



Freitag, 16. September 2022

Zinsanhebungszyklus nähert sich in den Schwellenländern dem Ende

Makroökonomisches Umfeld: Zunehmende Sorgen um die Weltkonjunktur haben zu einem Rückgang der Rohstoffpreise geführt. Dies sorgt beim Inflationsausblick für etwas Entspannung, doch zunächst stehen die Zentralbanken unter Druck, die Leitzinsen angesichts der deutlichen Verfehlung der Inflationsziele noch restriktiv auszurichten. In Lateinamerika und Mitteleuropa sind zahlreiche Zentralbanken dem Ende des Leitzinsanhebungszyklus bereits nahe, während in den meisten Ländern Asiens die Zinsen zumindest noch bis Ende des Jahres weiter erhöht werden dürften. Angesichts der Stilllegung von Nord Stream 1 wird die Gasverknappung in Mitteleuropa die Konjunktorentwicklung belasten. In China wurden die Lockdowns wieder ausgeweitet und ein Abrücken von der restriktiven Null-Covid-Strategie ist nicht erkennbar.

Kapitalmärkte: Der Anstieg der Renditen für US-Staatsanleihen hat in den vergangenen Wochen Schwellenländeranlagen belastet. Die Unsicherheit über das Ausmaß der geldpolitischen Straffung in den USA wird weiter für Volatilität an den Märkten sorgen. Allerdings sind nach unserer Einschätzung die Renditen schon weit nach oben gelaufen, sodass die Risiken von dieser Seite begrenzt werden. Im Aktiensegment lastet die Unsicherheit um die Spannungen zwischen den USA und China noch stärker auf den Bewertungen als dies bei Renten der Fall ist.

Inhalt

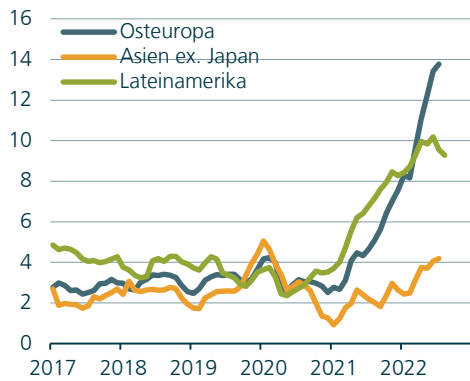
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Polen: Konjunkturrisiken rücken auch für die Geldpolitik in den Fokus	4
Russland: Militärische Rückschläge führen nicht zu Verhandlungsbereitschaft	5
Türkei: Erholung des Tourismussektors treibt das Wirtschaftswachstum	6
Brasilien: Lula vor der Rückkehr in das Präsidentenamt	7
Mexiko: Konservatives Budgetziel dürfte verfehlt werden	8
China: Corona-Lockdowns wieder ausgeweitet	9
Indien: Notenbank bleibt auf Straffungskurs	10
Weltwirtschaftliche Entwicklung	11
Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)	12
Renditespreads in Basispunkten	13
Rohstoffe	13
Aktuelle makroökonomische Kennzahlen	14
DCRI Erläuterung	14



Freitag, 16. September 2022

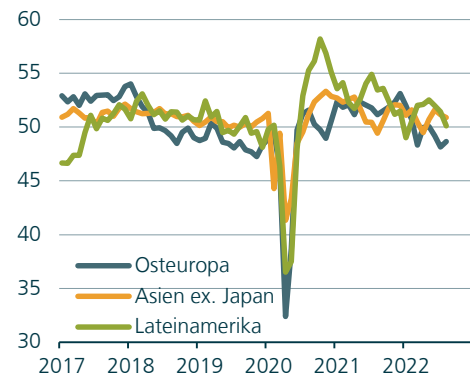
Makroökonomisches Umfeld

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: Zunehmende Sorgen um die Weltkonjunktur haben zu einem Rückgang der Rohstoffpreise geführt. Dies sorgt beim Inflationsausblick für etwas Entspannung, doch zunächst stehen die Zentralbanken unter Druck, die Leitzinsen angesichts der deutlichen Verfehlung der Inflationsziele noch restriktiv auszurichten. In Lateinamerika und Mitteleuropa sind zahlreiche Zentralbanken dem Ende des Leitzinsanhebungszyklus bereits nahe, während in den meisten Ländern Asiens die Zinsen zumindest noch bis Ende des Jahres weiter erhöht werden dürften. Die Gasverknappung in Europa angesichts der Stilllegung von Nord Stream 1 wird in Mitteleuropa die Konjunkturentwicklung belasten, weshalb wir hier unsere BIP-Prognosen nach unten revidiert haben. In China wurden die Lockdowns wieder ausgeweitet und ein Abrücken von der restriktiven Null-Covid-Strategie ist nicht erkennbar. Auch hier haben wir unsere BIP-Prognose nach unten revidiert. Die ukrainische Armee hat in den vergangenen Wochen erhebliche Geländegewinne erzielt. Damit steigt das Risiko, dass Russland versucht, durch eine Eskalation eine Wende herbeizuführen. Es ist bislang nicht erkennbar, dass moderate Stimmen in Russland stärker an Einfluss gewinnen, und eine Verhandlungslösung ist weiterhin nicht in Sicht. Auch im Verhältnis zwischen den USA und China halten die Spannungen an. Im US-Senat wird mit dem „Taiwan-Policy-Act“ ein Gesetz eingebracht, das insbesondere die militärische Zusammenarbeit mit Taiwan deutlich intensivieren würde und auf chinesischer Seite eine negative Reaktion hervorrufen dürfte. Allerdings lässt China erkennen, dass es an einer militärischen Eskalation derzeit wohl nicht interessiert ist. Denn die Reaktion auf den Abschuss einer chinesischen Drohne im Luftraum Taiwans fiel zurückhaltend aus. Nach der Einleitung des Rechtsstaatsmechanismus gegen Ungarn will die EU-Kommission wohl einen Schritt weitergehen und wegen Korruption eine Kürzung der EU-Mittel an das Land empfehlen. In Lateinamerika blickt man mit Spannung auf die Präsidentschaftswahl in Brasilien, die am 2. Oktober stattfindet. Eine mögliche Stichwahl ist für den 30. Oktober terminiert. Amtsinhaber Bolsonaro liegt in den Umfragen hinter dem Ex-Präsidenten „Lula“ da Silva und hat bereits erkennen lassen, eine Niederlage nicht akzeptieren zu wollen.

Perspektiven: Die Sanktionen dürften Russland in eine schwere Rezession stürzen. Aufgrund der Einschränkung der russischen Gaslieferungen zeichnet sich vor allem in Europa eine Energieknappheit ab. China hat den Druck auf Taiwan deutlich verstärkt, was zu anhaltend hohen Spannungen in der Region führen dürfte. Pandemie-bedingte Konjunkturrisiken bestehen aufgrund der restriktiven Politik vor allem in China, wobei das Auftreten neuer Varianten weltweit sehr wahrscheinlich ist. Der Inflationsdruck ist noch immer hoch und Lieferketten normalisieren sich nur ganz allmählich. 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 bleibt zwar die wachstumsstärkste Region, leidet jedoch ebenfalls zunehmend unter hoher Inflation, steigenden Zinsen und einem schwachen globalen Umfeld.

