



Freitag, 3. April 2020

## **Corona-Krise trifft Schwellenländer mit voller Wucht**

**Makroökonomisches Umfeld:** Die Schwellenländer leiden unter den Beschränkungen des Wirtschaftslebens, die zur Eindämmung der Corona-Epidemie notwendig sind. Der Ölpreisverfall und die Verwerfungen an den Kapitalmärkten sind weitere Faktoren, die im zweiten Quartal zu einem deutlichen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit führen werden. Die Politik reagiert mit Zinssenkungen und Fiskalprogrammen, die aber zunächst nur helfen können, die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen zu begrenzen. Ein Aufschwung ist erst möglich, wenn die Pandemie unter Kontrolle gebracht ist.

**Kapitalmärkte:** Die Corona-Pandemie und der Ölpreisverfall haben zu starken Verlusten bei Schwellenländeranlagen geführt. Die Unsicherheit über die weitere Ausbreitung des Virus sowie die Folgen für Wirtschaftswachstum und Bonität ist hoch. Nachdem es China geschafft hat, die Pandemie durch Quarantänemaßnahmen unter Kontrolle zu bringen, dürfte dies aber früher oder später auch in den anderen Teilen der Welt gelingen. Regierungen und Zentralbanken stemmen sich mit aller Macht gegen die Gefahr einer globalen Insolvenzwelle und haben es vorläufig geschafft, die Märkte etwas zu stabilisieren.

## **Inhalt**

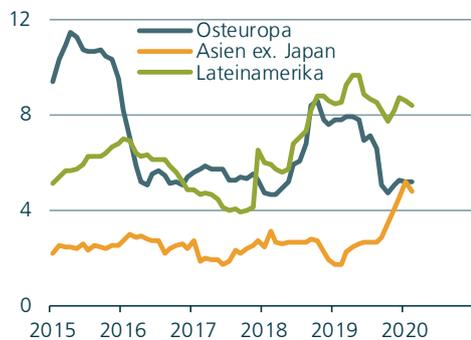
<b>Makroökonomisches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Kapitalmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Russland: Doppelter Schock für die Wirtschaft</b>	<b>4</b>
<b>Ukraine: Nichts motiviert stärker als die Finanzmärkte</b>	<b>5</b>
<b>Türkei: Corona-Epidemie stürzt türkische Wirtschaft in die Rezession</b>	<b>6</b>
<b>Südafrika: Moody's stuft das Rating auf „Junk“ herunter</b>	<b>7</b>
<b>Mexiko: Die Regierung verschlimmert die Folgen der Corona-Pandemie</b>	<b>8</b>
<b>China: Schwache Weltwirtschaft lastet auf der Erholung</b>	<b>9</b>
<b>Indien: Ausgangssperre legt die Wirtschaft für Wochen lahm</b>	<b>10</b>
<b>Weltwirtschaftliche Entwicklung</b>	<b>11</b>
<b>Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen)</b>	<b>12</b>
<b>Renditespreads in Basispunkten</b>	<b>13</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>13</b>
<b>Aktuelle makroökonomische Kennzahlen</b>	<b>14</b>
<b>DCRI Erläuterung</b>	<b>14</b>



Freitag, 3. April 2020

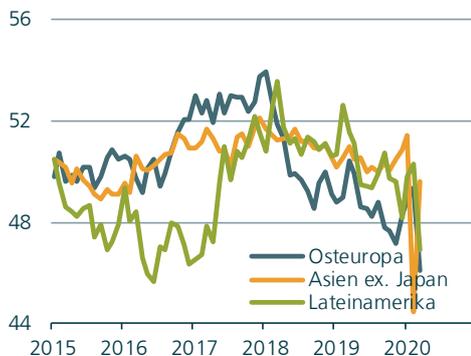
## Makroökonomisches Umfeld

### EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



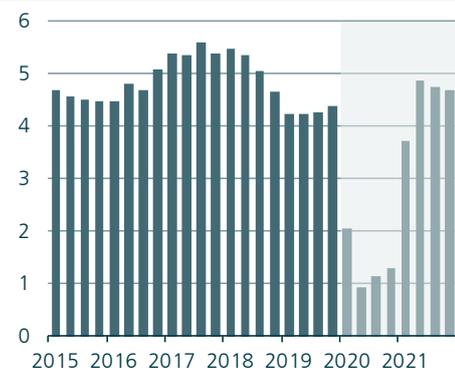
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

### Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

### EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Die Schwellenländer werden wirtschaftlich in mehrfacher Weise massiv belastet: Die Ausbreitung des Coronavirus führt zu einer starken Einschränkung der Wirtschaftstätigkeit. Die Industrieländer sind bereits in eine Rezession gerutscht und werden weniger aus den Schwellenländern importieren. Die Ölexportländer verlieren aufgrund des Ölpreisverfalls wichtige Einnahmen. Schließlich erschwert die Verunsicherung der internationalen Finanzmärkte die Kapitalaufnahme. Daher werden die meisten Schwellenländer im zweiten Quartal einen deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung erleben. Wir haben unsere BIP-Prognosen für fast alle Schwellenländer deutlich nach unten revidiert. Die Schwellenländer reagieren auf die Krise mit Zinssenkungen und Fiskalprogrammen, die aber zunächst nur helfen können, die Anzahl der Unternehmensinsolvenzen zu begrenzen. Ein Aufschwung ist erst möglich, wenn die Pandemie unter Kontrolle gebracht ist. Die Entwicklung der Ansteckungen in China sowie jüngste Zahlen aus Europa geben Anlass zu der Hoffnung, dass dies auch in den Schwellenländern gelingen wird. Schlechte Strukturen in der öffentlichen Verwaltung und im Gesundheitswesen sowie eine hohe Bevölkerungsdichte erschweren in vielen Ländern allerdings diese Aufgabe. In China läuft die Wirtschaft langsam wieder an, doch mittlerweile hat sich das weltwirtschaftliche Umfeld so stark verschlechtert, dass Exporte und private Investitionen darunter leiden werden. Trotz der Währungsschwäche in vielen Ländern übt die gegenwärtige Krise mittelfristig einen dämpfenden Effekt auf die Entwicklung der Konsumentenpreise aus. Dies erleichtert den Zentralbanken eine fortgesetzte geldpolitische Lockerung. In einige Schwellenländern haben die Zentralbanken erstmals Anleiheankaufprogramme aufgelegt oder sie überlegen, dieses zu tun. Die kommenden Monate werden zeigen, ob die Märkte dauerhaft bereit sind, den Einsatz dieses Instruments auch im Falle Emerging Markets zu akzeptieren. Der Libanon hat Gespräche mit den Gläubigern seiner Anleihen aufgenommen. Ein hoher Schuldenschnitt dürfte unvermeidlich sein.

**Perspektiven:** Die Corona-Pandemie stürzt die Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2020 in eine schwere Rezession, die aber mit der Eindämmung der Ansteckungswelle im zweiten Halbjahr überwunden werden dürfte. In der Krise werden Staaten und viele Unternehmen ihre Verschuldung deutlich erhöhen. Das Bemühen, die Neuverschuldung nach der akuten Krisenphase zu begrenzen, um Ratingherabstufungen zu verhindern, dürfte das Wirtschaftswachstum auch mittelfristig belasten. Nach dem Handelskrieg ist die Corona-Krise nun innerhalb kurzer Zeit das zweite Ereignis, das die Risiken der internationalen Arbeitsteilung ins Bewusstsein rückt. Die zunehmend restriktive politische Haltung in China, steigende Lohnkosten und strukturelle Absatzprobleme in Teilen der Industrie sind weitere Faktoren, die zu einem Abzug von Investitionen aus China und Asien im Allgemeinen führen könnten. Osteuropa und Mexiko könnten von dieser Entwicklung profitieren. Gleichzeitig spielt Asien aber mittlerweile als Absatzmarkt für international agierende Unternehmen eine zentrale Rolle.

**Risiken:** Die tiefe Rezession der Weltwirtschaft wird bei Staaten und Unternehmen zu Ratingherabstufungen und steigenden Ausfallraten führen. Besonders betroffen sind Länder, die stark auf Kapitalimporte angewiesen sind. Zudem brechen den Öl-exporteuren wegen des massiven Ölpreisrückgangs Einnahmen weg. Einige dieser Länder haben in den vergangenen Jahren keine ausreichenden Puffer in Form hoher Devisenreserven aufgebaut.



Freitag, 3. April 2020

**Kapitalmärkte**

**Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)**

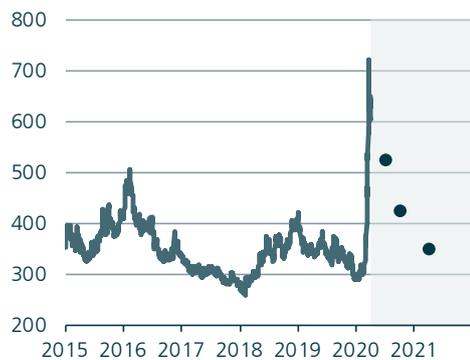


Wertentwicklung MSCI EM	von bis	01.04.14	01.04.15	01.04.16	01.04.17	01.04.18	01.04.19	01.04.20
		29,55%	-18,03%	26,39%	9,03%	3,02%		-18,15%

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Pandemie und der Ölpreisverfall haben zu starken Verlusten bei Schwellenländeranlagen geführt. Die Unsicherheit über die weitere Ausbreitung des Virus sowie die Folgen für Wirtschaftswachstum und Bonität ist hoch. Nachdem es China geschafft hat, die Pandemie durch Quarantänemaßnahmen unter Kontrolle zu bringen, dürfte dies aber früher oder später auch in den anderen Teilen der Welt gelingen. Regierungen und Zentralbanken stemmen sich mit aller Macht gegen die Gefahr einer globalen Insolvenzwelle und haben es vorläufig geschafft, die Märkte etwas zu stabilisieren. Wir erwarten, dass die weitere Entwicklung volatil bleibt, weil Ratingherabstufungen und schlechte Wirtschaftszahlen noch für Monate immer wieder belasten werden. Doch in den aktuellen Bewertungen spiegelt sich die Unsicherheit über die fundamentale Entwicklung bereits in hohem Maße wider. Mit Blick auf das Jahresende erwarten wir deutliche Spreadrückgänge bei EM-Hartwährungsanleihen, und auch bei EM-Aktien sehen wir Erholungspotenzial. Der Ausblick für EM-Währungen ist angesichts fehlender geldpolitischer Unterstützung dagegen unsicher.

**Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)**



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

**Perspektiven:** Die Corona-Krise dürfte aus medizinischer Sicht spätestens mit der Entwicklung eines Impfstoffs überwunden werden. Ökonomisch werden die Folgen jedoch für viele Jahre spürbar sein. Die Verschuldung von Staaten und Unternehmen steigt gegenwärtig massiv und wird auch in den kommenden Jahren nicht wieder spürbar sinken. Das Bemühen, die weitere Verschuldung zu begrenzen, dürfte mittelfristig auf Investitionen und Wirtschaftswachstum lasten. Die Zinsen sind tief gefallen und dürften nur sehr langsam wieder steigen. Die Globalisierung wird zumindest in Teilen in Frage gestellt. Die Ratings von Staaten und Unternehmen geraten unter Druck und die Anzahl der Insolvenzen dürfte steigen. Doch auch in diesem schwierigen Umfeld wird es unter den Unternehmen viele Gewinner geben. Die Staaten haben unverändert ein hohes Interesse daran, ihr Rating zu stabilisieren, um die Souveränität über ihr Handeln nicht an den Internationalen Währungsfonds oder Gläubigervertreter abgeben zu müssen. Aktien und Hartwährungsanleihen dürften sich vor diesem Hintergrund mittel- und langfristig gut entwickeln. EM-Währungen dürften dagegen trotz der jüngsten Kursverluste anfällig für weitere Abwertungen sein, solange die Geldpolitik der EM-Zentralbanken expansiv bleibt.

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



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

**Wichtige Daten im Überblick**

Emerging Markets (Performance in EUR)	02.04.2020	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	529	-15,3	-21,9	-16,9
EMBIG Div* Performanceindex	421	-15,4	-14,8	-10,5
GBI EM Div** Performanceindex	244	-10,4	-12,5	-4,5
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	496	-1,1	0,5	0,7
MSCI World Total Return	279	-16,2	-20,5	-10,7
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	648	525	425	350

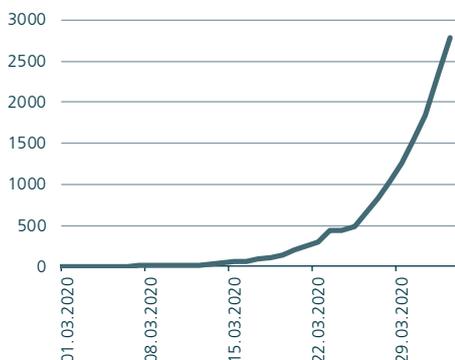
\* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); \*\* Lokalwährungsanleihen (EUR).  
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 3. April 2020

## Russland: Doppelter Schock für die Wirtschaft

### COVID-19-Fälle, Anzahl



Quelle: European Centre for Disease Prevention & Control

### Wechselkurs und Ölpreis



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	1,3	-1,8	2,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	3,7	3,5
Arbeitslosenquote, %	4,6	5,0	4,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,6	43,9	44,2
Realer Wechselkurs, %	2,4	1,1	0,8
Kreditwachstum, %	4,9	8,6	8,2
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	1,8	-3,0	0,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	12,6	14,0	12,7
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	4,2	1,5	3,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	28,5	28,0	27,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	19,3	20,8	21,7
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		55	51

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Mit der Pandemie von COVID-19 und dem Ende der Ölfördermengenvorgaben im Rahmen von OPEC+ ist die russische Wirtschaft in einen „perfekten Sturm“ geraten. Anfang März konnten sich Saudi-Arabien und Russland, die wichtigsten Teilnehmer von OPEC+, nicht über eine Einschränkung der Ölförderung einigen. Saudi-Arabien und einige andere Ölproduzenten des Nahen Ostens haben daraufhin angekündigt, ihre Förderung ab April deutlich hochzufahren. Sie bieten zudem Rabatte im Rahmen bestehender Öllieferverträge an. Die einstigen Kartellteilnehmer sind damit in einen Preiskampf eingetreten. Die Ausweitung des Ölangebots trifft auf eine stark verringerte Nachfrage nach Rohöl wegen COVID-19, was zu einem massiven Preisverfall geführt hat. Angesichts des extrem niedrigen Ölpreisniveaus gibt es zwar bereits Bestrebungen seitens der USA, die einstigen „OPEC+“-Partner an einen noch größeren Verhandlungstisch (mit US-Beteiligung) zu bringen. Wir gehen aber davon aus, dass hier keine schnelle Einigung erzielt werden kann und erwarten über das Jahr hinaus Ölpreisniveaus (Brent) von 25 bis 35 USD/Barrel. Seit Mitte März ist nun auch der Virus selbst merklich in Russland angekommen und folgt seitdem lehrbuchhaft einem exponentiellen Verlauf, obwohl die Anzahl der Gesamtfälle bisher noch überschaubar ist. In Russland wurden bereits massive Sicherheitsmaßnahmen ergriffen, u.a. Ausgangssperren nach dem chinesischen Muster in größeren Städten und eine außerplanmäßige Feiertagswoche vom 30. März bis zum 5. April. Der Shutdown wurde nun bis zum 30. April verlängert, wobei die Bestimmung über die genaue Ausgestaltung der Restriktionen nun stark auf die einzelnen Regionen verlagert ist, d.h. es dürfte zumindest in den Gebieten mit einer geringen Ausbreitung nicht zum vollständigen Stillstand kommen. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2020 stark nach unten auf nun -1,8% revidiert (zuvor: +1,6%). Die Abwärtsrisiken dominieren weiterhin. Wir gehen davon aus, dass die russische Zentralbank aufgrund der hohen Volatilität des Rubels vorerst nicht dem weltweiten Trend zur Lockerung der Geldpolitik folgen und den Leitzins bei 6,0% belassen wird. Erst ab Sommer, mit dem Abklingen der COVID-19-Welle in den Industrienationen der Nordhalbkugel, sind somit Leitzinssenkungen denkbar.

