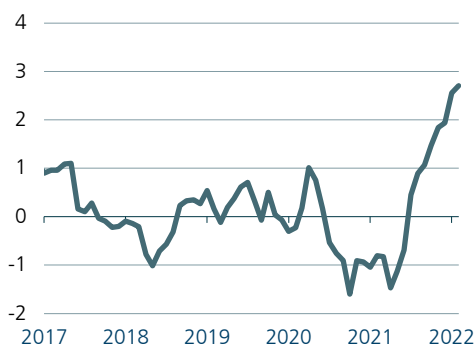
■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Zuletzt senkte Fitch im Dezember 2021 den Ratingausblick auf negativ. Die Risikoaufschläge türkischer Staatsanleihen 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.



Freitag, 8. April 2022

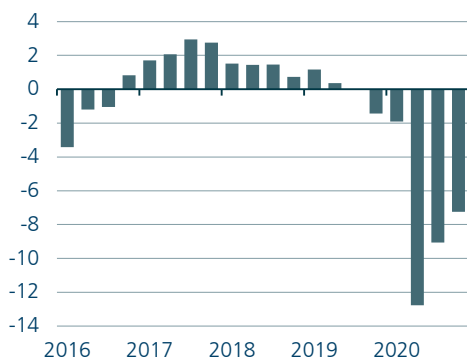
## Ecuador: Präsident Lasso verliert an Rückhalt

### Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	3,8	1,8	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,1	2,0	1,2
Arbeitslosenquote, %	4,8	4,7	4,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	17,0	16,6	16,5
Realer Wechselkurs, %	-5,1	1,1	-1,0
Kreditwachstum, %	13,8	5,8	4,6
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,6	-0,6	0,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	66,5	63,8	61,3
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,8	2,1	1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	1,1	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	58,7	57,3	56,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	16,6	20,3	20,9
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		29	36

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** In Ecuador setzt sich die politische Saga fort: Den Rücktritt der Innenministerin Alexandra Vela letzte Woche hat Präsident Lasso zum Anlass genommen, sein Kabinett umzubilden. Er stärkte die Position seiner eigenen Partei (CREO) zu Lasten der Koalitionspartner, unter anderem auch der Partei „Democracia Popular“ der ehemaligen Innenministerin. Lasso hatte bereits zuvor zwei weitere Parteien vergrault, die ihn bei einzelnen Reformvorschlägen unterstützt hatten, nämlich die Partei der indigenen Bevölkerung Pachakutik und die „Demokratische Linke“. Dass Lasso noch an der Macht ist, ist nicht selbstverständlich: Seine Partei verfügt nur über 17 der 137 Sitze im Parlament. Er profitierte davon, dass die Oppositionsparteien nicht auf einer Linie sind. Zudem haben nur wenige Interesse an Neuwahlen, aus denen sie geschwächt herausgehen würden. Lasso versucht im Moment, das Überleben der per Dekret im vergangenen Jahr verabschiedeten Steuerreform zu sichern, und dafür braucht er eine Mehrheit im Parlament. Diese Reform ist ein Grundpfeiler für eine Fortsetzung der Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF). Der Fonds hatte im Oktober 2020 ein Programm in Höhe von 6,5 Mrd. USD mit Ecuador abgeschlossen, nachdem das Land seine Schulden restrukturiert hatte. Aktuell versucht Lasso, die Unterstützung der Sozialdemokraten (PSC) und der Partei des ehemaligen populistischen Präsidenten Correa (UNES) zu erhalten. Ob Lasso sich eine Mehrheit sichern kann, ist aus heutiger Sicht noch unklar. Sicher erscheint aber, dass die politische Instabilität, die zum Merkmal des Landes geworden ist, auch in den kommenden Monaten anhalten sollte. Die Wirtschaft des Landes hat gelernt, damit zu leben. Dies gelingt nicht zuletzt durch die Unterstützung der sprudelnden Öleinnahmen, die sich positiv auf die Staatskasse und Exporte auswirken. Allerdings wirken sich steigende Energiepreise auch inflationstreibend aus. Zusammen mit steigenden Nahrungsmittelpreisen schmälern sie das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte und erhöhen den sozialen Druck.