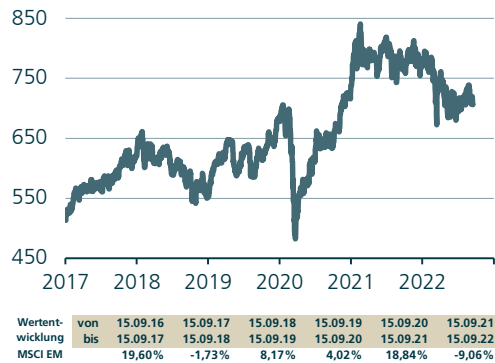
Risiken: Der Krieg in der Ukraine und die erhöhten Spannungen um Taiwan dürften die Weltwirtschaft dauerhaft belasten und könnten weiter eskalieren. Der globale Zinsanstieg bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck.



Freitag, 16. September 2022

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Anstieg der Renditen für US-Staatsanleihen hat in den vergangenen Wochen Schwellenländeranlagen belastet. Allerdings blieb der Anstieg der Risikoprämien bei EM-Hartwährungsanleihen moderat, und die Renditen von EM-Lokalwährungsanleihen stiegen weniger stark als am US-Markt. Die erhöhte Unsicherheit lastete auch auf den Aktienmärkten, wobei die Verluste bei EM-Aktien geringer ausfielen als bei den Indizes der Industrieländer. EM-Währungen blieben gegenüber dem starken US-Dollar unter Druck, doch in Euro gerechnet hielten sich Gewinne und Verluste weitgehend die Waage. Die Unsicherheit über das Ausmaß der geldpolitischen Straffung in den USA wird weiter für Volatilität an den Märkten sorgen. Allerdings sind nach unserer Einschätzung die Renditen schon weit nach oben gelaufen, sodass die Risiken von dieser Seite begrenzt werden. Im Aktiensegment lastet die Unsicherheit um die Spannungen zwischen den USA und China noch stärker auf den Bewertungen als dies bei Renten der Fall ist. Die erneuten Lockdowns in China trüben den konjunkturellen Ausblick, doch bislang sind die Folgen für die Lieferketten nicht gravierend.

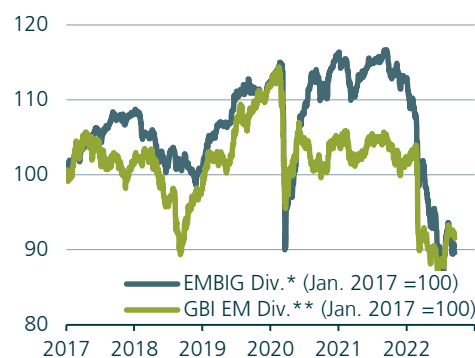
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Der russische Überfall auf die Ukraine und die hohen Spannungen im Verhältnis zwischen den USA und China sorgen für ein erhöhtes Maß an Unsicherheit für den mittelfristigen Kapitalmarktausblick. Zudem hat die Inflation in den vergangenen Monaten immer wieder nach oben überrascht, sodass auch von dieser Seite eine Unsicherheitsprämie angebracht erscheint. Trotz dieser negativen Faktoren überwiegen beim mittelfristigen Ausblick für Schwellenländeranlagen die Chancen gegenüber den Risiken. Wichtigster Pluspunkt sind die Bewertungen, die besonders bei EM-Aktien sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich eher günstig sind. Zudem bleibt Asien mit hoher Wahrscheinlichkeit noch für lange Zeit die wachstumsstärkste Region weltweit, weshalb der Kontinent in großem Umfang Investitionen anziehen wird. Die Renditen von EM-Lokalwährungsanleihen sind im Zuge der starken Zinsanhebungen der meisten Zentralbanken deutlich gestiegen und die sich abzeichnenden konjunkturellen Probleme sprechen dafür, dass der Zinsanhebungszyklus bald abgeschlossen sein wird. Die Ratings der Schwellenländeranlagen werden zwar tendenziell unter der Wachstumsschwäche und den politischen Problemen leiden, doch die Risikoaufschläge bieten eine ausreichende Kompensation.

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)	15.09.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	706	-3,5	-9,1	-9,1
EMBIG Div* Performanceindex	394	-4,2	-20,7	-23,2
GBI EM Div** Performanceindex	228	-1,9	-10,0	-12,8
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	447	-4,1	-8,9	-9,6
MSCI World Total Return	457	-6,8	-7,3	0,0
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	494	550	520	500

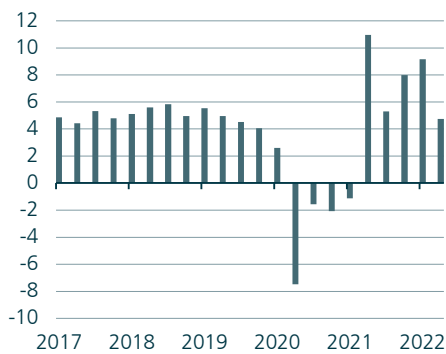
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 16. September 2022

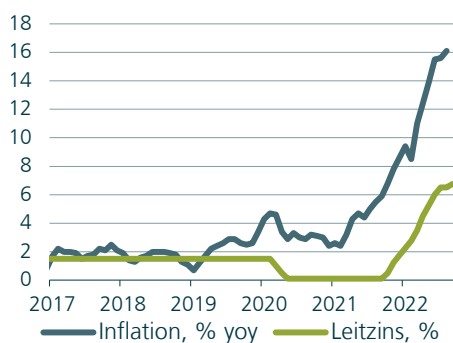
Polen: Konjunkturrisiken rücken auch für die Geldpolitik in den Fokus

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,9	3,4	0,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	13,7	6,7
Arbeitslosenquote, %	6,0	6,2	7,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	54,6	53,4	54,8
Realer Wechselkurs, %	-0,7	-1,1	1,8
Kreditwachstum, %	2,9	-0,5	-1,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,9	-4,0	-4,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	53,4	50,8	49,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,7	-3,0	-2,2
Direktinvestitionen, % des BIP	5,0	3,5	2,4
Auslandsverschuld., % des BIP	53,8	49,3	47,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	37,2	30,4	31,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		62	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Eine steigende Inflationsrate, der Leitzinsanhebungszyklus, die Probleme der Energiesicherheit in der EU und die direkten Belastungen durch den Ukraine-Krieg – all das lastet auf der Konjunktur Polens. Das reale BIP ist im zweiten Quartal 2022 um 2,1% gegenüber dem Vorquartal (+5,3% yoy) gesunken, die erste negative Quartalsrate seit dem Corona-Hochpunkt im zweiten Quartal 2020. Die Lagerentwicklung hat zwar maßgeblich zu der negativen Überraschung beigetragen, sodass das Ausmaß der Schrumpfung nicht für den weiteren Jahresverlauf fortgeschrieben werden kann. Doch auch der Handel, die Bauaktivität oder die Anlageinvestitionen haben sich negativ entwickelt. Die hohe Inflation dürfte den privaten Konsum in der zweiten Hälfte des Jahres zunehmend belasten, trotz der geplanten Energiepreisbremsen der polnischen Regierung (Strompreisbremse für bis zu 2000 kWh) bzw. der EU als Ganzes. Der Erdgaslieferstopp durch Nord Stream 1 betrifft Polen zwar nicht direkt, weil Russland seine Gaslieferungen an Polen bereits im Mai eingestellt hat, wirkt sich mittelbar über die Konjunktur der wichtigsten Handelspartner aber auch auf Polen aus. Die Konjunkturbelastungen des Winterhalbjahres dürften im kommenden Jahr zu einer BIP-Stagnation führen. Angesichts der Konjunkturrisiken bereitet die polnische Zentralbank ein Ende des Leitzinsanhebungszyklus vor: Wir erwarten im Oktober nur noch einen kleinen Schritt um 25 Bp auf dann 7,0%. Die geplante Strompreisbremse für die Haushalte dürfte die Headline-Inflationsrate abbremsen. Doch die Anhebung des Mindestlohns um 15% ab Januar 2023 und um weitere 3% ab Juli sowie andere fiskalische Stützungsmaßnahmen, die vor den Parlamentswahlen im Herbst 2023 wahrscheinlich sind, sorgen für anhaltende Risiken im Bereich der Kerninflation.

