



Donnerstag, 7. Juli 2022

Zunehmende Wachstumssorgen lasten auf den Kapitalmärkten

Makroökonomisches Umfeld: Die hohe Inflation und die starken Zinsanstiege haben im Mitteleuropa bereits zu einer sichtlichen Konjunkturuntrübung geführt, während Lateinamerika bislang noch von der Erholungsbewegung nach Beendigung der Lockdowns sowie der lockeren Fiskalpolitik profitiert. Hier erwarten wir jedoch ab dem dritten Quartal eine deutliche Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik. Auch in Asien steigen die Inflationsraten und Leitzinsen, doch sind die Anstiege bislang eher moderat, sodass die Konjunktur nicht abgewürgt wird. China erholt sich von den umfassenden Lockdowns im April und Mai.

Kapitalmärkte: Die anhaltend hohe Inflation und die Erwartung, dass sich die Zentralbanken in den kommenden Monaten stark auf die Inflationsrisiken konzentrieren werden, haben zu einem Anstieg der Konjunktursorgen geführt. In diesem Umfeld waren Aktienkurse rückläufig und Risikoprämien an den Anleihemärkten sind gestiegen. Das Umfeld für Schwellenländeranlagen bleibt schwierig, weil sich die Weltwirtschaft weiter abschwächen dürfte, während die Leitzinsen steigen. In den Anleihesegumenten dürften die Risikoprämien zunächst auf erhöhtem Niveau bleiben. EM-Aktien sind niedrig bewertet und dürften von der Lockerung der Lockdowns in China profitieren.

Inhalt

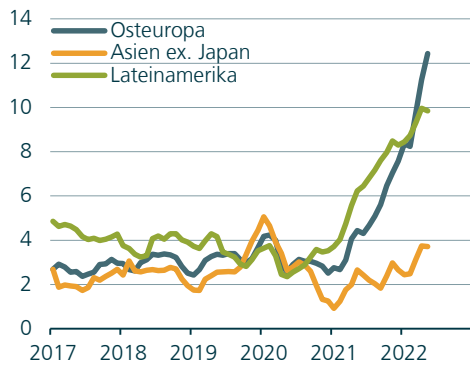
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Rumänien: Zentralbank zieht das Tempo der Leitzinsanhebungen an	4
Russland: Energie wird zunehmend als Waffe eingesetzt	5
Türkei: Erdogan erzielt diplomatischen Erfolg	6
Argentinien: Finanzminister Guzman tritt zurück	7
Kolumbien: Präsident Petro zeigt sich moderat	8
China: Wirtschaft erholt sich nach dem Ende des harten Lockdowns	9
Indien: Zentralbank hebt Leitzins um 50 Basispunkte an	10
Weltwirtschaftliche Entwicklung	11
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	12
Renditespreads in Basispunkten	13
Rohstoffe	13
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	14
DCRI Erläuterung	14



Donnerstag, 7. Juli 2022

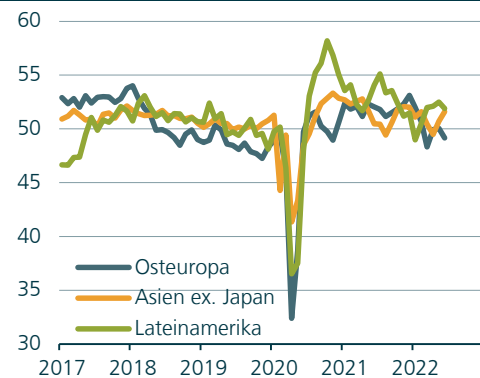
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



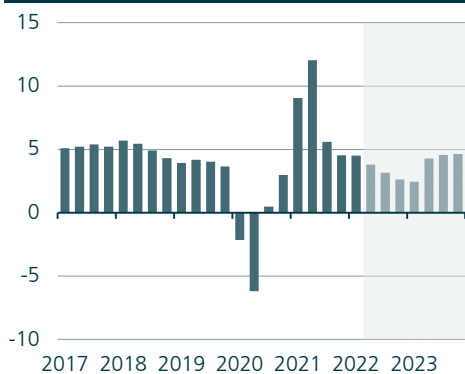
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der hohe Preisdruck ist in fast allen Schwellenländern ein Problem, doch das Ausmaß der Belastung ist regional unterschiedlich. In Mitteleuropa klettern die Inflationsraten von hohem Niveau noch weiter, während sie in Lateinamerika erste Anzeichen einer Stabilisierung erkennen lassen. In Asien liegen die Raten noch deutlich niedriger, doch der Trend ist noch klar nach oben gerichtet. Entsprechend befinden sich die Regionen an unterschiedlichen Punkten des Leitzinsanhebungszyklus: Lateinamerika hat sehr früh begonnen, schnell gestrafft und dürfte sich nun nahe eines vorläufigen Hochpunkts bei den Leitzinsen befinden. Mitteleuropa ist weit fortgeschritten, muss angesichts neuer Inflationsüberraschungen und schwacher Währungen jedoch noch nachlegen. So hat die ungarische Notenbank zwar am 7. Juli den effektiven Leitzins um 200 Bp auf 9,75% angehoben, doch der Forint blieb unter Druck. In Asien ist der Zyklus in den meisten Ländern erst vor kurzem eingeläutet worden und wird zumindest noch bis Jahresende fortgeführt werden. Die konjunkturellen Bremswirkungen dürften in Lateinamerika und Mitteleuropa am stärksten ausgeprägt sein und in Asien moderater bleiben. Russland befindet sich in einer Sondersituation, da es als großer Anbieter von Energiegütern die Preise dieses Segments, das in anderen Ländern die Inflation maßgeblich treibt, besser steuern kann. Zudem hat sich der Rubel aufgrund des hohen Leistungsbilanzüberschusses und seiner eingeschränkten Handelbarkeit deutlich befestigt. Russland gelingt es zudem bislang, Ölexporte, die in Europa kaum noch Abnehmer finden, nach Asien umzuleiten. China erholt sich von den umfassenden Lockdowns im April und Mai, doch wie in ganz Asien dürfte die wirtschaftliche Abschwächung in den wichtigen Absatzmärkten Nordamerikas und Europas in den kommenden Monaten den Export belasten. Die konjunkturelle Lage Chinas bleibt vom Infektionsgeschehen bestimmt, weil aufgrund der Null-Covid-Strategie auch auf kleine Ausbrüche immer wieder mit regionalen Lockdowns reagiert wird. Der Preisdruck ist in China deutlich geringer als in anderen Teilen der Welt, sodass sich die Geldpolitik ganz auf die Konjunkturstützung konzentrieren kann.

Perspektiven: Die Sanktionen dürften Russland in eine schwere Rezession stürzen, 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, droht vor allem in Europa eine Energieknappheit. Pandemie-bedingte Konjunkturrisiken bestehen aufgrund der restriktiven Politik vor allem in China, wobei das Auftreten neuer Varianten weltweit sehr wahrscheinlich ist. Der Inflationsdruck hat zugenommen und die anhaltende Störung der Lieferketten sorgt für Unsicherheit um den weiteren Ausblick. 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.

