

Makro Research

Emerging Markets Trends

8. November 2024

The Deka logo is displayed in white text on a red background. It consists of three small squares followed by the word "Deka" in a bold, sans-serif font.

Trump-Sieg erhöht Gefahr eines zunehmenden Protektionismus

- **Makroökonomisches Umfeld:** Nach dem Sieg von Donald Trump bei der US-Präsidentenwahl dürften die US-Zölle auf chinesische Importe drastisch angehoben werden. Damit steigen die Risiken für die chinesische Volkswirtschaft, doch auch in anderen Teilen der Welt nimmt die Unsicherheit unter den Unternehmen wegen der Gefahr eines verstärkten Protektionismus zu. Neben China dürfte hier Mexiko besonders in den Fokus der US-Handelspolitik rücken. Die chinesische Regierung verstärkt ihre Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft, doch werden hierdurch vor allem die Abwärtsrisiken begrenzt und es erscheint unwahrscheinlich, dass neuer Wachstumsoptimismus geweckt werden kann.
- **Kapitalmärkte:** In einer ersten Reaktion auf den Sieg von Donald Trump bei den US-Präsidentenwahlen sind erwartungsgemäß die US-Renditen gestiegen, und der US-Dollar hat gegenüber fast allen anderen Währungen zugelegt. Die Aktienmärkte reagierten in der Tendenz positiv auf den Wahlausgang. Der Trend zu niedrigeren Leitzinsen dürfte in den Schwellenländern anhalten, allerdings könnten viele Notenbanken das Tempo ihrer Zinssenkungen drosseln, um ihre Währungen nicht unter Druck zu bringen.

Länder im Fokus:

Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Rumänien: Turbulente Wahlwochen voraus	4
Russland: Einsatz nordkoreanischer Truppen ist ein weiterer Eskalationsschritt	5
Türkei: Zentralbank hebt Inflationserwartung deutlich an und bereitet so Senkung vor	6
Argentinien: Milei bleibt trotz der drastischen Sparmaßnahmen populär	7
Mexiko: Größter Verlierer der US-Wahl in Lateinamerika	8
China: Regierung will Kommunen durch Schuldentausch finanziell entlasten	9
Indien: Wirtschaftliche Enttäuschungen und außenpolitische Erfolge	10

Makro Research:

Tel. (0 69) 71 47 – 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Chefvolkswirt:

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

Internet / Impressum:

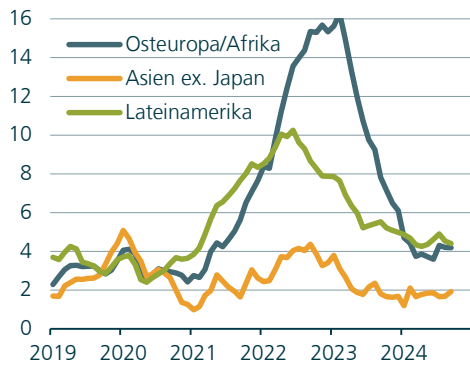
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Freitag, 8. November 2024

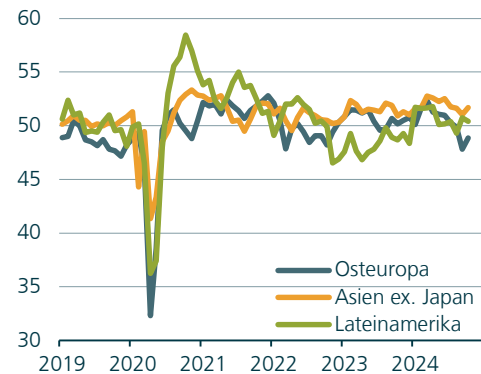
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation* (% ggü. Vorjahr)



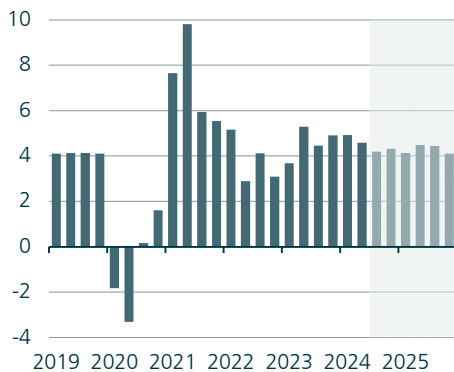
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Länder-Zusammensetzung auf der vorletzten Seite

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Nach dem Sieg von Donald Trump bei der US-Präsidentschaftswahl dürften die US-Zölle auf chinesische Importe möglicherweise bereits 2025 drastisch angehoben werden. Damit steigen die Risiken für die chinesische Wirtschaft, doch auch in anderen Teilen der Welt nimmt die Unsicherheit unter den Unternehmen wegen der Gefahr eines verstärkten Protektionismus zu. Neben China dürfte hier Mexiko besonders in den Fokus der US-Handelspolitik rücken, doch auch Mitteleuropa wird in Mitleidenschaft gezogen. Die chinesische Regierung verstärkt ihre Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft, doch werden hierdurch vor allem die Abwärtsrisiken begrenzt und es erscheint unwahrscheinlich, dass neuer Wachstumsoptimismus geweckt werden kann. Die Notenbanken bleiben mit Ausnahme Brasiliens auf Zinssenkungskurs, doch angesichts erhöhter Volatilität an den Devisenmärkten wird das Tempo verlangsamt. Neben der Handelspolitik könnte der Sieg von Trump vor allem in der Geopolitik starke Auswirkungen haben. So hatte Trump wiederholt angekündigt, den Krieg in der Ukraine schnell beenden zu können. Die ukrainische Regierung muss sich wohl auf geringere US-Militärhilfen einstellen, was ihre Position in möglichen Verhandlungen mit Russland verschlechtern würde. Im Nahen Osten dürfte Trump noch weniger Druck auf die israelische Regierung machen, zu Waffenstillständen im Gaza-Streifen und im Libanon zu kommen, als dies unter Präsident Biden der Fall gewesen ist. Die Entlassung des israelischen Verteidigungsministers Gallant durch Ministerpräsident Netanjahu ist ein klares Signal dafür, dass Netanjahu an seiner harten Linie festhalten will. Der Druck Israels auf den Iran dürfte zunehmen. Für die Weltwirtschaft die größte Bedeutung hat der Taiwan-Konflikt. Hier könnte eine Trump-Regierung die chinesische Seite zu einer Eskalation provozieren, wenn die diplomatischen Beziehungen zu Taiwan deutlich enger gestaltet werden würden. Sollte Trump stattdessen eher auf Distanz zu Taiwan gehen und wie im Wahlkampf geschehen militärische Hilfe für Taiwan im Konfliktfall in Frage stellen, könnte dies China ermuntern, mehr Druck auf Taiwan auszuüben.

Perspektiven: Trotz sinkender Leitzinsen bleibt die Geldpolitik in vielen Schwellenländern noch restriktiv. Gleichzeitig steigt die Unsicherheit wegen schwacher Wirtschaftsdaten aus den großen Wirtschaftsräumen. Die Investitionstätigkeit dürfte daher eher verhalten bleiben. Besser sieht es für die Entwicklung des privaten Konsums aus, der von gesunkenen Inflationsraten gestützt werden dürfte. Ein Belastungsfaktor ist die geopolitische Unsicherheit mit den Kriegen in der Ukraine und dem Nahen Osten sowie den Spannungen zwischen China und den westlichen Ländern. Die Rückkehr von Donald Trump ins Amt des US-Präsidenten dürfte weltweit zu einem Anstieg des Protektionismus führen. Beim Blick nach vorne fehlen starke konjunkturelle Impulse. Insbesondere in Lateinamerika bleibt die wirtschaftliche Dynamik gering. Mitteleuropa muss sich angesichts der Industrieschwäche neu sortieren, während vor allem Süd- und Südostasien insgesamt gute Wachstumsperspektiven haben. Mit Blick auf die geopolitischen Konfliktfelder dürften durch den Wahlsieg von Trump die Risiken eher zunehmen. Die zukünftige Trump-Regierung dürfte die diplomatischen Beziehungen zu Taiwan intensivieren, was China zu einer harten Reaktion provozieren könnte. Im Nahen Osten zeichnet sich kein Ende der Gewalt ab.