■ **Perspektiven:** Der Angriffskrieg Russlands in der Ukraine verändert die Sicherheitslage für Polen als Anrainerstaat mit einer ausgeprägt Russland-feindlichen Position. Die NATO-Mitgliedschaft dürfte das Land allerdings wirksam gegen eine mögliche Aggression schützen. Polen war bereits vor Kriegsbeginn nur geringfügig auf die Erdgasexporte aus Russland angewiesen und verfügte über LNG-Importkapazitäten. Die letzteren werden nun weiter ausgebaut, und mit der geplanten Inbetriebnahme der „Baltic Pipe“ aus Norwegen dürften ab Oktober auch zusätzliche Pipeline-Importkapazitäten hinzukommen. Während die Erdgasversorgung im EU-Vergleich eher geringe Risiken aufwirft, erschweren die EU-Sanktionen für den russischen Kohleimport für Polen die Logistik in diesem Bereich vor dem Beginn der Heizsaison erheblich.

■ **Länderrisiko:** Der Konflikt mit der EU in Bezug auf die Zuteilung der Mittel aus der Wiederaufbau- und Resilienzfazilität der EU (23,9 Mrd. Euro an Zuschüssen und 12,1 Mrd. an Krediten) hält weiterhin an. Das Programm wurde von der EU zwar im Juni genehmigt, doch die Nachbesserungen bei der umstrittenen Justizreform reichen der EU-Kommission für die Mittelfreigabe noch nicht aus. Die Dynamik innerhalb der Regierungskoalition macht nennenswerte Zugeständnisse an die EU nach wie vor unwahrscheinlich. Angesichts der Herausforderungen durch die hohen Energiepreise und vor den Parlamentswahlen im Herbst 2023 erscheint auch ohne die EU-Mittel ein Anstieg der Staatsausgaben wahrscheinlich. Die öffentliche Verschuldung ist allerdings moderat, sodass es den Haushalt nicht in akute Schieflage bringen dürfte. Jenseits eines „Polexit-Szenarios“, welches wir derzeit für nahezu ausgeschlossen halten, sollte damit das Rating Polens im unteren A-Bereich verankert bleiben.

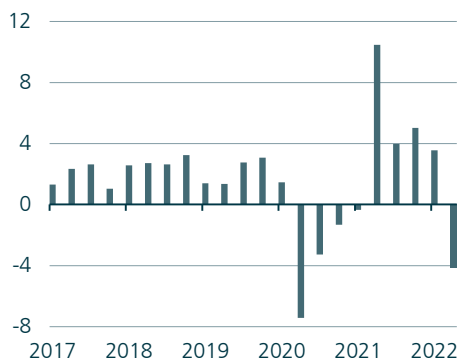
Daria Orlova



Freitag, 16. September 2022

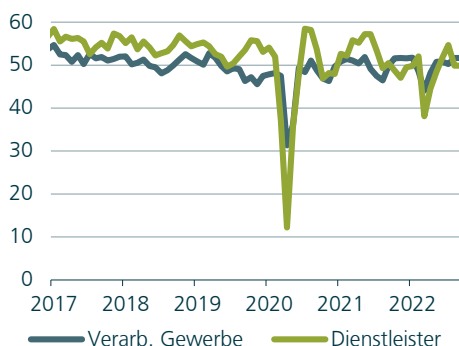
Russland: Militärische Rückschläge führen nicht zu Verhandlungsbereitschaft

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-3,5	-4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	13,9	6,5
Arbeitslosenquote, %	4,8	4,7	6,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,2	43,0	41,4
Realer Wechselkurs, %	-1,7	25,6	-9,3
Kreditwachstum, %	13,4	-0,1	10,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-3,8	-4,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	15,6	21,1	24,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,9	11,2	8,7
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,0	0,2
Auslandsverschuld., % des BIP	26,6	16,9	15,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,3	2,3	1,3

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 33 0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die erfolgreiche Offensive der ukrainischen Armee im Gebiet Charkiw bringt die russische Seite in Bedrängnis, denn die russische Armee hat die wichtigen Knotenpunkte für die Kriegsführung in der Region Donezk verloren. Auch im Süden scheint die ukrainische Armee Territorium wieder zurückzuerobern, wobei hier die Informationslage noch weniger klar ist. Die militärische Schwäche Russlands erhöht die Gefahr einer Kriegsintensivierung im Sinne von Flächenbombardements bis hin zum Einsatz von Massenerstörungswaffen, insbesondere, wenn sich die Bodengewinne der ukrainischen Armee auf die Regionen der Separatistenrepubliken oder der Krim-Landbrücke erheblich ausweiten oder die Kämpfe gar ins russische Grenzgebiet übergreifen. Eine Teilmobilmachung in Russland, vor allem in Grenzregionen, erscheint wahrscheinlich. Es gibt nach wie vor keine gemeinsame Basis zwischen Russland und der Ukraine für Waffenruhe-Verhandlungen. Insbesondere nach den überragenden Bodengewinnen wird die ukrainische Führung keine Zugeständnisse in Bezug auf Territorien oder Reparationen machen. In der russischen Führung sind die Pro-Krieg-Stimmen zu laut, als dass Verhandlungen aus der Position der Schwäche derzeit denkbar wären. Der Krieg dürfte damit auch in die Wintermonate hinein anhalten. Der „Energiekrieg“ Russlands mit der EU dauert ebenfalls an. Die Erdgas-Lieferungen durch Nord Stream 1 dürften nicht wiederaufgenommen werden, und die Zukunft der noch laufenden Lieferungen nach Zentral- und Südeuropa durch die Ukraine und die Türkei ist ebenfalls fraglich. Die geschwächte Rolle Russlands auf dem post-sowjetischen Gebiet nach dem Beginn des Angriffskriegs gegen die Ukraine macht sich in der Intensivierung der schwelenden Konflikte in der Region bemerkbar, wie bspw. aktuell zwischen Armenien und Aserbaidschan.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft scheint die erste Schockwelle der massiven Sanktionen mit einer Schrumpfung von 4,0% yoy im zweiten Quartal und der anschließenden Stabilisierung der Einkaufsmanagerindizes besser als erwartet überstanden zu haben. Doch die Sanktionsbelastungen werden im Zeitablauf ansteigen. Zum einen wird in den kommenden Monaten das Ölembargo der EU greifen. Die Perspektiven für die Erdölexporte Russlands Richtung Asien im kommenden Jahr sind aufgrund möglicher Transporteinschränkungen oder der durch G7 beschlossenen – im Detail aber noch unklaren – Preisobergrenze für das russische Öl ungewiss. Die Abkopplung der EU von den russischen Erdgaslieferungen dürfte schneller vorgehen als die Erweiterung der entsprechenden Exportinfrastruktur Richtung Asien seitens Russland. Das Technologieembargo wird sich in vielen Wirtschaftsbereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. 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 reale Bruttoinlandsprodukt dürfte somit auch nächstes Jahr noch erheblich schrumpfen. Die wirtschaftlichen Folgen des Angriffs auf die Ukraine dürften somit die Wachstumsgewinne der vergangenen zehn Jahre auslöschen.

