



Freitag, 12. Mai 2023

Hohe Renditen stützen Schwellenländerwährungen

Makroökonomisches Umfeld: Es zeigt sich, dass die Abschaffung der Corona-Restriktionen in China vor allem dem Dienstleistungssektor einen positiven Impuls gegeben hat, während das verarbeitende Gewerbe wenig profitieren konnte. Der globale Handel bleibt daher in einer Schwächephase gefangen. Zwar nimmt der Inflationsdruck ab, doch die Notenbanken der Schwellenländer sind ähnlich wie die Fed und die EZB bemüht, die Erwartungen an eine schnelle Zinswende nach unten zu schrauben.

Kapitalmärkte: Vor dem Hintergrund des hohen Renditevorsprungs gegenüber den Euro-Rentenmärkten konnten vor allem mitteleuropäische und lateinamerikanische Währungen ihre Jahresgewinne gegenüber dem Euro ausbauen. Dies führte dazu, dass sich Lokalwährungsanleihen in den vergangenen Wochen besser entwickelt haben als Hartwährungsanleihen und Aktien. EM-Aktien konnten dagegen nicht nachhaltig von der Aufhebung der Corona-Restriktionen in China profitieren. In den kommenden Monaten dürften Schwellenländeranleihen von hohen Renditen und der Aussicht auf eine Zinswende gestützt bleiben. Bei Schwellenländeraktien erwarten wir dagegen zunächst eine weiterhin abwartende Haltung der Investoren. In den kommenden Wochen kommt die Auseinandersetzung um die Anhebung der US-Schuldengrenze als ein Risikofaktor für die globalen Kapitalmärkte hinzu.

Inhalt

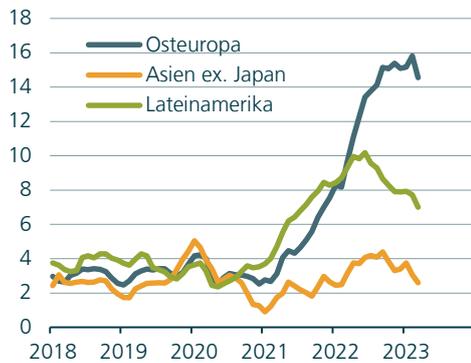
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Die Gegenoffensive der Ukraine rollt an	4
Tschechische Republik: Inflationsrückgang stellt Falkenlager nicht zufrieden	5
Türkei: Es zeichnet sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen um das Präsidentenamt ab	6
Chile: Konservative mit Mehrheit in der Verfassungsgebenden Versammlung	7
Kolumbien: Stabilitätsgarant verlässt die Regierung	8
China: Die Konjunkturerholung wird vom Dienstleistungssektor getrieben	9
Indien: Weitere Zinsanhebungen sind unwahrscheinlich	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, 12. Mai 2023

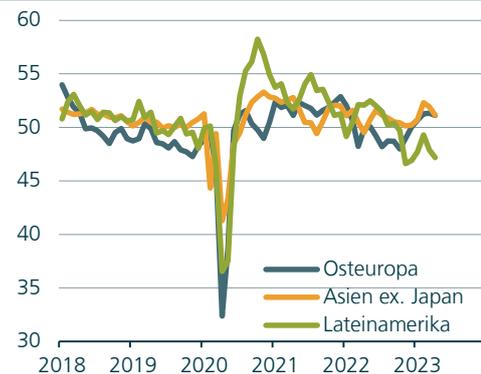
Makroökonomisches Umfeld

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: Es zeigt sich, dass die Abschaffung der Corona-Restriktionen in China vor allem dem Dienstleistungssektor einen positiven Impuls gegeben hat, während das verarbeitende Gewerbe wenig profitieren konnte. Der globale Handel bleibt in einer Schwächephase gefangen, weil sich auch in den Industrieländern die Güternachfrage noch nicht erholt. Das schwache globale Wachstumsumfeld hat in den vergangenen Monaten zu einem Rückgang der Rohstoffpreise geführt. Gerade die Ölproduzenten geraten aber bei den aktuellen Preisniveaus nicht in Schwierigkeiten. Sollte der Preis für Rohöl der Sorte Brent nachhaltig deutlich unter der Marke von 80 US-Dollar verharren, dürfte die OPEC mit weiteren Produktionskürzungen reagieren. Der Stress im US-Bankensystem hält an, erscheint jedoch auf kleinere und mittlere Institute beschränkt und hat bislang nicht erkennbar auf das globale Finanzsystem ausgestrahlt. Aufgrund der hohen Zinsen ist in den meisten Teilen der Welt die Kreditnachfrage dennoch eher schwach. Der Inflationsdruck nimmt ab, doch die Notenbanken der Schwellenländer sind ähnlich wie die Fed und die EZB bemüht, die Erwartungen an eine schnelle Zinswende nach unten zu schrauben. In der Türkei finden am 14. Mai die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen statt. Es zeichnet sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen zwischen Amtsinhaber Erdogan und seinem Herausforderer Kilicdaroglu ab. Ein Wechsel an der Spitze des Landes hätte sehr wahrscheinlich ein Ende der geldpolitischen Experimente und Schritte zur Stärkung der Rechtsstaatlichkeit zur Folge. Im Krieg in der Ukraine hat die ukrainische Führung eine Offensive zur Rückeroberung besetzter Gebiete angekündigt. Sollte die russische Armee in Gefahr geraten, umfassend geschlagen zu werden, stiege das Risiko von Waffenlieferungen durch China oder eine Eskalation seitens Russlands. Auf das Treffen der taiwanischen Präsidentin Tsai Ing-wen mit dem Sprecher der US-Repräsentantenhauses Kevin McCarthy in den USA hat China erwartungsgemäß mit neuen Militärmanövern um Taiwan reagiert, die in ihrem Umfang jedoch hinter denen nach dem Besuch der früheren Sprecherin Pelosi zurückblieben.

Perspektiven: Die restriktive Geldpolitik und die Schwäche des Welthandels dürften dazu führen, dass sich die Konjunktur in den Schwellenländern in den kommenden Quartalen unterdurchschnittlich entwickelt. In Asien dürften die Wirtschaftswachstumsraten dabei erneut deutlich höher liegen als in anderen Regionen. Da die großen Zentralbanken nach unserer Erwartung ihre Geldpolitik erst 2024 lockern werden, bleibt auch der Spielraum für Zentralbanken der Schwellenländer beschränkt. Hohe Finanzierungskosten und gestiegene Schuldenstände dürften in der Fiskalpolitik einen vorsichtigen Kurs zur Folge haben. Im Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine erscheint ein Verhandlungsfrieden bis auf Weiteres kaum erreichbar. Damit dürfte vor allem Europa noch für einige Zeit unter hohen Energiepreisen leiden. Das Verhältnis zwischen China und dem Westen ist angespannt und eine Verbesserung ist nicht absehbar. Die meisten Schwellenländer werden jedoch darauf bedacht sein, in beide Richtungen gute Beziehungen zu pflegen. Dies würde allerdings immer schwerer werden, sollte China den wirtschaftlichen oder gar militärischen Druck auf Taiwan deutlich verstärken, um eine Wiedervereinigung zu forcieren. Zunächst wird jedoch in Asien die regionale Zusammenarbeit noch vertieft werden.

Risiken: Der globale Zinsanstieg bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck. Die jüngsten Verspannungen in den Finanzsystemen der Industrieländer könnten auf die Schwellenländer ausstrahlen.



