

Makro Research

Emerging Markets Trends

6. November 2025

The Deka logo is displayed in white text on a red background. It consists of a stylized 'D' followed by the word 'Deka'.

Vorläufige Deeskalation im Handelskonflikt

- **Makroökonomisches Umfeld:** China und die USA haben sich vorläufig auf eine Deeskalation im Handelskonflikt verständigt. Der Einigungsdruck ist vor allem der Abhängigkeit der USA von seltenen Erden geschuldet, bei denen China eine marktbeherrschende Stellung besitzt. Der KI-Boom und die Erwartung einer Lockerung der Geldpolitik in vielen Ländern sprechen dafür, dass sich der Konjunkturausblick etwas aufhellt. Der Zinssenkungszyklus nähert sich in den meisten Schwellenländern jedoch dem Ende.
- **Kapitalmärkte:** Die gute Entwicklung von Schwellenländeranlagen hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt. Die Aktienmärkte werden weiterhin vor allem von Technologieunternehmen getrieben, wovon die drei EM-Schwergewichte China, Südkorea und Taiwan profitieren. EM-Hartwährungsanleihen wurden von Spreadeinengungen infolge der Entspannung des Handelskonflikts gestützt. Mit Blick auf die kommenden Monate sollte für Aktien das Thema Künstliche Intelligenz weiterhin positive Impulse setzen. Die Anleihemärkte werden von der Aussicht auf weitere Zinssenkungen der US-Notenbank gestützt.

Länder im Fokus:

Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Kein Einlenken in Verhandlungen trotz neuer Ölsanktionen	4
Ungarn: Kaum Konjunkturdynamik	5
Türkei: Notenbank reagiert auf hohen Inflationsdruck	6
Argentinien: Mileis Überraschungssieg stützt Reformkurs	7
Peru: Wahlkampf startet mit Absetzung der Präsidentin	8
China: Vorläufige Einigung im Handelskonflikt	9
Indien: Hoffnung auf Einigung im Handelsstreit	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:

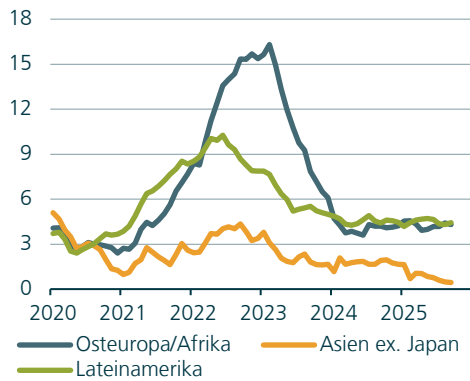
<https://deka.de/deka-gruppe/research>
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>



Donnerstag, 6. November 2025

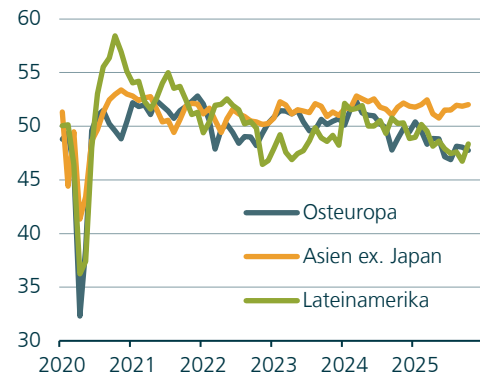
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation* (% ggü. Vorjahr)



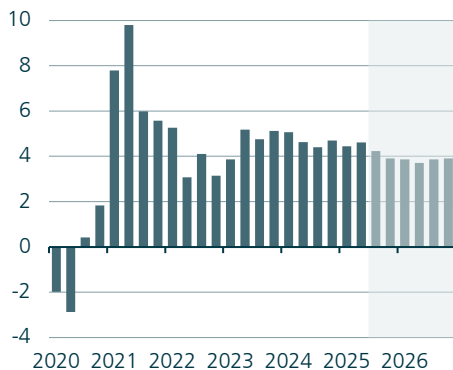
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Länder-Zusammensetzung auf der vorletzten Seite

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: China und die USA haben sich vorläufig auf eine De-eskalation im Handelskonflikt verständigt. Damit ist das Risiko gesunken, dass die bilateralen Zölle zeitnah nochmal deutlich angehoben werden. Stattdessen haben die USA ihren Zollsatz sogar um 10 %-Punkte gesenkt, da China Fortschritte bei der Eindämmung des Exports von Vorprodukten für die Fentanylproduktion in Aussicht gestellt hat. Im Gegenzug wird China den Export von seltenen Erden nicht so stark beschränken, wie man das Wochen zuvor angekündigt hatte. Der Einigungsdruck ist vor allem der Abhängigkeit der USA von seltenen Erden geschuldet, bei denen China eine marktbeherrschende Stellung besitzt. Andere Länder haben gegenüber den USA keine vergleichbar gute Verhandlungsposition und dürften in der Amtszeit von US-Präsident Trump auch weiterhin unter Druck gesetzt werden. Doch zunächst besteht die Erwartung, dass sich die Unternehmen an die neuen Handelsregeln anpassen, ohne dass es zu massiven Verwerfungen kommt. Der KI-Boom und die Lockerung der Geldpolitik in vielen Ländern sprechen dafür, dass sich der Konjunkturausblick etwas aufhellt. Gerade in Asien hat sich die gute Exportentwicklung auch im dritten Quartal fortgesetzt und die Konjunktorentwicklung maßgeblich gestützt. Der befürchtete Rückprall auf die unterstellten zollbedingten Vorzieheffekte im ersten Halbjahr ist bislang ausgeblieben. Der Zinssenkungszyklus nähert sich in den meisten Schwellenländern jedoch dem Ende, da sich die Leitzinsen dem neutralen Bereich stark angenähert haben. In Argentinien hat die Partei von Staatspräsident Milei bei den Zwischenwahlen deutlich besser abgeschnitten als erwartet. Milei dürfte seinen Reformkurs weiterverfolgen. In der Wechselkurspolitik schreckt er allerdings bislang von einer vollständigen Freigabe ab, weshalb die Notenbank weiter keine Währungsreserven aufbauen kann. In der Tschechischen Republik will die rechtsgerichtete ANO eine Regierung mit zwei EU-kritischen Parteien bilden, was dafür spricht, dass die Spannungen zur EU in den kommenden Jahren zunehmen werden.

Perspektiven: Die Zunahme des Protektionismus dürfte auf der Investitionsbereitschaft der Unternehmen lasten. Sollte es anhaltend zu einer verstärkten Abschottung des US-Marktes kommen, würde sich der Preiswettbewerb im Rest der Welt verschärfen, was zumindest bei gefertigten Waren eher für geringen Preisdruck spricht. Der Leitzinssenkungszyklus dürfte in den meisten Schwellenländern bis Mitte 2026 beendet werden. Die geopolitischen Risiken bestehen fort: Russland setzt die Offensive in der Ukraine unter hohen Verlusten fort und baldige Friedensgespräche sind nicht zu erwarten. Die Verschärfung der Sanktionen gegen den russischen Ölsektor kann mittelfristig die Verhandlungsbereitschaft Russlands erhöhen, doch auch das Risiko von Eskalationsschritten Russlands ist gestiegen. Die USA üben wirtschaftlichen Druck auf viele Länder aus, sich insbesondere im Technologiebereich von China zu entkoppeln. China dürfte versuchen, Gegendruck aufzubauen. China baut gegenüber Taiwan eine Drohkulisse auf, um Schritte in Richtung einer Unabhängigkeit der Insel zu verhindern. Der US-Friedensplan für den Gazastreifen hat mit der Freilassung der lebenden Geiseln der Hamas und dem teilweisen Rückzug der israelischen Armee zu ersten Erfolgen geführt, doch das Risiko neuer Gewalt im Nahen Osten ist hoch.

Risiken: Unter der Präsidentschaft von Donald Trump dürfte der weltweite Protektionismus zunehmen, und im Verhältnis zwischen den USA und China dürften sich die diplomatischen Spannungen mittelfristig verschärfen.