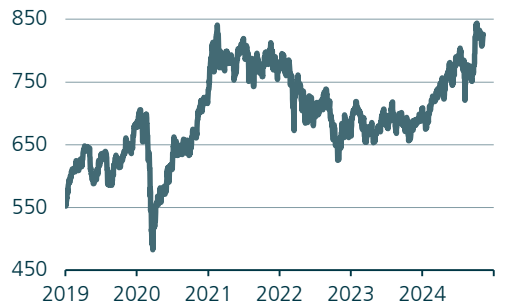
Risiken: Die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten dürfte den weltweiten Protektionismus verstärken und insbesondere im Verhältnis zwischen den USA und China auch die diplomatischen Spannungen verschärfen.



Freitag, 8. November 2024

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Wertentwicklung	von	07.11.18	07.11.19	07.11.20	07.11.21	07.11.22	07.11.23	07.11.24
bis	07.11.19	07.11.20	07.11.21	07.11.22	07.11.23	07.11.24		
MSCI EM		15,10%	4,53%	13,05%	-15,27%	3,31%		20,79%

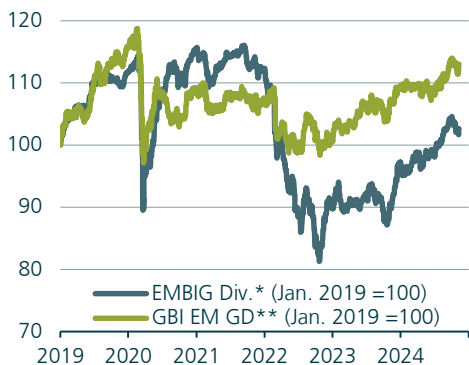
Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

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



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

Aktuelle Entwicklungen: In einer ersten Reaktion auf den Sieg von Donald Trump bei den US-Präsidentenwahlen sind erwartungsgemäß die US-Renditen gestiegen, und der US-Dollar hat gegenüber fast allen anderen Währungen zugelegt. Besonders stark ist der Euro unter Druck geraten, sodass fast alle EM-Währungen gegenüber dem Euro sogar zulegen konnten. Die Aktienmärkte reagierten in der Tendenz positiv auf den Wahlausgang. Doch Trump dürfte die Handelsrestriktionen verschärfen, was an den Märkten zumindest vorübergehend zu negativen Reaktionen führen dürfte. Besonders Mitteleuropa, der mexikanische Peso und der chinesische Renminbi erscheinen anfällig. Der Trend zu niedrigeren Leitzinsen dürfte in den Schwellenländern anhalten, allerdings könnten viele Notenbanken das Tempo ihrer Zinssenkungen drosseln, um ihre Währungen nicht unter Druck zu bringen. Da die Senkungen weitgehend eingepreist sind, dürften sich die Renditen sowohl bei Hartwährungsanleihen als auch bei Lokalwährungsanleihen auf Sicht der kommenden Monate in der Tendenz seitwärts bewegen. Auf EM-Aktien dürfte weiterhin die Unsicherheit um den Ausblick für die chinesische Wirtschaft lasten.

Perspektiven: Vor allem in Lateinamerika und Mitteleuropa haben die meisten Zentralbanken schon seit längerem begonnen, die Zinsen zu senken. Zwar gibt es Unsicherheit über das Tempo und Ausmaß weiterer Senkungen, doch der Trend ist klar und dürfte das Aufwärtsrisiko bei den Renditen begrenzen. Die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen zeigen, dass die Märkte nicht sorglos sind. Allmählich sinkende Leitzinsen und moderates Wirtschaftswachstum begrenzen das Risiko für deutlich höhere Spreads, womit das Umfeld für EM-Hartwährungsanleihen weiterhin konstruktiv ist. Auch EM-Lokalwährungsanleihen dürften sich angesichts sinkender Leitzinsen mittelfristig positiv entwickeln. Das Risiko von Währungsverlusten ist gegeben, doch dürften die meisten Zentralbanken bestrebt sein, das Ausmaß der Verluste durch eine entsprechende Ausrichtung der Geldpolitik zu begrenzen. Die Sorge vor einer deutlichen Zunahme des Protektionismus lastet auf dem Wachstumsausblick für die Weltwirtschaft und stützt daher in der Tendenz die globalen Rentenmärkte. Die Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur haben chinesische Aktien zuletzt beflügelt, doch die strukturellen Probleme der Wirtschaft lasten auf dem mittelfristigen Ausblick für chinesische Unternehmen.

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	07.11.2024	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	826	-2,1	16,8	20,8
EMBIG Div* Performanceindex	454	-0,9	5,5	13,7
GBI EM GD** Performanceindex	287	0,0	3,2	5,2
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	449	-0,7	0,2	3,0
MSCI World Total Return	645	4,6	24,1	32,1
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	330	360	350	350

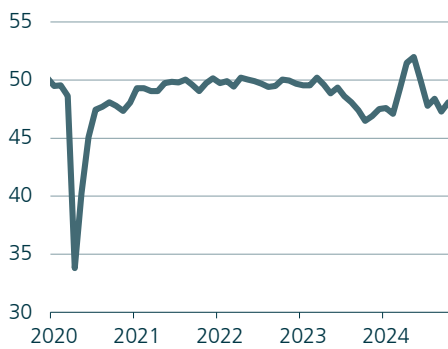
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 8. November 2024

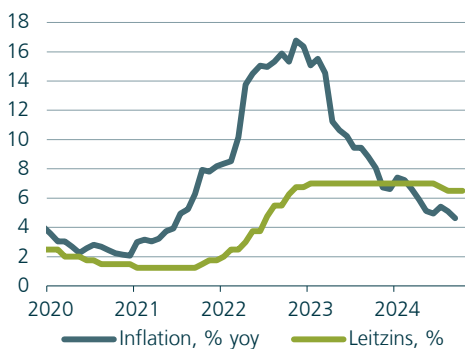
Rumänien: Turbulente Wahlwochen voraus

Einkaufsmanagerindex, verarb. Gewerbe



Quellen: S&P, Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat, Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,1	1,5	2,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	10,4	5,5	4,3
Arbeitslosenquote, %	5,6	5,1	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	59,7	60,0	61,5
Realer Wechselkurs, %	5,5	2,6	-0,9
Kreditwachstum, %	3,4	4,0	16,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,6	-6,9	-7,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	48,5	50,9	53,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-7,0	-7,3	-7,2
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	2,5	2,7
Auslandsverschuld., % des BIP	11,7	11,8	11,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	38,8	38,6	44,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		55	56

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Das Superwahljahr in Rumänien nähert sich seinem Höhepunkt. Die erste Runde der Präsidentschaftswahlen steht am 24. November an, und die Parlamentswahlen sind für den 1. Dezember 2024 angesetzt. Im Präsidentschaftswahlkampf ist die Konkurrenz hoch und die Stimmung aufgeheizt. Eine zweite Runde am 8. Dezember wird wohl notwendig sein. In diese dürfte laut Umfragen recht sicher der aktuelle Ministerpräsident Ciolacu von der sozialdemokratischen PSD mit ca. 28% einziehen. Aber der zweite Kandidat ist weniger klar: Auf Platz zwei und drei folgen dicht aneinander George Simion von der rechtspopulistischen AUR (ca. 20%) und Nicolae Ciucu von der liberalen PNL (ca. 17%). Die Kandidatur einer noch extremeren Rechten, Diana Sosoaca von der S.O.S., wurde von dem Verfassungsgericht wegen der verfassungsfeindlichen Haltung sowie einer Nato- und EU-skeptischen Einstellung verboten. Dieser Ausschluss ist eine in Rumänien sehr kontrovers diskutierte Entscheidung, weil der Verdacht der politischen Einflussnahme auf das Verfassungsgericht seitens der PSD im Raum steht. In diesem Zusammenhang hat die PNL bereits angedroht, nach den Wahlen die große Koalition mit der PSD, auf die die Wahlumfragen eigentlich hindeuten, nicht mehr fortführen zu wollen. Dabei konnte durch die erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen den beiden Parteien die turbulente politische Phase 2021 beendet werden. Sollte die Drohung der PNL mehr sein als eine Wahlkampfstrategie, drohen Rumänien eine schwierige Koalitionsbildung und neue politische Turbulenzen.