Freitag, 12. Mai 2023

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Renten: EMBIG Div (EUR hedged) und GBI EM Div (EUR) Performance



* in EUR hedged; ** in EUR
Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Vor dem Hintergrund des hohen Renditevorsprungs gegenüber den Euro-Rentenmärkten konnten vor allem mitteleuropäische und lateinamerikanische Währungen ihre Jahresgewinne gegenüber dem Euro ausbauen. Dies führte dazu, dass sich Lokalwährungsanleihen in den vergangenen Wochen und im bisherigen Jahresverlauf besser entwickelt haben als Hartwährungsanleihen und Aktien. EM-Aktien konnten dagegen nicht nachhaltig von der Aufhebung der Corona-Restriktionen in China profitieren. Ein wichtiger Belastungsfaktor bleibt die Sorge vor einer weiteren Zunahme der geopolitischen Spannungen zwischen China und den USA, wobei auch die Europäische Union ihre Kritik an China verstärkt. In den kommenden Monaten dürften Schwellenländeranleihen von hohen Renditen und der Aussicht auf eine Zinswende gestützt bleiben. Bei Schwellenländeraktien erwarten wir dagegen zunächst eine weiterhin abwartende Haltung der Investoren. In den kommenden Wochen kommt die Auseinandersetzung um die Anhebung der US-Schuldengrenze als ein Risikofaktor für die globalen Kapitalmärkte hinzu.

Perspektiven: Der geldpolitische Ausblick für die US-Notenbank dürfte bis auf weiteres ein entscheidender Einflussfaktor bleiben. Wir erwarten, dass die Fed ihren Zinsanhebungszyklus beendet hat und im März 2024 die Zinsen erstmals wieder senken wird. Zwar schwanken die Erwartungen für den Beginn der Zinswende in den USA gegenwärtig erheblich, doch dürfte die Überzeugung, dass es spätestens 2024 dazu kommen wird, erneute Renditeanstiege begrenzen. Im laufenden und kommenden Jahr dürften das hohe Renditeniveau und die Aussicht auf eine geldpolitische Lockerung bei gleichzeitig allmählicher Erholung der Konjunktur für ein konstruktives Umfeld für Renten und Aktien sorgen. Der Angriffskrieg in der Ukraine ist in der Wahrnehmung der Kapitalmärkte etwas in den Hintergrund getreten, doch es besteht das Risiko, dass Russland im Falle weiterer hoher Gebietsverluste neue Eskalationsstrategien wählt, um den Druck auf die Ukraine zu erhöhen. Das Verhältnis Chinas zum Westen ist nachhaltig beschädigt und es dürfte in den kommenden Jahren eher um Schadensbegrenzung gehen. Eine baldige Zuspitzung der Auseinandersetzung um die Taiwan-Frage ist nicht Teil unseres Hauptszenarios, muss aber ebenso wie mögliche Waffenlieferungen Chinas an Russland als Risikofaktor berücksichtigt gezogen werden.

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	11.05.2023	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	669	-1,7	0,7	-3,4
EMBIG Div* Performanceindex	404	0,3	1,7	-1,7
GBI EM Div** Performanceindex	237	1,1	4,1	7,5
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	439	0,6	1,6	-5,2
MSCI World Total Return	461	0,9	6,7	4,8
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	489	530	510	480

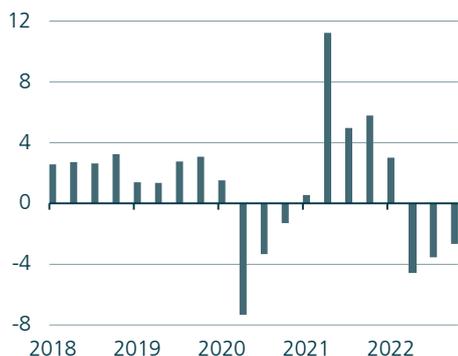
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 12. Mai 2023

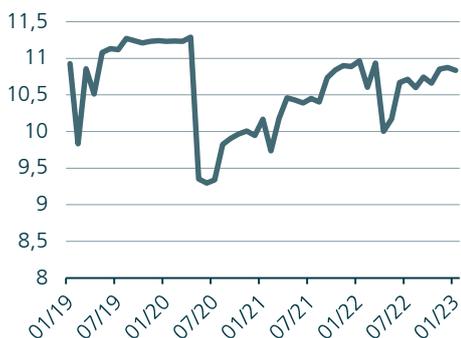
Russland: Die Gegenoffensive der Ukraine rollt an

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Rohölproduktion, Mio. Barrel / Tag



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-2,1	-1,3	1,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	13,8	5,8	4,9
Arbeitslosenquote, %	3,9	4,2	4,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,0	43,7	43,9
Realer Wechselkurs, %	36,6	-18,5	-8,9
Kreditwachstum, %	21,9	2,4	-0,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,3	-4,4	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	18,9	22,7	23,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	10,7	6,8	4,2
Direktinvestitionen, % des BIP	0,0	0,1	0,5
Auslandsverschuld., % des BIP	19,0	18,4	19,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	31,2	47,7	65,8

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 0 0
*Eine Erklärung für den DCRI finden Sie auf der vorletzten Seite.

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** In den letzten zwei Wochen waren in Russland verstärkt Drohnenangriffe zu verzeichnen, die in erster Linie die Treibstofflager und sonstige für die Armeeverorgung wichtige Infrastrukturobjekte im Fokus hatten. Das deutet darauf hin, dass die lang erwartete Frühlingsoffensive der Ukraine langsam anrollt. Die Erwartungen an die Gegenoffensive umspannen ein ganzes Spektrum von der Befreiung weitreichender Gebiete bis zur Krim bis einem zähen Kampf, in dem es eher um einige Kilometer geht. Der „Nebel des Krieges“ erschwert hier jegliche Prognosen. Die russische Armee hat im Winter gezeigt, dass sie auch nach der Teilmobilisierung nicht zu größeren Offensivaktionen fähig ist. Auf eine Defensive scheint Russland allerdings durchaus vorbereitet, zumindest, wenn man die zahlreichen neuen Befestigungsanlagen auf den Satellitenbildern sieht. Die Armee der Ukraine verfügt über neue Waffensysteme und hatte Zeit, eine Offensivstrategie zu planen. Es erscheint wahrscheinlicher, dass die Gegenoffensive nicht die eine kriegsentscheidende Schlacht sein wird, sondern eine weitere Kriegsphase. Im Hinblick auf den politischen Zyklus in den USA, wo 2024 Präsidentschaftswahlen anstehen, sind Erfolge der Gegenoffensive für die Ukraine wichtig, um die breite militärische Unterstützung des Westens weiterhin zu sichern. Mit der erwarteten Offensive sind einerseits Hoffnungen auf anschließende Verhandlungen über eine Waffenruhe verbunden. Andererseits könnte Russland sich im Risikoszenario auch für einen Einsatz von unkonventionellen Waffen entscheiden, falls seine Armee in sich zusammenfällt.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft hat die erste Schockwelle der massiven Sanktionen im Jahr 2022 besser als erwartet überstanden. Doch das Sanktionsregime wird weiter verschärft und auch die Belastungen durch die bereits beschlossenen Sanktionen werden im Zeitablauf ansteigen. Aktuell steht die Schließung der bestehenden Sanktionsschlupflöcher im Fokus des Westens. Die russischen Ölexporte scheinen nach der Einführung des EU-Embargos und des G7-Preisobergrenze zwar auf einem hohen Niveau vor allem Richtung Asien weiter zu fließen, doch mit deutlichen Preisabschlägen gegenüber Brent. Die Abkopplung der EU von den russischen Erdgaslieferungen geht deutlich schneller voran als die Erweiterung der entsprechenden Exportinfrastruktur Richtung Asien. Damit bröckelt die wichtige Einnahmequelle des russischen Staatshaushalts (Anteil der Öl- und Gaseinnahmen über 35%). Bereits im ersten Quartal 2023 hat das Budgetdefizit die veranschlagte Höhe des Gesamtjahrs überschritten. Zwar war das zum Teil auf eine Veränderung des saisonalen Ausgabenmusters zurückzuführen: Die Ausgaben wurden bereits am Jahresanfang und nicht wie üblich am Jahresende getätigt. Doch das Budgetdefizitziel von 2% des BIP scheint nicht mehr erreichbar. Russland kann allerdings noch auf Mittel der fiskalischen Reservefonds zurückgreifen, um den Krieg und die Sozialausgaben zeitgleich zu finanzieren. Das Technologieembargo wird sich in vielen Wirtschaftsbereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. Die Mobilmachung reduziert die Höhe der dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen Personen direkt, und über die massive Auswanderungswelle werden die demografischen Probleme Russlands verstärkt. Die Erholung der Wirtschaft im kommenden Jahr dürfte daher eher schwach ausfallen.