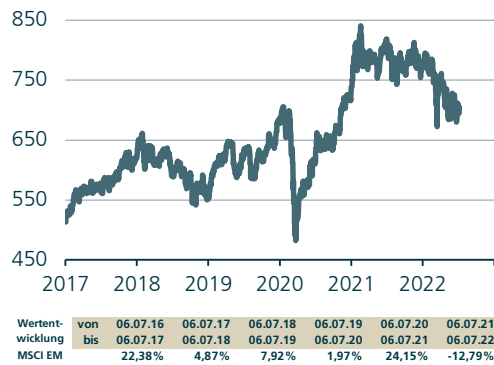
Risiken: Rohstoffimporteure mit Leistungsbilanzdefiziten und hohen Auslandsverbindlichkeiten geraten in einer Phase hoher Rohstoffpreise und einer Verknappung der Liquidität an den globalen Kapitalmärkten besonders unter Druck.



Donnerstag, 7. Juli 2022

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die anhaltend hohe Inflation und die Erwartung, dass sich die Zentralbanken in den kommenden Monaten stark auf die Inflationsrisiken konzentrieren werden, haben zu einem Anstieg der Konjunktursorgen geführt. In diesem Umfeld waren Aktienkurse rückläufig und Risikoprämien an den Anleihemärkten sind gestiegen. Während die Konjunkturindikatoren vor allem in den Industrieländern nach unten drehen, hat sich die Lage in China zuletzt verbessert, nachdem dort die harten Lockdowns Anfang Juni beendet wurden. Das Umfeld für Schwellenländeranlagen bleibt schwierig, weil sich die Weltwirtschaft weiter abschwächen dürfte, während die Leitzinsen steigen. In den Anleihe-segmenten dürften die Risikoprämien auf erhöhtem Niveau bleiben, bis sich die Inflationsentwicklung beruhigt und die Zentralbanken den Fokus wieder auf die Konjunktur-entwicklung legen können. EM-Aktien sind niedrig bewertet und dürften von der Lockerung der Lockdowns in China profitieren. In Kombination mit einer sehr günstigen Bewertung der Aktienmärkte dürfte die Grundlage für eine mittelfristige Kurserholung gelegt sein.

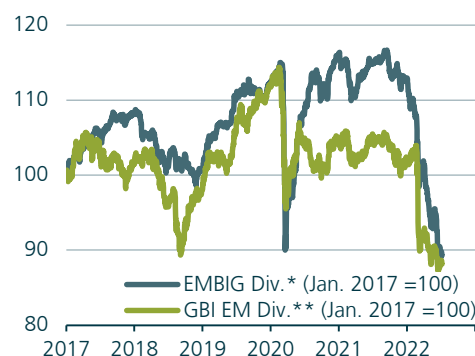
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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 in anderen Rohstoffsegmenten dürften sich die Preise auf erhöhten Niveaus bewegen. Zu erwartende Ausfälle bei Getreidelieferungen aus der Ukraine und ggf. Russland bringen die Nahrungsmittelversorgung in einer Reihe von Schwellenländern in Gefahr. 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 gewichten 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 ist bemüht, nicht selbst zum Ziel westlicher Sanktionen zu werden. Die militärischen Probleme beim Vormarsch 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)	06.07.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	702	-3,0	-9,6	-12,8
EMBIG Div* Performanceindex	393	-5,5	-20,9	-22,2
GBI EM Div** Performanceindex	220	-2,2	-13,3	-15,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	461	1,0	-6,1	-6,7
MSCI World Total Return	441	-3,3	-10,5	-0,4
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	542	530	510	470

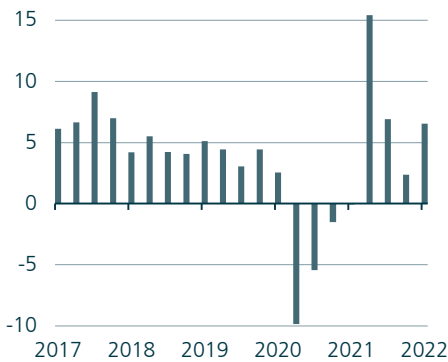
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Donnerstag, 7. Juli 2022

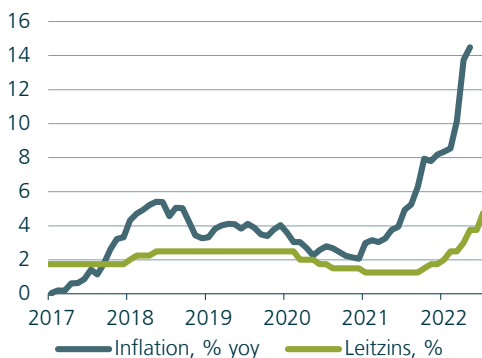
Rumänien: Zentralbank zieht das Tempo der Leitzinsanhebungen an

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins und Inflation



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,0	3,4	3,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,0	10,0	5,2
Arbeitslosenquote, %	5,6	5,4	5,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	51,8	52,8	54,4
Realer Wechselkurs, %	0,7	0,4	-4,7
Kreditwachstum, %	19,7	11,0	12,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,1	-7,5	-6,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	48,5	50,9	52,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-7,0	-6,6	-6,3
Direktinvestitionen, % des BIP	3,7	2,7	2,8
Auslandsverschuld., % des BIP	13,3	12,8	13,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	41,0	39,3	37,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		51	55

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die rumänische Volkswirtschaft zählt in der EU zu denjenigen, die am besten durch die Pandemie gekommen sind: Bereits 2021 wurde das Vorkrisenniveau beim BIP erreicht. Auch im ersten Quartal 2022 wies Rumänien dank der soliden Inlandsnachfrage noch eine beachtliche Wachstumsrate von 5,2% gegenüber dem Vorquartal aus. Angesichts der anhaltenden makroökonomischen Ungleichgewichte Rumäniens ist das starke konsumgetriebene Wachstum eher keine gute Nachricht. Schien das Inflationsproblem in Rumänien im Vergleich zu den anderen Ländern der Region zunächst noch moderat, hat der Preisschub bei den Lebensmittel- und Energiepreisen die Inflationsrate deutlich in die Höhe getrieben, obwohl die Preisanstiege bei der Energie seitens der Politik teilweise eingedämmt wurden. Die Zentralbanken der anderen mitteleuropäischen Länder haben angesichts des Währungsabwertungsdruck mit einem höheren Tempo an Leitzinsanhebungen reagiert. Auch die rumänische Zentralbank zieht nun nach: Am 6. Juli wurde der Leitzins um 100 Bp auf 4,75% angehoben, auch wenn die Zentralbank nach wie vor exogene Preisschocks als Inflationsursache anführt. Das Zinsniveau bleibt allerdings weiterhin unterdurchschnittlich für die Region. Sollten die Märkte auch Rumänien unter Druck setzen, wird die Zentralbank daher mit drastischen Anhebungen reagieren müssen. Das Land weist seit Jahren ein Leistungsbilanzdefizit aus, und auch die Haushaltskonsolidierung zählt nicht zu den Stärken der zahlreichen Regierungen der vergangenen Jahre. Dieses Jahr dürfte das Budgetdefizit aufgrund der bereits angekündigten und möglichen weiteren Stützungsmaßnahmen für die Wirtschaft im Allgemeinen und einkommensschwache Haushalte im Besonderen höher als die geplanten 6,2% des BIP ausfallen.