■ **Perspektiven:** Die derzeitige Krise stellt insbesondere für die privaten kleinen und mittleren Unternehmen in Russland eine Herausforderung dar. Es besteht die Gefahr, dass die Wirtschaft nach der Corona-Rezession noch stärker staatlich kontrolliert ist. Gleichzeitig können die Mittel des Reservefonds aufgrund des Ölpreisverfalls nicht mehr für zusätzliche staatliche Investitionen genutzt werden, was die möglichen positiven Wachstumsimpulse einschränkt.

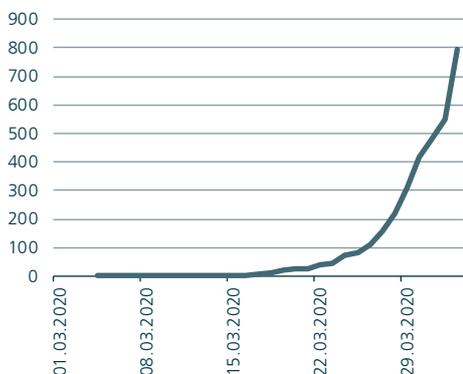
■ **Länderrisiko:** Der extreme Ölpreisverfall in Kombination mit dem COVID-19-bedingten Konjunkturerinbruch wird den russischen Staatshaushalt dieses Jahr stark belasten. Allerdings hat sich Russland aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen bereits auf eine mögliche Isolation von den Finanzmärkten vorbereitet. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland allerdings über Puffer in Höhe von ca. 9% des BIP, die nun zur Deckung des Budgetdefizits verwendet werden können, selbst wenn keinerlei Schuldenaufnahme aufgrund der Risk-Off-Phase auf den Kapitalmärkten möglich sein dürfte. Auch die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel. Erst wenn die Ölpreise entgegen unserer Erwartung deutlich über 2020 hinaus niedrig bleiben, wird sich eine dauerhafte Bonitätsverschlechterung einstellen. Im US-Präsidentenwahljahr 2020 wird Russland in Amerika unter besonderer Beobachtung stehen, was das Sanktionsrisiko seitens der USA erhöht und neben der Ölpreisentwicklung ein zusätzliches Risiko für die Bonität darstellt.



Freitag, 3. April 2020

## Ukraine: Nichts motiviert stärker als die Finanzmärkte

### COVID-19-Fälle, Anzahl



Quelle: European Centre for Disease Prevention & Control

### Inflation und Zentralbankzinsen



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	3,6	-2,0	5,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	7,9	6,7	5,7
Arbeitslosenquote, %	8,5	8,1	7,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	15,3	15,7	16,1
Realer Wechselkurs, %	20,3	-0,1	0,3
Kreditwachstum, %	-5,6	4,9	12,7
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,8	-3,0	-1,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	48,9	49,1	48,0
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,5	-3,5	-3,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,6	1,6	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	73,1	67,6	62,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	92,1	93,7	95,7
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		34	37

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die ukrainische Führung und der IWF haben sich bereits im Dezember auf ein Programm in Höhe von 5,5 Mrd. US-Dollar im Rahmen einer „Extended Fund Facility“ geeinigt. Doch vom IWF-Direktorium genehmigt ist das Programm nach wie vor nicht, weil die dafür notwendigen Gesetze – die Landreform und das Gesetz über die Rettung der Finanzinstitute – noch nicht verabschiedet sind. Das ist besonders bemerkenswert, weil Präsident Selensys Partei „Diener des Volkes“ theoretisch über eine Mehrheit im Parlament verfügt und die Erfüllung der Vorabbedingungen somit ein Leichtes sein sollte, wenn die Partei nicht sehr divergierend abstimmen würde. Die zahlreichen Vorschläge zur Landreform, die nach jahrelangem Moratorium den Kauf und Verkauf landwirtschaftlicher Flächen erlauben soll, haben das Parlament monatelang blockiert. Damit kam das Bankensanierungsgesetz, sozusagen Causa „Privatbank“, gar nicht erst auf die Tagesordnung. Die „Privatbank“, die einst dem Oligarchen Kolomojky gehörte, musste 2015 wegen gravierender Probleme verstaatlicht und umfassend saniert werden (Kostenpunkt: 5,5 Mrd. USD). Kolomojky strebt nun eine Entschädigung für die Verstaatlichung an, was dem IWF ein Dorn im Auge ist. Erst angesichts des Finanzmarktstresses im Zuge der COVID-19-Pandemie ist es Präsident Selensky nun gelungen, das Parlament zu mobilisieren. Am 30. März hat das Parlament auf einer Sondersitzung eine etwas aufgeweichte Version der Landreform in der finalen Lesung und das Bankengesetz in der ersten Lesung verabschiedet. Für die nächste Woche ist die nächste Sitzung geplant, in der das Bankengesetz und der Haushaltsplan für 2020 final verabschiedet werden sollen. Gelingt das, würde es endlich den Weg für die IWF-Gelder und die damit zusammenhängenden Hilfszahlungen anderer multilateraler Kreditgeber ebnen. Das Hilfsprogramm des IWF soll inzwischen angesichts des globalen Konjunkturerinbruchs auf 8 Mrd. US-Dollar aufgestockt worden sein. Ohne ein Hilfsprogramm des IWF würde der Ukraine angesichts der Lage auf den internationalen Finanzmärkten ein gravierender Liquiditätsengpass drohen.