■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich im Default. 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 weiteren Defaults auslösen: Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen.



Freitag, 12. Mai 2023

Tschechische Republik: Inflationsrückgang stellt Falkenlager nicht zufrieden

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,4	-0,2	2,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	15,1	11,2	2,6
Arbeitslosenquote, %	2,3	2,7	2,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	65,6	64,9	65,7
Realer Wechselkurs, %	9,7	4,4	-0,2
Kreditwachstum, %	15,5	0,6	3,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,3	-4,1	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	42,9	44,2	44,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,2	-1,7	-1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	2,8	2,4	3,0
Auslandsverschuld., % des BIP	68,8	61,7	57,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	67,4	72,9	67,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		54	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die tschechische Wirtschaft hat sich im ersten Quartal 2023 etwas besser entwickelt, als von uns erwartet: Statt der Fortsetzung der Rezession hat das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ein Mini-Wachstum von 0,1% gegenüber dem Vorquartal aufgezeigt. Das ist aber zu wenig, um das Konjunkturbild insgesamt zu verändern: Die Konjunkturdynamik ist so schwach, dass Tschechien im Unterschied zu den meisten EU-Länder nach wie vor nicht ihr Vor-Corona-Niveau erreicht hat. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2023 leicht nach oben angepasst, von zuvor -0,5% auf nun -0,2%. Die Inflationsrate, die im vergangenen Jahr massiv angestiegen war, befindet sich auf dem Rückzug sowohl in der Gesamt- als auch in der Kernrate. Im April sind die Verbraucherpreise gegenüber dem Vormonat sogar überraschend um 0,2% zurückgegangen (12,7% yoy), während 2022 das durchschnittliche Tempo noch bei einem Plus von 1,2 Prozentpunkten lag. Nach den Zentralbankprojektionen wird die Inflation schon im zweiten Quartal des kommenden Jahres in den Zielbereich (2% +/- 1%) zurückkehren. Doch der Zentralbank reicht die schwache Konjunktur und die Desinflation noch bei Weitem nicht aus, um über eine Perspektive von Leitzinssenkungen nachzudenken. Bei der Mai-Sitzung des geldpolitischen Komitees wurde vielmehr überraschend eine Leitzinsanhebung um 25 Bp vom aktuellen Niveau von 7% diskutiert, für die sich drei der insgesamt sieben Mitglieder ausgesprochen haben. Die Zentralbank betont pro-inflationäre Risiken der Fiskalpolitik und will die Zinssenkungserwartungen der Märkte dämpfen. Wir erwarten nach wie vor, dass die tschechische Zentralbank als erste der Region im vierten Quartal 2023 die geldpolitische Lockerung beginnt. Nach dem hawkishen Zentralbankauftritt im Mai steigt jedoch die Wahrscheinlichkeit, dass der Leitzins erst im kommenden Jahr gesenkt wird.

■ **Perspektiven:** Die exportorientierte tschechische Volkswirtschaft reagiert stark auf die Entwicklung der globalen, insbesondere der europäischen, Konjunktur, die vorerst schwach bleiben dürfte. Auch der inländische Konsum bleibt nach unserer Erwartung dieses Jahr durch die Inflation und die Straffung der Geldpolitik belastet. Für einen Konjunkturimpuls dürften weiterhin die Mittel der Aufbau- und Resilienz-fazilität der EU sorgen. Die finanziellen Mittel aus dem Programm und auch die entsprechenden konjunkturellen Effekte dürften allerdings zeitlich über die nächsten Jahre gestreckt werden.

■ **Länderrisiko:** Das Rating Tschechiens befindet sich im sehr soliden Investment-Grade-Bereich (S&P und Fitch: AA-; Moody's: Aa3), allerdings sehen die Agenturen die Perspektiven für die Konjunktur und die öffentlichen Finanzen kritisch und versehen die Bonitätsbeurteilung mehrheitlich mit einem negativen Ausblick. Das Budgetdefizit ist während der Corona-Krise angestiegen und dürfte wegen der neuen Phase wirtschaftlicher Schwäche und der Ausgaben für die Energiepreisdeckelung auch in 2023 noch hoch bleiben. Tschechien ist es gelungen, die Erdgaslieferungen aus Russland innerhalb des Jahres 2022 nahezu vollständig zu ersetzen, was die Anfälligkeit des Landes im Falle des Lieferstopps über die Südrouten erheblich reduziert. Nach den Parlamentswahlen im Herbst 2021 wurde in der Tschechischen Republik der liberalkonservative Petr Fiala zum Ministerpräsidenten ernannt. Er führt eine Regierung aus fünf Gruppierungen an, dem neben seiner Demokratischen Bürgerpartei (ODS) auch Christdemokraten und Piratenpartei angehören. Der neue Ministerpräsident steht zwar für eine traditionellere Politik als sein Vorgänger, der ANO-Vorsitzende Babis; die Breite des Regierungsbündnisses kann allerdings zur Instabilität der Regierung führen.

Daria Orlova



Freitag, 12. Mai 2023

Türkei: Es zeichnet sich ein Kopf-an-Kopf-Rennen um das Präsidentenamt ab

Inflation und Geldpolitik, in % yoy



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,6	2,8	3,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	72,4	43,9	31,5
Arbeitslosenquote, %	10,5	10,4	10,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,3	45,9	46,4
Realer Wechselkurs, %	-10,0	5,8	0,6
Kreditwachstum, %	60,8	11,6	41,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-0,9	-3,8	-2,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	34,2	37,0	36,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,8	-4,5	-3,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,1	1,0
Auslandsverschuld., % des BIP	54,3	52,0	49,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	223,5	230,6	270,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		22	23