■ **Perspektiven:** Die ecuadorianische Wirtschaft ist sehr stark von der Ölproduktion abhängig, die einen Großteil der Exporte ausmacht. Die gestiegenen Ölpreise dürften sich mittelfristig positiv auswirken. Präsident Lasso und sein Vorgänger Moreno haben bereits wichtige Reformen durchgeführt, um das Land attraktiver für Auslandsinvestitionen sowie fiskalisch stabiler zu machen. Der Ausblick für weitere Reformen ist angesichts der fehlenden Unterstützung im fragmentierten Parlament trübe. Die Dollarisierung der Wirtschaft ermöglicht keine nominale Abwertung, um die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zu erhöhen.

■ **Länderrisiko:** Ecuador hat im Sommer 2020 eine Restrukturierung seiner Schulden vorgenommen. Die Restrukturierung hat vor allem die Verlängerung der Laufzeit als Ziel gehabt und hat dem Andenland eine Verschnaufpause gegeben. Große Rückzahlungen stehen erst im Jahr 2026 an. Nach einem deutlichen Anstieg als Folge der Corona-Pandemie sollte die öffentliche Verschuldung in diesem und im kommenden Jahr fallen, unterstützt durch hohe Öleinnahmen. Im Oktober 2020 hat der IWF ein EFF-Programm über 6,5 Mrd. USD mit Ecuador vereinbart. Die Ratings liegen aktuell auf einem niedrigen Niveau: Moody's sieht das Land bei Caa3, S&P und Fitch einige Stufen höher bei B-. Alle drei Rating-Agenturen vergeben einen stabilen Ausblick.

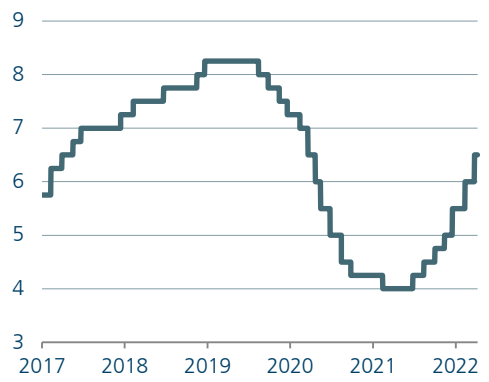
Mauro Toldo



Freitag, 8. April 2022

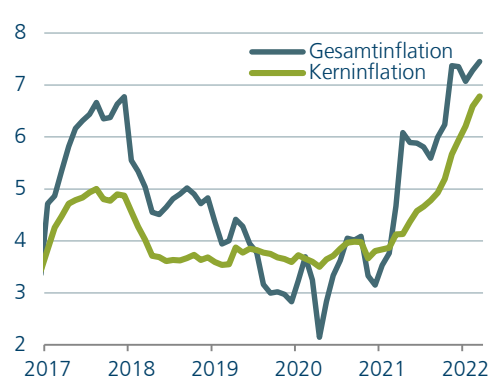
## Mexiko: AMLO dürfte Referendum ohne Probleme überstehen

Leitzins, in %



Quellen: Banxico, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	5,0	1,9	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,7	5,1	4,0
Arbeitslosenquote, %	4,1	4,0	4,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	30,2	29,5	29,5
Realer Wechselkurs, %	6,3	0,2	3,4
Kreditwachstum, %	66,6	-50,4	1,8
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,0	-3,3	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	51,5	54,0	53,3
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,4	-0,9	-1,1
Direktinvestitionen, % des BIP	2,5	2,8	2,6
Auslandsverschuld., % des BIP	38,2	39,9	37,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	24,0	20,7	21,8
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		48	51