■ **Perspektiven:** Die russische Invasion in der Ukraine stellt einen erheblichen makroökonomischen Gegenwind dar, da sie die kurzfristigen Risiken für Wachstum, Inflation und die öffentlichen Finanzen erhöht. Die Handels- und Exportbeziehungen (einschließlich Energie) mit Russland sind begrenzt. Rumänien ist eines der wenigen EU-Länder, die einen Großteil ihres Gasbedarfs (80%) durch eigene Förderung abdecken. Doch ein starker Anstieg der Rohstoffpreise, angebotsseitige Störungen und ein schwächeres Wachstum der anderen EU-Staaten, den wichtigsten Handelspartnern Rumäniens, werden sich negativ auswirken. Auf der Gegenseite leisten die EU-Mittel aus der Aufbau- und Resilienzfazilität mit voraussichtlich 4 Mrd. Euro (3,8% des BIP) sowie der verbesserten Absorption der üblichen EU-Fördermittel einen wichtigen Beitrag zur Investitionstätigkeit.

■ **Länderrisiko:** Die drei großen Ratingagenturen sind sich in Bezug auf die Einstufung der Bonität Rumäniens auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs einig, Fitch vergibt allerdings einen negativen Ratingausblick. Rumänien blickt auf einige sehr turbulente politische Jahre zurück. Die große Koalition aus der Mitte-Links-PSD und der Mitte-Rechts-PNL, die sich nach der Regierungskrise im Herbst 2021 gebildet hat, hat sich bislang trotz enormer Meinungsverschiedenheiten in der Vergangenheit als stabil erwiesen. Allerdings steht bislang die Krisenbewältigung, zunächst die Pandemie und nun der Ukraine-Krieg, im Vordergrund, während der Fortschritt bei den strukturellen Reformen (z.B. Rentenreform) weiterhin auf sich warten lässt. Dank dem geringen Wachstumseinbruch in der Corona-Krise hält sich der Anstieg der öffentlichen Verschuldung in Relation zum BIP in Grenzen, doch die inhärente politische Instabilität sowie die hartnäckigen Zwillingsdefizite verhindern ein Einschwenken auf einen positiven Ratingtrend.

Daria Orlova



Donnerstag, 7. Juli 2022

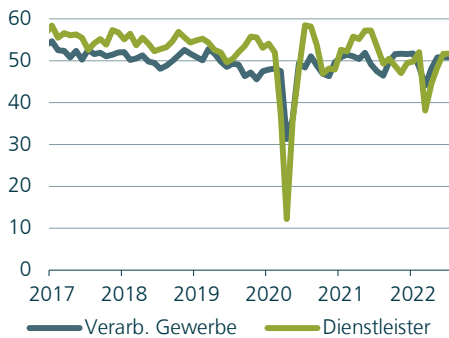
Russland: Energie wird zunehmend als Waffe eingesetzt

Russ. Rubel gegenüber dem US-Dollar



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, Punkte



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-7,5	-3,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	15,0	8,0
Arbeitslosenquote, %	4,8	7,5	5,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,1	42,4	41,2
Realer Wechselkurs, %	-1,7	16,9	-5,7
Kreditwachstum, %	13,4	16,6	7,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-4,4	-5,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	15,5	21,4	25,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,9	9,9	8,1
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,1	0,2
Auslandsverschuld., % des BIP	26,6	19,3	17,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,3	5,8	3,8

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 37 0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die russische Armee setzt ihre Offensive in der Donbass-Region fort, wo sie in den vergangenen Wochen die stark umkämpfte Region Luhansk erobern konnte. Die westlichen Waffenlieferungen an die Ukraine werden derweil deutlich ausgeweitet. Deshalb ist die aktuelle Phase des Zermürbungskriegs aus strategischer Sicht noch lange nicht für Russland entschieden: Russlands Militärreserven nehmen zumindest ohne eine Generalmobilmachung mit jedem Tag ab, während die Ukraine ihre militärische Kraft noch ausbauen kann. Auch der wirtschaftliche Krieg ist in vollem Gange. Russland hat seine Erdgaslieferungen in die EU über die Nord Stream 1-Pipeline deutlich gedrosselt, offiziell aus technischen Gründen. Mit welcher Befüllung die Pipeline nach der Wartungsperiode Ende Juli arbeitet, bleibt ungewiss. Zuvor kam es bereits auf der Pipelineroute über die Ukraine zu Problemen; die Pipeline über Polen ist nach den gegenseitigen Sanktionen Polens und Russlands seit Frühjahr außer in Betrieb. Vorübergehend eingestellt, offiziell aus Umweltgründen, wurde seitens Russlands auch der Transport des kasachischen Erdöls, dessen Exporte zu einem großen Teil durch die Infrastruktur des russischen Noworossijsk transportiert werden. Die Versorgungssicherheit im Energiebereich dürfte für viele EU-Länder in dieser Wintersaison gefährdet sein. Verstimmungen gab es auch zwischen Russland und Litauen in Bezug auf den Landtransit der sanktionierten Warengruppen in die russische Enklave Kaliningrad. Hier scheint sich allerdings eine Kompromisslösung mit der EU abzuzeichnen. Diplomatische Gespräche werden auch in Bezug auf Weizenexporte aus der Ukraine über den Seeweg geführt, allerdings bislang wenig erfolgversprechend.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft scheint die erste Schockwelle der massiven Sanktionen viel besser als erwartet überstanden zu haben. So konnte die Ölfördermenge im Mai wieder auf das Vorkriegsniveau gesteigert werden und die Einkaufsmanagerindizes haben sich wieder auf über 50 Punkte erholt. Der Wechselkurs des russischen Rubels hat sich aus der Sicht der russischen Exporteure und des Finanzministeriums gar unerwünscht stark befestigt, sodass die Kapitalverkehrskontrollen zuletzt wieder etwas gelockert wurden. Sanktionen gegen Russland dürften für lange Zeit bestehen bleiben. Damit bliebe das Land für eine längere Zeit de facto von der globalen Wirtschaft ausgeschlossen, selbst wenn der Handel Richtung Schwellenländer aufrechterhalten wird. Das Ölembargo der EU wird in den kommenden Monaten greifen, und die Perspektiven für die Erdölexporte Russlands Richtung Asien im kommenden Jahr sind aufgrund möglicher Einschränkungen im Bereich Transportversicherungen bzw. der derzeit in der G7 diskutierten Preisobergrenze für das russische Öl ungewiss. Das Technologieembargo wird sich in vielen Industriebereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. Eine schnelle Konjunkturerholung ist in Russland deshalb nicht zu erwarten.

■ **Länderrisiko:** Nachdem das US-Finanzministerium die Lizenz, die die Verarbeitung der Schuldenrückzahlungen des russischen Finanzministeriums trotz Sanktionen erlaubt hat, hat auslaufen lassen, sind die fälligen Eurobond-Zahlungen nicht bei den ausländischen Gläubigern angekommen. Der Tatbestand eines technischen Defaults wäre damit erfüllt. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Im Banken- und Unternehmensbereich können die westlichen Sanktionen und die Kapitalverkehrskontrollen eine Reihe von (technischen) Defaults auslösen: Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen.