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 14. Mai finden in der Türkei Präsidentschafts- und Parlamentswahlen statt. Aufgrund der hervorgehobenen Position des Präsidenten in der gegenwärtigen Verfassung kommt dem Ausgang der Präsidentschaftswahl besondere Bedeutung zu. Es erscheint wahrscheinlich, dass weder Amtsinhaber Recep Tayyip Erdogan noch seiner größter Herausforderer Kemal Kilicdaroglu in der ersten Runde mehr als 50% der Stimmen erhalten, sodass es am 28. Mai zu einer Stichwahl kommen würde. Die Tatsache, dass Muharrem Ince seine Kandidatur zurückgezogen hat, verbessert die Chancen von Kilicdaroglu etwas, doch es bleibt dabei, dass es sehr eng ist. Es gibt ähnlich viele Umfragen, die in einer eventuellen Stichwahl einen Sieg Erdogans voraussagen, wie Umfragen, die Kilicdaroglu vorne sehen. Mit Blick auf die Parlamentswahl erscheint das Oppositionsbündnis, das im zukünftigen Parlament in vielen Fragen auf die Unterstützung der kurdischen Abgeordneten zählen könnte, leicht favorisiert. Dass die Opposition jedoch eine ausreichend große Mehrheit erhält, die Verfassungsänderungen ermöglichen würde, erscheint unwahrscheinlich. Die von der Opposition angestrebte Stärkung des Parlaments und damit die Schwächung der Stellung des Präsidenten würde jedoch eine solche Mehrheit erfordern. Sollte Erdogan die Wahl verlieren, würde er auch an Einfluss in seiner AKP einbüßen. Möglicherweise würde er sich auch ganz aus der aktiven Politik zurückziehen. Die Zukunft der AKP, die in den vergangenen Jahren immer stärker auf die Person Erdogans ausgerichtet war, wäre ungewiss. Es könnten sich daher ausreichend Abgeordnete aus ihren Reihen finden, die eine Reform zur Stärkung des Parlaments mittragen würden. Um die Zentralbank wieder in ihrer Unabhängigkeit zu stärken, würde ein Wechsel im Präsidentenamt ausreichen. Unabhängig vom Ausgang der Wahlen erscheint eine starke Abwertung der Lira nach den Wahlen unausweichlich, um das hohe Leistungsbilanzdefizit wieder zu senken. Erdogan würde sich aber wohl schwertun, diese Notwendigkeit zu akzeptieren und könnte zunächst am bisherigen Kurs einer nur graduellen Abwertung mit fortgesetzten Verkäufen von Währungsreserven fortfahren. Doch erst wenn der Wechselkurs ein fundamental gerechtfertigtes Niveau erreicht hat und gleichzeitig die Zentralbank die Zinsen auf ein Niveau anhebt, das den makroökonomischen Gegebenheiten angemessen ist, kann das Vertrauen in die Lira zurückkehren. Die Tatsache, dass die Notenbank weiterhin große Teile ihrer Währungsreserven zur Stützung der Lira einsetzen muss, und die fortgesetzten Goldkäufe der türkischen Haushalte sind deutliche Zeichen, dass dieses Vertrauen weiterhin nicht vorhanden ist.

■ **Perspektiven:** Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank befeuert die Inflationserwartungen und führt zu hohem Preisdruck. Um das Problem eines deutlich zu hohen Leistungsbilanzdefizits in den Griff zu bekommen, müsste die Inlandsnachfrage über höhere Zinsen nachhaltig gedämpft werden. Gleichzeitig müssten über eine deutliche Abwertung Exporte verbilligt und Importe verteuert werden. Letzteres würde allerdings zunächst die sozialen Probleme weiter verschärfen. Ein Regierungswechsel nach den Wahlen am 14. Mai würde umfassende Reformperspektiven eröffnen, aber die Herausforderungen für eine neue Regierung wären groß.

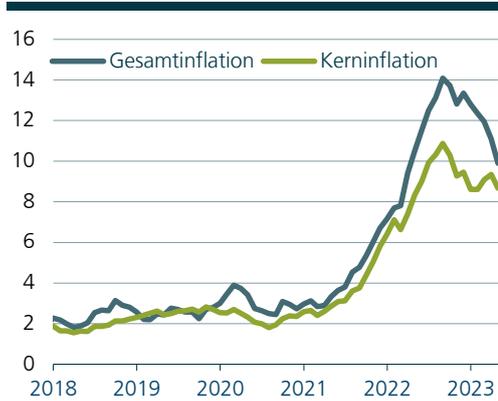
■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die größten fundamentalen Schwächen sind das hohe Leistungsbilanzdefizit, die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors und die zu niedrigen Währungsreserven. Angesichts der sehr hohen Auslandsverschuldung ist es essentiell, dass der Zugang zum internationalen Finanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt.



Freitag, 12. Mai 2023

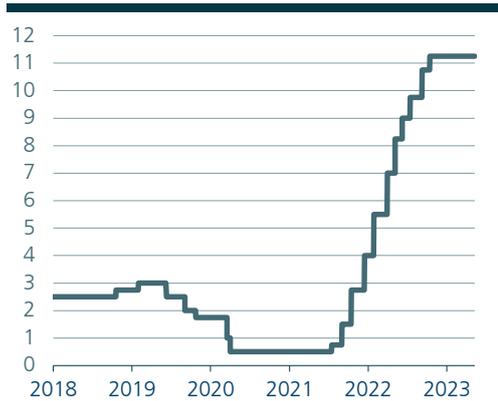
Chile: Konservative mit Mehrheit in der Verfassungsgebenden Versammlung

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,5	-0,4	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	11,6	7,7	3,6
Arbeitslosenquote, %	7,9	8,5	7,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	41,5	41,2	41,6
Realer Wechselkurs, %	-3,5	6,0	-0,3
Kreditwachstum, %	10,2	5,9	11,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	1,1	-2,5	-2,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	38,0	37,6	38,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-8,1	-5,1	-4,8
Direktinvestitionen, % des BIP	5,8	4,3	4,1
Auslandsverschuld., % des BIP	74,4	62,4	58,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	64,9	67,9	71,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		57	55

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die linksgerichtete Regierung von Präsident Gabriel Boric hat Ende April erneut eine deutliche Niederlage einstecken müssen. Die oppositionellen konservativen Parteien haben sich eine Dreifünftelmehrheit in der Wahl für die Verfassungsgebende Versammlung gesichert. Die Opposition verfügt nun über einen großen Gestaltungsspielraum beim Entwurf einer neuen Verfassung, die bereits von einer Expertenkommission erarbeitet wird. Im September vergangenen Jahres hatte die Bevölkerung einen Verfassungsentwurf mit über 60% der Stimmen abgelehnt. Die Bevölkerung, die sich zuvor mehrheitlich für eine neue Verfassung ausgesprochen hatte, hielt den Entwurf aus dem letzten Jahr für zu linksgerichtet. Die aktuell noch gültige Verfassung stammt noch aus der Zeit der Militärdiktatur unter General Pinochet und es besteht weiterhin Einigkeit in der Bevölkerung, dass es zu einer Verfassungsänderung kommen muss. Allerdings ist die Bevölkerung stark gespalten, wie weit die Änderungen gehen sollen. Ein zentraler Diskussionspunkt besteht in der Rolle des Staates, die in der aktuell noch gültigen Verfassung auf ein Minimum reduziert wurde. Linksgerichtete Parteien wünschen eine stärkere Rolle des Staates in der Bildung, im Rentensystem und im Gesundheitssektor, was von den Konservativen abgelehnt wird, weil damit höhere Kosten verbunden sind. Der neue Anlauf für die Verfassung sieht einen straffen Prozess vor, der mit einem Referendum im Dezember abgeschlossen werden soll. Nach einer dramatischen Überhitzung in den vergangenen Jahren hat sich die chilenische Wirtschaft nun deutlich abgekühlt. Wir rechnen in diesem Jahr sogar mit einer Schrumpfung der wirtschaftlichen Aktivität. Die Zentralbank hatte bereits vor zwei Jahren den Leitzinsanhebungszyklus eingeläutet und im vergangenen Jahr stark gestrafft, um der fiskalischen Lockerung entgegenzuwirken. Nun gehen endlich die Inflationsraten sehr stark zurück und waren im April erstmals seit über einem Jahr wieder im einstelligen Bereich. Wir rechnen damit, dass die Inflation weiter deutlich zurückgehen wird, allerdings erst im kommenden Jahr wieder den Toleranzbereich des Ziels der Zentralbank (3% +/- 1%-Punkt) erreicht. Im dritten Quartal dürfte die Zentralbank dennoch den Leitzins wieder langsam senken. Der Peso hat nach Zeiten größerer Volatilität im vergangenen Herbst wieder aufgewertet und zeigt sich seit Anfang des Jahres deutlich stabiler.