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 10. April wird in Mexiko ein Referendum über den Verbleib des Präsidenten im Amt abgehalten. Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) hatte dieses Referendum bereits bei seiner Wahl im Jahr 2018 in Aussicht gestellt. Er sagte, das Volk hätte das Recht, nach der Hälfte der sechsjährigen Amtszeit über den Verbleib des Präsidenten im Amt zu entscheiden. AMLO bleibt mit seiner Volksnahen Art in der Bevölkerung sehr populär, mit einer Zustimmungquote von rund 60%. Die Umfragen deuten darauf hin, dass er mit einiger Sicherheit im Amt bestätigt werden wird, allerdings mit einer geringen Wahlbeteiligung. Dass die Opposition weiterhin zerstritten bleibt, liefert ihm weitere Unterstützung. Dennoch muss AMLO feststellen, dass er in den letzten Monaten an Popularität eingebüßt hat: Vor allem die gestiegene Inflation und die sich verschlechternde Sicherheitslage fangen an, an dem Nimbus des Präsidenten zu nagen. Die Inflationsrate ist in den vergangenen Monaten stark angestiegen und erreichte im März 7,5%. Nachdem die externen Schocks für Energiepreise und Nahrungsmittel zunächst nur die Gesamtinflation haben deutlich ansteigen lassen, ist es in den letzten Monaten zunehmend zu einem Anstieg der Kerninflation gekommen. Auch diese lag im März bei 6,8%, deutlich oberhalb des Inflationsziels der Zentralbank von 2 % bis 4%. Zwar dürfte die Inflationsrate in den kommenden Monaten aufgrund von Basiseffekten zunächst nicht so stark ansteigen wie in den vergangenen Monaten und die Energiepreise dürften aufgrund einer von der Regierung eingeführten Preisdeckelung nicht weiter stark ansteigen. Aber es ist dennoch unwahrscheinlich, dass die Inflationsrate kurzfristig in den Zielkorridor der Zentralbank zurückkehren wird. Das hat das geldpolitische Komitee zu einer deutlich entschlosseneren geldpolitischen Straffung gezwungen. Dass die Regierung an ihrer konservativen Fiskalpolitik festhält, erleichtert die Arbeit der Zentralbank.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador konzentriert sich seit seiner Amtseinführung auf die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine Ausweitung des Budgetdefizits erfolgen, weshalb die öffentlichen Investitionen eingeschränkt werden. Bei der Bekämpfung der Corona-Krise agierte er sehr zögerlich, was die Ausbreitung der Pandemie begünstigte und den wirtschaftlichen Ausblick zusätzlich eintrübte. Seine Politik nimmt wenig Rücksicht auf die Belange der Unternehmen, was zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung geführt hat. Mittelfristig dürfte Mexiko davon profitieren, dass die USA einen Fokus auf sichere und nähere Wertschöpfungsketten legen.

■ **Länderrisiko:** Die anhaltende Wachstumsschwäche und die gestiegene öffentliche Verschuldung stellen die Bonität Mexikos auf den Prüfstand und erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: Die Wirtschaft ist stark von der Entwicklung in den USA abhängig, und der Ölsektor spielt eine zentrale Rolle bei den Staatseinnahmen. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung. Sowohl Moody's (Baa1) als auch S&P (BBB) vergeben aktuell einen negativen Rating-Ausblick für Mexiko. Eine Herabstufung in den kommenden Monaten ist wahrscheinlich.

Mauro Toldo

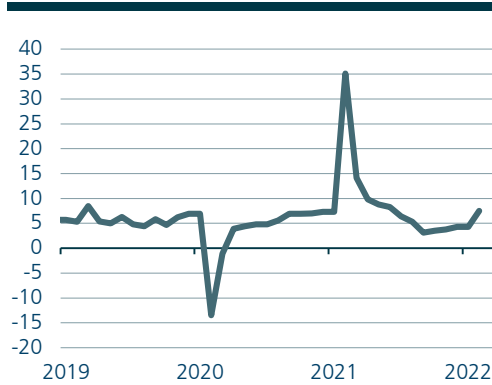




Freitag, 8. April 2022

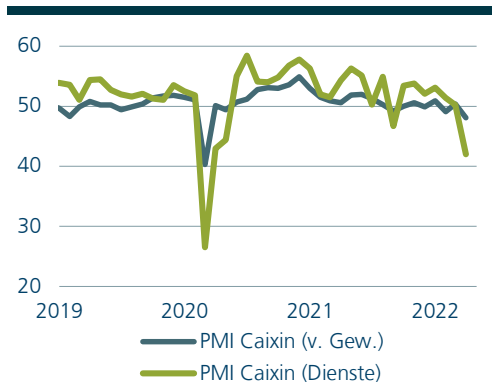
## China: Steigende Corona-Zahlen führen zu neuen Lockdowns