Perspektiven: Die EU-Mittel aus der Aufbau- und Resilienzfazilität mit 4 Mrd. Euro (3,8% des BIP) sowie die verbesserte Absorption der üblichen EU-Fördermittel leisten einen wichtigen Beitrag zur Investitionstätigkeit. Die Schwäche der europäischen Industrie dürfte die rumänische Konjunktur allerdings weiterhin belasten, sodass die Konjunkturdynamik unterdurchschnittlich bleibt. Die geldpolitische Lockerung hat begonnen, allerdings in einem langsamen Tempo. Rumänien ist eines der wenigen EU-Länder, die einen Großteil ihres Gasbedarfs (80%) durch eigene Förderung abdecken.

Länderrisiko: Die Bonität Rumäniens wird derzeit von allen drei großen Ratingagenturen auf der unteren Stufe des Investment Grade mit einem stabilen Ausblick gesehen. Neben den institutionellen Schwächen bleiben die Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite ein Kritikpunkt. Während das Leistungsbilanzdefizit dank der Mittel aus der Aufbau- und Resilienzfazilität und der Direktinvestitionen finanziert werden kann, bleiben die fiskalischen Risiken vorerst bestehen. Aufgrund der Rentenreform, die in der Zukunft Rentenanhebungen transparent und einheitlich gestalten soll, kommen auf den Staatshaushalt ab 2025 Belastungen in Höhe von 1,8% des BIP durch die sich aus der Reform ergebenden zu. Die neue Regierung wird allerdings nun auch seitens der EU stärker zum Konsolidieren gezwungen sein, denn die Einführung der neuen Stabilitätsregeln bedeutet, dass auch das „alte“ Defizitverfahren gegen Rumänien aus Anfang 2020 wieder greift. Rumänien hat Ende Oktober der EU Kommission den siebenjährigen Konsolidierungsplan vorgelegt, der bis zum Jahr 2031 durch eine Senkung der Staatsausgaben eine Reduzierung des Budgetdefizits auf 2,5% des BIP vorsieht. 2024 liegt das Budgetdefizit nach der EU-Abgrenzung noch bei 7,9% des BIP. Der Großteil der Konsolidierung soll allerdings erst ab 2026 erfolgen, was die Risiken im Zusammenhang mit dem Superwahljahr noch hervorhebt. Sollte die Wahl keine stabile Regierung hervorbringen und Rumänien in die Phase politischer Turbulenzen zurückfallen, kann dies die Glaubwürdigkeit der mittelfristigen Konsolidierung beschädigen und damit auch den Investment-Grade-Status des Landes gefährden.

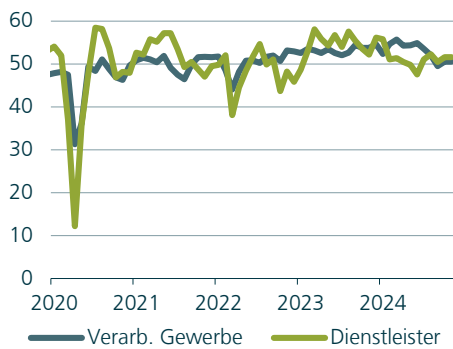
Daria Orlova



Freitag, 8. November 2024

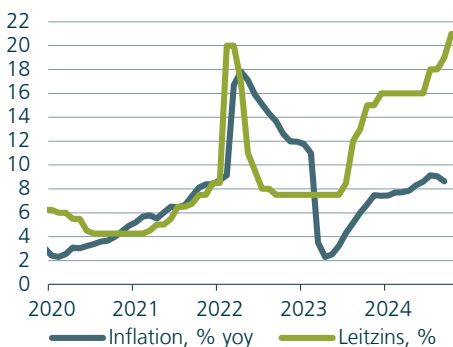
Russland: Einsatz nordkoreanischer Truppen ist ein weiterer Eskalationsschritt

Einkaufsmanagerindex, Punkte



Quellen: S&P, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,5	3,5	1,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,9	7,5	7,0
Arbeitslosenquote, %	3,2	2,8	2,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	54,3	55,5	56,0
Realer Wechselkurs, %	-20,4	-3,6	-0,4
Kreditwachstum, %	19,1	17,3	12,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,9	-1,2	-1,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	13,5	14,0	15,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,5	2,9	2,5
Direktinvestitionen, % des BIP	-0,6	-1,0	-0,6
Auslandsverschuld., % des BIP	17,2	14,2	12,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	51,2	39,9	31,2
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: Der Angriffskrieg Russlands in der Ukraine dauert an. Die russische Armee rückt im Donbass vor und hat auch in der Region Kursk, welche zuvor teilweise durch die ukrainische Armee besetzt wurde, eine erfolgreiche Gegenoffensive gestartet. Die Beteiligung der nordkoreanischen Truppen im Krieg markiert einen weiteren Eskalationsschritt und wurde von der NATO entsprechend kommentiert. Insbesondere wenn die nordkoreanische Armee auch auf dem ukrainischen Territorium eingesetzt werden würde, könnte die NATO ihrerseits eine stärkere Beteiligung in der Ukraine erwägen. Dies könnte in Form von Abschüssen russischer Raketen über dem ukrainischen Territorium oder gar einer Entsendung von Truppen mancher NATO-Staaten in die Ukraine erfolgen, was Frankreichs Präsident Macron bereits vor einiger Zeit als Möglichkeit ins Spiel gebracht hat. Solch eine direkte Konfrontation zwischen Russland und der NATO würde die Eskalationsrisiken erhöhen. Nach dem Sieg von Donald Trump erscheint der Support der USA für die Ukraine weniger sicher. Den Berichten zufolge besteht der Plan des gewählten Präsidenten der USA darin, Russland und die Ukraine mit politischem Druck an einen Verhandlungstisch zu zwingen. Eine so erreichte Waffenruhe wäre für die Ukraine zumindest vorerst sicher mit territorialen Verlusten verbunden. Die negative Haltung gegenüber Russland ist in der Republikanischen Partei breiter Konsens, d.h. es erscheint aus heutiger Sicht nicht sehr wahrscheinlich, dass die Ukraine unter Präsident Trump von den USA komplett ohne Unterstützung gelassen wird - weil das Präsident Putin erheblich stärken würde. Die EU wird aber sicherlich zusätzliche Funktionen in Bezug auf die Ukraine-Hilfen übernehmen müssen, auch im militärischen Bereich. Allgemein muss unter Trump mit einer gesunkenen Vorhersehbarkeit der US-Außenpolitik gerechnet werden, was auch den Angriffskrieg Russlands in der Ukraine betrifft.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft befindet sich im Kriegsmodus: Die Militärausgaben betragen 2024 über ein Drittel der Staatsausgaben (ca. 7% des BIP), und auch die Pläne für das kommende Jahr sehen eine ähnliche Ausgabenverteilung vor. Die Konjunkturimpulse, die von der Ausweitung der Industrieproduktion und der Verbesserung der Einkommenssituation ausgehen, verlieren bereits an Kraft. Zudem wurde das Programm der subventionierten Hypotheken, das die Bauwirtschaft jahrelang gestützt hat, deutlich beschnitten. Wir erwarten, dass sich das reale BIP-Wachstum im kommenden Jahr mehr als halbiert. Die massive Leitzinsanhebung, die allerdings nur außerhalb des großen staatlich geförderten Finanzierungssegmentes wirkt, dürfte die Konjunktur dynamik noch zusätzlich abbremsen. Die Wirkung des Sanktionsregimes dürfte mittel- bis langfristiger Natur sein. Die Ölfördermengen dürften im Zeitablauf aufgrund des fehlenden Zugangs zu moderner Ölfördertechnik sinken, auch Projekte im LNG-Bereich werden durch das Sanktionsregime erheblich erschwert. Zudem verstärkt die hohe (wenn auch offiziell nicht veröffentlichte) Zahl der Kriegstoten und die Auswanderungswelle die demografischen Probleme Russlands. Das Wachstumspotenzial Russlands wird durch den Angriffskrieg erheblich verringert.