■ **Perspektiven:** Chile dürfte in den kommenden Jahren keine totale Abkehr von der gewohnten stabilitätsorientierten Politik der vergangenen Jahrzehnte vornehmen. Doch die linksgerichtete Regierung hat klargemacht, dass sie auf die anhaltenden sozialen Spannungen mit einer Erhöhung der Sozialausgaben regieren wird. Allerdings fehlen der Regierung dafür die nötigen Mehrheiten im Parlament. Chile steuert nach der Überhitzung in den vergangenen Jahren nun auf eine Rezession zu. Für die offene, exportorientierte und stark auf Bergbau ausgerichtete Wirtschaft sind der Kupferpreis und die Nachfrage aus China bestimmende externe Faktoren.

■ **Länderrisiko:** Chile verfügt über die beste Bonität Südamerikas. Das aktuelle Rating liegt bei A (S&P), A2 (Moody's) bzw. A- (Fitch). Moody's hat am 15. September 2022 das Rating aufgrund der fiskalischen Verschlechterung und der schwächeren Wachstumsperspektiven eine Stufe gesenkt. Aktuell vergeben alle drei Rating-Agenturen einen stabilen Ausblick. Die Bonität Chiles profitiert von der relativ niedrigen öffentlichen Verschuldung, die aktuell rund 38% des BIP beträgt. Problematisch für die Entwicklung der Bonität sind die anhaltenden sozialen Spannungen und die starke Rohstoffabhängigkeit.

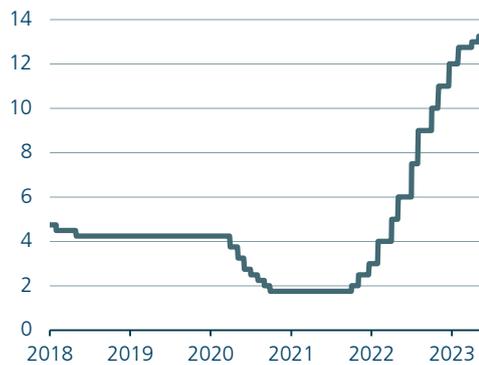
Mauro Toldo



Freitag, 12. Mai 2023

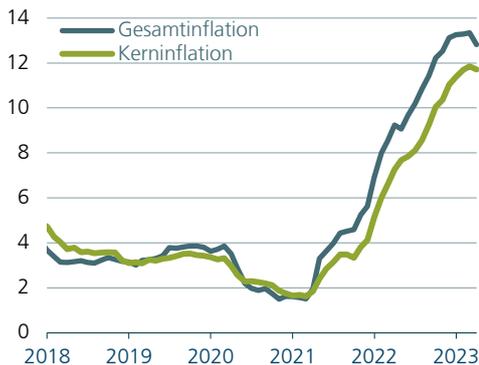
Kolumbien: Stabilitätsgarant verlässt die Regierung

Leitzins, in %



Quellen Lok. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	7,5	1,6	3,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	10,2	11,9	4,0
Arbeitslosenquote, %	11,2	10,2	8,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	25,9	25,9	26,4
Realer Wechselkurs, %	-4,8	-6,6	0,9
Kreditwachstum, %	11,3	1,0	1,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,0	-4,4	-4,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	65,6	65,1	65,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-6,2	-4,7	-3,6
Direktinvestitionen, % des BIP	5,0	3,6	2,7
Auslandsverschuld., % des BIP	51,7	54,1	51,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	25,3	26,6	28,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		51	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der linksgerichtete Präsident Gustavo Petro hat Ende April eine umfangreiche Kabinettsumstellung vorgenommen. Damit wollte er auf die fallenden Popularitätswerte der Regierung sowie auf die jüngsten Niederlagen der Gesundheits- und Rentenreform im Parlament reagieren. Überraschenderweise hat er den international anerkannten Finanzminister Jose Antonio Ocampo ersetzt. Ocampo hatte große Erfolge vorzuweisen, so hat er kurz nach der Amtseinführung Petros im vergangenen Jahr die Steuerreform durchgesetzt und galt als Garant für die fiskalische Stabilität des Landes. So ist es nicht überraschend, dass die internationalen Investoren auf die Ankündigung negativ reagierten. Ocampo wurde durch den Petro-Loyalisten Ricardo Bonilla ersetzt, der bereits zusammen mit Petro gearbeitet hatte, als er Bürgermeister der Hauptstadt war. Bonilla hat auf die Verunsicherung der Märkte reagiert und versucht, die Investoren zu besänftigen. Er beteuerte, dass er die Arbeit von Ocampo fortsetzen und auf fiskalische Stabilität achten würde. Doch die Investoren sind skeptisch geblieben. Als Folge der Kabinettsumstellung hat Petro die Unterstützung der konservativen Partei verloren. Die Unterstützung von fiskalisch moderaten Parteien – etwa die Liberale Partei oder die U-Partei – hat er durch Kabinettsposten zwar kurzfristig gesichert. Allerdings ist unklar, wie sicher sich Petro der Unterstützung dieser Parteien für seine Reformen sein kann, denn sie haben bereits gegen wichtige Vorhaben der Regierung in den vergangenen Monaten abgestimmt. Ob die Kabinettsumstellung den Befreiungsschlag für die Popularität der Regierung bringen wird, ist fraglich. Die Inflation, die als Folge von einer deutlichen Überhitzung der Wirtschaft in den vergangenen zwei Jahren entstanden ist, verharrt auf einem hohen Niveau. Die sich abzeichnende Abkühlung der Wirtschaft, eine Folge der Realeinkommensverluste und der straffen Geldpolitik, ist zwar notwendig, um den Inflationsdruck zu reduzieren, aber wird sicherlich nicht zu einer stärkeren Popularität der Regierung beitragen. Die Sicherheitslage hat sich zuletzt wieder verschlechtert, nachdem in den Vorjahren Fortschritte zu verzeichnen gewesen waren. Das Umfeld für die Regierung wird in diesem Jahr schwieriger, was das Risiko erhöht, dass Petro in den kommenden Monaten populistischer agiert.

■ **Perspektiven:** Seit Beginn der 90er Jahre verfolgt Kolumbien eine Wirtschaftspolitik, die sich an marktwirtschaftlichen Grundsätzen orientiert, und ist bemüht, ausländische Investitionen ins Land zu holen. Die neue linksgerichtete Regierung will aber den Fokus auf die soziale Gerechtigkeit setzen. Die aktuelle fiskalische Konsolidierung dürfte sich mittelfristig wachstumsdämpfend auswirken. Das Land profitiert von der verbesserten Sicherheitslage, seit der mehr als 50 Jahre anhaltende Bürgerkrieg beendet wurde. Allerdings ist der noch brüchige Friedensprozess mit hohen Kosten für das Budget verbunden, weil Zahlungen an die demobilisierten Guerillakämpfer vereinbart wurden.

■ **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 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 in den letzten zwei Jahren Fortschritte machen, allerdings ist die zukünftige Wirtschaftspolitik angesichts der erwarteten Mehrausgaben durch die Versprechungen des neuen Präsidenten Petro mit großer Unsicherheit behaftet.