### Industrieproduktion, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

### Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Caixin, Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	5,3	5,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,0	2,7
Arbeitslosenquote, %	5,1	5,1	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,3	28,7	29,4
Realer Wechselkurs, %	2,9	2,6	-0,2
Kreditwachstum, %	9,6	13,3	9,3
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-6,8	-6,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	68,9	72,1	74,5
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,8	1,8	1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,3	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	16,6	17,1	18,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,6	48,6	50,3
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		61	62

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Steigende Ansteckungszahlen haben zu Lockdowns unter anderem in den Metropolen Shenzhen und zuletzt Schanghai geführt. Schanghai hatte zunächst versucht, die Beschränkungen gering zu halten, um die Wirtschaft nicht zu sehr zu belasten, doch diese Strategie konnte nicht durchgehalten werden. Der Versuch eines vorsichtigen Abrückens von der strengen Null-Covid-Strategie dürfte damit zunächst gescheitert sein. Der Rückgang der Einkaufsmanagerindizes im März signalisiert die wirtschaftliche Belastung durch die jüngsten Beschränkungen. Die monatlichen Konjunkturindikatoren für Januar und Februar sind dagegen überraschend gut ausgefallen, was zu einem guten Teil auf Aufwärtsrevisionen der Vormonate zurückzuführen war. Besonders das hohe Wachstum der Anlageinvestitionen von 12,2% yoy steht nicht in Einklang mit den massiven Schwierigkeiten im Immobiliensektor. Diese Aufwärtsrevisionen machen es aber wahrscheinlich, dass auch die Daten zum Bruttoinlandsprodukt des vergangenen Jahres nach oben revidiert werden und damit statistisch auch die Jahresveränderungsraten für 2022 erhöhen. Wir haben deshalb trotz der aktuellen Corona-Belastungen die BIP-Prognose für 2022 von 4,8 % auf 5,3 % angehoben, was aber immer noch unter dem offiziellen Wachstumsziel von „rund 5,5 %“ bliebe. Die Beziehungen Chinas zum Westen haben sich in den vergangenen Wochen weiter verschlechtert, weil China nicht bereit ist, den Angriff Russlands auf die Ukraine zu verurteilen. Zwar dürfte China darauf bedacht sein, nicht selbst zum Ziel von Sanktionen zu werden, doch die Grundlage für eine Intensivierung der Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und der Europäischen Union ist geschwächt geworden. Eine Wiederbelebung des Ende 2020 ausgehandelten Investitionsabkommens erscheint unwahrscheinlich.

■ **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. Da sich die chinesische Regierung weigert, den Überfall Russlands auf die Ukraine zu verurteilen, haben sich die Beziehungen Chinas zum Westen weiter abgekühlt. Wir erwarten, dass sich diese Spannungen auch negativ auf das Investitionsklima auswirken werden. China dürfte aus geostrategischen Motiven weiter eine enge Partnerschaft mit Russland suchen, aber bemüht sein, nicht selbst zum Ziel von Sanktionen zu werden. 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 restriktiveren geldpolitischen Kurs einschlägt.