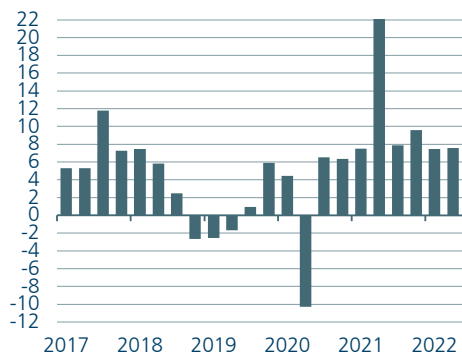
■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich in einem technischen Default. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Doch auch die Folgen des Defaults für Russland sind wegen der Isolation beschränkt. Im Banken- und Unternehmensbereich 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.



Freitag, 16. September 2022

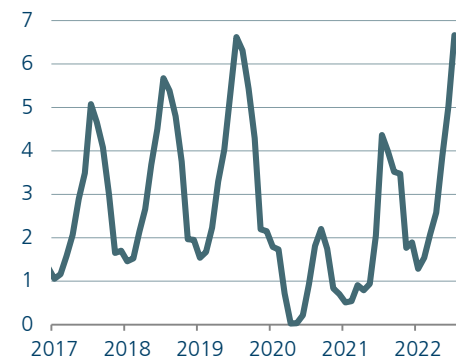
Türkei: Erholung des Tourismussektors treibt das Wirtschaftswachstum

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: S&P Global, Bloomberg, DekaBank

Touristenankünfte, Anzahl in Mio.



Quellen: TMCT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,1	4,6	3,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	71,8	38,2
Arbeitslosenquote, %	12,0	11,3	11,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,4	44,8	45,7
Realer Wechselkurs, %	-10,2	-11,0	10,4
Kreditwachstum, %	37,1	59,6	43,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,7	-3,8	-4,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	42,4	42,6	41,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-6,5	-4,1
Direktinvestitionen, % des BIP	1,7	1,6	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	53,8	65,4	55,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	206,6	240,0	236,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		22	0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das türkische Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal um 2,1% qoq und 7,6% yoy erneut kräftig angestiegen. Der private Verbrauch trotzte der hohen Inflation erneut und legte um 22,5% yoy zu. Offenbar wiegen die Kaufkraftverluste weniger stark als der Versuch vieler Haushalte, Käufe vorzuziehen, um einem weiteren Preisanstieg zuvorzukommen. Ein weiterer Treiber waren die hohen Touristenzahlen, die sich in einem Anstieg der Dienstleistungen um 18,1% yoy niedergeschlagen haben. Beide Faktoren sprechen dafür, dass sich das Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen abkühlen wird, da die Sparquote der privaten Haushalte nicht immer weiter fallen dürfte und die Erholung des Tourismussektors nach dem pandemiebedingten Einbruch bereits weit vorangeschritten ist. Aufgrund des starken zweiten Quartals haben wir die BIP-Prognose für 2022 von 3,5% auf 4,6% angehoben, die Prognose für 2023 dagegen von 3,6% auf 3,2% gesenkt. Anzeichen für eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums sind vor allem in der Industrie zu erkennen: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe konnte im August zwar leicht zulegen, lag aber mit 47,4 Punkten deutlich unter der Expansionsmarke. Die Industrieproduktion ging im Juli deutlich um 6,2% mom zurück und lag nur noch 1,3% über dem Vorjahresniveau. Die Regierung zeigt sich weiter entschlossen, das Wirtschaftswachstum hoch zu halten, um insbesondere für Präsident Erdogan die Siegchancen bei den Wahlen im kommenden Jahr zu erhalten. So wurde der Leitzins überraschend um 100 Basispunkte auf 13% gesenkt, was angesichts einer Inflationsrate von zuletzt 80,2% einem hohen und steigenden negativen Realzins bedeutet. Zudem hat Erdogan ein großes Wohnungs- und Bürogebäudebauprogramm angekündigt, das über fünf Jahre Investitionen in Höhe von 50 Mrd. US-Dollar ermöglichen soll.

■ **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 und wird bis zu einem Kurswechsel in der Geldpolitik zu einem anhaltend hohen Preisdruck führen. Die damit verbundenen Kaufkraftverluste der privaten Haushalte dürften die Konsumnachfrage mittelfristig belasten. Um das Problem eines deutlich zu hohen Leistungsbilanzdefizits in den Griff zu bekommen, müsste die Inlandsnachfrage nachhaltig gedämpft werden. Erdogan will dies zumindest bis zu den Wahlen im kommenden Jahr vermeiden und riskiert damit eine erneute Währungskrise. Trotz der Hochinflation und wiederholter Währungskrisen kann Erdogan auf eine Wiederwahl im kommenden Jahr hoffen, was in erster Linie daran liegt, dass sich die Opposition bislang nicht geschlossen zeigt und sich noch nicht auf einen gemeinsamen Kandidaten für die Präsidentschaftswahl einigen konnte. Ein politischer Wechsel würde umfassende Reformperspektiven eröffnen.

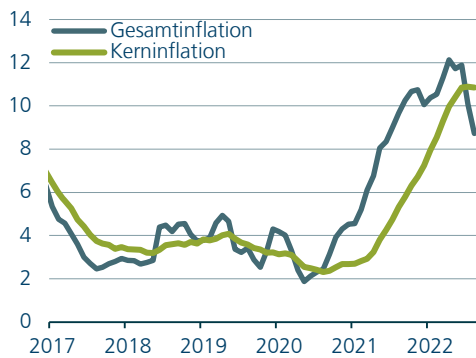
■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoaufschläge türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert 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.



Freitag, 16. September 2022

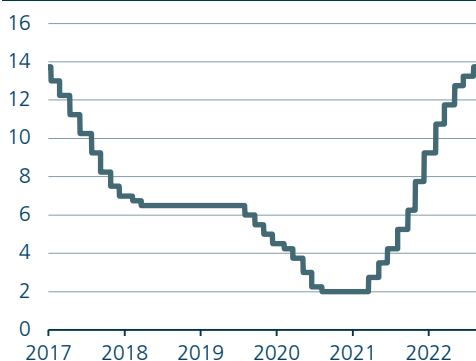
Brasilien: Lula vor der Rückkehr in das Präsidentenamt

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins SELIC, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,9	2,6	0,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,3	9,7	5,7
Arbeitslosenquote, %	11,1	9,7	8,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,6	23,6	23,4
Realer Wechselkurs, %	-3,5	12,2	3,2
Kreditwachstum, %	9,6	2,3	11,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,4	-6,2	-8,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	80,3	80,5	86,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-0,7	-0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,9	4,3	4,0
Auslandsverschuld., % des BIP	35,8	32,0	30,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	22,3	26,7	27,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		46	48