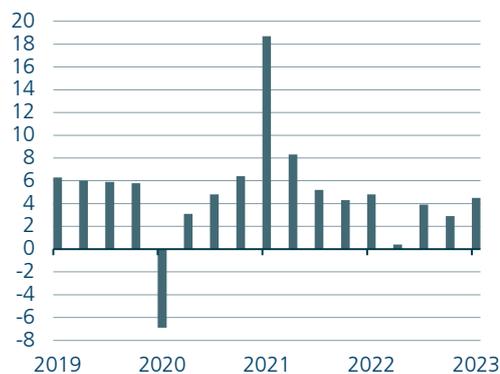
Mauro Toldo



Freitag, 12. Mai 2023

China: Die Konjunkturerholung wird vom Dienstleistungssektor getrieben

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,0	6,0	4,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,9	1,1	2,3
Arbeitslosenquote, %	7,4	7,2	6,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,7	30,0	31,0
Realer Wechselkurs, %	-1,3	-4,3	0,6
Kreditwachstum, %	10,3	9,5	8,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-6,9	-6,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	77,1	82,4	87,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	1,9	1,9
Direktinvestitionen, % des BIP	1,0	1,2	1,0
Auslandsverschuld., % des BIP	16,0	16,8	17,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	46,9	51,5	55,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		62	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Bruttoinlandsprodukt stieg im ersten Quartal unterstützt durch die Abschaffung der Corona-Restriktionen um 2,2 % im Vorquartalsvergleich und 4,5 % im Vorjahresvergleich. Die eigentliche Überraschung kam jedoch von der deutlichen Aufwärtsrevision des Vorquartals, wodurch sich für das laufende Jahr ein erhöhter statistischer Überhang ergibt. Dies hat eine Aufwärtsrevision unserer BIP-Prognose für 2023 von 5,3 % auf 6,0 % zur Folge. Der weitere Konjunkturausblick bleibt jedoch verhalten. Zwar ist die Dynamik im Dienstleistungssektor noch immer stark, wie die hohen Einkaufsmanagerindizes für April zeigen, doch dürfte der Schwung zur Jahresmitte verloren gehen, weil die Erholung bislang nicht zu einem hohen Stellenaufbau geführt hat. Im verarbeitenden Gewerbe ist die Entwicklung bereits heute schwierig, wie der Rückgang der Einkaufsmanagerindizes unter die 50-Punkte-Marke zeigt. Die Exporte haben zwar im April um 8,5% im Vorjahresvergleich zugelegt, doch war der Vorjahresmonat vom harten Lockdown in Shanghai belastet und somit eine niedrige Vergleichsbasis. Am Immobilienmarkt ist ein Anstieg der Umsätze zu beobachten. Der hohe Leerstand sowie die Schwäche vieler Immobilienentwickler dürften aber einer starken Zunahme von Umsätzen und Preisen im Wege stehen. Mit der Ankündigung der EU-Kommission, acht chinesische Unternehmen mit Sanktionen belegen zu wollen, weil diese die Sanktionen gegen Russland verletzt haben, nehmen die Spannungen zwischen der EU und China weiter zu. Aussagen des französischen Präsidenten Macron nach seinem Besuch in China zeigen allerdings, dass es in der EU auch starke Stimmen gibt, die die wirtschaftlichen Interessen Europas im Verhältnis zu China betonen.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft wird zunächst noch von der Aufhebung der Corona-Restriktionen gestützt werden. Von der Lockerung profitiert vor allem der Dienstleistungssektor. Der Immobilienmarkt leidet dagegen weiterhin unter der Unsicherheit über die wirtschaftliche Solidität vieler Bauentwickler, die Banken und potenzielle Käufer vorsichtig agieren lässt. Hinzu kommt ein struktureller Rückgang der Wohnungsnachfrage aufgrund der veränderten Demografie. Der Rückgang der Erwerbsbevölkerung wird für viele Jahre auf der wirtschaftlichen Entwicklung lasten und es ist nicht abzusehen, dass dem durch eine verstärkte Einwanderung gegengewirkt werden soll. Der schwache Ausblick für die Weltwirtschaft spricht dafür, dass sich der Exportsektor bis auf Weiteres wenig dynamisch entwickeln wird. Schließlich bemühen sich die USA, den Fortschritt Chinas zumindest im Bereich der Hochtechnologie zu bremsen, und generell zeichnet sich ab, dass das politische Klima für die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und dem Westen eher schlechter als besser wird. Die Taiwan-Frage könnte in diesem Verhältnis zu einer Eskalation führen, sollte China den wirtschaftlichen oder gar militärischen Druck auf Taiwan stark erhöhen, um eine Wiedervereinigung zu forcieren. Auch Waffenlieferungen Chinas an Russland hätten Sanktionen des Westens zur Folge. Trotz all dieser Hemmnisse hat die chinesische Wirtschaft noch ausreichend Potenzial, seine Produktivität zu steigern, sodass BIP-Wachstumsraten von gut 4 % erreichbar sind. Niedrige Inlandszinsen und der unsichere Wirtschaftsausblick sprechen für eine Abwertung des Renminbis.

■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Den Ratingtrend schätzen wir als stabil ein. Die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A+) zeigen, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist.

Janis Hübner



Freitag, 12. Mai 2023

Indien: Weitere Zinsanhebungen sind unwahrscheinlich

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: S&P Global, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,7	5,8	6,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	5,5	5,1
Arbeitslosenquote, %	7,0	6,7	6,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	11,0	11,5	12,0
Realer Wechselkurs, %	0,9	-2,5	0,4
Kreditwachstum, %	12,0	4,1	7,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-9,6	-8,9	-8,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	83,1	83,2	83,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,0	-2,5	-1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,6	1,7	1,8
Auslandsverschuld., % des BIP	18,5	18,2	17,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	23,6	22,6	25,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		56	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Notenbank hat auf ihrer April-Sitzung den Leitzins unverändert bei 6,5% gelassen. Wir und die Mehrheit der Analysten hatten einen letzten Anhebungsschritt auf 6,75% erwartet. Mit dieser Entscheidung erscheint es wahrscheinlich, dass der Leitzinsanhebungszyklus beendet ist. Mittlerweile dürfte auch die US-Zentralbank den Hochpunkt im Anhebungszyklus erreicht haben, was bedeutet, dass der externe Druck auf die Geldpolitik nachlässt. Hilfreich ist auch, dass sich das Inflationsgeschehen beruhigt hat. Die Inflationsrate fiel im März von 6,4% auf 5,7% und liegt damit wieder im Zielband der Notenbank von 2% bis 6%, allerdings oberhalb des mittelfristigen Zielwerts von 4%. Im April dürfte die Rate weiter gefallen sein. Die Notenbank zeigt sich zufrieden mit der wirtschaftlichen Entwicklung, weist jedoch auf Risiken für die Weltwirtschaft hin, so die anhaltenden geopolitischen Spannungen, die erschwerten Finanzierungsbedingungen weltweit sowie das Risiko einer Zunahme des Bankenstresses, was sich vor allem auf das amerikanische Bankensystem beziehen dürfte. Wir sehen das Bild für die indische Konjunktur eher gemischt. Auf der einen Seite sind die Einkaufsmanagerindizes im April weiter gestiegen und der Index für das Dienstleistungsgewerbe lag mit 62,0 Punkten sogar auf dem höchsten Stand seit Juni 2010. Auf der anderen Seite lagen die Importe im März 7,9% unter dem Vorjahresniveau und deuten auf eine Nachfrageschwäche der indischen Wirtschaft hin. Die Exporte lagen im März 13,9% unter dem Vorjahresniveau und der Sektor dürfte angesichts der schwachen Weltwirtschaft der indischen Wirtschaft bis auf weiteres keine starken Impulse verleihen können. Mit dem Näherrücken der landesweiten Parlamentswahl im kommenden Jahr und der Verurteilung von Oppositionsführer Rahul Gandhi steigen die politischen Spannungen. Nicht nur die Opposition, sondern auch unabhängige Beobachter verfolgen die Schwächung von Demokratie und Rechtsstaat in Indien mit Sorge. Bislang deutet aber alles auf eine Bestätigung von Narendra Modi als Ministerpräsident nach den Wahlen hin.