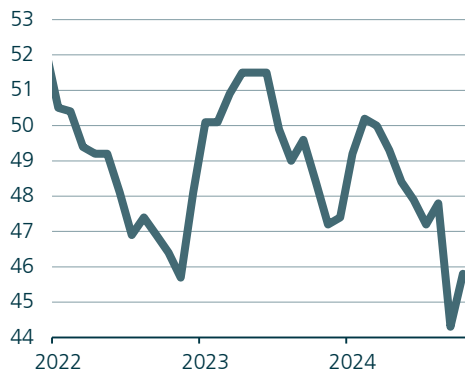
Länderrisiko: Das harte Sanktionsregime des Westens gegenüber Russland wird seit seiner Einführung punktuell weiter verstärkt und besser überwacht. Russland befindet sich im Default. Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen. Eine weitreichende Aufhebung des Sanktionsregimes ist nach unserer Einschätzung auch unter US-Präsident Trump erst denkbar, wenn im Ukraine-Krieg eine stabile Friedenslösung – und nicht nur eine Waffenruhe – erreicht werden kann. Die Aufhebung einzelner Sanktionen kann allerdings zum Gegenstand der Waffenruheverhandlungen werden.



Freitag, 8. November 2024

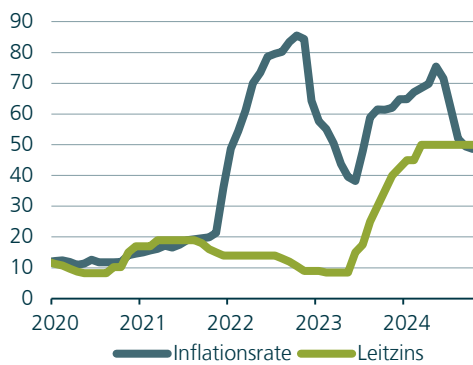
Türkei: Zentralbank hebt Inflationserwartung deutlich an und bereitet so Senkung vor

PMI verarbeitendes Gewerbe, in Punkten



Quellen: S&P Global, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCMB, Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,1	3,0	2,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	53,9	60,0	30,4
Arbeitslosenquote, %	9,4	9,0	9,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	54,1	54,6	55,7
Realer Wechselkurs, %	2,5	10,2	5,4
Kreditwachstum, %	56,1	2,7	10,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,2	-4,8	-3,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	29,6	30,7	29,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-4,1	-2,0	-1,9
Direktinvestitionen, % des BIP	1,0	1,0	1,0
Auslandsverschuld., % des BIP	43,9	39,8	35,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	152,4	139,7	125,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		21	29

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die türkische Inflationsrate ist im Oktober von 49,4% auf 48,6% gefallen. Die Monatsveränderungsrate lag mit 2,9% allerdings ähnlich hoch wie im Vormonat (3,0%) und zum wiederholten Mal über den Projektionen der Zentralbank. Die jüngst gemachte Feststellung der Währungshüter, dass die Unsicherheit um den weiteren Inflationsverlauf zugenommen habe, wird damit untermauert. Allerdings hat die Notenbank bei der Vorstellung ihres Inflationsberichts am 8. November ihren Inflationsausblick deutlich nach oben genommen und sich damit den Erwartungen der Marktanalysten angenähert: Per Ende 2024 wurde die Erwartung von 38% auf 44% und per Ende 2025 von 14% auf 21% angehoben. Das mittelfristige Inflationsziel liegt bei 5%, doch auf Sicht der nächsten ein bis zwei Jahre dienen die Projektionen gewissermaßen als „Zwischenziele“, weshalb eine Anhebung der Projektion ein dovishes Signal für die Ausrichtung der Geldpolitik ist. Die neuen Projektionen werden es der Zentralbank in den kommenden Monaten erlauben, einen Rückgang der Inflationsrate im Rahmen ihrer Erwartungen festzustellen. Sie kann sich damit stärker auf die Konjunktur konzentrieren und hier spricht einiges für eine Lockerung der Geldpolitik: Nach zwei schwachen Quartalen fasst die Konjunktur auch zu Beginn des vierten Quartals nicht Tritt: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Oktober nur leicht von 44,3 auf 45,8 Punkte und bleibt damit deutlich unterhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Das Kreditwachstum hat sich in den vergangenen Wochen weiter verlangsamt, was darauf hindeutet, dass die restriktive Geldpolitik die Inlandsnachfrage wie gewünscht drosselt. Eine erste Zinssenkung bei Entscheid am 21. November ist nun wieder etwas wahrscheinlicher geworden, doch dürften die Währungshüter bis zum Dezember oder sogar Januar warten, um ihren Stabilitätswillen zu unterstreichen. Die Zentralbank erhält von den Ratingagenturen weiterhin Anerkennung für die bislang erzielten Stabilisierungserfolge. So hat am 1. November S&P das Rating der Türkei von B+ auf BB- angehoben, wobei der Ratingausblick gleichzeitig von positiv auf stabil gesenkt wurde.

Perspektiven: Regierung und Zentralbank versuchen, durch eine Straffung der Geldpolitik die Inflationserwartungen zu stabilisieren, wollen aber gleichzeitig die Konjunktur am Laufen halten. Setzt sich die jüngste Verlangsamung des Kreditwachstums fort, dürfte der Inflationsdruck in den kommenden Monaten abnehmen. Damit steigen die Chancen, dass die Lira auch mittelfristig stabilisiert werden kann und neue Währungskrisen vermieden werden. Der größte Unsicherheitsfaktor bleibt die Frage, ob Präsident Erdogan eine deutliche Konjunkturverlangsamung über einen längeren Zeitraum akzeptieren würde. Außenpolitisch ist Erdogan wieder stärker um ein konstruktives Verhältnis zum Westen bemüht, doch die Nahostkrise könnte zu neuen Spannungen führen.

Länderrisiko: Mit S&P, Fitch und Moody's haben alle drei großen Ratingagenturen seit Jahresbeginn das Länderrating der Türkei um zwei Stufen (Moody's auf B1, S&P und Fitch auf BB-) angehoben. Moody's vergibt einen positiven Ratingausblick. Die Agenturen honorieren die verstärkten Bemühungen von Zentralbank und Regierung um makroökonomische Stabilität. Es bleibt jedoch ein weiter Weg, bis Preisstabilität und das Vertrauen in die Lira wiederhergestellt, das Leistungsbilanzdefizit abgebaut und die Währungsreserven ausreichend aufgebaut sind. Ob Erdogan über die nötige Geduld verfügt, im Zuge der Anpassung der Wirtschaft eine längere Phase schwächeren Wirtschaftswachstums zu tolerieren, wird für die weitere Ratingentwicklung entscheidend sein.

Janis Hübner



Freitag, 8. November 2024

Argentinien: Milei bleibt trotz der drastischen Sparmaßnahmen populär

Konsumentenpreise, in % ggü Vormonat



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Wechselkurs ARS/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-1,6	-4,3	3,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	133,5	221,0	48,5
Arbeitslosenquote, %	6,1	9,0	8,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	32,3	30,6	31,5
Realer Wechselkurs, %	-0,8	3,1	12,8
Kreditwachstum, %	147,9	230,0	50,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,0	-0,5	-0,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	157,0	85,3	70,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,3	0,3	-0,2
Direktinvestitionen, % des BIP	3,7	2,6	2,4
Auslandsverschuld., % des BIP	39,2	39,2	32,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	300,0	210,6	193,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		0	0