Donnerstag, 6. November 2025

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Wertentwicklung	von bis	05.11.19	05.11.20	05.11.21	05.11.22	05.11.23	05.11.24	05.11.25
I		4,58%	13,58%	-15,56%	1,86%	21,76%		18,53%

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die gute Entwicklung von Schwellenländeranlagen hat sich in den vergangenen Wochen fortgesetzt. Die Aktienmärkte werden weiterhin vor allem von Technologieunternehmen getrieben, wovon die drei EM-Schwergewichte China, Südkorea und Taiwan profitieren. EM-Hartwährungsanleihen wurden von Spreadsengungen infolge der Entspannung des Handelskonflikts gestützt. Zu einer Rallye ist es bei argentinischen Staatsanleihen gekommen, weil der Wahlsieg der Partei von Präsident Milei zu neuen Reformhoffnungen geführt hat. Die Performance von EM-Lokalwährungsanleihen und EM-Aktien wurde aus Sicht europäischer Investoren zudem von der Abschwächung des Euros getrieben. Mit Blick auf die kommenden Monate sollte für Aktien das Thema Künstliche Intelligenz weiterhin positive Impulse setzen. Die Anleihemärkte werden von der Aussicht auf weitere Zinssenkungen der US-Notenbank gestützt. Allerdings hat Fed-Gouverneur Powell gewarnt, dass die nächste Senkung erst dann erfolgen dürfte, wenn der Shutdown beendet ist und wieder ausreichend aussagekräftige Daten vorliegen.

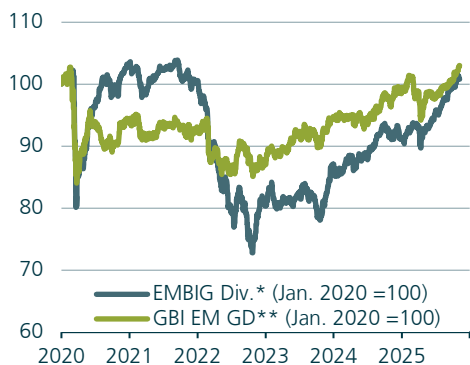
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Die Verschärfung des Protektionismus hat die Weltkonjunktur bislang weniger stark belastet, als dies im Frühjahr zu befürchten gewesen war. Der Boom von Investitionen in Künstliche Intelligenz dürfte noch für einige Zeit eine Wachstumsstütze sein und die Hoffnung auf Produktivitätsgewinne Aktien und allgemein die Risikoneigung stützen. Gleichzeitig entwickelt sich die Ölnachfrage eher schwach, was auf dem Ölpreis lastet und die Preisrisiken nach oben dämpft. Der Leitzinssenkungszyklus hält an, doch es gibt für die meisten Notenbanken wenig Anlass, die Zinsen bis in den expansiven Bereich hinein fortzusetzen. Daher dürfte der Zyklus in den kommenden Monaten weitgehend abgeschlossen werden. Für Fremdwährungsanlagen spielt die Entwicklung des Euros eine entscheidende Rolle. Der Euro dürfte in den kommenden Monaten wieder auf einen moderaten Aufwärtstrend einschwenken, was den Ausblick für Schwellenländeraktien- und Lokalwährungsanleihen aus Sicht der Euro-Anleger belastet. Die Risikoaufschläge von EM-Hartwährungsanleihen dürften mittelfristig moderat über dem aktuellen Niveau liegen. Doch die Kombination aus weitgehend stabilen Spreads, hohen Kuponerträgen und moderat rückläufigen US-Renditen erscheint auch weiterhin attraktiv.

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



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

Wichtige Daten im Überblick

Emerging Markets (Performance in EUR)	05.11.2025	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	970	3,0	18,9	18,5
EMBIG Div* Performanceindex	498	1,0	10,5	10,4
GBI EM GD** Performanceindex	302	2,4	4,4	6,9
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	460	0,4	1,7	2,6
MSCI World Total Return	711	2,8	7,6	14,0
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	264	270	280	290

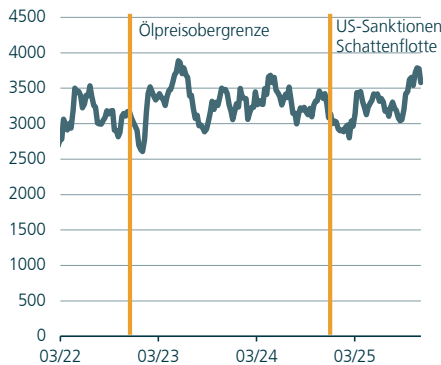
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Donnerstag, 6. November 2025

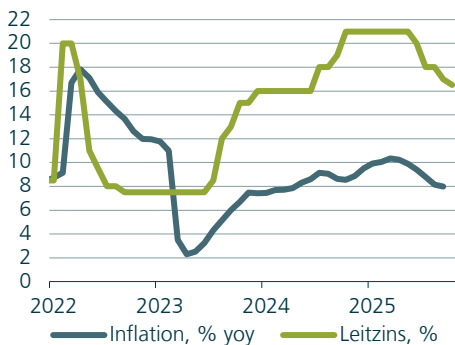
Russland: Kein Einlenken in Verhandlungen trotz neuer Ölsanktionen

Rohölexporte (Seeweg), Tsd. Bpd*, Ø4W.



Quellen: Bloomberg, DekaBank *bpd: Barrel am Tag

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,3	0,7	0,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,4	8,7	6,1
Arbeitslosenquote, %	2,5	2,3	2,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	56,3	56,5	56,6
Realer Wechselkurs, %	-1,4	-2,3	-1,7
Kreditwachstum, %	20,0	16,2	11,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,7	-2,7	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	13,0	15,1	18,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,9	1,8	1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	-0,4	-0,8	-0,4
Auslandsverschuld., % des BIP	13,1	10,5	9,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,0	10,7	9,8
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: Die USA verstärken den Druck auf Russland, nachdem die Vermittlungsbemühungen der vergangenen Wochen gescheitert sind. Zusammen mit der EU hat die Trump-Regierung Ende Oktober Sanktionen gegen die russischen Öl-Großexporteure Rosneft und Lukoil verhängt, auf die ca. die Hälfte der Gesamtrohölexporte Russlands entfällt. Gleichzeitig führen die USA Gespräche mit den Hauptabnehmern des Rohöls aus Russland – China, Indien und der Türkei – damit diese ihre Importe reduzieren. Den Pressemeldungen zufolge überprüfen die Kontrahenten Russlands nun ihre Verträge. Auch in den Ölexporten über den Seeweg ist der erste Rückgang zu sehen (siehe Grafik). Wie nachhaltig dieser Rückgang sein wird, bleibt allerdings offen. Die bisherigen großen Sanktionsrunden gegen das russische Öl, die Einführung der Preisobergrenze in 2022 und die US-Schattenflottensanktionen 2025, hatten nur solange einen Effekt auf die Exportmengen, bis ein Umgehungsmechanismus entwickelt worden ist. Allerdings dürfte es mit den steigenden sanktionierten Volumina schwieriger und auch kostspieliger werden, Schlupflöcher zu finden. Es ist davon auszugehen, dass Indien und die Türkei zumindest deutlich vorsichtiger werden, was die Verträge mit Russland angeht, während China seine Importe weitgehend aufrecht erhält. Für den russischen Staatshaushalt, der sich zu ca. 23 % aus den Öl- und Gaseinnahmen speist, bedeutet dies für 2026 neue Belastungen. Im Haushaltsplan für 2026 wurden bereits die Mehrwertsteuer und andere Abgaben angehoben, um die steigenden Ausgaben nicht aus dem Staatsfonds finanzieren zu müssen. Die Mindereinnahmen dürften das Budgetdefizit nun dennoch steigen lassen. Die wirtschaftlichen Schäden scheinen für Russland in der aktuellen Situation allerdings kein Argument für eine Waffenruhe sein. Nur ein Komplettstopp der Öl- und Gasexporte aus Russland oder eine massive Ausweitung der Angriffe der Ukraine auf russisches Territorium könnten das Kalkül verändern.