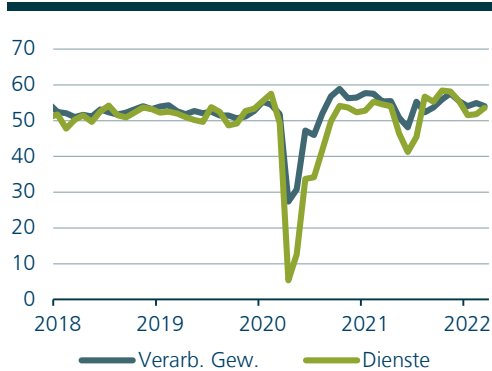
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle 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, 8. April 2022

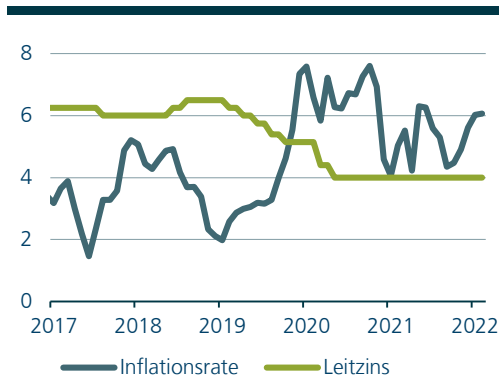
## Indien: Unklare indische Haltung zu Russland belastet Beziehungen zu den USA

### Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: S&P Global, Macrobond, DekaBank

### Inflation und Leitzins



Quellen: RBI, Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	8,3	7,6	6,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	5,7	5,0
Arbeitslosenquote, %	10,1	9,2	9,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,5	10,8	11,1
Realer Wechselkurs, %	0,5	1,3	-1,4
Kreditwachstum, %	9,0	3,9	9,7
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-11,3	-9,7	-8,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	90,6	88,8	88,1
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,6	-1,1	-1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,6	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	18,8	17,8	17,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,5	18,4	17,7
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		54	59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Regierung ist nicht bereit, den russischen Angriff auf die Ukraine zu verurteilen, weshalb der amerikanische Präsident Biden die Position Indiens als „etwas wackelig“ bezeichnet hatte. Indien tut sich schwer mit einer Distanzierung von Moskau, weil das Land stark von russischen Waffenlieferungen abhängig ist. Zudem genießt das russische Narrativ, nach dem Russlands Angriff eine Reaktion auf die Eingrenzungspolitik der Nato gewesen sei, in der indischen Öffentlichkeit einige Unterstützung. Nicht zuletzt ist Indien an russischen Rohstofflieferungen, insbesondere Ölprodukten interessiert. Doch die indische Regierung will auch die guten Beziehungen zu den USA nicht aufs Spiel setzen. In den vergangenen Jahren hat Indien im Rahmen von Quad die Kooperation mit den USA intensiviert, nicht zuletzt um gegenüber China in einer stärkeren Position zu sein. Auch die USA dürften mit Blick auf China weiterhin ein hohes Interesse an dieser Partnerschaft haben. Dennoch dürfte die Haltung Indiens in der Russlandfrage dafür sorgen, dass noch genauer auf die politische Entwicklung in Indien geblickt wird. Insbesondere der steigende Druck auf die große muslimische Minderheit Indiens wird im Westen kritisch gesehen, was Ministerpräsident Modi aber bislang nicht angefochten hat. Die indische Notenbank sieht sich steigenden Inflationsrisiken bei gleichzeitig erhöhten Wachstumsrisiken gegenüber. Die Wachstumsrisiken gehen vor allem vom Anstieg der Rohstoffpreise, den Lockdowns in China sowie dem Krieg in Europa aus. Bislang hat sie die Inflationsrisiken als beherrschbar eingestuft und sich damit Spielraum verschafft, den Leitzins auf dem niedrigen Niveau von 4% zu belassen. Mit dem neuerlichen Anstieg der Rohstoffpreise und der verschärften geldpolitischen Gangart der US-Notenbank steigt jedoch der Druck, auch in hier den Leitzins anzuheben.

■ **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. Durch den Abzug der USA aus Afghanistan wurde die strategische Stellung der beiden indischen Konkurrenten China und Pakistan gestärkt. So hat Indien ein Interesse an guten Beziehungen zu den USA, um seine Position zu stärken, auch wenn Indien eine offensive Politik der Eindämmung Chinas ablehnt.