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der umstrittene argentinische Präsident Javier Milei hat in den letzten Monaten mehrere Erfolge verzeichnen können und die Chancen auf eine wirtschaftliche Stabilisierung des Landes signifikant verbessert. Seine drastische Budgetkonsolidierung – mit schmerzhaften Kürzungen der Realeinkommen für Rentner und sonstigen Kürzungen der sozialen Ausgaben – zeigt in der Inflationbekämpfung bereits Wirkung. Nach einem deutlichen Rückgang seiner Popularität im Sommer, als er gegen eine Rentenanpassung ein Veto einlegte, hat sich nun die Zustimmung in der Bevölkerung für seine Politik zuletzt wieder verbessert. Die wirtschaftlichen Kennzahlen deuten auf eine Erholung bereits im dritten Quartal hin, nachdem es zuvor zu einer deutlichen Schrumpfung der Wirtschaft gekommen war. Milei konnte zudem weitere Finanzierung durch die multilateralen Institutionen sichern. Er hat eine Steueramnestie verlängert, damit private Haushalte und Unternehmen Kapital ins Land zurückholen. Diese Strategie war in den vergangenen Monaten erfolgreich. Die internationalen Reserven des Landes haben sich durch diese Maßnahmen deutlich erholen können. Auch andere Faktoren haben geholfen: So haben zum Beispiel überraschend starke landwirtschaftliche Exporte für weitere Devisenzuflüsse gesorgt. Die starken Kapitalzuflüsse haben dazu geführt, dass der inoffizielle Wechselkurs (Blue Peso) deutlich aufwerten konnte und der Spread zum offiziellen Wechselkurs hat sich deutlich verringert. Somit verbessern sich die Aussichten für eine Vereinheitlichung des Wechselkurses und der Aufhebung der Kapitalverkehrsbeschränkungen. Die Regierung zögert angesichts der noch vorhandenen Unsicherheit, dürfte sich aber noch in der ersten Jahreshälfte 2025 dazu entschließen, denn dies gehörte zu ihren größten Versprechen beim Amtsantritt. Aber dieser Weg ist nicht frei von Unsicherheit: Angesichts der schmerzhaften Einsparungen und der wirtschaftlichen Misere kann die Unterstützung in der Bevölkerung sehr schnell bröckeln, außerdem ist der Widerstand gegen die Regierung im Parlament groß und die Gerichte haben viele Regierungsentscheidungen angefochten. Das größte Problem aus wirtschaftlicher Sicht ist allerdings die reale Aufwertung des argentinischen Pesos, der zu einem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit des Landes führt, denn die Inflationsrate ist aktuell – trotz des starken Rückgangs – höher als die Abwertungsrate der Währung. Die Regierung will aber eine stärkere nominale Abwertung vermeiden, um die Erfolge bei der Inflationbekämpfung nicht zunichte zu machen.

■ **Perspektiven:** Präsident Javier Milei will Argentinien mit einer Schock-Therapie behandeln und so Wachstumskräfte freisetzen. Dazu hat er die Währung deutlich abgewertet und ersetzt auf eine stärkere Liberalisierung und Deregulierung der Wirtschaft, die Privatisierung von Staatsunternehmen und eine starke fiskalische Konsolidierung. Der Präsident verfügt über keine Mehrheit in einem fragmentierten und polarisierten Parlament, was die Regierbarkeit erschwert. Zudem könnten die sozialen Spannungen angesichts der Einkommensverluste steigen. Wie stabil die Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds sein wird, ist offen.

■ **Länderrisiko:** Argentinien steht vor einem großen Experiment mit ungewissem Ausgang. Das Land ist stark verschuldet und aktuell nicht wettbewerbsfähig. Die Rating-Agenturen bewerten Argentinien mit CC (Fitch), Ca (Moody's) und CCC (S&P) auf einem sehr niedrigen Niveau. Die bestehende Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds gilt als Anker für die Zahlungsfähigkeit, allerdings ist diese Zusammenarbeit nicht immer unproblematisch gewesen.

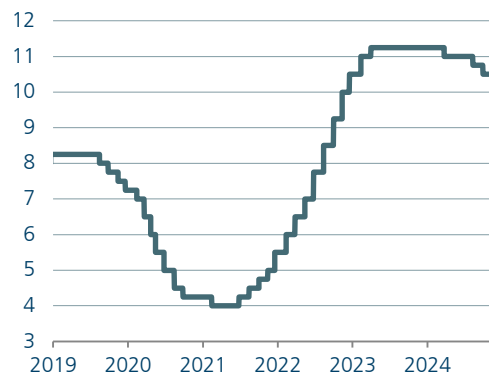
Mauro Toldo



Freitag, 8. November 2024

Mexiko: Größter Verlierer der US-Wahl in Lateinamerika

Leitzins in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Wechselkurs, MXN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,2	1,4	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,5	4,9	4,0
Arbeitslosenquote, %	2,8	2,9	3,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	31,8	31,5	31,4
Realer Wechselkurs, %	16,2	2,6	-5,8
Kreditwachstum, %	7,6	-58,7	0,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-5,0	-4,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	47,5	49,0	51,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,3	-0,3	-0,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,7	2,3	2,5
Auslandsverschuld., % des BIP	33,3	30,5	31,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,4	28,5	29,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		52	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die erneute Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten wird auf der ganzen Welt Auswirkungen haben. Besonders stark dürften diese beim südlichen Nachbarn Mexiko zu spüren sein. Die kritische Position Trumps gegenüber Mexiko war bereits in der ersten Amtszeit zu sehen und sie ist auch im Wahlkampf deutlich geworden. So hat Trump gedroht, das Freihandelsabkommen mit Mexiko neu zu verhandeln und mögliche Zölle ins Spiel gebracht, falls das Land nicht signifikant mehr für die Kontrolle der illegalen Einwanderung tut. Aber die Unstimmigkeiten zwischen den Ländern gehen über die Migrationsflüsse hinaus. Trump dürfte auch deutliche Kritik mit Blick auf die Bekämpfung der Drogenkriminalität und vor allem gegenüber dem bilateralen Handel äußern. Mexiko steht in einem negativen Sinne im Mittelpunkt der internationalen Politik der USA. Die mexikanische Wirtschaft ist sehr stark integriert mit der US-Wirtschaft und hat daher von der isolationistischen Politik Trumps in Lateinamerika am meisten zu befürchten. Zwar konnte das Land in den vergangenen Jahren von Nearshoring stark profitieren, doch ob dieser Trend während der Präsidentschaft Trumps anhalten wird, ist äußerst fraglich. Die Kapitalmärkte preisen diese Risiken bereits ein. Der mexikanische Peso verzeichnet seit Monaten einen ausgeprägten Abwertungsstrend, der bereits im Sommer nach der mexikanischen Präsidentschaftswahl eingesetzt hatte, als die Regierungspartei nur knapp eine Zweidrittelmehrheit im Kongress verpasste. Ihr starkes Abschneiden hat zu einer Welle von umstrittenen Reformen geführt: Wie etwa die Justizreform, die die Unabhängigkeit der Judikative verringert, oder das Zurückdrehen der Energiereform, was den Marktzugang für ausländische Investoren beschränkt und das Freihandelsabkommen USMCA verstößt. Diese Reformen wurden bereits vom ausgeschiedenen Präsidenten Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) in die Wege geleitet. Die neue Präsidentin Claudia Scheinbaum versucht, das Ansehen der neuen Regierung zu verbessern, indem sie anerkannte Technokraten in die Regierung und in die Führungsetage der staatlichen Ölgesellschaft PEMEX einberuft. Ob das reicht, ist mehr als fraglich. Positiv hingegen ist zu vermelden, dass die Inflation im Jahresverlauf deutlich zurückgegangen ist, was es der angesehenen und konservativen Zentralbank ermöglicht hat, den Leitzins bereits zum dritten Mal zu senken.

■ **Perspektiven:** Claudia Scheinbaum hat sich bei der Präsidentschaftswahl klar durchgesetzt. Dies bedeutet eine Fortsetzung der bisherigen Politik von AMLO. Dieser zeichnete sich durch Bekämpfung der Korruption und die vorsichtige Ausweitung der Sozialausgaben, aber auch durch eine Zentralisierung der Macht aus. Der Sieg von Donald Trump bei den US-Präsidentschaftswahlen dürfte zu neuen Spannungen zwischen den Nachbarn führen, denn Trump zeigte sich sehr kritisch gegenüber Mexiko im Wahlkampf und auch in seiner ersten Amtszeit.

■ **Länderrisiko:** Das niedrige Potenzialwachstum 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. Das Land profitiert von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber es ist auch 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. Fitch liegt mit BBB- an der Schwelle zum *non-investment-grade*-Bereich. Moody's (Baa2) und S&P (BBB) bewerten das Land eine Stufe höher. Der Rating-Ausblick ist bei allen drei Agenturen stabil.