Perspektiven: Die russische Wirtschaft ist stark auf Militärproduktion umgestellt. Die Ausgaben für den Militär- und Sicherheitsbereich dürften 2025 bei ca. 40 % der Ausgaben des Zentralstaates liegen. Die Fiskalimpulse der Militärproduktion haben an Kraft verloren und die Privatwirtschaft wurde durch die restriktive Geldpolitik ausgebremst, sodass die Konjunktur sich deutlich verlangsamt und in den kommenden Quartalen stagnieren dürfte. Die Arbeitskräfte bleiben knapp. Die hohe (wenn auch offiziell nicht veröffentlichte) Zahl der Kriegstoten und die Auswanderungswelle verstärken die demografischen Probleme Russlands. Die Zentralbank dürfte den Leitzins in den kommenden Monaten vorsichtig senken, um die Inflationsdynamik nicht erneut zu entfachen. Der liquide Teil des Staatsfonds, der zum Stopfen der Budgetlöcher verwendet wird, ist seit 2022 um ca. 50 % geschrumpft. Er beträgt aktuell ca. 48 Mrd. US-Dollar (ca. 2 % des BIP) und dürfte beim Fortschreiben des aktuellen Ausgabetempos innerhalb der nächsten zwei Jahre aufgebraucht sein. Das niedrige Ölpreisniveau, die verschärften Sanktionen und die Rabatte, die die Käufer des russischen Öls einfordern, erschweren die Finanzierungssituation. Das Ausbalancieren der Wirtschaft, in der sich im Laufe des Angriffskrieges immer mehr Ungleichgewichte aufbauen, wird immer mehr zu einem Drahtseilakt. Allerdings steht die Wirtschaft Russlands nicht kurz vor einem Kollaps – und sie hat für die russische Führung ohnehin keine Priorität.

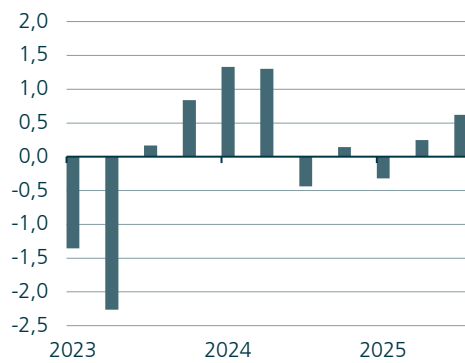
Länderrisiko: Russland befindet sich im Default. Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen.



Donnerstag, 6. November 2025

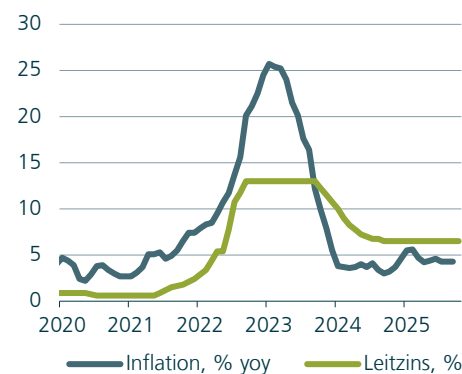
Ungarn: Kaum Konjunkturdynamik

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	0,5	0,4	1,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,7	4,6	3,6
Arbeitslosenquote, %	4,4	4,4	4,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	55,5	55,8	56,8
Realer Wechselkurs, %	-1,6	-0,5	3,5
Kreditwachstum, %	9,5	7,9	7,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,9	-4,6	-4,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	70,6	74,5	74,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	1,6	1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	-15,7	2,7	5,8
Auslandsverschuld., % des BIP	143,1	130,6	119,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	62,2	52,8	52,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		46	49

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die vorläufigen Zahlen zum Wirtschaftswachstum im dritten Quartal 2025 zeigen, dass die Konjunktur erneut kaum vom Fleck gekommen ist: Das reale BIP blieb auf dem Niveau des Vorquartals, im Vergleich zum Vorjahr ergab dies ein mageres Plus von 0,6 %. Die BIP-Schnellschätzung enthält keine Details zu den einzelnen Sektoren, das ungarische Statistikamt weist allerdings auf die Schwäche der Industrie und der Landwirtschaft hin, während der Dienstleistungssektor, insbesondere der Informations- und Telekommunikationssektor, die Konjunktur stützten. Die Konjunkturschwäche ist im Vorfeld der Parlamentswahlen im April 2026 keine gute Nachricht für die Regierung. Denn bei der kommenden Wahl dürfte es die Regierungspartei Fidesz zum ersten Mal seit langem mit einer starken Opposition zu tun bekommen. In den meisten Umfragen führt die neue Protestpartei TISZA seit mehreren Monaten, auch wenn der Abstand zuletzt etwas zusammengeschmolzen ist. Die Regierung hat die fiskalischen Zügel bereits gelockert, um durch Wahlgeschenke in der Wählergunst zu steigen: Steuerbefreiungen für Mütter mit drei Kindern sind bereits in Kraft, ab 2026 soll diese Maßnahme schrittweise auf Mütter mit 2 Kindern erweitert und zudem eine 14. Rentenzahlung (ebenfalls schrittweise) eingeführt werden. Die gestaffelte Einführung dieser Maßnahmen führt dazu, dass die fiskalischen Belastungen nicht sofort wirksam werden. Dennoch dürfte die fiskalische Expansion die Zentralbank auch weiter zur Vorsicht bewegen, zudem ein Teil des Inflationsrückgangs ebenfalls auf Regierungseingriffe zurückgeht – nämlich Gewinnobergrenzen auf manche Güterkategorien im Lebensmittelbereich. Eine Wiederaufnahme des geldpolitischen Lockerungszyklus erwarten wir erst im zweiten Quartal 2026, wenn der Politikkurs nach der Wahl klarer ist.

Perspektiven: Der Anstieg des US-Protektionismus stellt ein Risiko für die Konjunkturentwicklung Ungarns dar, während der Automobilsektor zusätzlich vor strukturellen Herausforderungen steht. Ungarn bleibt eines der wenigen EU-Länder, die ihre Abhängigkeit von Energieträgern aus Russland beibehalten haben. Nachdem die Sanktionen gegen russische Ölunternehmen weiter verschärft worden sind und die EU das Ende der Gaslieferungen aus Russland forciert, muss das Land sich mittelfristig um alternative, ggf. kostspieligere Energiequellen bemühen.

Länderrisiko: Die Bonitätseinschätzung Ungarns liegt im unteren Bereich des Investment-Grades, bei der Agentur Standard & Poor's befindet sich das Land gar auf der unmittelbaren Schwelle zum spekulativen Bereich mit einem negativen Ausblick. Die Haushaltsdisziplin bleibt ein zentraler Problembereich, gegen das Land läuft seit 2024 ein EU-Defizitverfahren. Die Wahlen im April 2026 können für Ungarn ein Wendepunkt sein: Gelingt der Opposition der Sieg, wäre mit einer Annäherung an die EU und einer schnellen Freigabe der EU-Mittel zu rechnen. Das würde der Konjunktur und den ungarischen Assets einen Schub verleihen. Doch die Wahl dürfte knapp werden. Fidesz hat zahlreiche administrative und mediale Ressourcen, die Opposition im Wahlkampf doch noch abzuhängen. Von extremen Schritten, wie Gerichtsverfahren gegen die TISZA, dürfte Orban aus Sorge vor der Reaktion der EU und der Finanzmärkte zurückschrecken. Eine Suspendierung der Rechte der EU-Mitgliedschaft aufgrund von Verletzungen der Grundwerte der EU nach Artikel 7 des EU-Vertrages wird gegen Ungarn immer wieder ins Spiel gebracht – und nach einer zu offensichtlichen Anwendung autokratischer Maßnahmen könnte die Maßnahme akut werden. Sollte Ungarn der Zugang zu EU-Mitteln dauerhaft verwehrt bleiben, dürfte sich die Bonitätseinschätzung weiter verschlechtern.