■ **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, 8. April 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	-8,5	-1,5	6,7	23,5	10,9	7,1	8,5	5,5	0,4	-6,7	-4,7			
Türkei	1,9	11,0	3,6	3,9	19,6	58,2	27,6	-1,8	-2,6	-3,2	-2,7	-3,9	-4,4			
Polen	1,0	5,7	4,0	3,5	5,1	12,3	5,7	-0,9	-1,1	-0,4	-5,6	-4,0	-3,1			
Rumänien	0,4	5,6	3,2	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	-35,0	24,9	9,4	32,3	17,1	-1,1	-9,3	-5,7	-3,8	-23,2	-13,9			
Tschechische Rep.	0,3	3,1	2,8	3,3	3,8	10,7	4,2	-0,2	-2,8	-1,7	-7,0	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	7,2	3,8	3,6	5,1	8,6	4,3	-2,6	-3,3	-2,4	-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			
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>8,0</b>	<b>6,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>9,4</b>	<b>27,9</b>	<b>13,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>			
Ägypten	1,0	3,3	5,3	5,7	5,2	7,0	5,7	-4,0	-4,1	-3,2	-7,3	-6,9	-6,4			
Südafrika	0,6	4,9	1,9	2,1	4,6	4,8	4,6	3,2	-0,6	-1,9	-7,3	-6,0	-5,7			
VAE	0,5	3,8	5,3	5,1	0,2	4,4	3,5	8,8	14,4	10,4	2,0	8,5	7,6			
Israel	0,3	8,1	4,3	4,0	1,5	2,9	1,8	4,6	3,7	4,2	-4,4	-2,3	-2,1			
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			
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>			
Brasilien	2,4	5,0	0,3	1,6	8,3	7,6	4,4	-1,8	-2,0	-2,6	-4,5	-7,7	-8,6			
Mexiko	1,8	5,0	1,9	2,0	5,7	5,1	4,0	-0,4	-0,9	-1,1	-3,0	-3,3	-3,0			
Argentinien	0,7	9,6	2,1	1,7	48,4	53,8	39,4	1,5	1,5	0,9	-4,0	-4,3	-4,0			
Kolumbien	0,6	10,6	4,2	3,9	3,5	6,2	4,1	-5,2	-4,4	-4,0	-6,9	-6,0	-4,3			
Chile	0,3	11,9	2,7	1,6	4,5	8,9	3,2	-4,0	-2,7	-2,0	-8,7	-4,1	-3,8			
Peru	0,3	13,4	2,3	3,3	4,0	6,1	3,4	-2,8	-2,6	-2,2	-2,8	-2,8	-2,8			
Venezuela	0,1	8,0	24,0	6,4	k.A.	k.A.	k.A.	0,6	3,0	2,5	-4,1	-3,3	-3,3			
<b>Lateinamerika ***</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>10,9</b>	<b>11,7</b>	<b>8,0</b>	<b>0,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>			
China	18,3	8,1	5,3	5,2	0,9	2,0	2,7	1,8	1,8	1,5	-7,5	-6,8	-6,2			
Indien	6,8	8,3	7,6	6,1	5,1	5,7	5,0	-0,6	-1,1	-1,7	-11,3	-9,7	-8,8			
Indonesien	2,5	3,7	5,4	5,4	1,6	3,5	4,2	0,3	0,2	-0,5	-6,0	-4,9	-3,3			
Südkorea	1,8	4,0	3,0	2,8	2,5	3,7	2,1	4,9	3,5	3,4	-3,1	-2,9	-2,4			
Thailand	1,0	1,6	3,9	3,9	1,2	4,5	1,3	-2,1	0,5	2,8	-5,5	-4,6	-3,9			
Taiwan	1,0	6,3	3,5	2,6	2,0	2,7	1,2	15,0	14,7	14,1	-1,8	-1,2	-0,8			
Vietnam	0,8	2,7	6,8	7,4	1,8	2,7	1,9	1,0	0,9	2,9	-5,2	-3,7	-3,1			
Malaysia	0,7	3,1	6,1	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	7,1	5,8	2,7	3,7	2,5	-1,9	-1,7	-1,3	-7,6	-7,4	-6,0			
Singapur	0,4	7,6	4,6	3,3	2,3	3,8	2,3	18,1	17,5	16,9	-1,6	-0,9	-0,3			
Hongkong	0,3	6,4	0,5	3,1	1,6	2,7	3,3	4,5	1,9	2,6	-4,2	-6,6	-0,9			
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>33,5</b>	<b>7,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,1</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>			
<b>Emerging Markets ***</b>	<b>51,3</b>	<b>6,8</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>8,4</b>	<b>5,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>			
USA	15,8	5,7	2,8	1,9	4,7	6,3	1,7	-3,6	-4,0	-4,0	-11,8	-5,5	-5,0			
Euroland	12,1	5,3	2,2	2,3	2,6	6,6	3,2	3,0	3,2	3,3	-7,1	-3,8	-2,5			
Japan	4,0	1,7	2,1	1,7	-0,2	1,3	1,2	2,8	2,0	2,0	-6,4	-6,0	-4,5			
<b>Industrienationen</b>	<b>38,2</b>	<b>5,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>3,2</b>	<b>5,6</b>	<b>2,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-8,9</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,7</b>			
<b>Welt***) ****)</b>	<b>89,5</b>	<b>6,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>7,2</b>	<b>4,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>			