Donnerstag, 7. Juli 2022

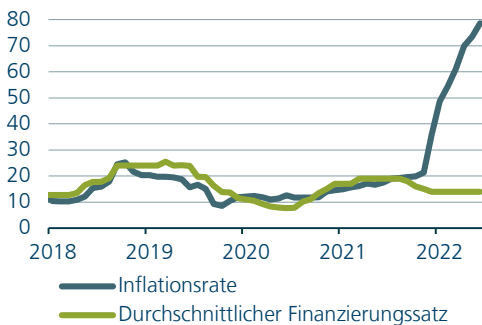
Türkei: Erdogan erzielt diplomatischen Erfolg

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Leitzins und Inflation



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,0	3,5	3,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	70,4	38,8
Arbeitslosenquote, %	12,0	12,0	11,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,7	46,9	47,8
Realer Wechselkurs, %	-10,2	-2,5	15,9
Kreditwachstum, %	37,1	41,8	41,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,7	-3,6	-4,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	42,3	43,3	43,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-4,2	-4,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,7	1,6	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	53,7	66,4	54,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	206,7	214,2	223,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		27	24

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Kurz vor dem jüngsten NATO-Gipfel ist es in den Gesprächen über einen NATO-Beitritt Schwedens und Finnlands zu einem Durchbruch gekommen. Die türkische Regierung hatte zuvor hohe Hürden für eine Aufnahme errichtet, indem sie vor allem eine Änderung der Kurden-Politik von beiden Ländern verlangte. In dieser Frage gab es nun tatsächlich ein Entgegenkommen Schwedens und Finnlands, sodass Präsident Erdogan nicht nur die Konfrontation mit den Nato-Partnern vermieden hat, sondern sogar einen diplomatischen Erfolg erzielen konnte. Ganz geklärt ist die Beitrittsfrage aber wohl noch nicht, da Erdogan von Schweden die Auslieferung von Kurden verlangt, bevor die Türkei den Beitrittsvertrag abschließend ratifiziert. Mit ihrem grundsätzlichen Ja zur NATO-Erweiterung hat die Türkei allerdings Russland verärgert, was sich für die geplante Militäroperation der türkischen Armee in Nordsyrien aufgrund der russischen Präsenz dort als Problem erweisen könnte. Ein bereits existierendes Problem ist die Wirtschaftslage. Die Inflationsrate ist im Juni von 73,5% auf 78,6% gestiegen. Die Währungsreserven sind angesichts anhaltender Interventionen zur Stützung der Lira weiter gesunken, das Leistungsbilanzdefizit steigt und die Wirtschaft kühlt sich ab, wie der Rückgang des Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe von 49,2 auf 48,1 Punkte zeigt. Die türkische Zentralbank leugnet weiterhin einen Zusammenhang zwischen den niedrigen Leitzinsen und der hohen Inflation, obwohl die Lira weiter schwächelt und die Kreditvergabe kräftig ausgeweitet wird. Der Leitzins blieb im Juni unverändert bei 14%, womit immerhin der Ankündigung Erdogans, die Zinsen weiter senken zu wollen, keine Taten folgten. Statt höherer Zinsen soll die Lira durch eine Mischung von Anreizen und Zwang zum Umtausch von Devisen in Inlandswährung gestützt werden. So müssen Unternehmen, deren Devisenpolster über einer bestimmten Schwelle liegt, Teile ihrer Fremdwährungsbestände umtauschen, wenn sie Zugang zu Lira-Krediten erhalten wollen. Vertrauen in die Lira kann so nicht geschaffen werden.

■ **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. In der Frage der NATO-Erweiterung ist Erdogan ein diplomatischer Erfolg geglückt, der auf Seiten der Partner das Misstrauen gegen die Türkei jedoch eher verstärkt haben dürfte. Ob es 2023 zu einem Wechsel an der Spitze des Landes kommt, ist trotz eher schwacher 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. 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.

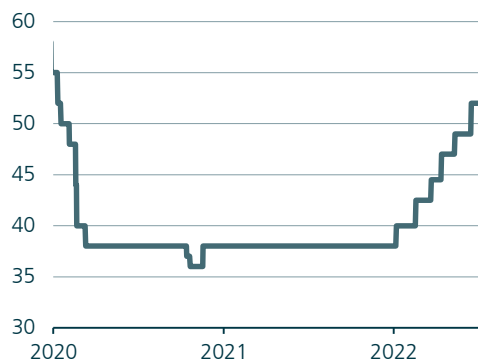
Janis Hübner



Donnerstag, 7. Juli 2022

Argentinien: Finanzminister Guzman tritt zurück

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	10,4	3,4	1,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	48,4	61,7	45,0
Arbeitslosenquote, %	8,8	8,1	7,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	32,3	32,7	32,8
Realer Wechselkurs, %	4,5	17,0	-6,2
Kreditwachstum, %	53,2	51,0	38,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,6	-4,6	-4,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	80,0	79,9	77,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,4	0,7	-0,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	1,2	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	55,1	51,4	52,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	144,9	170,6	156,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		15	24

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Finanzminister Guzman hat die Einigung mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) im März maßgeblich ausgehandelt. Sein Rücktritt am Wochenende erhöht daher die Risiken für die Fortsetzung der Zusammenarbeit deutlich. Guzman hatte seit der Einigung mit dem IWF eine konservativere fiskalische Linie verfolgt. Da in Argentinien die Regierung erheblichen Einfluss auf die Geldpolitik hat, war Guzman auch für die Straffung der Geldpolitik maßgeblich verantwortlich. Beides hatte den Abbau des Inflationsdrucks zum Ziel. Allerdings haben externe Schocks als Folge des Angriffskriegs Russlands in der Ukraine zu einem deutlichen Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise geführt und die Inflation weiter geschürt. Guzman war bereits seit Monaten in den Mittelpunkt der Kritik der populistischen Vizepräsidentin Cristina Fernandez (CFK) gerückt, die seinen Rücktritt verlangte, obwohl Präsident Fernandez an ihm festhielt. Die argentinische Regierungspartei ist stark zerstritten. Nun zeigt sich, dass die Vizepräsidentin die Oberhand hat, während sich Präsident Alberto Fernandez seit einigen Monaten auf dem absteigenden Ast befindet. Die Regierung hat nicht lange gewartet und bereits am Sonntag die Nachfolgerin von Guzman genannt: Silvina Batakis kommt aus den Reihen des populistischen Parteiflügels von CFK. Es wird erwartet, dass die neue Finanzministerin zu einer lockeren fiskalischen und geldpolitischen Haltung zurückkehrt und die Inflationsbekämpfung stärker durch Preisregulierung erfolgen soll. Der parallele Wechselkurs hat nach der Bekanntgabe des Personalwechsels an der Spitze des Finanzministeriums deutlich nachgegeben und handelt 120% höher als der offizielle Wechselkurs. Obwohl die neue Finanzministerin Batakis und der Präsident beteuerten, dass sie an der Zusammenarbeit mit dem IWF festhalten wollen, sehen wir große Risiken für die Fortsetzung dieser Zusammenarbeit und somit auch für die Zahlungsfähigkeit des Landes.