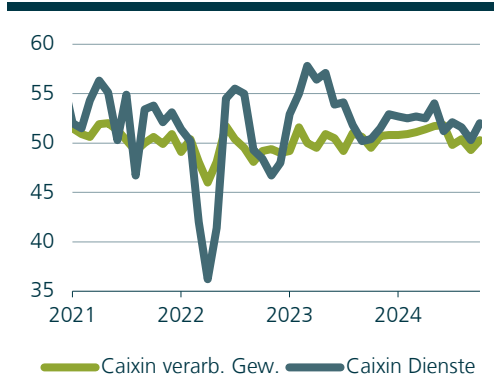
Mauro Toldo



Freitag, 8. November 2024

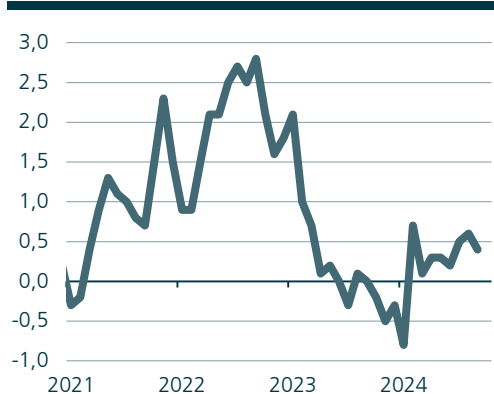
China: Regierung will Kommunen durch Schuldentausch finanziell entlasten

Einkaufsmanagerindizes, Punkte



Quellen: Caixin, Bloomberg, DekaBank

Verbraucherpreise, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,2	4,8	4,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,3	0,4	1,0
Arbeitslosenquote, %	5,1	6,1	5,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	31,1	31,8	33,0
Realer Wechselkurs, %	-7,9	-1,9	2,1
Kreditwachstum, %	10,5	8,2	8,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,9	-7,4	-7,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	84,4	90,1	93,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,5	1,4	1,0
Direktinvestitionen, % des BIP	0,2	0,1	0,2
Auslandsverschuld., % des BIP	14,0	14,2	13,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	38,3	40,9	43,2
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		57	59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Wahlsieg von Donald Trump macht eine deutliche Anhebung der US-Zölle auf chinesische Importe sehr wahrscheinlich. Trump hatte im Wahlkampf angekündigt, Zölle von 60% verhängen zu wollen. Die chinesische Regierung dürfte darauf ihrerseits mit protektionistischen Maßnahmen gegen die USA und mit einer Abwertung des Renminbi reagieren. Zudem sind dann weitere Schritte zur Stimulierung der Konjunktur zu erwarten. Der ständige Ausschuss des Nationalen Volkskongresses (NPC) hat auf die anhaltende Schwäche der Inlandsnachfrage bereits mit der Ankündigung neuer Fiskalmaßnahmen reagiert. So sollen Kommunen die Möglichkeit erhalten, über einen Zeitraum von fünf Jahren neue Anleihen in einem Volumen von 10 Bio. RMB (rund 1,4 Bio. USD nach heutigem Wechselkurs) auszugeben, um damit bestehende „versteckte Verbindlichkeiten“ umzuschulden. Bei diesen Verbindlichkeiten handelt es sich zu großen Teilen um Schulden von Spezialfinanzierungsgesellschaften, die die Kommunen gegründet hatten, um ihre gesetzlichen Beschränkungen der Schuldenaufnahme zu umgehen. Durch diese Umschuldung sollen vor allem die Zinszahlungen der Kommunen sinken, da die Zinsen der neu zu begebenden Anleihen unter denen der alten Schulden liegen. Der Ausgabenspielraum soll hierdurch um rund 600 Mrd. RMB über fünf Jahre erhöht werden, was aber pro Jahr nur 120 Mrd. RMB oder etwa 0,1% des Bruttoinlandsprodukts entspricht. Es wurden zwar für die Zukunft weitere Fiskalmaßnahmen in Aussicht gestellt, doch zunächst blieben die Ankündigungen zwar im Rahmen der Erwartungen, konnten aber an den Kapitalmärkten nicht für neuen Optimismus sorgen.

Perspektiven: Der Immobilienmarkt leidet unter der Unsicherheit über die wirtschaftliche Solidität vieler Bauentwickler, was Banken und potenzielle Käufer vorsichtig agieren lässt. Hinzu kommt ein struktureller Rückgang der Wohnungsnachfrage aufgrund der veränderten Demografie. Die Verbraucher sind vorsichtig geworden und dürften durch verstärkte Konsumanreize nur bedingt zu vermehrten Käufen zu bewegen sein. Die Regierung will durch Umschuldungen die Finanzlage der Kommunen verbessern, doch es fehlt diesen weiterhin an eigenen Einnahmequellen. Unternehmen sind wegen der vielen Regulierungsmaßnahmen im Inland und der US-Sanktionen verunsichert, was wohl auch mittelfristig auf der Investitionsnachfrage lasten wird. Der Rückgang der Erwerbsbevölkerung wird sich in den kommenden Jahren beschleunigen, mit negativen Folgen für die private Nachfrage und das Angebot von Fachkräften. Der schwache Ausblick für die Weltwirtschaft spricht dafür, dass sich der Exportsektor bis auf Weiteres wenig dynamisch entwickeln wird. Schließlich droht nach dem Wahlsieg von Donald Trump eine massive Erhöhung der amerikanischen Zölle auf chinesische Importe. Die Europäische Union hat bereits Strafzölle wegen überhöhter Staatssubventionen für die Hersteller von Elektroautos verhängt. Das angespannte Klima zwischen China und den westlichen Regierungen spricht dafür, dass internationale Unternehmen mit Investitionen in China zurückhaltend bleiben werden. 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.

Länderrisiko: Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung die Risiken für das Finanzsystem trotz der hohen öffentlichen und privaten Schulden unter Kontrolle halten. Unter Verweis auf die hohen Schulden und die verschlechterten Wachstumsperspektiven haben aber sowohl Moody's als auch Fitch den Ratingausblick von stabil auf negativ verschlechtert. Die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A+) zeigen aber eine gute Bonität an.

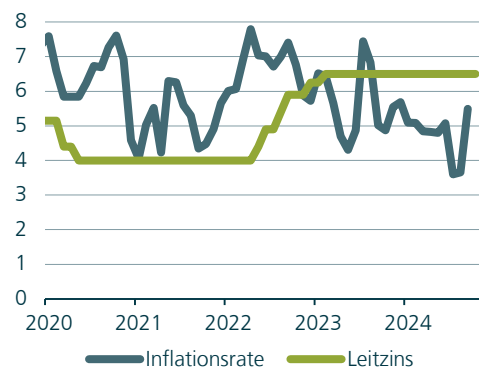
Janis Hübner



Freitag, 8. November 2024

Indien: Wirtschaftliche Enttäuschungen und außenpolitische Erfolge

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

Aktienindex Sensex 30, in Punkten



Quellen: BSE India, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2023	2024	2025
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	7,7	7,3	6,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,7	4,8	4,4
Arbeitslosenquote, %	8,1	8,1	7,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	12,8	13,3	13,9
Realer Wechselkurs, %	-1,2	1,6	-1,4
Kreditwachstum, %	15,5	10,0	7,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-8,3	-7,8	-7,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	83,0	83,1	82,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,5	-1,5	-0,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,9	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	17,2	15,9	15,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,9	17,8	18,6

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	50	56
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die wirtschaftliche Entwicklung verlief zuletzt enttäuschend: Die Konjunkturdaten waren in der Summe eher schwach, während die Inflationsrate im September auf von 3,7% auf 5,5% gestiegen ist und damit deutlich über dem mittelfristigen Ziel von 4% liegt. Der Inflationsanstieg ist vor allem durch höhere Nahrungsmittelpreise (von 5,3% auf 8,4%) getrieben worden, während die Kernrate lediglich von 3,4% auf 3,6% zugelegt hat. Da die Währungshüter in den vergangenen Monaten immer wieder betont haben, dass die hohe Volatilität der Nahrungsmittelpreise die Inflationserwartungen hochhalten könnten, ist es offen, ob die Notenbank den Leitzins auf der nächsten Sitzung am 6. Dezember tatsächlich wie von der Mehrheit der Analysten erwartet senken wird. Die Sorge um eine Zunahme von Protektionismus im Welthandel ist mit dem Wahlsieg von Donald Trump gestiegen und könnte diejenigen im geldpolitischen Komitee zusätzlich stärken, die sich für eine abwartende Haltung aussprechen. Am indischen Aktienmarkt ist der Höhenflug im Oktober gestoppt worden, was die Verunsicherung in der Wirtschaft zusätzlich erhöhen dürfte. Politisch verliefen die vergangenen Wochen für Ministerpräsident Narendra Modi dagegen erfolgreich, da der BRICS-Gipfel und kurz darauf der Besuch der deutschen Regierungsdelegation das außenpolitische Gewicht Indien unterstrichen haben.