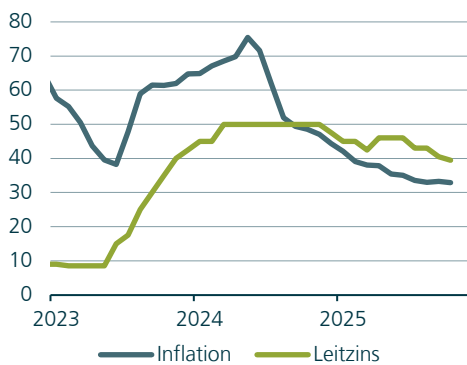
Daria Orlova



Donnerstag, 6. November 2025

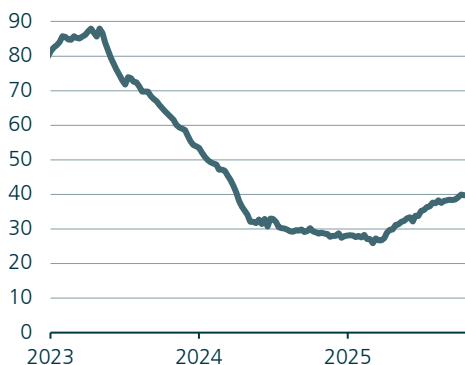
Türkei: Notenbank reagiert auf hohen Inflationsdruck

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Kreditwachstum, in % yoy



Quellen: BDDK, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,3	3,3	3,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	58,5	35,5	26,9
Arbeitslosenquote, %	8,7	8,5	8,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	52,0	54,2	55,5
Realer Wechselkurs, %	12,7	6,2	6,3
Kreditwachstum, %	38,3	16,5	35,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,7	-3,4	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	24,0	24,5	24,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,8	-1,1	-1,6
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	0,9	0,8
Auslandsverschuld., % des BIP	39,1	37,3	35,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. 183,8	181,1	178,7	
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		24	25

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die türkische Notenbank hat am 23. Oktober den Leitzins um 100 Basispunkte auf 39,50 % gesenkt, nachdem sie im September einen Schritt um 250 Basispunkte vorgenommen hatte. Die Drosselung des Tempos bei der geldpolitischen Lockerung ist mit der Unzufriedenheit der Währungshüter mit der Preisentwicklung zu begründen. Die Inflationsrate war im September leicht auf 33,3 % gestiegen und lag im Oktober mit 32,9 % nahezu auf August-Niveau. Noch im August hatte die Notenbank in ihrem Inflationsberichts per Ende 2025 eine Inflationsrate von 24 % unterstellt, was deutlich verfehlt werden wird. Das Kreditwachstum hat sich in den vergangenen Monaten beschleunigt und lag zuletzt bei knapp 40 %, was die Einschätzung der Notenbank, sie verfolge eine ausreichend restriktive Geldpolitik, ebenfalls nicht stützt. Ohne eine deutliche Abwärtsüberraschung bei den November-Daten zur Preisentwicklung erscheint es wahrscheinlich, dass bei der Dezember-Sitzung erneut nur ein 100-Basispunkt-Schritt erfolgen wird. Die größte Oppositionspartei CHP konnte vor Gericht einen Erfolg erzielen: Ihr Parteitag wurde nicht für ungültig erklärt und damit bleibt der Partei ein innerparteilicher Machtkampf erspart. Dies gibt der CHP aber wohl nur eine Atempause in ihrem Ringen mit der Justiz. So wurden gegen den wegen Korruptionsvorwürfen inhaftierten CHP-Politiker Ekrem Imamoglu nun auch Spionagevorwürfe erhoben. Dass Imamoglu, der als populärster Oppositionspolitiker für Staatspräsident Recep Tayyip Erdogan ein starker Gegner wäre, bei den nächsten Präsidentschaftswahlen antreten kann, erscheint unwahrscheinlich. Erdogan selbst hat die Wiederwahl zweifellos im Blick. Um antreten zu können, müsste er jedoch zunächst die Verfassung ändern oder vorgezogene Neuwahlen ausrufen. Für beides wäre er auf die Unterstützung von Teilen der Opposition angewiesen. Vorgezogene Neuwahlen wären gegenwärtig ein Risiko für ihn, weil die Unzufriedenheit in der Bevölkerung mit der Wirtschaftsentwicklung, vor allem mit der hohen Inflation, groß ist. Für eine Verfassungsänderung könnte er auf die Unterstützung der kurdischen Minderheit setzen, denen er im Gegenzug größere Autonomiefreiheiten zugestehen könnte. Die Ankündigung der verbotenen kurdischen PKK, ihre Kämpfer aus der Türkei in den Irak abziehen, ist ein weiterer Schritt in dem begonnenen Annäherungsprozess.

Perspektiven: Die Verhaftung des Bürgermeisters von Istanbul und populärsten Oppositionspolitikers Ekrem Imamoglu hat seit März zu anhaltenden Protesten geführt. Die Stellung von Staatspräsident Erdogan erscheint jedoch nicht gefährdet, da er innerhalb seiner Koalition weiterhin Rückhalt genießt. Außenpolitisch wurde die Stellung der Türkei durch die gewachsenen Zweifel der europäischen NATO-Länder am Beistandswillen der USA gestärkt. Die geostrategische Lage und die Stärke der türkischen Armee machen das Land für Europa zu einem unverzichtbaren Sicherheitspartner. Hierdurch erhält Erdogan Spielraum für eine repressive Innenpolitik. Auch der Machtwechsel in Syrien hat die Rolle der Türkei gestärkt, da die Regierung enge Beziehungen zu den neuen Machthabern in Damaskus unterhält und Europa an einer Stabilisierung Syriens ein großes Interesse hat.

Länderrisiko: Mit S&P, Fitch und Moody's haben alle drei großen Ratingagenturen seit Anfang 2024 das Länderrating der Türkei (Moody's auf Ba3, S&P und Fitch auf BB-) angehoben. Die Agenturen honorieren die verstärkten Bemühungen von Zentralbank und Regierung um makroökonomische Stabilität. Die Repression gegen die Opposition hat jedoch zu Sorgen geführt, dass die Türkei immer stärker in eine Autokratie abgleitet. Moody's hat mit der Ratinganhebung im Juli unterstrichen, dass für sie die makroökonomische Stabilisierung die politischen Bedenken überwiegt.

Janis Hübner



Donnerstag, 6. November 2025

Argentinien: Mileis Überraschungssieg stützt Reformkurs

Argentinien-EMBIG Spread, in Bp.



Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Wechselkurs ARS/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-1,3	4,1	2,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	219,9	41,2	18,7
Arbeitslosenquote, %	7,2	7,4	7,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	35,9	37,9	38,4
Realer Wechselkurs, %	4,2	2,0	-4,2
Kreditwachstum, %	138,2	81,3	25,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,3	-0,2	-0,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	82,4	72,5	67,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,9	-2,3	-2,4
Direktinvestitionen, % des BIP	1,8	1,7	2,0
Auslandsverschuld., % des BIP	41,0	44,4	50,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	182,4	138,2	114,7
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: Javier Milei hat mit seiner Libertären Partei (LLA) bei den Zwischenwahlen am 26. Oktober überraschend stark abgeschnitten und mit 41 % der Stimmen einen deutlichen Vorsprung von 9 Prozentpunkten vor den oppositionellen Peronisten erzielt, die in den Umfragen zuvor noch gleichauf lagen. Die Regierung profitiert nun von einem Popularitätsschub sowie von der Schwäche der zerstrittenen Opposition. Das wurde von den internationalen Kapitalmärkten positiv aufgenommen, da sie auf einen neuen Reformschub hoffen. Allerdings könnte diese Erwartung verfrüht sein, da Mileis Partei auch nach den Wahlen keine Mehrheit im Parlament hat und lediglich über etwas mehr als ein Drittel der Sitze im Unterhaus verfügt. Der Präsident versucht derzeit, durch Verhandlungen mit einzelnen Oppositionsparteien und Provinzgouverneuren seine Position zu stärken. Nach der Wahl nahm Milei eine Kabinettsumbildung vor und integrierte einzelne Politiker anderer Parteien, ohne jedoch formelle Koalitionsgespräche zu führen. Dennoch zeigt er eine größere Bereitschaft zur Zusammenarbeit mit der moderaten Opposition als vor den Wahlen. Zu den zentralen Reformvorhaben in der zweiten Hälfte seiner Amtszeit zählen die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes, eine Steuerreform und eine Rentenreform, wobei vor allem für die Arbeitsmarktreform eine Mehrheit wahrscheinlich erscheint. Eine wichtige Reform, die bisher jedoch aufgeschoben wurde, betrifft die stärkere Flexibilisierung der Währung mit dem Ziel den Aufbau internationaler Reserven voranzutreiben. Dies wurde mit dem Internationalen Währungsfonds vereinbart, aber nicht ernsthaft verfolgt. Stattdessen hat Milei die Währung aufwerten lassen, um die Inflation zu bekämpfen. Die US-Regierung hatte vor der Wahl eine Swap-Linie in Höhe von 20 Mrd. USD an die befreundete Regierung bereitgestellt und sogar Pesos gekauft, um die Währung zu stützen. Nun könnte die US-Regierung jedoch den Druck auf Argentinien erhöhen, die Währungspolitik flexibler zu gestalten, was kurzfristig die Inflation nach oben treiben, langfristig jedoch die Risiken einer Krise verringern könnte. Dies würde auch die Wahrscheinlichkeit reduzieren, dass die Swap-Linie in Anspruch genommen werden muss.

■ **Perspektiven:** Präsident Javier Milei will Argentinien mit einer Schock-Therapie behandeln und so Wachstumskräfte freisetzen. Er setzt auf eine stärkere Liberalisierung und Deregulierung der Wirtschaft, auf die Privatisierung von Staatsunternehmen und auf eine starke fiskalische Konsolidierung. Er hat bereits erkennbare Erfolge bei der Inflationsbekämpfung erreicht und zuletzt mit der Unterstützung des Internationalen Währungsfonds (IWF) weiter Vertrauen aufbauen können. Der IWF macht die Flexibilisierung der Wechselkurspolitik und die Lockerung der Kapitalverkehrsbeschränkungen zur Bedingung. Der Präsident verfügt über keine Mehrheit in einem fragmentierten und polarisierten Parlament, was die Regierbarkeit erschwert. Er konnte bei den Zwischenwahlen im Oktober 2025 seine Position dennoch stärken.

■ **Länderrisiko:** Argentinien steht vor einem großen Experiment mit ungewissem Ausgang. Das Land ist stark verschuldet und die Wirtschaft international kaum wettbewerbsfähig. Allerdings baut die Regierung durch eine schmerzhafteste fiskalische Konsolidierung ihre Verschuldung massiv ab und verbessert die internationale Wettbewerbsfähigkeit durch nennenswerte Reformanstrengungen. Die Rating-Agenturen bewerten Argentinien trotz Heraufstufungen in den letzten Quartalen mit CCC+ (Fitch) und CCC (S&P) sowie Caa1 (Moody's) auf einem sehr niedrigen Niveau. Die bestehende Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds gilt als Anker für die Zahlungsfähigkeit des Landes.

Mauro Toldo



Donnerstag, 6. November 2025

Peru: Wahlkampf startet mit Absetzung der Präsidentin

Wechselkurs PEN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Verbraucherpreise, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,3	3,1	2,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,4	1,8	2,8
Arbeitslosenquote, %	5,2	4,9	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	20,7	20,9	21,0
Realer Wechselkurs, %	1,2	0,4	-0,3
Kreditwachstum, %	18,1	14,7	7,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,7	-2,5	-2,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	32,1	32,4	33,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,2	2,0	1,2
Direktinvestitionen, % des BIP	2,3	2,4	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	34,4	33,2	31,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,8	14,6	14,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		52	57

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen in Peru finden zwar erst im April kommenden Jahres statt, doch der Wahlkampf hat schon zu politischen Turbulenzen geführt: Am 10. Oktober wurde die unbeliebte Präsidentin Dina Boluarte wegen „dauerhafter moralischer Unfähigkeit“ vom Kongress ihres Amtes enthoben. Boluarte war seit Dezember 2022 Präsidentin, nachdem ihr Vorgänger Pedro Castillo ebenfalls vom Kongress abgesetzt worden war. Trotz ihrer niedrigen Popularitätswerte und der fehlenden Mehrheit im fragmentierten Parlament konnte sie sich sehr lange im Amt halten, weil viele Parteien kein Interesse an Neuwahlen hatten. Nachdem sie jedoch den Wahltermin auf April 2026 festgelegt hatte, entfiel für die Mehrheit der Parteien im Parlament der Anreiz, sie weiterhin zu unterstützen, was schließlich zu ihrer Absetzung führte und einen langen Wahlkampf einläutete. Ihr verfassungsmäßiger Nachfolger, Kongresspräsident Jose Jeri, ist nicht unumstritten, da er in der Vergangenheit mit Korruptionsvorwürfen konfrontiert war. Dennoch konnte er in den ersten Wochen nach seiner Amtseinführung durch eine harte Haltung im Kampf gegen Kriminalität an Popularität gewinnen, wobei die schlechte Sicherheitslage eines der zentralen Themen im Wahlkampf ist. Ein halbes Jahr vor den Wahlen kann man angesichts der unklaren Verhältnisse keine Prognose wagen, da sich bisher keine aussichtsreichen Sieger herauskristallisiert haben. Vielmehr erscheint es wahrscheinlicher, dass die instabilen politischen Verhältnisse mit einem fragmentierten Parlament fortbestehen werden. Positiv hervorzuheben ist, dass trotz der politischen Instabilität wichtige Institutionen wie die Zentralbank eine stabilisierende Rolle spielen. Peru gehört zu den wenigen Ländern, die schnell zum Inflationsziel zurückgefunden haben, und auch die fiskalischen Anker haben sich als solide erwiesen, weshalb das Land eine niedrige öffentlichen Verschuldung aufweist. Die Leistungsbilanz weist einen Überschuss aus und die Währung hat zuletzt auch aufwerten können.

■ **Perspektiven:** Peru erlebt angesichts der sehr unzufriedenen und polarisierten Bevölkerung und des fragmentierten Parlaments eine andauernde politische Krise. Die politische Unsicherheit dürfte zumindest bis zu den Wahlen im kommenden Jahr hoch bleiben. Das Andenland dürfte mittelfristig von der Entwicklung der Rohstoffpreise abhängig bleiben, denn die wichtigsten Wirtschaftszweige sind der Bergbau (vor allem Kupfer) und die Landwirtschaft. Viele Projekte im Bergbau sind aktuell gestoppt, könnten aber nach den Wahlen im kommenden Jahr neu aktiviert werden, sollten Mehrheiten dafür gefunden werden. Die Regierung versucht, die Wirtschaft mittelfristig zu diversifizieren, um die Abhängigkeit von Rohstoffen zu reduzieren. Ziel ist die Stärkung des verarbeitenden Gewerbes, des Tourismus und der Fischerei. Die Glaubwürdigkeit der Zentralbank spricht dafür, dass die Inflationserwartungen gut verankert bleiben.

Länderrisiko: Peru zählt zu den wenigen Ländern Lateinamerikas mit einer Bonität im Investmentgradebereich, wobei die Ratingagenturen das Land im BBB-Bereich einstufen (Fitch: BBB, S&P: BBB-, Moody's: Baa1); jedoch war der Ratingtrend zuletzt aufgrund der anhaltenden politischen Unsicherheit negativ. Angesichts der tiefen gesellschaftlichen Polarisierung bleibt unklar, ob nach den Wahlen im kommenden Jahr eine stabile Regierung gebildet werden kann. Doch die moderate öffentliche Verschuldung, die 2025 bei etwa 32 % des BIP liegen dürfte, stützt die Bonität des Landes. Fiskalische Regeln sind gesetzlich verankert, und Peru verfügt über Spielräume für eine antizyklische Fiskalpolitik.