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 2. Oktober finden die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen in Brasilien statt, und die Umfragen zeigen „Lula“ da Silva deutlich vor dem amtierenden Präsidenten Jair Bolsonaro. Zwei Wochen vor dem ersten Wahlgang deutet vieles auf einen Regierungswechsel hin. Allerdings wird Lula bis zum Stichwahl am 30. Oktober warten müssen, denn eine absolute Mehrheit dürfte ihm im ersten Wahlgang verwehrt bleiben. Der amtierende Präsident Jair Bolsonaro zeigt sich trotzdem angriffslustig und deutete auch, dass er möglicherweise das Ergebnis der Wahl nicht anerkennen würde. Dies weckt Erinnerungen an das Verhalten des ehemaligen US-Präsidenten Donald Trump. Die Risiken, dass Bolsonaro den Sieg nicht anerkennt, werden sehr stark davon abhängig sein, wie eindeutig das Ergebnis der Wahlen ausfällt, doch aktuell deuten die Umfragen auf einem klaren Sieg Lulas hin. Bolsonaro hatte in den vergangenen Monaten mit Wahlgeschenken versucht, die Gunst der Wähler zu gewinnen, wie etwa mit Steuersenkungen – vor allem für Energie und Transport – oder mit der Erhöhung der Transferzahlungen an die ärmeren Haushalte. Die Umfragen deuten darauf hin, dass diese Maßnahmen das Wahlergebnis nicht signifikant beeinflussen werden. Sie erhöhen jedoch die fiskalischen Kosten für die nächste Regierung, die nun deutlich höher sind, womit die mittelfristige fiskalische Stabilität beeinträchtigt wird. Die höheren Staatsausgaben in den vergangenen Monaten hatten bereits die Inflation angefeuert und die Arbeit der Zentralbank erschwert. Sie musste den Leitzins deutlich stärker und länger anheben, als zunächst beabsichtigt. Zumindest haben sich die jüngsten Steuersenkungen Inflationsdämpfend ausgewirkt, sodass die Inflationsrate im August deutlich zurückgehen konnte und erneut einstellig wurde (8,7%). Die Inflationserwartungen sind bereits seit mehreren Wochen rückläufig. Dennoch dürfte die Zentralbank in der kommenden Woche den Leitzins ein letztes Mal auf dann 14% anheben. Die starke geldpolitische Straffung und das notwendige Ende der fiskalischen Stimulierung dürften dafür sorgen, dass die brasilianische Wirtschaft im letzten Quartal schrumpft. Nach zwei Jahren überdurchschnittlichen Wachstums als Folge der fiskalischen Lockerung wird Brasilien nun die Rechnung bekommen.

■ **Perspektiven:** Die Regierung Bolsonaro brachte in den vergangenen Jahren einen Reformschub. Im Wahljahr 2022 ist der Ausblick für Reformen aber trübe, weil sich die Parlamentarier auf den Wahlkampf konzentrieren und Wahlgeschenke verteilen. Der Wachstumsausblick wird aktuell durch die starke Straffung der Geldpolitik und durch die politische Unsicherheit eingetrübt. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig; besonders hemmen die überbordende Bürokratie, das komplexe Steuersystem und die schlechte Infrastruktur. Problematisch ist zudem die politische Polarisierung.

■ **Länderrisiko:** Der Ratingtrend Brasiliens hat sich bereits seit 2014 aufgrund der Reformunfähigkeit früherer Regierungen, der schwachen fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit deutlich verschlechtert. Die Regierung Bolsonaro hat zwar mit der Rentenreform einen Meilenstein gesetzt, aber bereits deutlich vor den Wahlen den Reformeifer verloren. Die hohe öffentliche Verschuldung mit mehr als 80% des Bruttoinlandsprodukts sowie die geringe fiskalische Flexibilität stellen die größte Belastung für die Bonität dar. Aber die Kandidaten lassen im Moment nicht erkennen, dass sie die Verschuldung zurückfahren möchten.

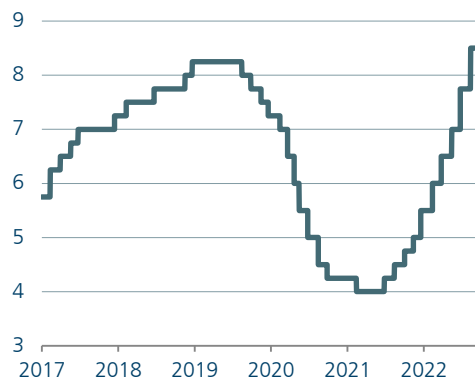
Mauro Toldo



Freitag, 16. September 2022

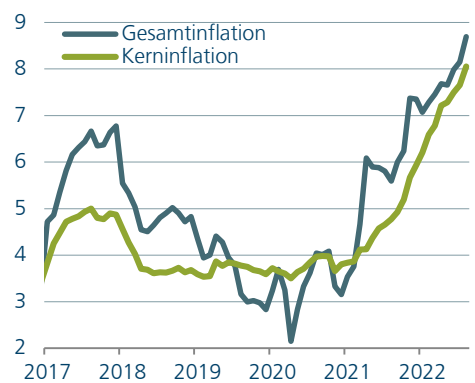
Mexiko: Konservatives Budgetziel dürfte verfehlt werden

Leitzins, in %



Quellen: Banxico, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,8	2,1	1,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,7	7,6	5,1
Arbeitslosenquote, %	4,1	3,4	3,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	30,3	30,3	30,3
Realer Wechselkurs, %	6,3	5,1	0,5
Kreditwachstum, %	8,5	5,7	5,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,9	-3,2	-3,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	51,3	51,8	51,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,4	-0,8	-0,9
Direktinvestitionen, % des BIP	2,6	2,8	2,5
Auslandsverschuld., % des BIP	37,8	36,0	34,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,4	27,3	29,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		51	54

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die mexikanische Regierung hat jüngst das Budget für das kommende Jahr vorgestellt. Präsident AMLO bleibt sich treu und hat ein weitgehend konservatives Budget präsentiert. Nach einem aktuell erwarteten Primärüberschuss von 0,1% des BIP für 2022 sollte im kommenden Jahr ein kleines Primärdefizit von 0,2% des BIP verzeichnet werden. Dies entspricht einem Budgetdefizit von 3,6% des BIP und sollte die öffentliche Verschuldung von aktuell 48,7% auf 49,2% des BIP bringen, was noch als moderat bezeichnet werden kann. Problematischer als die Budgetziele scheinen aktuell die Annahmen der Regierung hinsichtlich der Rahmenbedingungen für das Budget. Die Regierung geht von einem BIP-Wachstum von 3% aus, während am Markt deutlich niedrigere Wachstumsraten für das lateinamerikanische Land erwartet werden. Der Bloomberg-Median rechnet mit einem Rückgang des Wachstums von 2,0% in diesem Jahr auf nur 1,5% im kommenden Jahr. Wir erwarten nur ein geringfügig höheres Wachstum (1,6%). Sogar die Zentralbank rechnet mit einem geringeren Wachstum als die Regierung (1,6%). Auch wenn das mexikanische Wachstum in den letzten Quartalen eher auf der oberen Seite überrascht hat, überwiegen für die kommenden Quartale eher die Belastungen. Die geldpolitische Straffung hat in den letzten Monaten an Tempo gewonnen, da die Inflationsrate und die Inflationserwartungen stärker gestiegen sind als zunächst erwartet. Das entschlossene Handeln der Zentralbank dürfte sowohl die Konsumtätigkeit der privaten Haushalte beeinträchtigen als auch die Investitionsentscheidungen der Unternehmen. Diese leiden ebenfalls unter den veränderten Rahmenbedingungen für die Investitionen im Energiesektor. Gleichzeitig hat sich auch der Wachstumsausblick in den USA deutlich eingetrübt, sodass die Exportnachfrage darunter leiden sollte. Im Moment überwiegen die Belastungen für das Wachstum. Die Zentralbank dürfte gezwungen bleiben, die Geldpolitik noch weiter zu straffen, denn erstens bleibt die Inflation deutlich oberhalb des Inflationsziels der Zentralbank, des Weiteren wird Banxico stark von der Fed beeinflusst, wo die Zeichen auf „entschlossene“ Straffung stehen.