Perspektiven: Aufgrund der strukturellen Abschwächung des Wirtschaftswachstums in China wird Indien mit hoher Wahrscheinlichkeit in den kommenden zehn Jahren die wachstumsstärkste große Volkswirtschaft weltweit sein und damit immer mehr in den Fokus von Investoren rücken. In einer Phase, in der Unternehmen stärker um Diversifizierung ihrer Lieferketten bemüht sind, wird Indien als Produktionsstandort zumindest verstärkt geprüft. Die Größe des indischen Marktes macht das Land auch als Absatzmarkt attraktiv. Die Regierung gilt als wirtschaftsfreundlich und ist trotz der Stimmenverluste bei den jüngst abgehaltenen Wahlen für weitere fünf Jahre im Amt bestätigt worden. Doch Modi ist politisch geschwächt und der Ausblick für strukturelle Reformen hat sich eingetrübt. Indien bleibt ein schwieriger Produktionsstandort und ist nach unserer Einschätzung weit davon entfernt, in den kommenden zehn Jahren die Rolle einzunehmen, die China in den vergangenen 20 Jahren für die Weltwirtschaft gespielt hat. In Indien fehlt es in der Breite an gut ausgebildeten Arbeitskräften und an einer ausreichend ausgebauten Infrastruktur, auch wenn sich die Regierung verstärkt um neue Transportwege und Stromkapazitäten bemüht. Auch die Bürokratie ist weiterhin ein Bremsklotz für unternehmerische Aktivität. Zudem ist es für viele Unternehmen wichtig, ein gutes Netz an Zulieferern um sich zu haben. Dieses Netz gibt es in vielen Branchen in Indien nicht in ausreichender Qualität. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen mittelfristig Wachstumsraten von deutlich mehr als 7% eher optimistisch. Höhere Raten über einen längeren Zeitraum wären aber nicht nur zur Schaffung der benötigten Arbeitsplätze für die schnell wachsende Bevölkerung notwendig. Sie wären auch die Voraussetzung, damit Indien die wirtschaftliche Größe erreicht, um zum Motor der Weltwirtschaft werden zu können. Problematisch ist zudem die innenpolitische Tendenz zur Einschränkung der Rechte der Muslime und zunehmender Übergriffe auf Journalisten und Oppositionspolitiker.

Länderrisiko: Alle drei großen Ratingagenturen stufen Indien mit Baa3/BBB- auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs ein. Einer der Schwachpunkte im Bonitätsprofil sind die Staatsfinanzen. Das öffentliche Defizit unter Einrechnung der Bundesstaaten dürfte auch 2024 bei über 7% des BIP liegen. Pluspunkte sind das hohe Wirtschaftswachstum und die geringe Auslandsverschuldung.

Janis Hübner



Freitag, 8. November 2024

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo					
		% ggü. Vj.									in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025			
Russland	3,5	3,5	3,5	1,2	5,9	7,5	7,0	2,5	2,9	2,5	-1,9	-1,2	-1,2			
Türkei	1,8	5,1	3,0	2,7	53,9	60,0	30,4	-4,1	-2,0	-1,9	-5,2	-4,8	-3,9			
Polen	1,0	0,2	3,2	3,5	11,4	3,8	4,0	1,5	1,0	0,9	-5,1	-5,4	-4,6			
Rumänien	0,5	2,1	1,5	2,5	10,4	5,5	4,3	-7,0	-7,3	-7,2	-6,6	-6,9	-7,0			
Tschechische Rep.	0,3	-0,1	1,0	1,9	10,6	2,5	2,6	0,4	0,3	-0,3	-3,7	-2,4	-1,9			
Ukraine	0,3	5,3	3,0	2,5	12,9	6,1	10,0	-5,4	-7,2	-7,8	-20,4	-19,8	-19,0			
Ungarn	0,2	-0,7	0,7	1,1	17,1	3,7	3,2	0,3	1,7	1,5	-6,7	-5,4	-4,5			
Bulgarien	0,1	2,0	2,4	2,4	9,5	2,7	2,6	-0,3	0,5	0,3	-1,9	-2,8	-2,9			
Mittel- und Osteuropa	8,3	3,2	3,0	2,1	18,6	18,1	11,4	-1,7	-1,3	-1,5	X	X	X			
Ägypten	1,2	3,8	2,4	3,3	33,9	29,3	19,8	-4,0	-5,3	-4,7	-5,8	-4,3	-7,9			
Südafrika	0,5	0,7	0,9	1,7	6,1	4,6	4,2	-1,6	-1,8	-2,0	-4,5	-5,2	-5,1			
VAE	0,4	3,6	3,5	3,7	1,6	2,7	2,3	11,2	9,7	9,6	6,4	6,4	6,0			
Israel	0,3	2,0	0,3	3,2	4,2	3,3	3,1	4,4	5,3	5,2	-4,1	-7,3	-5,0			
Kuwait	0,1	-3,6	-2,3	3,7	3,6	3,1	2,6	27,3	20,9	19,4	-3,0	-5,1	-3,7			
Naher Osten, Afrika	3,3	2,6	2,1	2,9	19,9	19,2	14,8	1,8	1,7	1,5	X	X	X			
Brasilien	2,4	2,9	2,9	2,2	4,6	4,2	3,8	-1,0	-1,6	-1,7	-7,2	-7,5	-7,0			
Mexiko	1,7	3,2	1,4	1,9	5,5	4,9	4,0	-0,3	-0,3	-0,2	-3,4	-5,0	-4,0			
Argentinien	0,7	-1,6	-4,3	3,2	133,5	221,0	48,5	-3,3	0,3	-0,2	-6,0	-0,5	-0,8			
Kolumbien	0,6	0,6	1,5	2,5	11,7	6,7	4,2	-2,5	-2,4	-2,7	-3,6	-5,7	-5,2			
Chile	0,3	0,3	2,4	2,3	7,3	3,9	4,1	-3,5	-2,8	-2,5	-2,4	-2,4	-2,2			
Peru	0,3	-0,6	2,8	2,8	6,3	2,5	2,3	0,8	0,2	-0,3	-3,1	-4,1	-3,0			
Venezuela	0,1	-1,2	3,8	2,0	k.A.	k.A.	k.A.	2,0	3,8	2,4	-4,4	-4,0	-3,8			
Lateinamerika***	6,6	1,9	1,5	2,3	20,5	29,4	8,9	-1,2	-1,0	-1,1	X	X	X			
China	18,7	5,2	4,8	4,5	0,3	0,4	1,0	1,5	1,4	1,0	-6,9	-7,4	-7,6			
Indien	7,9	7,7	7,3	6,6	5,7	4,8	4,4	-2,5	-1,5	-0,5	-8,3	-7,8	-7,6			
Indonesien	2,4	5,1	5,0	5,0	3,7	2,3	2,4	-0,2	-0,1	-0,8	-1,7	-2,4	-2,7			
Südkorea	1,7	1,4	2,2	2,0	3,6	2,3	1,8	1,9	3,4	3,1	-1,5	-1,8	-1,4			
Taiwan	0,9	1,3	4,5	3,0	2,5	2,1	1,5	13,9	13,9	14,5	-0,6	0,5	0,0			
Thailand	0,9	1,9	2,5	3,1	1,2	0,5	1,4	1,4	2,2	3,3	-3,0	-3,7	-4,7			
Vietnam	0,8	5,0	6,3	6,5	3,3	4,2	3,3	5,8	3,5	3,6	-3,5	-3,6	-3,4			
Malaysia	0,7	3,6	5,6	4,7	2,5	1,9	2,1	1,6	2,7	2,6	-5,0	-4,5	-3,8			
Philippinen	0,7	5,5	5,4	5,7	6,0	3,2	2,7	-2,6	-2,8	-2,3	-6,2	-5,9	-5,6			
Singapur	0,5	1,1	3,3	3,0	4,8	2,5	2,0	19,8	19,9	18,8	-1,6	0,2	0,3			
Hongkong	0,3	3,3	2,8	2,0	2,1	1,9	2,4	9,2	12,0	10,3	-5,8	-2,9	-1,4			
Asien ohne Japan	34,7	5,3	5,1	4,8	2,2	1,8	2,0	1,6	1,8	1,7	X	X	X			
Emerging Markets***	52,8	4,4	4,2	4,0	8,1	8,8	5,1	0,7	1,0	0,8	X	X	X			
USA	15,0	2,9	2,7	2,0	4,1	2,9	2,5	-3,0	-3,0	-2,5	-7,6	-7,5	-7,0			
Euroland	11,9	0,4	0,9	1,3	5,4	2,4	2,1	2,6	3,3	3,3	-3,7	-3,2	-3,1			
Japan	3,5	1,7	-0,1	1,4	3,2	2,6	2,1	3,6	4,5	4,0	-5,2	-4,0	-3,5			
Industrienationen	36,5	1,6	1,6	1,7	4,7	2,7	2,3	0,2	0,4	0,5	-5,1	-4,8	-4,5			
Welt***)	89,3	3,3	3,1	3,0	6,7	6,3	4,0	X	X	X	X	X	X			