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



Freitag, 8. April 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			08.04.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,25-0,50	1,50-1,75	1,75-2,00	2,50-2,75
		3 Monate (LIBOR)	0,30	1,61	1,86	2,61
		5 Jahre	2,71	2,55	2,60	2,60
		10 Jahre	2,66	2,65	2,65	2,65
		Wechselkurs ggü. Euro	1,09	1,10	1,12	1,15
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,50
		3 Monate (EURIBOR)	-0,47	-0,45	-0,35	0,05
		5 Jahre	0,48	0,30	0,40	0,55
10 Jahre		0,68	0,60	0,70	0,80	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	4,50	6,00	6,00	6,00
		3 Monate (WIB)	5,16	6,10	6,10	6,10
		5 Jahre	6,37	6,00	6,00	5,80
		10 Jahre	5,82	5,60	5,60	5,30
		Wechselkurs ggü. Euro	4,64	4,70	4,60	4,55
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	5,00	6,00	6,00	6,00
		3 Monate (PIB)	5,30	6,10	6,10	6,05
		5 Jahre	4,77	5,30	5,30	5,20
		10 Jahre	4,12	4,20	4,20	4,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,5	24,5	24,5	24,6
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	4,40	6,50	7,00	7,00
		3 Monate (BUBOR)	6,56	6,50	7,05	7,05
5 Jahre		6,91	6,50	6,60	6,60	
10 Jahre		6,53	6,10	6,00	5,90	
Wechselkurs ggü. Euro		378,5	370,0	365,0	360,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	11,75	12,75	13,25	12,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	12,34	12,88	13,13	11,83
		5 Jahre	11,50	12,00	12,00	11,30
		10 Jahre	11,54	12,20	12,20	11,50
		Wechselkurs ggü. Euro	5,17	5,50	6,16	6,33
	Mexiko	Geldpolitik	6,50	7,25	7,50	7,75
		3 Monate (Mexibor)	6,97	7,40	7,60	7,80
		5 Jahre	8,62	8,00	8,05	7,90
	10 Jahre	8,63	8,00	8,10	7,80	
	Wechselkurs ggü. Euro	21,91	22,28	23,30	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	2,35	2,40	2,40	2,40
		10 Jahre	2,74	2,70	2,70	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,93	7,04	7,22	7,48
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,86	0,70	1,00	1,50
		5 Jahre	2,39	2,30	2,20	2,10
		10 Jahre	2,48	2,30	2,20	2,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1,49	1,50	1,55	1,60
	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,25	1,50	1,75
		3 Monate (Koribor)	1,37	1,40	1,60	1,80
5 Jahre		3,04	2,70	2,60	2,40	
10 Jahre		3,11	2,80	2,70	2,60	
	Wechselkurs ggü. Euro	1331	1309	1322	1346	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 8. April 2022

## Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			07.04.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 530	3 620	3 705	
		Türkei	533	550	565	580	
		Ungarn	146	150	155	160	
	Afrika	Südafrika	324	335	345	350	
	Lateinamerika	Brasilien	276	285	295	300	
		Chile	149	155	160	160	
		Kolumbien	322	335	340	350	
		Mexiko	348	360	370	380	
	Asien	China	94	95	100	100	
		Indonesien	155	160	165	170	
		Philippinen	101	105	105	110	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			396	410	420	430

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe

Rohstoff	Ø 03 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1952	1930	1880	1810
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	108,3	116	105	92
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	112,5	120	109	96

Freitag, 8. April 2022

## Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
<b>Mittel- und Osteuropa</b>							
Bulgarien	5,6	Q4/21	14,7	Dez 21	10,0	Feb 22	0,00
Polen	7,3	Q4/21	17,6	Feb 22	10,9	Mrz 22	4,50
Rumänien	2,4	Q4/21	1,1	Jan 22	8,5	Feb 22	3,00
Russland	4,3	Q3/21	6,3	Feb 22	9,2	Feb 22	20,00
Tschechische Rep.	3,6	Q4/21	-0,3	Feb 22	11,1	Feb 22	5,00
Türkei	9,1	Q4/21	8,2	Jan 22	61,1	Mrz 22	14,00
Ukraine	6,1	Q4/21	2,9	Jan 22	10,7	Feb 22	10,00
Ungarn	7,1	Q4/21	4,5	Feb 22	8,3	Feb 22	4,40
<b>Naher Osten, Afrika</b>							
Ägypten	4,6	Q4/21	-10,1	Feb 20	8,8	Feb 22	10,25
Israel	11,0	Q4/21	3,5	Feb 22	3,5	Feb 22	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,4	Feb 22	1,45
Südafrika	1,7	Q4/21	3,1	Jan 22	5,7	Feb 22	4,25
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,5	Dez 21	n.a.
<b>Lateinamerika</b>							
Argentinien	8,6	Q4/21	-13,3	Nov 18	52,3	Feb 22	44,50
Brasilien	1,6	Q4/21	-4,3	Feb 22	10,5	Feb 22	11,75
Chile	12,0	Q4/21	7,8	Feb 22	7,8	Feb 22	7,00
Kolumbien	10,6	Q4/21	15,1	Jan 22	8,5	Mrz 22	5,00
Mexiko	1,1	Q4/21	4,3	Jan 22	7,5	Mrz 22	6,50
Peru	3,2	Q4/21	n.a.	n.a.	6,8	Mrz 22	3,00
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	284,4	Mrz 22	57,79
<b>Asien ohne Japan</b>							
China	4,0	Q4/21	4,3	Dez 21	0,9	Feb 22	1,50
Hongkong	4,8	Q4/21	5,8	Dez 21	1,6	Feb 22	0,75
Indien	5,4	Q4/21	1,3	Jan 22	6,1	Feb 22	4,00
Indonesien	5,0	Q4/21	7,3	Sep 21	2,6	Mrz 22	3,50
Malaysia	3,6	Q4/21	4,3	Jan 22	2,2	Feb 22	1,75
Philippinen	7,8	Q4/21	84,3	Feb 22	4,0	Mrz 22	2,00
Singapur	6,1	Q4/21	17,6	Feb 22	4,3	Feb 22	0,08
Südkorea	4,2	Q4/21	6,5	Feb 22	4,1	Mrz 22	1,25
Taiwan	4,9	Q4/21	10,0	Feb 22	2,4	Feb 22	1,38
Thailand	1,9	Q4/21	2,8	Feb 22	5,7	Mrz 22	0,50
Vietnam	5,0	Q1/22	8,5	Mrz 22	2,4	Mrz 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, 8. April 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:** 8. April 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, 8. April 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.