■ **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. 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 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. Moody's hat im Juli das Rating gesenkt (auf Baa2) und liegt nun auf einem Niveau mit S&P (BBB). Fitch liegt mit BBB- eine Stufe niedriger. Der Rating-Ausblick ist bei allen drei Agenturen nun stabil.

Mauro Toldo



Freitag, 16. September 2022

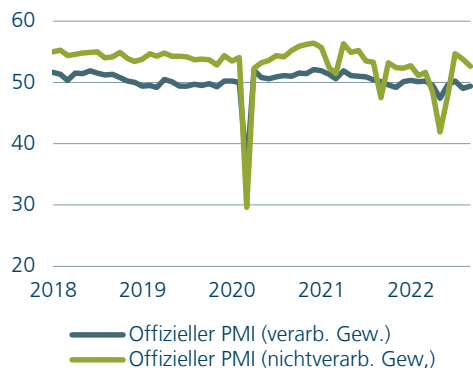
China: Corona-Lockdowns wieder ausgeweitet

Wechselkurs USD-CNY



Quellen: PBOC, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	2,8	4,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,1	2,5
Arbeitslosenquote, %	4,9	5,3	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	29,0	29,5	30,7
Realer Wechselkurs, %	3,0	-1,0	-2,4
Kreditwachstum, %	9,6	13,0	9,4
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	2,2	1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,4	1,3
Auslandsverschuld., % des BIP	16,5	17,1	17,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,0	52,4	54,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		61	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die steigende Anzahl von Corona-Neuinfektionen hat in China zu umfassenden Beschränkungen geführt. Anders als im bisherigen Jahresverlauf wird schon bei eher moderaten Ansteckungszahlen über ganze Städte ein Lockdown verhängt und die Bewegungsfreiheit zwischen den Regionen wird eingeschränkt, sodass von einer Verschärfung der Null-Covid-Strategie gesprochen werden kann. Hier dürfte eine Rolle spielen, dass ein größerer Ausbruch vor dem wichtigen Parteikongress, der am 16. Oktober in Peking beginnen wird, verhindert werden soll. Wir teilen nicht die Hoffnung einiger Beobachter, die für die Zeit nach diesem Kongress eine wesentliche Lockerung der Corona-Beschränkungen erwarten. Eine grundsätzliche Abkehr von der Null-Covid-Strategie würde vor allem angesichts einer geringen Impfquote bei den über 80-jährigen von rund 60% zu vielen Todesfällen führen. Aber eine weniger strikte Variante der Null-Covid-Strategie erscheint im Laufe des kommenden Jahres wahrscheinlich. Schon vor den neuen Beschränkungen hatten die Konjunkturzahlen eher enttäuscht. Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe lagen unter der 50-Punkte-Marke und im Dienstleistungsgewerbe waren von höherem Niveau ausgehend Rückgänge zu verzeichnen. Der Immobilienmarkt entwickelt sich weiterhin schwach. Die Regierung zeigt sich bislang nicht gewillt, die Konjunktur mit größeren Fiskalpaketen zu stützen. Wir revidieren unsere BIP-Prognose für 2022 von 3,5% auf 2,8% und für 2023 von 5,5% auf 4,7%. Auf dem Parteikongress, der am 16. Oktober beginnt, ist die informelle Entscheidung für eine dritte Amtszeit für Staatspräsident Xi Jinping zu erwarten. Die offizielle Bestätigung folgt im März.

■ **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. Das ehrgeizige Wachstumsziel von 5,5 % im laufenden Jahr dürfte deutlich verfehlt werden. Auch für 2023 erwarten wir eine Rate von unter 5 %. Die verschärften Spannungen um Taiwan erhöhen das Risiko, dass es zwischen China und den USA zu neuen Wirtschaftssanktionen kommt. Eine militärische Auseinandersetzung zwischen China und den USA ist weiterhin nicht das Hauptszenario, doch die Wahrscheinlichkeit dafür ist gestiegen. Wir erwarten, dass sich die Spannungen negativ auf das Investitionsklima in China auswirken werden. Ein noch größeres Hindernis für neue Auslandsinvestitionen ist jedoch die Null-Covid-Strategie, die das Alltagsleben in China deutlich erschwert. Der chinesische Renminbi hat gegenüber dem US-Dollar nachgegeben, da der US-Dollar von der schnellen Zinswende gestützt wurde. Für die kommenden Monate erwarten wir zunächst eine Beruhigung der Wechselkursbewegung, doch mittelfristig dürften Kapitalabflüsse aus China auf der Entwicklung des Renminbi lasten.

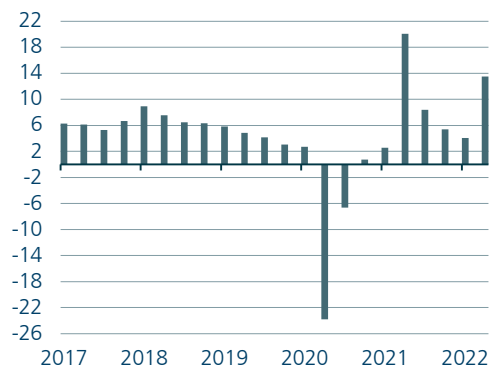
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle 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, 16. September 2022

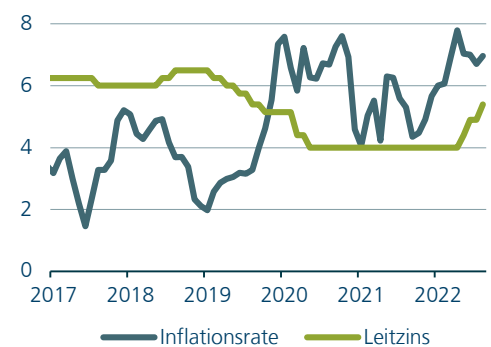
Indien: Notenbank bleibt auf Straffungskurs

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,3	7,1	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	6,7	4,8
Arbeitslosenquote, %	8,0	7,2	6,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,6	11,1	11,5
Realer Wechselkurs, %	0,5	-0,6	-3,0
Kreditwachstum, %	8,9	6,7	6,4
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	-1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,6	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	19,1	18,8	18,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	21,3	28,0	28,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score	57	58	