* Von 2023 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 8. November 2024

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

			Stand am	Erwartung		
			07.11.24	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	4,50-4,75	4,00-4,25	3,50-3,75	3,00-3,25
		Overnight (SOFR)	4,81	4,11	3,61	3,11
		5 Jahre	4,17	4,00	3,80	3,50
		10 Jahre	4,33	4,20	4,00	3,70
		Wechselkurs ggü. Euro	1,08	1,09	1,10	1,11
	Deutschland	Geldpolitik (Einlagensatz)	3,25	2,75	2,50	2,00
		Geldpolitik (Haupt-Refi)	3,40	2,90	2,65	2,15
		3 Monate (EURIBOR)	3,03	2,60	2,40	2,05
		5 Jahre	2,26	2,15	2,10	2,05
		10 Jahre	2,45	2,35	2,30	2,25
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,75	5,25	4,50
		3 Monate (WIB)	5,73	5,70	5,20	4,50
		5 Jahre	5,37	5,40	5,20	4,80
		10 Jahre	5,72	5,70	5,50	5,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,31	4,35	4,40	4,40
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	4,25	4,00	3,50	3,00
		3 Monate (PIB)	4,03	3,90	3,50	3,10
		2 Jahre	3,52	3,50	3,40	3,10
		10 Jahre	4,07	4,10	3,90	3,80
		Wechselkurs ggü. Euro	25,3	25,3	25,3	25,4
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,50	6,00	5,00
		3 Monate (BUBOR)	6,54	6,50	5,90	5,10
		5 Jahre	6,49	6,60	6,50	5,50
		10 Jahre	6,74	6,70	6,60	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	404,6	410,0	405,0	400,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	11,25	11,75	11,75	11,00
		3 Monate (Andima Brazil Government)	11,41	11,38	11,48	10,90
		5 Jahre	12,79	11,80	11,00	9,20
		10 Jahre	12,54	12,00	11,20	9,40
		Wechselkurs ggü. Euro	6,15	5,89	5,94	6,11
	Mexiko	Geldpolitik	10,50	9,75	9,50	8,50
		3 Monate	10,89	9,90	9,80	8,80
		2 Jahre	10,10	9,50	8,80	7,80
		10 Jahre	9,89	9,40	9,00	8,00
		Wechselkurs ggü. Euro	21,39	20,93	21,12	21,65
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,40	1,30
		3 Monate	1,87	1,80	1,70	1,50
		5 Jahre	1,51	1,50	1,50	1,50
		10 Jahre	2,12	2,10	2,10	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	7,71	7,85	8,14	8,44
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate	3,34	3,50	3,00	2,50
		5 Jahre	2,78	2,50	2,30	2,20
		10 Jahre	2,90	2,70	2,50	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	1,44	1,45	1,48	1,53
	Südkorea	Geldpolitik	3,25	3,00	2,75	2,50
		3 Monate	3,06	3,00	2,75	2,50
		5 Jahre	2,98	2,90	2,70	2,70
		10 Jahre	3,09	3,00	2,80	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1495	1504	1507	1543

Quellen: Macrobond, DekaBank



Freitag, 8. November 2024

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			07.11.24	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	244	265	260	260
		Ungarn	153	165	160	160
		Polen	118	130	125	125
	Afrika	Südafrika	263	285	280	280
	Lateinamerika	Mexiko	289	315	305	305
		Brasilien	201	220	215	215
		Chile	116	125	125	125
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	105	115	110	110
		VAE	98	105	105	105
	Asien	Indonesien	88	95	95	95
		China	89	95	95	95
		Philippinen	75	80	80	80
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			330	360	350

Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 10 2024	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	2690	2600	2580	2600
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	71,6	75	77	76
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	75,4	79	81	80



Freitag, 8. November 2024

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	2,3	Q2/24	-2,6	Aug 24	1,2	Sep 24	3,22
Polen	3,2	Q2/24	-0,3	Sep 24	5,0	Okt 24	5,75
Rumänien	0,3	Q2/24	-2,0	Aug 24	4,6	Sep 24	6,50
Russland	4,1	Q2/24	3,2	Sep 24	8,6	Sep 24	21,00
Tschechische Rep.	1,3	Q3/24	3,9	Sep 24	2,6	Sep 24	4,25
Türkei	2,5	Q2/24	-5,9	Aug 24	48,6	Okt 24	50,00
Ukraine	3,7	Q2/24	-0,3	Jun 24	8,6	Sep 24	13,00
Ungarn	-0,8	Q3/24	-5,4	Sep 24	3,0	Sep 24	6,50
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	4,7	Q2/24	n.a.	n.a.	26,4	Sep 24	28,25
Israel	0,3	Q2/24	3,5	Sep 24	3,5	Sep 24	4,50
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,8	Sep 24	n.a.
Südafrika	0,3	Q2/24	-0,4	Aug 24	3,8	Sep 24	8,00
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-1,7	Q2/24	n.a.	n.a.	209,0	Sep 24	35,00
Brasilien	3,3	Q2/24	3,4	Sep 24	4,4	Sep 24	11,25
Chile	1,6	Q2/24	4,1	Sep 24	4,1	Sep 24	5,25
Kolumbien	1,1	Q1/24	-1,8	Aug 24	5,8	Sep 24	9,75
Mexiko	1,5	Q3/24	-0,9	Aug 24	4,8	Okt 24	10,50
Peru	3,6	Q2/24	n.a.	n.a.	2,0	Okt 24	3,25
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	25,8	Sep 24	59,27
Asien ohne Japan							
China	4,6	Q3/24	5,4	Sep 24	0,4	Sep 24	1,50
Hongkong	1,8	Q3/24	0,7	Jun 24	2,2	Sep 24	5,00
Indien	6,7	Q2/24	-0,1	Aug 24	5,5	Sep 24	6,50
Indonesien	5,0	Q3/24	-0,6	Jun 24	1,7	Okt 24	6,00
Malaysia	5,3	Q3/24	2,3	Sep 24	1,8	Sep 24	3,00
Philippinen	5,2	Q3/24	2,8	Aug 24	2,3	Okt 24	6,00
Singapur	4,1	Q3/24	9,8	Sep 24	2,0	Sep 24	n.a.
Südkorea	1,5	Q3/24	-1,3	Sep 24	1,3	Okt 24	3,25
Taiwan	4,0	Q3/24	11,2	Sep 24	1,7	Okt 24	2,00
Thailand	2,3	Q2/24	-3,5	Sep 24	0,8	Okt 24	2,25
Vietnam	7,4	Q3/24	7,0	Okt 24	2,9	Okt 24	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; 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.

Länderzusammensetzung zur Grafik „EM-Inflation“ auf S. 2

Gewichtet nach Kaufkraftparitäten des jeweiligen Jahres.

Osteuropa/Afrika: Polen, Rumänien, Serbien, Südafrika, Tsch. Rep., Ungarn.

Lateinamerika: Brasilien, Chile, Dom. Rep., Kolumbien, Mexiko, Peru, Uruguay.

Asien ex. Japan: China, Indien, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Südkorea, Taiwan, Thailand.



Freitag, 8. November 2024

Autoren

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

Herausgeber

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

Redaktionsschluss: 8. November 2024 (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 überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

Deutsche Börse: Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Die Bezeichnung REXP® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihenmärkten, 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.

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 und 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.