■ **Perspektiven:** Das ukrainische Gesundheitssystem ist schlecht auf eine Pandemie vorbereitet und wird im Falle eines weiteren Anstiegs der Infiziertenzahlen schnell an seine Grenzen stoßen. Auch die Spielräume der Fiskalpolitik zur Abmilderung des Wirtschaftseinbruchs sind gering. Die ukrainische Wirtschaft hat nach der Krise 2014 / 2015 nach wie vor mit zahlreichen strukturellen Problemen und dem Verlust der Produktionskapazitäten im verarbeitenden Gewerbe im Osten zu kämpfen.

■ **Länderrisiko:** Nach der Wirtschaftskrise und der Schuldenumstrukturierung 2015 hat sich die Bonitätseinschätzung auf einem niedrigen Niveau (Caa1 / B / B) eingependelt. Die Staats- und Auslandsverschuldung bleiben trotz des Schuldenschnitts auf einem hohen Niveau, während die Währungsreserven die kurzfristige Auslandsverschuldung nur knapp abdecken. Das niedrige Ölpreisniveau dürfte sich positiv auf das Leistungsbilanzdefizit auswirken. Der Konflikt in der Ostukraine bleibt ungeklärt, auch wenn er weitgehend eingefroren ist. Die Beziehungen mit Russland bleiben trotz der jüngsten Annäherungsschritte wie eines Gefangenen austauschs frostig. Über die Gaslieferungen ab 2020 konnte immerhin mit Russland ein Vertrag für fünf Jahre ausgehandelt werden, was den Gastransit und die dazugehörigen Exporteinnahmen mittelfristig selbst dann sichert, wenn die „Nord Stream 2“-Pipeline in diesem oder im nächsten Jahr fertiggestellt werden sollte. Die Zusammenarbeit mit dem IWF stellt einen wichtigen Anker für die Fortführung der strukturellen Reformen in der Ukraine dar.

Daria Orlova



Freitag, 3. April 2020

## Türkei: Corona-Epidemie stürzt türkische Wirtschaft in die Rezession

### EMBIG-Spread, in Basispunkten



Quellen: JP Morgan, Bloomberg, DekaBank

### Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	0,8	1,4	3,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	15,5	10,0	9,7
Arbeitslosenquote, %	13,7	12,2	11,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,0	46,7	47,5
Realer Wechselkurs, %	-2,5	5,0	2,3
Kreditwachstum, %	16,1	23,0	19,5
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,4	-4,5	-4,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	30,9	31,2	31,6
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,2	-1,9	-3,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	1,4	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	60,4	62,1	61,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	147,1	163,6	178,8
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		40	38

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Pandemie belastet die türkische Wirtschaft massiv. Den stärksten Effekt erwarten wir über den Rückgang des Tourismusverkehrs, der weltweit weitgehend zum Erliegen gekommen ist und für die türkische Wirtschaft eine wichtige Rolle spielt. Die türkische Industrie leidet vor allem unter der Rezession in der Europäischen Union, die für türkische Unternehmen der wichtigste Absatzmarkt ist. Die unsicheren Absatzperspektiven und das verschlechterte Finanzierungsumfeld werden zudem auf der Investitionstätigkeit lasten. Auch der private Konsum bleibt nicht verschont, denn die Sorge vor einer Ansteckung lässt die Menschen in ihrem Freizeitverhalten auch in der Türkei vorsichtiger werden. Zudem wurden öffentliche Veranstaltungen untersagt, Bars geschlossen, und Restaurants dürfen ihre Speisen nur noch zum Mitnehmen anbieten. Am 16. März wurden die ersten Ansteckungsfälle gemeldet und seitdem sind die Zahlen mit hoher Dynamik auf über 17.000 Fälle gestiegen. Mehr als 300 Menschen sind an den Folgen der Infektion gestorben. Wir gehen zwar davon aus, dass es der türkischen Regierung gelingen wird, die Ausbreitung des Virus in den kommenden zwei Monaten einzudämmen, doch die Sorge vor einer Erkrankung und die Einschränkung des weltweiten Reiseverkehrs dürften dazu führen, dass die gesamte Sommersaison im Tourismussektor stark getroffen wird. Wir erwarten daher, dass das Bruttoinlandsprodukt sowohl im zweiten als auch im dritten Quartal schrumpfen wird. Für das Gesamtjahr 2020 haben wir unsere BIP-Prognose von 3,9% auf 1,4% herunterrevidiert. Die Regierung hat schnell reagiert und ein Hilfsprogramm für die Wirtschaft in Höhe von umgerechnet mehr als 15 Mrd. US-Dollar (gut 2% des BIP) aufgelegt. Die Zentralbank hat ihren Zinssenkungskurs der vergangenen Monate fortgeführt und den Leitzins um 100 Bp auf 9,75% zurückgenommen. Sie nimmt dabei eine weitere Abwertung der türkischen Lira in Kauf, die seit Anfang Februar rund 10% gegenüber dem US-Dollar verloren hat. Angesichts einer Inflationsrate von zuletzt 12,4% ist der reale Leitzins stark negativ und bietet wenig Unterstützung für die Währung. Angesichts der starken Präferenz von Präsident Erdogan für niedrige Leitzinsen und des schlechten Wachstumsausblicks dürfte die Zentralbank den Leitzins weiter senken. Wir erwarten, dass sie erst bei einem Leitzinsniveau von 8,5% eine längere Pause einlegen wird.