■ **Perspektiven:** Die argentinische Regierung ist zerstritten und unpopulär. Präsident Fernandez' Popularität hat unter den fehlenden Erfolgen bei der Stabilisierung der Wirtschaft und der Bekämpfung der Inflation sowie unter der schlechten Corona-Strategie gelitten. Mit seiner fallenden Popularität hat die populistische Vizepräsidentin Cristina Fernandez an Einfluss gewonnen. Die Regierung zeigt sich zunehmend interventionistisch, was auf der Investitionsbereitschaft der Unternehmen lastet. Schwachpunkte sind die schlechten Staatsfinanzen, die hohe Inflation sowie die schlechte Zahlungsmoral des Staates. Argentinien hat 2019 Kapitalverkehrsbeschränkungen eingeführt. Der offizielle Wechselkurs liegt deutlich unterhalb des parallelen Wechselkurses und deutet auf einen großen Abwertungsdruck hin.

■ **Länderrisiko:** Die Bonität Argentiniens leidet vor allem unter den wiederholten und kaum vorhersehbaren Staatseingriffen in die Wirtschaft, die das Vertrauen der Unternehmen belasten. Hinzu kommt die hohe Auslandsverschuldung. Die aktuelle Regierung zeigt keine Bereitschaft, von ihrem populistischen und interventionistischen Kurs abzugehen. Nach den Zwischenwahlen im November verschärfte sie sogar der Kurs, denn Vizepräsidentin Cristina Fernandez hat weiter an Einfluss gewonnen. Die Rating-Agenturen bewerten Argentinien mit CCC (Fitch), Ca (Moody's) und CCC+ (S&P) auf einem sehr niedrigen Niveau. Die Einigung mit dem Internationalen Währungsfonds ist positiv zu bewerten, allerdings ist die Fortsetzung der Zusammenarbeit stark gefährdet.

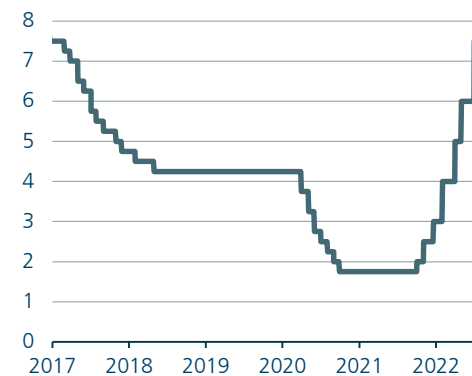
Mauro Toldo



Donnerstag, 7. Juli 2022

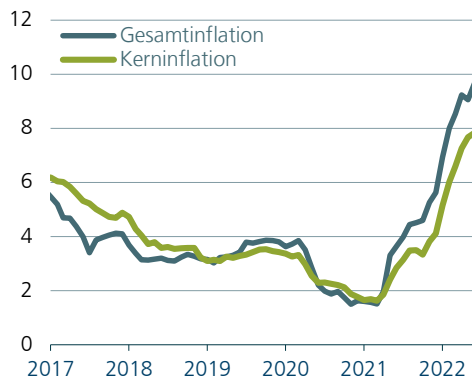
Kolumbien: Präsident Petro zeigt sich moderat

Leitzins, in %



Quellen Lok. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	10,7	4,2	2,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,5	9,8	5,9
Arbeitslosenquote, %	13,8	10,4	9,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	24,4	24,8	25,1
Realer Wechselkurs, %	-3,0	0,7	3,1
Kreditwachstum, %	10,6	33,9	3,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,8	-4,8	-3,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	72,6	62,0	63,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,7	-3,7	-3,4
Direktinvestitionen, % des BIP	3,2	2,6	2,5
Auslandsverschuld., % des BIP	54,8	44,9	42,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	33,6	40,2	41,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		42	45

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Stichwahl für die Präsidentschaftswahlen am 19. Juni hat zum Sieg des linksgerichteten Kandidaten Gustavo Petro mit 50,4% der Stimmen geführt. Das ehemalige Mitglied der Guerilla-Gruppe M-19 ist der erste linksgerichtete Präsident des traditionell konservativen Landes. Das Ergebnis zeigt, dass die Kolumbianer den etablierten Parteien kein Vertrauen mehr schenken und sich einen Wechsel in der politischen Führung gewünscht haben. Ein solcher Wechsel bedeutet allerdings auch eine größere Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Wirtschaftspolitik. Petro möchte eine Anhebung der Sozialausgaben durch höhere Steuern finanzieren. Er befürwortet ebenfalls eine grüne Wende, mit dem Ende der Ölproduktion und einem Ausbau der erneuerbaren Energien. Allerdings hat Petro in den Monaten vor den Wahlen seinen Kurs deutlich angepasst und befürwortet eine Zusammenarbeit mit moderaten Parteien, mit denen er eine Koalition schmieden möchte. Seine Partei „Pacto Historico“ (historischer Pakt) verfügt lediglich über 20 Sitze (von insgesamt 107) im Parlament. Allerdings haben ihm bereits viele Parteien im linken und moderaten Spektrum ihre Unterstützung zugesichert. Petro wird erst am 7. August ins Amt eingeführt, aber er hat bereits seinen künftigen Finanzminister bekanntgegeben: den erfahrenen Technokraten Jose Antonio Ocampo. Ocampo verfügt über großes politisches Geschick, er war bereits in den Neunzigerjahren Finanzminister und konnte auch bei der Zentralbank sowie internationale Institutionen Erfahrungen sammeln. Er wird sein ganzes politisches Geschick brauchen, um die Reformen – wie etwa die ehrgeizige Steuerreform – im Parlament durchzubringen. Noch mehr Geschick wird er allerdings brauchen, um Petro von einer Beibehaltung der fiskalischen Verantwortung zu überzeugen. Petro wird eine Volkswirtschaft mit deutlichen Überhitzungserscheinungen übernehmen. Die Inflation liegt aufgrund der stark steigenden Nahrungsmittel- und Energiepreise deutlich oberhalb des Inflationsziels der Zentralbank von 3% mit zuletzt einen Anstieg von 9,7% im Juni. Die Zentralbank hat letzte Woche den Leitzins um 150 Basispunkte auf 7,5% angehoben. Ein Schritt um 100 Bp im Juli und Anhebungen darüber hinaus werden allgemein erwartet.

■ **Perspektiven:** Seit Beginn der neunziger 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, aber wirkt sich aktuell aufgrund der gestiegenen Ölpreise positiv aus. Allerdings will der neue Präsident die Investitionen in die Ölförderung verringern. 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 vor allem durch die Corona-Pandemie verschlechtert. Kolumbien hatte bereits im Mai vergangenen Jahres bei S&P den Investment-Grade-Status verloren. Anfang Juli folgte mit diesem Schritt die Rating-Agentur Fitch (Aktuell beide BB+). Nur noch Moody's bewertet das Land im Investment-Grade (Moody's: Baa2). Ausschlaggebend für die negative Rating-Entwicklung war 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 des politischen Wechsels mit großer Unsicherheit behaftet.