■ **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. 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. Indien will zwar eine klare Parteinahme in den geopolitischen Auseinandersetzungen vermeiden, um nationale Interessen nicht zu gefährden. Trotzdem hat die indische Regierung ein Abkommen geschlossen, das die Zusammenarbeit mit den USA auch im militärischen Bereich intensivieren soll.

■ **Länderrisiko:** Moody's hat das Rating für indische Fremdwährungsverbindlichkeiten 2020 auf Baa3 gesenkt und vor allem die strukturelle Wachstumsschwäche kritisiert. In der Corona-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 und S&P vergeben ebenfalls einen stabilen Ausblick und stufen das Land ebenso wie Moody's auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs ein. Das Budget für das Fiskaljahr 2023/2024 bedeutet eine Rückkehr zum einen eher konservativen fiskalpolitischen Kurs. Angesichts der geringen Auslandsverschuldung Indiens steht die Zahlungsfähigkeit des Landes nicht in Frage.



Freitag, 12. Mai 2023

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo					
		% ggü. Vj.									in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024			
Russland	2,9	-2,1	-1,3	1,3	13,8	5,8	4,9	10,7	6,8	4,2	-2,3	-4,4	-3,0			
Türkei	2,1	5,6	2,8	3,4	72,4	43,9	31,5	-5,8	-4,5	-3,5	-0,9	-3,8	-2,6			
Polen	1,0	4,9	-0,3	2,8	14,3	12,4	4,4	-3,2	-2,4	-2,7	-4,8	-5,5	-5,2			
Rumänien	0,5	4,8	2,4	3,5	13,8	10,3	4,8	-8,5	-7,5	-6,5	-6,5	-5,0	-4,8			
Ukraine	0,3	-35,5	0,7	3,9	20,2	13,7	10,4	6,6	4,0	1,1	-20,7	-16,0	-20,1			
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-0,2	2,2	15,1	11,2	2,6	-5,2	-1,7	-1,5	-4,3	-4,1	-3,0			
Ungarn	0,3	4,6	-0,2	3,0	14,5	18,1	4,6	-6,6	-4,2	-3,2	-6,2	-4,4	-5,2			
Bulgarien	0,1	3,7	1,3	3,3	15,3	8,4	3,5	0,6	0,2	0,6	-3,4	-2,8	-2,5			
Mittel- und Osteuropa	7,8	0,9	0,6	2,5	29,9	18,4	12,0	0,4	-0,5	-1,2	X	X	X			
Ägypten	1,0	6,6	3,0	4,1	13,9	19,2	10,1	-3,6	-2,9	-2,7	-7,5	-6,5	-6,2			
Südafrika	0,6	2,0	0,3	1,2	7,0	5,1	4,5	-0,5	-1,9	-2,2	-4,3	-4,5	-4,2			
VAE	0,5	7,3	4,3	3,6	4,8	4,4	3,2	22,3	18,9	18,3	8,6	6,4	4,8			
Israel	0,3	6,4	2,9	3,4	4,4	3,8	2,1	3,8	3,9	4,1	0,5	-2,0	-2,3			
Kuwait	0,2	8,0	2,0	1,8	4,0	2,8	2,3	28,8	16,8	14,2	10,9	2,7	2,3			
Nahe Osten, Afrika	3,3	4,3	2,6	3,1	11,6	12,3	8,1	2,1	1,1	0,9	X	X	X			
Brasilien	2,3	3,0	0,9	1,5	9,3	5,2	4,4	-2,9	-2,9	-3,2	-4,0	-7,9	-7,5			
Mexiko	1,8	3,1	2,5	1,4	7,9	5,9	4,0	-0,9	-1,0	-1,1	-3,4	-3,7	-3,6			
Argentinien	0,7	5,2	-2,6	0,5	72,4	92,2	57,3	-0,6	-2,2	-1,8	-3,8	-4,2	-3,4			
Kolumbien	0,6	7,5	1,6	3,3	10,2	11,9	4,0	-6,2	-4,7	-3,6	-5,0	-4,4	-4,1			
Chile	0,4	2,5	-0,4	2,0	11,6	7,7	3,6	-8,1	-5,1	-4,8	1,1	-2,5	-2,4			
Peru	0,3	2,7	1,9	2,7	7,9	6,5	3,8	-4,4	-3,3	-2,3	-1,4	-1,6	-1,7			
Venezuela	0,1	13,3	6,7	4,8	k.A.	k.A.	k.A.	1,9	2,5	2,6	-4,0	-3,8	-3,6			
Lateinamerika ***	6,6	3,9	1,3	1,8	16,1	16,2	10,2	-2,6	-2,5	-2,5	X	X	X			
China	18,5	3,0	6,0	4,7	1,9	1,1	2,3	2,3	1,9	1,9	-7,5	-6,9	-6,4			
Indien	7,3	6,7	5,8	6,4	6,7	5,5	5,1	-3,0	-2,5	-1,5	-9,6	-8,9	-8,3			
Indonesien	2,5	5,3	5,0	4,9	4,2	4,0	2,9	1,0	0,8	0,1	-2,4	-2,9	-2,5			
Südkorea	1,7	2,6	1,2	2,2	5,1	3,1	1,6	1,8	2,6	2,8	-2,8	-2,1	-1,7			
Taiwan	1,0	2,5	1,0	3,4	2,9	2,5	1,6	13,4	11,8	12,4	-1,3	-2,2	-0,6			
Thailand	0,9	2,6	4,2	3,9	6,1	1,9	1,6	-3,4	2,1	4,0	-2,7	-2,7	-2,4			
Vietnam	0,8	8,0	6,8	7,1	3,2	3,3	1,4	-0,4	1,9	2,2	-4,4	-3,1	-2,0			
Malaysia	0,7	8,7	4,3	4,5	3,4	2,7	2,2	2,7	2,9	2,5	-5,3	-5,2	-5,0			
Philippinen	0,7	7,6	5,8	5,3	5,8	5,7	3,0	-4,0	-3,0	-4,1	-7,7	-6,4	-5,7			
Singapur	0,4	3,6	1,3	2,8	6,1	4,2	1,6	19,3	17,2	16,1	-0,9	-0,1	-0,1			
Hongkong	0,3	-3,5	5,3	2,6	1,9	2,0	1,9	5,7	3,5	2,8	-5,0	-1,4	0,0			
Asien ohne Japan	34,0	4,1	5,4	4,8	3,6	2,6	2,9	2,0	1,8	1,9	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,7	3,6	3,9	4,0	9,6	7,3	5,5	1,2	0,9	0,8	X	X	X			
USA	15,6	2,1	1,0	1,2	8,0	3,9	2,3	-3,7	-3,0	-3,0	-4,2	-6,0	-5,5			
Euroland	12,0	3,5	0,6	1,6	8,4	5,6	2,6	0,6	1,6	1,9	-3,9	-3,5	-2,9			
Japan	3,8	1,0	1,1	1,3	2,5	2,8	1,3	1,9	2,0	2,5	-6,7	-6,0	-4,5			
Industrienationen	37,5	2,6	0,9	1,3	7,5	4,6	2,3	-1,0	-0,5	-0,3	-3,9	-4,5	-3,8			
Welt**) ****)	89,1	3,2	2,6	2,9	8,7	6,2	4,2	X	X	X	X	X	X			