■ **Perspektiven:** Die türkische Wirtschaft dürfte noch für einige Monate stark unter der Corona-Pandemie leiden. Insbesondere der Tourismussektor dürfte sich erst dann umfassend erholen, wenn die Ansteckungsgefahr als weitgehend gebannt gelten kann. Mit der Corona-Krise verschärft sich die Gefahr, dass die Leistungsbilanz wieder deutlich ins Minus rutscht. Neben dem Ausbleiben von Einnahmen aus dem Tourismusbereich deutet auch die verstärkte Kreditvergabe der vergangenen Monate in diese Richtung, denn neue Bau- und Infrastrukturvorhaben würden die Importe anschieben. Die Türkei müsste ihr Wachstumsmodell stärker auf Exporte ausrichten, um das Problem in der Leistungsbilanz nachhaltig in den Griff zu bekommen.

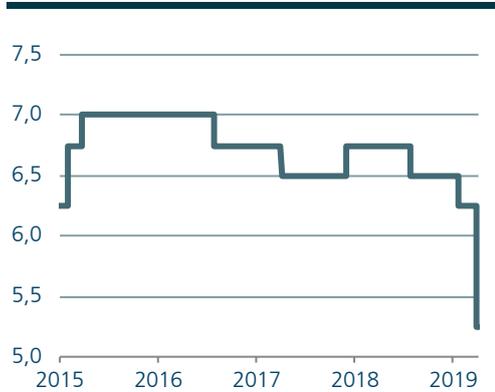
■ **Länderrisiko:** Politische Fehlentwicklungen, das über Jahre hohe Leistungsbilanzdefizit, steigende Auslandsverschuldung und der Glaubwürdigkeitsverlust der Geldpolitik haben dazu geführt, dass die drei großen Ratingagenturen die Türkei in den vergangenen Jahren herabgestuft haben. S&P (auf B+) und Moody's (auf B1) haben das Rating in den Single-B-Bereich gesenkt. Die Hoffnung auf baldige Ratingverbesserungen ist nach zwischenzeitlichen Stabilisierungserfolgen gesunken, weil der wirtschaftspolitische Kurs wieder neue makroökonomische Ungleichgewichte heraufbeschwört, und die Corona-Krise die Wirtschaft erheblich belasten wird.



Freitag, 3. April 2020

## Südafrika: Moody's stuft das Rating auf „Junk“ herunter

### Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

### Wechselkurs ZAR/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	0,2	-1,5	0,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,1	4,5	5,0
Arbeitslosenquote, %	28,7	30,5	31,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	21,3	21,0	20,7
Realer Wechselkurs, %	-3,5	2,8	-4,1
Kreditwachstum, %	5,9	7,9	8,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,4	-6,9	-6,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	59,4	62,6	65,1
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,8	-4,1	-4,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,6	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	48,4	50,9	52,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	74,3	78,4	80,7
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		49	46