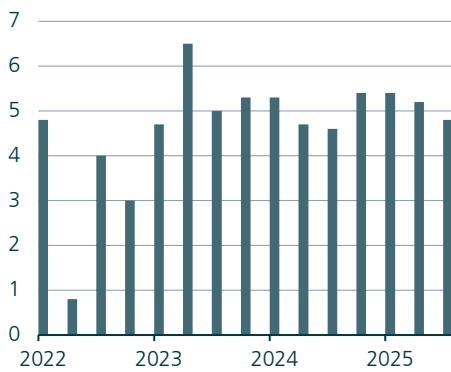
Mauro Toldo



Donnerstag, 6. November 2025

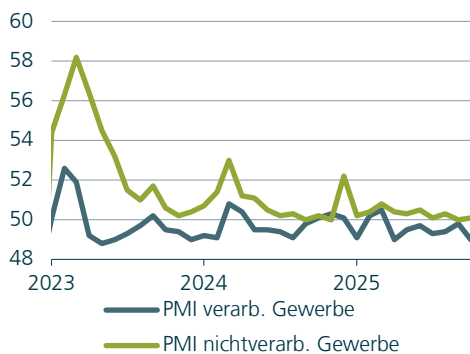
China: Vorläufige Einigung im Handelskonflikt

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Offiz. Einkaufsmanagerindizes, Punkte



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,0	5,0	4,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,2	0,0	0,6
Arbeitslosenquote, %	5,1	5,4	5,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	31,7	32,7	34,0
Realer Wechselkurs, %	-1,7	-3,8	-0,1
Kreditwachstum, %	8,4	8,3	8,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,3	-8,6	-8,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	88,3	96,3	102,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,3	2,0	1,9
Direktinvestitionen, % des BIP	0,1	0,0	0,0
Auslandsverschuld., % des BIP	12,7	13,1	13,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	37,2	43,5	49,7
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: China und die USA haben sich Ende Oktober auf eine Deeskalation im Handelskrieg geeinigt. Die verschärften Exportrestriktionen, die in den Wochen zuvor von beiden Seiten verhängt worden waren, wurden für ein Jahr ausgesetzt. China hat zugesagt, wieder in großem Umfang Sojabohnen aus den USA zu beziehen, und die USA haben den Zollsatz für Einfuhren aus China um 10 %-Punkte gesenkt. Diese Einigung reduziert auf Sicht der kommenden Monaten die Konjunkturrisiken, doch sie bedeutet keine echte Annäherung. Das Misstrauen ist auf beiden Seiten groß und langfristig dürfte der Warenaustausch und vor allem der Zugang zu Technologie weiter eingeschränkt werden. Die Jahresveränderungsrate des chinesischen Bruttoinlandsprodukts ist im dritten Quartal von 5,2 % auf 4,8 % gesunken, doch die Quartalsveränderungsrate hat mit 1,1 % nach oben überrascht. Wirt haben daher die BIP-Prognose für 2025 von 4,8 % auf 5,0 % angehoben haben, wobei der Ausblick für 2026 mit 4,3 % unverändert bleibt. Die wichtigste Konjunkturstütze bleibt das verarbeitende Gewerbe, das von der starken Exportentwicklung getrieben wird. Der Immobiliensektor befindet sich dagegen weiterhin in der Krise, was auf dem Konsumentenvertrauen lastet. Wenig positive Impulse kommen zudem vom Arbeitsmarkt. Das Zentralkomitee der kommunistischen Partei hat den Fünfjahresplan für die Jahre von 2026 bis 2030 vorgelegt. Dieser legt den Schwerpunkt auf technologischen Fortschritt und einen weiteren Abbau der Abhängigkeiten von Importen in kritischen Bereichen. Hinweise zu einer nennenswerten Stärkung des Konsums oder zur Beendigung der Immobilienkrise finden sich nicht.

Perspektiven: Seit der Amtsübernahme von Donald Trump steigen die wirtschafts- und außenpolitischen Herausforderungen für die chinesische Regierung. Trump hat massive Zölle auf chinesische Einfuhren verhängt. Der effektive Zollsatz wurde zwar im Oktober auf rund 30 % gesenkt, doch stellte dies für viele Exporteure weiterhin eine enorme Hürde dar. Die hohen US-Zölle auf viele Länder Südostasiens machen allerdings Strategien zur Umgehung der Zölle unattraktiv und stärken den Produktionsstandort China. China profitiert zudem außenpolitisch von der Wahrnehmung in vielen Ländern, sie seien von den USA in den Handelsgesprächen nicht als Partner betrachtet worden. Die hohen US-Zölle treffen China in einer Phase großer wirtschaftlicher Schwierigkeiten. Die Immobilienkrise hält an und für die kommenden Quartale ist hier wohl bestenfalls mit einer allmählichen Bodenbildung bei Preisen und Neubauaktivität zu rechnen. Die Konsumenten sind verunsichert und dürften durch neue Kaufanreize nur punktuell zu mehr Ausgaben zu bewegen sein. Die Kommunen werden ohne die Einführung neuer Einnahmequellen kaum in der Lage sein, die angestrebten Aufgaben beispielsweise im Bereich Bildung und Gesundheit zu erfüllen. Vor diesem Hintergrund erscheint eine expansivere Fiskalpolitik der Zentralregierung unumgänglich, wenn das Wirtschaftswachstum auch 2026 oberhalb von 4 % gehalten werden soll. Mit der sehr China-kritischen Haltung der US-Regierung steigt mittelfristig auch das Risiko erhöhter Spannungen um Taiwan. Gegenwärtig räumen die USA jedoch einer Deeskalation im Handelskrieg mit China Priorität ein, um den Zugang zu seltenen Erden nicht zu gefährden.

Länderrisiko: Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Unter Verweis auf die hohen Staatsschulden und die verschlechterten Wachstumsperspektiven hat Fitch das Rating im April 2025 um eine Stufe gesenkt, den Ratingausblick allerdings von negativ auf stabil angehoben. Die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A) zeigen insgesamt eine gute Bonität an.

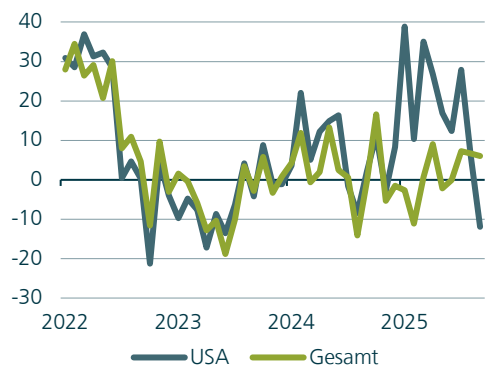
Janis Hübner



Donnerstag, 6. November 2025

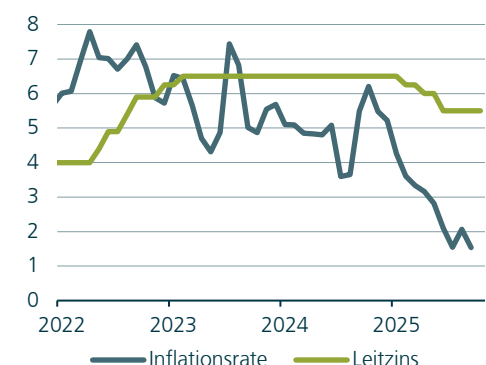
Indien: Hoffnung auf Einigung im Handelsstreit

Exporte, in % yoy



Quellen: Wirtschaftsministerium, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2024	2025	2026
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,7	7,0	6,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,0	2,5	3,5
Arbeitslosenquote, %	8,0	7,3	7,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	13,1	13,7	14,3
Realer Wechselkurs, %	3,1	-0,6	0,2
Kreditwachstum, %	10,1	4,7	7,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,9	-7,1	-7,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	81,6	81,4	80,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,5	-0,5	0,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,7	0,8	0,7
Auslandsverschuld., % des BIP	16,4	15,9	15,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	21,9	19,8	19,4