* Von 2022 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;

Freitag, 12. Mai 2023

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

			Stand am	Erwartung		
			11.05.23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	5,00-5,25	5,00-5,25	5,00-5,25	4,50-4,75
		3 Monate (LIBOR)	5,06	5,11	5,11	4,61
		5 Jahre	3,36	3,35	3,20	3,00
		10 Jahre	3,38	3,25	3,15	3,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,09	1,09	1,10	1,12
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	3,75	4,25	4,25	4,25
		3 Monate (EURIBOR)	3,32	3,75	3,75	3,75
		5 Jahre	2,17	2,45	2,40	2,30
10 Jahre		2,23	2,45	2,45	2,40	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,50
		3 Monate (WIB)	6,80	6,85	6,80	6,70
		5 Jahre	5,69	5,80	5,90	5,60
		10 Jahre	5,75	5,80	6,00	5,70
		Wechselkurs ggü. Euro	4,54	4,60	4,70	4,80
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	6,75	6,00
		3 Monate (PIB)	7,18	7,20	7,00	6,30
		2 Jahre	5,48	5,70	5,40	5,00
		10 Jahre	4,43	4,60	4,50	4,30
	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	23,5	23,6	23,7	24,3
		Geldpolitik (Deposit)	13,00	13,00	13,00	10,50
		3 Monate (BUBOR)	16,19	15,00	13,50	11,00
5 Jahre		8,54	8,70	8,60	8,10	
Lateinamerika	Brasilien	10 Jahre	7,73	7,80	7,80	7,50
		Wechselkurs ggü. Euro	371,6	385,0	390,0	400,0
		Geldpolitik (Repo)	13,75	13,75	13,75	12,75
		3 Monate (Andima Brazil Government)	13,72	13,23	13,08	12,28
		5 Jahre	11,79	11,50	11,35	10,60
	Mexiko	10 Jahre	11,97	11,50	11,30	10,80
		Wechselkurs ggü. Euro	5,38	5,56	5,83	6,16
		Geldpolitik	11,25	11,25	11,25	10,00
		3 Monate (Mexibor)	11,61	11,20	11,20	9,90
		2 Jahre	10,36	10,20	9,80	9,40
Asien	China	10 Jahre	8,76	8,80	8,60	8,40
		Wechselkurs ggü. Euro	19,26	19,84	20,24	21,50
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,35	2,40	2,40	2,50
		5 Jahre	2,34	2,50	2,50	2,40
	Singapur	10 Jahre	2,70	2,80	2,70	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	7,59	7,52	7,70	8,06
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	4,09	4,00	4,00	3,75
		5 Jahre	2,68	2,60	2,50	2,40
	Südkorea	10 Jahre	2,74	2,70	2,60	2,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1,46	1,49	1,52	1,57
		Geldpolitik	3,50	3,50	3,25	2,50
		3 Monate (Koribor)	3,30	3,40	3,30	2,75
Südkorea	5 Jahre	3,21	3,20	3,10	3,00	
	10 Jahre	3,30	3,30	3,20	3,10	
	Wechselkurs ggü. Euro	1451	1428	1430	1478	

Quellen: Macrobond, DekaBank



Freitag, 12. Mai 2023

Renditespreads in Basispunkten

Tabelle 3: Spreadprognose

			Stand am	Erwartung		
			11.05.23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 705	3 565	3 355
		Türkei	454	490	475	445
		Ungarn	217	235	225	215
	Afrika	Südafrika	451	490	470	445
	Lateinamerika	Brasilien	259	280	270	255
		Chile	140	150	145	135
		Kolumbien	416	450	435	410
		Mexiko	415	450	435	410
	Asien	China	79	85	85	80
		Indonesien	137	150	145	135
Philippinen		108	120	115	105	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			489	530	510	480

Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 04 2023	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2002	1980	1940	1880
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	79,5	78	80	82
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	83,4	82	84	86

Freitag, 12. Mai 2023

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	2,6	Q4/22	-9,0	Mrz 23	14,0	Mrz 23	2,77
Polen	2,0	Q4/22	-2,9	Mrz 23	14,7	Apr 23	6,75
Rumänien	4,6	Q4/22	-3,4	Mrz 23	11,2	Apr 23	7,00
Russland	-2,7	Q4/22	1,2	Mrz 23	3,5	Mrz 23	7,50
Tschechische Rep.	-0,2	Q1/23	2,4	Mrz 23	12,7	Apr 23	7,00
Türkei	3,5	Q4/22	-0,2	Mrz 23	43,7	Apr 23	8,50
Ukraine	-31,4	Q4/22	-39,8	Sep 22	17,9	Apr 23	25,00
Ungarn	0,4	Q4/22	-4,0	Mrz 23	24,0	Apr 23	13,00
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	1,1	Q4/22	-10,1	Feb 20	30,6	Apr 23	19,25
Israel	5,3	Q4/22	5,0	Mrz 23	5,0	Mrz 23	4,50
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,7	Mrz 23	4,00
Südafrika	0,9	Q4/22	-1,4	Mrz 23	7,1	Mrz 23	7,75
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,6	Jun 22	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	1,9	Q4/22	-13,3	Nov 18	104,3	Mrz 23	91,00
Brasilien	1,9	Q4/22	0,9	Mrz 23	4,7	Mrz 23	13,75
Chile	-2,3	Q4/22	9,9	Apr 23	9,9	Apr 23	11,25
Kolumbien	2,9	Q4/22	0,4	Feb 23	12,8	Apr 23	13,25
Mexiko	3,9	Q1/23	3,5	Feb 23	6,3	Apr 23	11,25
Peru	1,7	Q4/22	n.a.	n.a.	8,0	Apr 23	5,25
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	155,8	Okt 22	58,56
Asien ohne Japan							
China	4,5	Q1/23	3,9	Mrz 23	0,1	Apr 23	1,50
Hongkong	2,7	Q1/23	-0,1	Dez 22	1,7	Mrz 23	5,50
Indien	4,4	Q4/22	5,6	Feb 23	5,7	Mrz 23	6,50
Indonesien	5,0	Q1/23	6,0	Sep 22	4,3	Apr 23	5,75
Malaysia	5,6	Q1/23	3,1	Mrz 23	3,4	Mrz 23	3,00
Philippinen	6,4	Q1/23	2,2	Mrz 23	6,6	Apr 23	6,25
Singapur	0,1	Q1/23	-4,2	Mrz 23	5,5	Mrz 23	n.a.
Südkorea	0,8	Q1/23	-7,6	Mrz 23	3,7	Apr 23	3,50
Taiwan	-3,0	Q1/23	-14,5	Mrz 23	2,4	Apr 23	1,88
Thailand	4,6	Q3/22	-4,6	Mrz 23	2,7	Apr 23	1,75
Vietnam	3,3	Q1/23	0,5	Apr 23	2,8	Apr 23	n.a.

Quellen: Nat. Statistikämter, nat. Zentralbanken, 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, 12. Mai 2023

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: 12. Mai 2023 (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, 12. Mai 2023

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.