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die jüngsten Anstrengungen des Finanzministers zur Rettung des Ratings waren am Ende ohne Erfolg: Trotz der Budgetkonsolidierung durch die Deckelung der öffentlichen Gehälter, die Tito Mboweni noch Ende Februar angekündigt hatte, kam es Ende März zum Verlust des „Investment-Grades-Status“ durch die letzte große Rating-Agentur, die diesen Südafrika noch bescheinigt hatte. Moody's senkte seine Bonitätseinschätzung von Baa3 auf Ba1. Begründet wurde der Schritt mit dem schwachen Wachstumsausblick und der sich verschlechternden fiskalischen Lage. Moody's behielt darüber hinaus den negativen Ausblick bei. Kurz zuvor hatte sich Präsident Cyril Ramaphosa gezwungen gesehen, eine dreiwöchige Ausgangssperre zu verkünden, als die Anzahl der Corona-Infizierten zugenommen hatte. Diese Ausgangssperre wird die Wirtschaft noch tiefer in den Rezessionssumpf ziehen. Das Land hat seit Jahren mit einer anhaltenden wirtschaftlichen Misere als Folge des Reformstaus der vergangenen Regierung zu kämpfen. Im vergangenen Jahr kam noch die Energiekrise dazu, als Folge der fehlenden Investitionen in die Energieinfrastruktur. Die öffentliche Verschuldung hat sich seit der globalen Finanzkrise verdoppelt und beträgt aktuell über 60% des BIP. Als Folge der erwarteten Rezession und des anschwellenden Budgetdefizits sollte die Verschuldung noch weiter ansteigen. Einen kleinen Lichtblick im sonst trüben Ausblick liefert die Preisentwicklung: Die Inflationsrate ist seit Ende 2018 deutlich gefallen und befindet sich komfortabel innerhalb des Zentralbankziels (3% bis 6%). Dieser Inflationsrückgang zusammen mit dem trüben Wachstumsausblick haben es der Zentralbank ermöglicht, den Leitzins um 100 Bp auf aktuell 5,25% zu senken. Allerdings hat die gestiegene Risikoaversion zu einem Abverkauf des südafrikanischen Rands geführt. Er hat in den vergangenen Wochen mehr als 20% gegenüber dem US-Dollar verloren. Dies dürfte den Inflationsdruck kurzfristig erhöhen. Die Zentralbank dürfte von der Abwertung unbeeindruckt die geldpolitische Lockerung fortsetzen und den Leitzins weiter senken.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzte zu Beginn seiner Amtszeit positive Signale im Hinblick auf die Korruptionsbekämpfung, enttäuscht aber bisher hinsichtlich der erwarteten Wirtschaftsreformen, die er aufgrund des Widerstands innerhalb der Regierungspartei und bei den Gewerkschaften nicht wie erhofft umsetzen kann. Um die fiskal- und geldpolitische Stabilität zu gewährleisten, muss das Budget konsolidiert werden, was sich zunächst negativ auf die Konjunktur auswirken wird. Ramaphosa wird zudem tiefgreifende strukturelle Reformen durchführen müssen, um das Land für ausländische Investoren attraktiver zu machen. Große Hindernisse für das Wachstum stellen die schlechte Infrastruktur und der Mangel an gut ausgebildeten Fachkräften dar und nicht zuletzt die schwache globale Nachfrage aufgrund der Corona-Pandemie.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Das Land schaffte es bisher nicht, die wachsende Anzahl an Arbeitssuchenden in die Wirtschaft zu integrieren. Die hohe Arbeitslosigkeit (Quote aktuell bei rund 30%) belastet den Staatshaushalt. Steigende Staatsausgaben bei einer schwachen Einkommensentwicklung haben zu einer negativen Budgetdynamik geführt. Die öffentliche Verschuldung ist seit der globalen Finanzkrise von etwa 27% auf zuletzt über 60% des BIP gestiegen. Die Ratingagenturen zeigen sich mit Blick auf die Bonitätsentwicklung skeptisch, wie die jüngste Herabstufung von Moody's auf Ba1 zeigt.

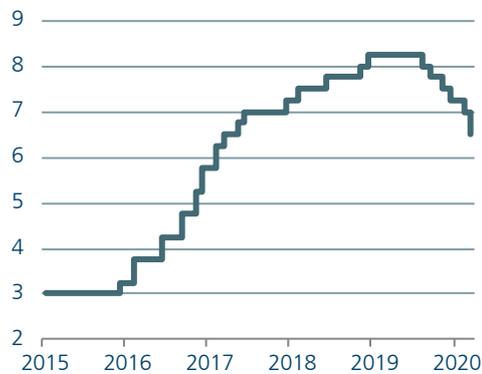
Mauro Toldo



Freitag, 3. April 2020

## Mexiko: Die Regierung verschlimmert die Folgen der Corona-Pandemie

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Wechselkurs MXN/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-0,1	-2,9	0,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,6	3,1	2,9
Arbeitslosenquote, %	3,5	3,7	3,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	31,7	30,6	30,1
Realer Wechselkurs, %	3,8	-17,2	0,7
Kreditwachstum, %	12,6	-62,3	3,7
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,7	-3,0	-2,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	47,1	52,7	52,8
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,2	-2,5	-2,3
Direktinvestitionen, % des BIP	2,3	1,9	2,3
Auslandsverschuld., % des BIP	36,1	43,9	42,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	34,8	38,4	35,2
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		57	51

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die mexikanische Wirtschaft wird von mehreren Schocks getroffen. Noch bevor es zur ersten Ansteckungswelle der Corona-Pandemie auf mexikanischem Boden kam, hatte es bereits sichtbare Folgen für die mexikanische Wirtschaft durch den Corona-Virus gegeben. Der Rückgang der Nachfrage nach Waren in der globalen Wirtschaft, die Lieferengpässe, die die Wertschöpfungskette in Mexiko unterbrechen, und der dramatische Rückgang der Ölpreise hatten sich bereits deutlich bemerkbar gemacht. Mexiko ist zwar seit Jahren kein wichtiger Netto-Exporteur mehr, aber die staatliche Ölgesellschaft trägt zu einem nicht unerheblichen Teil zum Budget bei. Als die Pandemiewelle den größten Handelspartner USA und anschließend Mexiko erreichte, wuchs der wirtschaftliche Schaden dramatisch. Die Nachfrage nach Waren aus den USA brach ein. Auch die Dienstleistungen sind sehr stark davon betroffen, vor allem die Tourismusbranche, an der viele Arbeitsplätze hängen. Die Rating-Herabstufung durch S&P am 25. März bestätigte nun die negativen Auswirkungen auf die Bonität. Als ob dies nicht schlimm genug wäre, hat dann die erratische Reaktion der Regierung auf die Pandemie die Lage des lateinamerikanischen Landes noch weiter verschlimmert. Präsident AMLO unterschätzt die Gefahr, die von dem Virus ausgeht und hat bisher kaum Maßnahmen zur Eindämmung der Ansteckungen ergriffen. Ebenfalls sind trotz der einbrechenden Nachfrage kaum Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft in Aussicht gestellt worden. Zudem trug AMLO zur weiteren Verunsicherung der Investoren bei, als er ein großes privates Investitionsprojekt – diesmal eine Großbrauerei – stoppte. Etwas Entlastung kam hingegen von Seiten der Zentralbank: Sie senkte den Leitzins am 20. März um 50 Basispunkte auf aktuell 6,5%. Ebenfalls machte die Zentralbank klar, dass sie weiter senken werden, und dies trotz des schwachen Wechselkurses. Der mexikanische Peso hat in den vergangenen Wochen mehr als 20% an Wert gegenüber dem US-Dollar verloren. Diese Abwertung dürfte zwar kurzfristig für Preisdruck sorgen, aber der Einbruch der Nachfrage dürfte mittelfristig inflationsdämpfend wirken.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) verfolgt seit seiner Amtseinführung verschiedene Ziele: Die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine Ausweitung des Budgetdefizits erfolgen, weshalb die öffentlichen Investitionen eingeschränkt werden. Die erratische Politik der Regierung führt zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung. Die Beziehung zum wichtigsten Handelspartner USA kann sich jederzeit wieder deutlich verschlechtern.