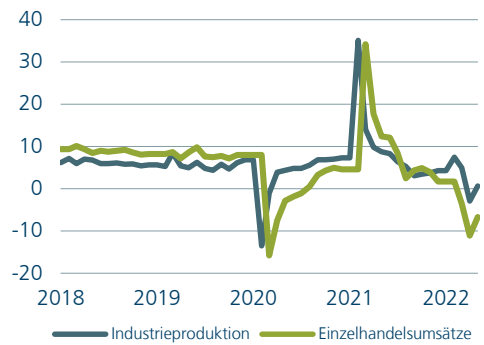
Mauro Toldo



Donnerstag, 7. Juli 2022

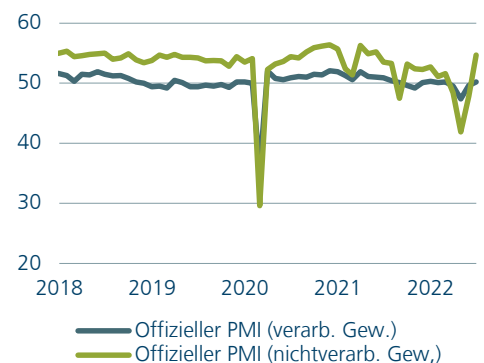
China: Wirtschaft erholt sich nach dem Ende des harten Lockdowns

Industrieprod. und Einzelhandel, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	4,0	5,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,2	2,8
Arbeitslosenquote, %	4,9	5,3	5,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,3	28,7	29,8
Realer Wechselkurs, %	3,0	-1,0	-0,4
Kreditwachstum, %	9,6	12,7	9,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,0	-7,7	-7,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	73,3	77,8	81,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,8	2,5	2,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,3	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	16,5	16,9	17,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,0	53,6	56,0

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:** Nach Aufhebung der meisten Corona-Beschränkungen seit Anfang Juni hat sich die Wirtschaft stark erholt. Darauf deuten die Einkaufsmanagerindizes hin, die über die 50-Punkte-Marke anstiegen und um bis zu 13 Punkte (Caixin-Index für das Dienstleistungsgewerbe) zulegten. Schon im Mai hatten sich Industrieproduktion und der Export gut erholt gezeigt. Das Ziel der Regierung, das verarbeitende Gewerbe möglichst gegen die Folgen der Lockdowns abzusichern, scheint somit erreicht worden zu sein. Gleichzeitig blieb die Erholung der Einzelhandelsumsätze schwach. Neue Lockdowns in zwei wichtigen Provinzen unterstreichen, dass die Null-Covid-Strategie in kurzen Abständen zu Störungen des Wirtschaftsgeschehens führen dürften, auch wenn ein erneuter umfassender Lockdown wie in Shanghai im April angesichts der restriktiven Politik eher unwahrscheinlich erscheint. Gleichzeitig hat sich das wirtschaftliche Umfeld in den Industriestaaten eingetrübt, womit sich die Aussichten für die Exportindustrie verschlechtert haben. Wir haben daher unsere BIP-Prognose für 2022 von 4,5% auf 4,0% reduziert. Die Probleme am Immobiliensektor bleiben ungelöst. Weitere Bauentwickler haben ihren Schuldendienst eingestellt und zunehmend sind auch Inlandsgläubiger betroffen, was ein Hinweis darauf ist, dass sich die Liquiditätslage weiter verschärft. Dies deutet darauf hin, dass die Banken weiterhin nur zögerlich Kredite an den Immobiliensektor vergeben, weil die Unsicherheit über die Bonität einzelner Unternehmen hoch bleibt. Die US-Regierung plant offenbar, einzelne Strafzölle auf chinesische Produkte zu reduzieren oder ganz wegfällen zu lassen. Dies dürfte der Erkenntnis geschuldet sein, dass die Zölle vor allem die amerikanischen Konsumenten treffen, die ohnehin schon unter der hohen Inflation leiden. Angesichts der sich abschwächenden US-Konjunktur würde diese Zollsenkung jedoch den Ausblick für die chinesische Exportwirtschaft nicht wesentlich verbessern.

■ **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 erwarten, dass das ehrgeizige Wachstumsziel von 5,5 % im laufenden Jahr verfehlt werden wird. 2023 dürfte die Rate wieder über 5 % liegen. Da sich die chinesische Regierung weigert, den Überfall Russlands auf die Ukraine zu verurteilen, haben sich die Beziehungen Chinas zum Westen weiter abgekühlt. China dürfte aus geostrategischen Motiven weiter eine enge Partnerschaft mit Russland suchen, aber bemüht sein, nicht selbst zum Ziel von Sanktionen zu werden. Wir erwarten, dass sich die Spannungen negativ auf das Investitionsklima auswirken werden. Ein noch größeres Hindernis für neue Auslandsinvestitionen ist jedoch die Null-Covid-Strategie, die das Alltagsleben in China deutlich erschwert.

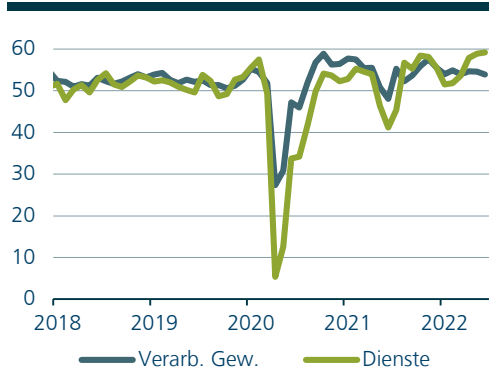
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle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



Donnerstag, 7. Juli 2022

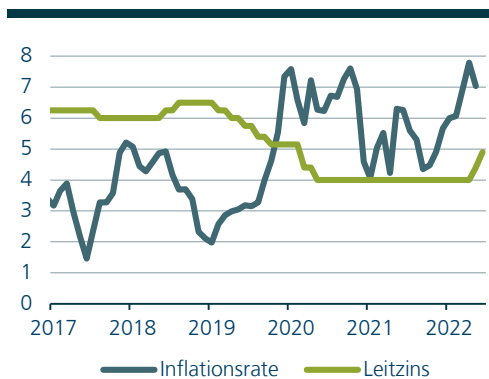
Indien: Zentralbank hebt Leitzins um 50 Basispunkte an

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: S&P Global, Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: RBI, Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,2	6,8	6,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	7,0	5,2
Arbeitslosenquote, %	6,5	9,2	9,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,5	10,9	11,2
Realer Wechselkurs, %	0,5	-0,1	-2,5
Kreditwachstum, %	9,0	4,7	6,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-10,4	-9,9	-9,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	86,8	86,9	86,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,1	-1,5	-1,3
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,5	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	18,0	17,1	16,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,1	22,7	21,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		55	55