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score 55 60

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Anhebung der US-Zölle auf Importe aus Indien auf 50 % hat im September die indischen Exporte in die USA deutlich belastet. Nach einem Anstieg um 6,6 % im August gingen sie im September um 11,9 % zurück. Der Gesamtexport Indiens hielt sich mit einem Zuwachs von 6,1 % yoy (August: 6,7 %yoy) aber stabil. Gut 20 % der Exporte Indiens gehen in die USA, weshalb die Reduzierung des US-Zolls wichtig wäre. Ein wichtiger Streitpunkt mit den USA sind die hohen Ölimporte Indiens aus Russland, auf die Indien aus wirtschaftlichen und strategischen Gründen bislang nicht verzichten will. Mit den neuen US-Sanktionen auf gegen den russischen Ölsektor sind weitere Einfuhren für Indien jedoch ohnehin deutlich erschwert worden. Dies könnte der indischen Regierung Gelegenheit geben, die Einfuhren einzuschränken, ohne eingestehen zu müssen, eingeknickt zu sein. Es gibt bereits Hinweise, dass die Öleinfuhren aus Russland reduziert werden. Ein zweiter Streitpunkt ist die Öffnung des indischen Agrarmarktes für US-Produkte. Hier steht die indische Regierung unter dem Druck ihrer Landwirte, die eine weitgehende Öffnung vehement ablehnen. Es wird sich zeigen, ob der Einigungswille auf beiden Seiten groß genug ist, um einen Kompromiss zu erzielen. Die Signale aus den Verhandlungsteams sind jedenfalls vorsichtig optimistisch. Die Inflationsrate ist im September von 2,1 % auf 1,5 % gefallen, was die Erwartung unterstützt, dass die indische Notenbank auf ihrer kommenden Sitzung am 5. Dezember den Leitzins um 25 Basispunkte auf 5,25 % senken wird.

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. 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. Sollte es bei den US-Zöllen von 50% auf indische Einfuhren bleiben, würde dies den Export in den wichtigsten Absatzmarkt erheblich belasten. In jedem Fall bleibt Indien 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 sind zudem die innenpolitische Tendenz zur Einschränkung der Rechte der Muslime und die starken Spannungen im Verhältnis zum Nachbarn Pakistan.

Länderrisiko: S&P hat das Rating für Indien im August von BBB- auf BBB angehoben und auf das hohe Wirtschaftswachstum, den Rückgang des Leistungsbilanzdefizits und die stabilitätsorientierte Geldpolitik verwiesen. Die Staatsfinanzen bleiben allerdings ein Schwachpunkt. Die öffentlichen Schulden unter Einrechnung der Bundesstaaten dürfte auch 2025 bei rund 80% des BIP liegen.

Janis Hübner



Donnerstag, 6. November 2025

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Russland	3,5	4,3	0,7	0,8	8,4	8,7	6,1	2,9	1,8	1,5	-1,7	-2,7	-3,0
Türkei	1,8	3,3	3,3	3,4	58,5	35,5	26,9	-0,8	-1,1	-1,6	-4,7	-3,4	-3,0
Polen	1,0	2,9	3,0	2,9	3,8	3,7	2,8	0,0	0,1	0,1	-6,6	-6,4	-6,1
Rumänien	0,5	0,8	1,4	1,7	5,6	7,3	6,7	-8,2	-7,9	-6,4	-9,3	-8,4	-6,3
Tschechische Rep.	0,3	1,2	2,5	2,2	2,4	2,6	2,5	1,7	0,5	0,3	-2,2	-2,3	-2,6
Ukraine	0,3	2,9	1,8	2,5	6,5	13,2	7,5	-7,9	-13,4	-15,5	-17,8	-20,3	-18,7
Ungarn	0,2	0,5	0,4	1,8	3,7	4,6	3,6	2,3	1,6	1,7	-4,9	-4,6	-4,7
Mittel- und Osteuropa	7,8	3,4	1,8	1,9	18,8	14,0	10,4	-1,4	-1,9	-1,9	X	X	X
Ägypten	1,1	2,4	4,1	5,3	28,3	14,1	10,8	-7,3	-2,6	-2,7	-3,4	-7,7	-7,5
Saudi-Arabien	1,1	2,0	4,4	4,5	1,5	2,1	1,9	-0,6	-2,0	-2,1	-2,5	-5,5	-4,1
Nigeria	0,8	4,1	3,2	4,2	33,2	21,4	14,9	6,8	5,8	4,9	-3,9	-3,8	-4,4
Südafrika	0,5	0,5	1,2	1,6	4,4	3,0	2,7	-0,6	-0,8	0,5	-4,6	-4,7	-5,1
VAE	0,4	4,0	4,5	4,7	1,7	1,3	2,1	13,2	11,9	10,7	7,1	5,4	5,0
Israel	0,3	0,6	2,7	4,5	3,1	3,0	2,2	2,9	2,3	2,3	-6,8	-4,6	-4,2
Kuwait	0,1	-2,6	2,8	3,1	2,9	2,7	3,3	26,0	17,4	13,8	-9,6	-7,8	-5,3
Nahe Osten, Afrika	4,7	2,5	3,6	4,3	14,2	8,7	6,7	2,6	1,9	2,0	X	X	X
Brasilien	2,4	3,4	2,3	1,3	4,4	5,1	4,2	-2,7	-3,2	-3,0	-7,5	-8,1	-7,6
Mexiko	1,7	1,4	0,6	1,2	4,7	3,8	3,5	-0,9	-0,4	-0,6	-4,9	-3,8	-3,7
Argentinien	0,7	-1,3	4,1	2,9	219,9	41,2	18,7	0,9	-2,3	-2,4	0,3	-0,2	-0,3
Kolumbien	0,6	1,6	2,5	2,8	6,6	4,9	3,4	-1,7	-2,6	-3,1	-6,7	-7,5	-6,4
Chile	0,3	2,6	2,5	2,0	3,9	4,3	2,9	-1,3	-2,6	-2,4	-2,9	-1,7	-1,5
Peru	0,3	3,3	3,1	2,6	2,4	1,8	2,8	2,2	2,0	1,2	-3,7	-2,5	-2,8
Lateinamerika***	6,5	2,0	2,1	1,8	28,5	8,4	5,3	-1,1	-1,7	-1,8	X	X	X
China	19,5	5,0	5,0	4,3	0,2	0,0	0,6	2,3	2,0	1,9	-7,3	-8,6	-8,5
Indien	8,3	6,7	7,0	6,2	5,0	2,5	3,5	-1,5	-0,5	0,5	-7,9	-7,1	-7,2
Indonesien	2,4	5,0	4,9	4,8	2,3	1,9	2,8	-0,6	-1,1	-1,6	-2,3	-3,1	-3,2
Südkorea	1,7	2,0	1,0	2,1	2,3	2,1	2,1	5,3	3,8	2,8	-1,7	-2,4	-2,4
Taiwan	0,9	4,8	6,7	3,1	2,2	1,6	1,5	14,1	15,7	15,4	1,4	0,6	0,2
Thailand	0,9	2,5	2,1	1,7	0,4	-0,2	0,5	2,2	2,0	2,2	-5,6	-5,8	-5,2
Vietnam	0,8	7,1	6,5	4,4	3,6	3,2	3,0	6,1	3,5	1,7	-1,9	-3,4	-4,1
Malaysia	0,7	5,1	4,9	4,0	1,8	1,5	2,0	1,7	0,8	0,4	-4,1	-4,0	-3,9
Philippinen	0,7	5,7	4,9	5,3	3,2	1,7	2,8	-4,0	-3,6	-2,7	-5,7	-5,4	-6,0
Singapur	0,5	4,4	3,5	2,1	2,4	0,9	1,4	17,5	14,6	9,5	0,3	0,2	0,4
Hongkong	0,3	2,5	3,6	2,7	1,7	1,6	1,9	12,9	11,1	12,6	-5,9	-5,3	-3,7
Asien ohne Japan	37,0	5,2	5,2	4,5	1,9	1,1	1,7	2,4	2,2	2,1	X	X	X
Emerging Markets***	56,0	4,4	4,2	3,8	8,4	4,4	3,8	1,5	1,2	1,1	X	X	X
USA	14,9	2,8	2,0	2,1	3,0	2,8	2,8	-4,1	-4,5	-4,5	-8,1	-7,5	-7,0
Euroland	11,6	0,9	1,3	1,2	2,4	2,1	1,9	3,1	2,8	2,7	-3,1	-3,4	-3,6
Japan	3,3	0,1	1,4	1,1	2,7	3,1	1,8	4,8	4,5	4,0	-2,1	-2,5	-2,0
Industrienationen	35,7	1,7	1,6	1,6	2,7	2,5	2,4	-0,1	-0,5	-0,6	-4,9	-4,7	-4,5
Welt***)	91,7	3,3	3,2	3,0	6,1	3,7	3,2	X	X	X	X	X	X