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das indische Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal um 13,5% yoy gestiegen. Dieser hohe Wert ist aber überwiegend auf einen Basiseffekt zurückzuführen, da das Vorjahresquartal von Corona-Beschränkungen stark belastet war. Die aktuelle Konjunkturdynamik lässt sich üblicherweise besser an der saisonbereinigten Quartalveränderungsrate ablesen, die allerdings nicht offiziell ausgewiesen wird. Unsere Berechnung ergibt hier ein kräftiges Plus von 5,5%, was aber ein verzerrter Wert ist, da die Saisonbereinigung aufgrund der Lockdowns der vergangenen Jahre mit zu großen Datensprüngen zu kämpfen hat. Der konjunkturelle Ausblick wird vom anhaltenden Preisdruck belastet, der die Kaufkraft der privaten Haushalte schwächt. Die Inflationsrate stieg im August von 6,7% auf 7,0%. Zwar war der Anstieg vor allem auf höhere Nahrungsmittelpreise zurückzuführen, doch eine Kernrate von 5,9% weist auf einen breit angelegten Preisdruck hin. Daher kann die Notenbank bis auf weiteres nicht von ihrem geldpolitischen Straffungskurs abrücken. Im August hatten die Währungshüter den Leitzins um 50 Basispunkte auf 5,4% angehoben und weitere Schritte in Aussicht gestellt. Die nächste Sitzung findet am 30. September statt, bei der ein Schritt um 35 oder sogar noch einmal 50 Basispunkte wahrscheinlich erscheint. Die Straffung der Geldpolitik ist der zweite wichtige Belastungsfaktoren für den Konjunkturausblick Indiens. Der dritte Faktor ist die Schwäche der globalen Konjunktur. Bereits im Juli hatte sich das Exportwachstum massiv von 23,5% auf 2,1% yoy verlangsamt. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2022 von 6,8% auf 7,1% angehoben und für 2023 von 6,1% auf 5,8% gesenkt.

■ **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, 16. September 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	-3,5	-4,0	6,7	13,9	6,5	6,9	11,2	8,7	0,4	-3,8	-4,2
Türkei	2,0	11,1	4,6	3,2	19,6	71,8	38,2	-1,7	-6,5	-4,1	-2,7	-3,8	-4,1
Polen	1,0	5,9	3,4	0,0	5,1	13,7	6,7	-0,7	-3,0	-2,2	-1,9	-4,0	-4,4
Rumänien	0,4	6,0	5,5	3,0	5,0	12,6	7,9	-7,0	-8,2	-6,9	-7,1	-7,5	-6,3
Ukraine	0,4	3,4	-36,0	5,1	9,4	25,7	23,8	-1,6	2,8	-0,1	-3,5	-24,7	-18,7
Tschechische Rep.	0,3	3,5	2,4	-0,1	3,8	15,5	6,0	-0,8	-3,6	-2,4	-5,9	-4,3	-3,9
Ungarn	0,2	7,1	5,0	0,4	5,1	12,9	9,7	-2,9	-6,0	-3,9	-6,8	-6,0	-4,9
Bulgarien	0,1	4,0	2,4	1,6	3,3	14,1	7,1	-0,4	-1,8	-1,3	-4,1	-3,7	-2,4
Mittel- und Osteuropa	8,1	6,5	-0,8	-0,1	9,6	28,8	15,4	0,1	0,9	0,2	X	X	X
Ägypten	1,0	3,3	5,7	2,9	5,2	12,4	8,4	-4,7	-5,1	-3,2	-7,3	-6,4	-7,2
Südafrika	0,6	4,9	1,7	1,4	4,6	6,4	4,9	3,7	-1,2	-1,6	-5,1	-6,2	-6,0
VAE	0,5	3,8	5,9	4,7	0,2	5,1	3,1	11,2	16,8	13,2	2,3	6,0	4,6
Israel	0,3	8,6	5,7	3,1	1,5	4,4	3,2	4,3	2,7	3,9	-4,4	-0,5	-2,0
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	4,4	3,8	2,9	7,2	10,6	7,6	1,5	0,9	1,1	X	X	X
Brasilien	2,4	4,9	2,6	0,5	8,3	9,7	5,7	-1,7	-0,7	-0,9	-4,4	-6,2	-8,1
Mexiko	1,8	4,8	2,1	1,6	5,7	7,6	5,1	-0,4	-0,8	-0,9	-2,9	-3,2	-3,1
Argentinien	0,7	10,4	2,9	1,0	48,4	70,2	66,9	1,4	0,0	-0,4	-3,6	-4,6	-4,1
Kolumbien	0,6	10,7	6,6	0,9	3,5	9,8	6,3	-5,7	-5,1	-4,3	-6,8	-4,7	-4,2
Chile	0,4	11,9	2,6	-0,2	4,5	11,5	6,8	-6,4	-7,1	-5,0	-7,7	-1,7	-2,9
Peru	0,3	13,5	2,6	2,1	4,0	7,8	5,3	-2,3	-3,7	-3,3	-2,7	-2,1	-2,2
Venezuela	0,1	8,0	22,5	6,5	k.A.	k.A.	k.A.	0,6	3,1	2,7	-4,5	-4,0	-3,8
Lateinamerika***	6,6	7,0	3,2	1,1	11,0	15,8	12,6	0,6	3,1	2,7	X	X	X
China	18,6	8,1	2,8	4,7	0,9	2,1	2,5	1,8	2,2	1,7	-6,0	-7,7	-7,1
Indien	7,0	8,3	7,1	5,8	5,1	6,7	4,8	-1,1	-1,5	-1,4	-10,4	-9,9	-9,1
Indonesien	2,4	3,7	5,0	4,1	1,6	4,3	4,6	0,3	1,2	0,5	-4,6	-3,8	-3,0
Südkorea	1,7	4,1	2,6	2,0	2,5	4,9	2,3	4,9	3,1	2,6	-1,6	-2,5	-2,2
Thailand	0,9	1,6	3,2	3,8	1,2	6,0	2,1	-2,2	-0,3	2,6	-5,5	-5,0	-4,2
Taiwan	1,0	6,6	2,7	2,4	2,0	2,8	1,0	14,8	14,0	13,4	-2,1	-1,2	-0,7
Vietnam	0,8	2,8	8,2	7,0	1,8	3,9	3,7	-1,3	-1,3	-0,2	-5,2	-3,7	-3,2
Malaysia	0,7	3,1	8,4	4,4	2,5	3,4	2,7	3,8	2,2	3,1	-6,4	-6,0	-5,4
Philippinen	0,7	5,5	5,7	4,2	4,4	5,5	4,1	-1,8	-3,8	-2,6	-8,6	-7,7	-6,2
Singapur	0,4	7,6	3,9	3,3	2,3	5,7	2,9	18,1	18,1	17,5	-1,6	-0,9	-0,3
Hongkong	0,3	6,3	-1,2	3,4	1,6	2,0	2,4	11,3	1,4	1,6	-4,0	-6,7	-0,6
Asien ohne Japan	33,8	7,2	4,0	4,6	2,0	3,6	3,1	2,2	2,1	1,8	X	X	X
Emerging Markets***	51,6	6,9	3,1	3,3	4,7	9,5	6,5	1,6	2,0	1,6	X	X	X
USA	15,7	5,7	1,7	1,2	4,7	8,0	3,7	-3,5	-4,0	-4,0	-11,8	-4,0	-3,5
Euroland	12,0	5,2	3,3	0,1	2,6	8,1	4,5	3,4	1,3	2,0	-5,6	-4,4	-3,2
Japan	3,8	1,7	1,7	1,6	-0,2	2,2	1,6	2,8	0,5	0,0	-7,6	-6,5	-4,5
Industrienationen	37,8	5,1	2,4	0,8	3,2	7,3	4,0	0,1	-1,1	-0,9	-8,2	-4,1	-3,1
Welt****)	89,5	6,2	2,8	2,3	4,0	8,6	5,4	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;