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Notenbank hat auf ihrer Sitzung im Juni den Leitzins zum zweiten Mal in Folge erhöht. Nach einem Schritt um 40 Bp im Mai erfolgte im Juni ein etwas größerer Schritt um 50 Bp auf nun 4,90%. Auch in Indien hat der Inflationsdruck in den vergangenen Monaten zugenommen. Im Mai lag die Teuerungsrate bei 7,0% und damit 100 Bp über dem oberen Rand des Zielbands von 2% bis 6%. Im Sitzungsprotokoll werden zwei Dinge deutlich: Erstens will die Notenbank den Zins früh und schnell anheben, da sie weiteren Anpassungsbedarf sieht. Zweitens schätzt sie aber ein, die Entwicklung unter Kontrolle zu haben und mit einer überschaubaren Anpassung ihre geldpolitischen Ziele erreichen zu können. Damit dürften weitere Anhebungen auf den beiden kommenden Sitzungen des geldpolitischen Komitees relativ sicher sein. Wir erwarten, dass das Ausmaß der Zinsanhebungen im August zunächst auf 35 Bp und im Oktober auf 25 Bp reduziert wird. Wie groß der weitere Anpassungsbedarf sein wird, hängt von der Datenlage ab. Angesichts der deutlichen Eintrübung des globalen Konjunkturumfelds, der hohen Inflation in Indien und der geldpolitischen Straffung ist eine Konjunkturabkühlung in Indien wahrscheinlich. Das Beispiel aus anderen Ländern zeigt jedoch, dass dies nicht unmittelbar mit einem Rückgang des Inflationsdrucks einhergehen muss. Die Währungshüter haben aber zu erkennen gegeben, dass sie solche Anzeichen wohl nutzen würden, um nach dem Oktobertermin zumindest eine Pause im Zinsanhebungszyklus einzulegen. Die Entscheidung für die nächste Zinsanhebung wird von den soliden Konjunkturdaten erleichtert: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ging zwar um sieben Zehntel zurück, blieb mit 53,9 Punkten jedoch deutlich im Expansionsbereich. Der Dienstleisterindex kletterte von hohen 58,9 auf 59,2 Punkte und zeigt keine Schwächezeichen.

■ **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



Donnerstag, 7. Juli 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	-7,5	-3,0	6,7	15,0	8,0	6,9	9,9	8,1	0,4	-4,4	-5,5
Türkei	2,0	11,0	3,5	3,6	19,6	70,4	38,8	-1,7	-4,2	-4,5	-2,7	-3,6	-4,2
Polen	1,0	5,9	5,5	2,6	5,1	14,0	7,1	-0,6	-2,5	-1,8	-1,9	-4,0	-4,4
Rumänien	0,4	6,0	3,4	3,7	5,0	10,0	5,2	-7,0	-6,6	-6,3	-7,1	-7,5	-6,3
Ukraine	0,4	3,4	-36,1	9,1	9,4	22,3	13,7	-1,3	0,8	-0,1	-3,5	-14,9	-17,5
Tschechische Rep.	0,3	3,3	2,4	2,7	3,8	15,4	6,1	-0,8	-2,5	-0,7	-5,9	-4,3	-3,9
Ungarn	0,2	7,1	5,2	2,5	5,1	11,5	7,9	-2,9	-4,8	-3,5	-6,8	-6,0	-4,9
Bulgarien	0,1	3,8	2,6	2,8	3,3	14,1	4,7	-0,4	-0,5	0,0	-4,1	-3,7	-2,4
Mittel- und Osteuropa	8,1	6,5	-2,5	1,2	9,6	28,5	15,5	0,2	0,8	0,1	X	X	X
Ägypten	1,0	3,3	5,9	3,8	5,2	12,9	8,8	-4,7	-6,0	-3,9	-7,3	-5,9	-7,0
Südafrika	0,6	4,9	2,6	1,8	4,6	6,0	4,7	3,7	-1,1	-1,8	-5,1	-6,1	-5,8
VAE	0,5	3,8	5,6	5,1	0,2	5,5	3,5	11,2	15,9	11,4	2,3	7,7	6,5
Israel	0,3	8,2	4,3	3,6	1,5	4,2	2,9	4,7	3,1	4,2	-4,4	-2,1	-2,5
Kuwait	0,1	2,5	8,0	4,0	3,4	5,5	3,2	21,5	32,2	27,4	-3,1	11,9	6,3
Naher Osten, Afrika	3,2	4,3	3,9	3,4	7,2	10,6	7,7	1,8	1,0	0,8	X	X	X
Brasilien	2,4	4,9	1,3	0,8	8,3	10,4	5,1	-1,7	0,0	-1,2	-4,4	-6,7	-8,0
Mexiko	1,8	4,8	2,1	1,9	5,7	7,6	5,1	-0,4	-0,6	-0,6	-2,9	-3,2	-2,9
Argentinien	0,7	10,4	3,4	1,5	48,4	61,7	45,0	1,4	0,7	-0,1	-3,6	-4,6	-4,1
Kolumbien	0,6	10,7	4,2	2,4	3,5	9,8	5,9	-5,7	-3,7	-3,4	-6,8	-4,8	-3,6
Chile	0,4	11,9	1,9	0,8	4,5	10,2	4,5	-6,4	-4,5	-3,3	-7,7	-3,4	-3,1
Peru	0,3	13,4	2,5	2,4	4,0	7,1	4,7	-2,8	-3,3	-2,9	-2,7	-2,5	-2,3
Venezuela	0,1	8,0	22,5	6,5	k.A.	k.A.	k.A.	0,6	3,1	2,3	-4,5	-4,0	-3,8
Lateinamerika***	6,6	7,0	2,6	1,6	11,0	15,0	9,6	0,6	3,1	2,3	X	X	X
China	18,6	8,1	4,0	5,1	0,9	2,2	2,8	1,8	2,5	2,1	-6,0	-7,7	-7,1
Indien	7,0	8,2	6,8	6,1	5,1	7,0	5,2	-1,1	-1,5	-1,3	-10,4	-9,9	-9,1
Indonesien	2,4	3,7	5,2	5,1	1,6	3,8	3,9	0,3	0,2	-0,1	-6,0	-4,8	-3,3
Südkorea	1,7	4,0	2,7	2,3	2,5	5,0	2,5	4,9	3,4	3,1	-1,5	-2,3	-2,0
Thailand	0,9	1,6	3,4	3,7	1,2	6,2	2,3	-2,1	0,1	2,6	-5,5	-5,0	-4,1
Taiwan	1,0	6,6	3,9	2,8	2,0	3,1	1,4	14,8	13,9	12,5	-2,1	-1,2	-0,8
Vietnam	0,8	2,8	6,2	7,0	1,8	4,5	3,9	-1,3	-1,3	-0,2	-5,2	-3,6	-3,1
Malaysia	0,7	3,1	7,4	4,7	2,5	3,0	2,3	3,5	2,8	3,6	-6,4	-6,2	-5,6
Philippinen	0,7	5,5	7,3	5,3	3,9	5,1	3,6	-1,8	-3,0	-2,0	-8,6	-7,7	-6,1
Singapur	0,4	7,6	4,3	3,3	2,3	5,5	2,9	18,1	18,3	17,0	-1,6	-0,9	-0,3
Hongkong	0,3	6,3	0,2	3,9	1,6	2,0	2,4	11,3	0,3	0,7	-4,0	-6,7	-0,6
Asien ohne Japan	33,8	7,2	4,7	5,0	2,0	3,7	3,3	2,2	2,3	2,1	X	X	X
Emerging Markets***	51,6	6,9	3,2	3,9	4,7	9,4	6,3	1,7	2,1	1,7	X	X	X
USA	15,7	5,7	1,3	1,2	4,7	8,1	3,6	-3,5	-3,5	-4,0	-11,8	-4,0	-4,0
Euroland	12,0	5,4	2,7	1,5	2,6	7,7	4,0	3,4	1,3	2,0	-5,7	-4,2	-3,2
Japan	3,8	1,7	1,3	1,6	-0,2	1,9	1,3	2,8	2,0	1,5	-7,6	-6,0	-4,5
Industrienationen	37,8	5,2	2,1	1,3	3,2	7,2	3,7	0,2	-0,8	-0,8	-8,3	-4,0	-3,3
Welt****)	89,5	6,2	2,7	2,8	4,0	8,5	5,2	X	X	X	X	X	X