* Von 2024 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 70 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuelas wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;

Donnerstag, 6. November 2025

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

			Stand am	Erwartung		
			05.11.25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	3,75-4,00	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25
		2 Jahre	3,63	3,45	3,40	3,40
		10 Jahre	4,16	4,00	4,00	3,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1,15	1,16	1,17	1,18
	Deutschland	Geldpolitik (Einlagensatz)	2,00	2,00	2,00	2,00
		2 Jahre	2,00	2,00	2,05	2,10
10 Jahre		2,67	2,70	2,70	2,65	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	4,50	4,25	4,00	4,00
		2 Jahre	4,18	4,15	4,15	4,20
		10 Jahre	5,29	5,30	5,30	5,30
		Wechselkurs ggü. Euro	4,26	4,30	4,30	4,30
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	3,50	3,50	3,50	3,50
		2 Jahre	3,63	3,60	3,60	3,60
		10 Jahre	4,54	4,50	4,50	4,50
		Wechselkurs ggü. Euro	24,4	24,5	24,5	24,5
	Türkei	Geldpolitik	39,50	37,50	34,50	30,50
		2 Jahre	36,54	35,00	33,00	30,00
		10 Jahre	29,82	28,00	27,00	25,00
		Wechselkurs ggü. Euro	48,4	50,5	52,7	56,6
Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	6,50	6,50	6,25	5,50	
	3 Jahre	6,44	6,40	6,20	6,00	
	10 Jahre	6,85	6,80	6,70	6,60	
	Wechselkurs ggü. Euro	386,8	390,0	400,0	410,0	
Afrika	Südafrika	Geldpolitik	7,00	7,00	7,00	7,00
		2 Jahre	7,38	7,20	7,00	6,80
		10 Jahre	8,77	8,80	8,50	8,20
		Wechselkurs ggü. Euro	20,0	20,1	20,5	20,8
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (SELIC)	15,00	14,75	14,50	14,00
		2 Jahre	13,22	13,00	12,80	12,60
		10 Jahre	13,78	13,50	13,30	13,00
		Wechselkurs ggü. Euro	6,16	6,15	6,32	6,49
	Mexiko	Geldpolitik	7,50	6,75	6,50	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	21,37	21,23	21,88	22,42
Asien	China	Geldpolitik	1,40	1,30	1,30	1,30
		3 Jahre	1,47	1,40	1,40	1,40
		10 Jahre	1,80	1,80	1,70	1,60
		Wechselkurs ggü. Euro	8,18	8,24	8,37	8,50
	Indien	Geldpolitik	5,50	5,25	5,25	5,25
		3 Jahre	6,01	5,90	5,90	5,80
		10 Jahre	6,53	6,40	6,40	6,30
	Südkorea	Wechselkurs ggü. Euro	102,0	102,7	104,1	105,6
		Geldpolitik	2,50	2,50	2,50	2,50
		2 Jahre	2,70	2,60	2,60	2,50
		10 Jahre	3,13	2,90	2,90	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	1655	1624	1626	1628

Quellen: Macrobond, DekaBank



Donnerstag, 6. November 2025

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			05.11.25	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Türkei	235	240	250	260
		Ungarn	116	120	125	130
		Polen	82	85	90	90
	Afrika	Südafrika	219	225	235	240
	Lateinamerika	Mexiko	212	220	225	235
		Brasilien	187	190	200	205
		Chile	92	95	100	100
	Mittlerer Osten	Saudi Arabien	72	75	75	80
		VAE	48	50	50	55
	Asien	Indonesien	72	75	75	80
China		54	55	60	60	
Philippinen		56	60	60	60	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			262	270	280	290

Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 10 2025	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	4046	4200	4350	4300
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	60,1	63	65	67
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	64,0	66	68	70

Donnerstag, 6. November 2025

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy	Industrieproduktion, % yoy	Verbraucherpreise, % yoy	Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa				
Polen	3,4 Q2/25	7,4 Sep 25	2,8 Okt 25	4,25
Rumänien	1,2 Q2/25	-1,1 Aug 25	9,9 Sep 25	6,50
Russland	1,1 Q2/25	0,3 Sep 25	8,0 Sep 25	16,50
Tschechische Rep.	2,7 Q3/25	-4,2 Aug 25	2,5 Okt 25	3,50
Türkei	4,8 Q2/25	4,7 Aug 25	32,9 Okt 25	39,50
Ukraine	0,7 Q2/25	-6,4 Apr 25	11,9 Sep 25	15,50
Ungarn	0,6 Q3/25	-1,5 Sep 25	4,3 Sep 25	6,50
Naher Osten, Afrika				
Ägypten	4,9 Q2/25	n.a. n.a.	11,7 Sep 25	22,00
Israel	-3,9 Q2/25	2,5 Sep 25	2,5 Sep 25	4,50
Südafrika	0,6 Q2/25	-0,8 Aug 25	3,4 Sep 25	7,00
VAE	5,7 Q4/24	n.a. n.a.	n.a. n.a.	n.a.
Lateinamerika				
Argentinien	6,3 Q2/25	-4,4 Aug 25	31,8 Sep 25	29,00
Brasilien	2,2 Q2/25	2,0 Sep 25	5,2 Sep 25	15,00
Chile	3,1 Q2/25	4,4 Sep 25	4,4 Sep 25	4,75
Kolumbien	2,1 Q2/25	1,0 Aug 25	5,2 Sep 25	9,25
Mexiko	-0,2 Q3/25	-3,6 Aug 25	3,8 Sep 25	7,50
Peru	3,9 Q1/25	n.a. n.a.	1,4 Okt 25	2,25
Asien ohne Japan				
China	4,8 Q3/25	6,5 Sep 25	-0,3 Sep 25	1,40
Hongkong	3,8 Q3/25	0,9 Jun 25	1,1 Sep 25	4,25
Indien	7,8 Q2/25	4,0 Sep 25	1,5 Sep 25	5,50
Indonesien	5,0 Q3/25	-2,8 Mrz 25	2,9 Okt 25	4,75
Malaysia	5,2 Q3/25	4,9 Aug 25	1,5 Sep 25	2,75
Philippinen	5,5 Q2/25	1,4 Aug 25	1,7 Okt 25	4,75
Singapur	2,9 Q3/25	16,1 Sep 25	0,7 Sep 25	n.a.
Südkorea	1,7 Q3/25	11,6 Sep 25	2,4 Okt 25	2,50
Taiwan	7,6 Q3/25	15,5 Sep 25	1,3 Sep 25	2,00
Thailand	2,8 Q2/25	1,0 Sep 25	-0,8 Okt 25	1,50
Vietnam	8,2 Q3/25	10,8 Okt 25	3,3 Okt 25	4,50

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.



Donnerstag, 6. November 2025

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: 6. November 2025 (10:00)

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

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

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht 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 REX® 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 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.

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.