Freitag, 16. September 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			16.09.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	2,25-2,50	3,50-3,75	3,50-3,75	3,50-3,75
		3 Monate (LIBOR)	2,27	3,61	3,61	3,61
		5 Jahre	3,67	3,10	3,00	2,75
		10 Jahre	3,45	3,00	2,90	2,75
		Wechselkurs ggü. Euro	1,00	1,01	1,04	1,08
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	1,25	2,25	2,50	2,75
		3 Monate (EURIBOR)	1,03	2,00	2,20	2,35
		5 Jahre	1,66	1,75	1,90	2,00
10 Jahre		1,77	1,85	1,95	2,00	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	7,00	7,00	6,50
		3 Monate (WIB)	7,05	7,10	7,10	6,60
		5 Jahre	6,50	6,30	6,20	5,70
		10 Jahre	6,09	5,90	5,80	5,60
		Wechselkurs ggü. Euro	4,73	4,90	4,90	4,90
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	7,00	6,25
		3 Monate (PIB)	7,25	7,20	7,10	6,50
		5 Jahre	5,08	5,20	5,20	4,90
		10 Jahre	4,64	4,60	4,60	4,00
	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	24,5	24,6	24,6	25,5
		Geldpolitik (Deposit)	11,75	14,00	13,00	9,00
		3 Monate (BUBOR)	12,90	14,05	13,00	9,10
		5 Jahre	10,31	10,00	9,50	8,90
		10 Jahre	9,25	9,00	8,00	7,00
	Lateinamerika	Brasilien	Wechselkurs ggü. Euro	409,0	400,0	400,0
Geldpolitik (Repo)			13,75	14,00	14,00	12,25
3 Monate (Andima Brazil Government)			13,80	13,50	13,40	11,83
5 Jahre			11,77	12,00	11,80	10,80
10 Jahre			12,19	11,50	11,30	11,00
Mexiko		Wechselkurs ggü. Euro	5,25	5,35	5,72	5,94
		Geldpolitik	8,50	9,75	9,75	9,00
		3 Monate (Mexibor)	9,44	9,80	9,80	8,80
		5 Jahre	9,30	9,10	9,10	7,90
		10 Jahre	9,17	9,00	9,00	7,80
Asien	China	Wechselkurs ggü. Euro	20,07	20,71	21,63	23,22
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	1,60	1,80	2,00	2,50
		5 Jahre	2,20	2,30	2,40	2,40
		10 Jahre	2,66	2,70	2,70	2,70
	Singapur	Wechselkurs ggü. Euro	6,99	6,97	7,28	7,67
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	2,81	2,75	2,75	2,75
		5 Jahre	3,11	2,90	2,80	2,50
		10 Jahre	3,16	3,00	2,90	2,60
	Südkorea	Wechselkurs ggü. Euro	1,39	1,42	1,47	1,55
		Geldpolitik	2,50	3,00	3,00	3,00
		3 Monate (Koribor)	2,65	3,00	3,00	3,00
		5 Jahre	3,77	3,70	3,60	3,40
		10 Jahre	3,79	3,70	3,60	3,40
		Wechselkurs ggü. Euro	1388	1364	1414	1480

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 16. September 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			15.09.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 805	3 600	3 460	
		Türkei	589	655	620	595	
		Ungarn	237	265	250	240	
	Afrika	Südafrika	420	470	440	425	
	Lateinamerika	Brasilien	275	305	290	280	
		Chile	187	210	195	190	
		Kolumbien	397	440	420	400	
		Mexiko	425	475	450	430	
	Asien	China	75	85	80	75	
		Indonesien	170	190	180	170	
		Philippinen	114	125	120	115	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			494	550	520	500

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 08 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1763	1760	1760	1750
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	91,5	90	89	86
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	97,7	94	93	90

Freitag, 16. September 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	4,0	Q2/22	17,7	Jul 22	17,7	Aug 22	0,00
Polen	5,5	Q2/22	7,6	Jul 22	16,1	Aug 22	6,75
Rumänien	5,3	Q2/22	-0,9	Jul 22	15,3	Aug 22	5,50
Russland	-4,1	Q2/22	-0,5	Jul 22	14,3	Aug 22	8,00
Tschechische Rep.	3,7	Q2/22	-1,9	Jul 22	17,2	Aug 22	7,00
Türkei	7,6	Q2/22	8,4	Jun 22	80,2	Aug 22	13,00
Ukraine	-37,2	Q2/22	2,9	Jan 22	23,8	Aug 22	25,00
Ungarn	6,5	Q2/22	6,6	Jul 22	15,6	Aug 22	11,75
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	0,9	Q1/22	-10,1	Feb 20	14,6	Aug 22	12,25
Israel	4,8	Q2/22	4,6	Aug 22	4,6	Aug 22	2,00
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,2	Jul 22	2,85
Südafrika	0,2	Q2/22	5,2	Jul 22	7,8	Jul 22	5,50
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	78,5	Aug 22	75,00
Brasilien	3,2	Q2/22	-0,5	Jul 22	8,7	Aug 22	13,75
Chile	5,4	Q2/22	14,1	Aug 22	14,1	Aug 22	10,75
Kolumbien	10,5	Q2/22	5,2	Jul 22	10,8	Aug 22	9,00
Mexiko	2,1	Q2/22	2,7	Jul 22	8,7	Aug 22	8,50
Peru	3,3	Q2/22	n.a.	n.a.	8,4	Aug 22	4,75
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	114,1	Aug 22	56,61
Asien ohne Japan							
China	0,4	Q2/22	4,2	Aug 22	2,5	Aug 22	1,50
Hongkong	-1,3	Q2/22	2,7	Jun 22	1,9	Jul 22	2,75
Indien	13,5	Q2/22	2,4	Jul 22	7,0	Aug 22	5,40
Indonesien	5,4	Q2/22	0,2	Mrz 22	4,7	Aug 22	3,75
Malaysia	8,9	Q2/22	12,5	Jul 22	4,4	Jul 22	2,50
Philippinen	7,4	Q2/22	2,5	Jul 22	6,3	Aug 22	3,75
Singapur	4,4	Q2/22	0,6	Jul 22	7,0	Jul 22	0,08
Südkorea	2,9	Q2/22	1,5	Jul 22	5,7	Aug 22	2,50
Taiwan	3,1	Q2/22	1,1	Jul 22	2,7	Aug 22	1,50
Thailand	2,5	Q2/22	6,4	Jul 22	7,9	Aug 22	0,75
Vietnam	7,7	Q2/22	15,6	Aug 22	2,9	Aug 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, 16. September 2022

Autoren

Janis Hübner:	Tel. (0 69) 71 47 - 25 43	E-Mail: janis.huebner@deka.de	Asien, Naher Osten
Daria Orlova:	Tel. (0 69) 71 47 - 38 91	E-Mail: daria.orlova@deka.de	Mittel- und Osteuropa
Mauro Toldo:	Tel. (0 69) 71 47 - 35 56	E-Mail: mauro.toldo@deka.de	Lateinamerika, Afrika

Herausgeber

Dr. Ulrich Kater	Tel.: (0 69) 71 47 – 23 81	E-Mail: ulrich.kater@deka.de	Chefvolkswirt
------------------	----------------------------	------------------------------	---------------

Redaktionsschluss: 16. September 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.



Freitag, 16. September 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.