* Von 2021 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Donnerstag, 7. Juli 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			07.07.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	1,50-1,75	2,75-3,00	3,25-3,50	3,25-3,50
		3 Monate (LIBOR)	1,54	2,86	3,36	3,36
		5 Jahre	2,98	3,15	3,00	2,75
		10 Jahre	2,93	2,95	2,90	2,75
		Wechselkurs ggü. Euro	1,02	1,03	1,05	1,10
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	1,00	1,25	2,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,15	0,65	1,05	1,65
		5 Jahre	0,82	1,40	1,55	1,60
10 Jahre		1,21	1,55	1,65	1,65	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,00	7,50	7,00	6,00
		3 Monate (WIB)	7,02	7,50	7,10	6,10
		5 Jahre	7,15	6,80	6,60	5,70
		10 Jahre	6,69	6,60	6,40	5,60
		Wechselkurs ggü. Euro	4,78	4,80	4,80	4,70
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	6,50	5,50
		3 Monate (PIB)	7,23	7,10	6,50	5,60
		5 Jahre	5,40	5,30	5,20	4,90
		10 Jahre	4,64	4,60	4,50	4,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,8	25,0	25,0	24,9
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	7,75	11,00	10,00	8,00
		3 Monate (BUBOR)	8,59	11,00	10,00	8,00
		5 Jahre	9,08	8,60	7,70	7,20
		10 Jahre	8,48	8,00	7,50	6,50
		Wechselkurs ggü. Euro	409,2	405,0	405,0	400,0
	Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,25	13,75	13,75
3 Monate (Andima Brazil Government)			13,40	13,58	13,38	11,83
5 Jahre			13,09	13,10	12,70	11,30
10 Jahre			13,25	13,00	12,60	11,50
Wechselkurs ggü. Euro			5,53	5,46	5,78	6,05
Mexiko		Geldpolitik	7,75	9,00	9,50	7,75
		3 Monate (Mexibor)	8,37	9,00	9,40	7,50
		5 Jahre	9,10	9,10	9,10	7,90
		10 Jahre	8,96	9,00	9,00	7,80
		Wechselkurs ggü. Euro	21,03	20,86	21,84	23,65
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,00	2,00	2,50	2,50
		5 Jahre	2,49	2,30	2,40	2,40
		10 Jahre	2,84	2,80	2,80	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	6,83	6,90	7,14	7,37
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	1,91	2,75	2,75	2,75
		5 Jahre	2,63	2,80	2,70	2,50
		10 Jahre	2,80	2,90	2,80	2,60
		Wechselkurs ggü. Euro	1,42	1,44	1,50	1,56
	Südkorea	Geldpolitik	1,75	2,50	2,50	2,50
		3 Monate (Koribor)	1,92	2,50	2,50	2,50
		5 Jahre	3,29	3,50	3,40	3,20
		10 Jahre	3,30	3,50	3,40	3,20
		Wechselkurs ggü. Euro	1340	1288	1302	1353

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Donnerstag, 7. Juli 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			06.07.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 340	3 215	2 960	
		Türkei	721	705	680	625	
		Ungarn	221	215	210	190	
	Afrika	Südafrika	512	500	480	445	
	Lateinamerika	Brasilien	350	345	330	305	
		Chile	192	190	180	165	
		Kolumbien	435	425	410	375	
		Mexiko	464	455	435	405	
	Asien	China	87	85	80	75	
		Indonesien	216	210	205	185	
		Philippinen	155	150	145	135	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			542	530	510	470

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 06 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1835	1810	1780	1750
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	114,5	105	96	89
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	117,5	109	100	93

Donnerstag, 7. Juli 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	5,0	Q1/22	16,9	Apr 22	15,6	Mai 22	0,00
Polen	8,5	Q1/22	15,0	Mai 22	15,6	Jun 22	6,00
Rumänien	6,6	Q1/22	-6,9	Apr 22	14,5	Mai 22	4,75
Russland	3,5	Q1/22	-1,7	Mai 22	17,1	Mai 22	9,50
Tschechische Rep.	4,9	Q1/22	6,3	Mai 22	16,0	Mai 22	7,00
Türkei	7,3	Q1/22	10,5	Apr 22	78,6	Jun 22	14,00
Ukraine	-15,1	Q1/22	2,9	Jan 22	18,0	Mai 22	25,00
Ungarn	8,2	Q1/22	3,4	Mai 22	10,7	Mai 22	7,75
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	0,9	Q1/22	-10,1	Feb 20	13,2	Jun 22	12,25
Israel	9,5	Q1/22	4,2	Mai 22	4,2	Mai 22	1,25
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,5	Mai 22	2,61
Südafrika	3,0	Q1/22	-6,7	Apr 22	6,5	Mai 22	4,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,5	Dez 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	6,0	Q1/22	-13,3	Nov 18	60,7	Mai 22	52,00
Brasilien	1,7	Q1/22	-1,9	Mai 22	11,7	Mai 22	13,25
Chile	7,2	Q1/22	11,6	Mai 22	11,6	Mai 22	9,00
Kolumbien	8,2	Q1/22	13,5	Apr 22	9,7	Jun 22	7,50
Mexiko	1,8	Q1/22	2,7	Apr 22	7,7	Mai 22	7,75
Peru	3,8	Q1/22	n.a.	n.a.	8,8	Jun 22	3,50
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	167,2	Mai 22	57,04
Asien ohne Japan							
China	4,8	Q1/22	0,7	Mai 22	2,1	Mai 22	1,50
Hongkong	-4,0	Q1/22	-1,2	Mrz 22	1,2	Mai 22	2,00
Indien	4,1	Q1/22	7,1	Apr 22	7,0	Mai 22	4,90
Indonesien	5,0	Q1/22	5,7	Dez 21	4,4	Jun 22	3,50
Malaysia	5,0	Q1/22	4,6	Apr 22	2,8	Mai 22	2,25
Philippinen	8,3	Q1/22	1,9	Mai 22	6,1	Jun 22	2,50
Singapur	3,7	Q1/22	13,8	Mai 22	5,6	Mai 22	0,08
Südkorea	3,0	Q1/22	7,3	Mai 22	6,0	Jun 22	1,75
Taiwan	3,1	Q1/22	4,5	Mai 22	3,6	Jun 22	1,50
Thailand	2,2	Q1/22	-2,1	Mai 22	7,7	Jun 22	0,50
Vietnam	7,7	Q2/22	11,5	Jun 22	3,4	Jun 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.



Donnerstag, 7. Juli 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: 7. Juli 2022 (07:00)

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.



Donnerstag, 7. Juli 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.