■ **Länderrisiko:** Die Bonitätsentwicklung Mexikos wird von einem moderaten Verschuldungsniveau, von einer guten Schuldenstruktur und besonders von den Reformen der vergangenen Jahre gestützt. Neben den inländischen Faktoren spielt jedoch für Mexiko der Exportsektor eine wichtige Rolle. Die starke Abhängigkeit von der Entwicklung in den USA wurde im Zuge der globalen Finanzkrise sehr deutlich. Ein Schwachpunkt im Bonitätsprofil ist die hohe fiskalische Abhängigkeit von den Öleinnahmen, die über ein Drittel der Staatseinnahmen ausmachen und aufgrund der deutlichen Ölpreisschwankungen dezimiert wurden. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der neuen Regierung. S&P hat Ende März aufgrund der verschlechterten Wachstumsaussichten und der schwächeren fiskalischen Lage das Rating für Mexiko auf BBB gesenkt.

Mauro Toldo



Freitag, 3. April 2020

## China: Schwache Weltwirtschaft lastet auf der Erholung

### Offizieller PMI (verarb. Gew.), in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

### Wechselkurs CNY/USD



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	6,1	2,7	6,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,9	3,9	2,7
Arbeitslosenquote, %	5,1	5,2	5,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	30,2	31,4	32,8
Realer Wechselkurs, %	-0,9	1,7	0,7
Kreditwachstum, %	10,6	11,4	10,3
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,1	-7,5	-6,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	55,6	60,9	60,9
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,5	2,1	1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,2	0,8	0,9
Auslandsverschuld., % des BIP	14,9	14,9	15,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	38,7	41,0	45,3
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		67	63

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Laut den offiziellen Zahlen ist es der chinesischen Regierung gelungen, die Ausbreitung der Corona-Pandemie weitgehend einzudämmen. Dies hat es ermöglicht, die Beschränkungen der Bewegungsfreiheit wieder weitgehend aufzuheben. Die Unternehmen fahren ihre Produktion seit Mitte Februar wieder hoch. Allerdings führen gestörte Lieferketten und die verzögerte Rückkehr von Wanderarbeitern dazu, dass dieser Prozess langsamer verläuft als von uns noch vor vier Wochen unterstellt. Zwar haben sich die Einkaufsmanagerindizes sowohl für das verarbeitende als auch für das nichtverarbeitende Gewerbe im März deutlich verbessert, doch geben diese lediglich einen Hinweis darauf, dass sich die Wirtschaft im März besser entwickelt hat als im Februar. Die Wirtschaft dürfte auch Ende März noch rund 10% von ihrem Normalauslastungsniveau entfernt gewesen sein. Zudem haben sich die Exportaussichten deutlich verschlechtert, nachdem die Weltwirtschaft in eine Rezession abgeglitten ist. Wir haben daher unsere BIP-Prognose für das laufende Jahr von 4,3% auf 2,7% revidiert. Die Regierung legt nach der erfolgreichen Bekämpfung der Ansteckung ihren Fokus nun verstärkt darauf, den Anstieg der Arbeitslosigkeit im Zaum zu halten. Dafür wird die Geldpolitik gelockert und das Staatsdefizit ausgeweitet. So wurde der 7-Tage-Reposatz von 2,4% auf 2,2% reduziert. Wir erwarten weitere Maßnahmen, um angesichts der schwachen Weltwirtschaft die Inlandsnachfrage anzukurbeln. Über dem wirtschaftlichen Ausblick schwebt die Gefahr, dass es zu einer zweiten Ansteckungswelle kommt und die Wirtschaftsaktivität erneut heruntergefahren werden muss.

■ **Perspektiven:** Die Corona-Pandemie hat die Wirtschaft vor allem im ersten Quartal belastet, während es bereits im zweiten Quartal zu einer deutlichen Erholung kommen dürfte. Angesichts einer tiefen Störung der Lieferketten, der Unsicherheit über den weiteren Ansteckungsverlauf und der tiefen Rezession in anderen Teilen der Weltwirtschaft bestehen jedoch ungewöhnlich hohe Prognoserisiken. Mittel- und langfristig könnte die gegenwärtige Krise dazu führen, dass lange Lieferketten als zu hohes Geschäftsrisiko betrachtet werden, was zu Produktionsverlagerungen aus China in andere Länder führen könnte. Einen weiteren Standortnachteil für die chinesische Wirtschaft stellt der Handelskonflikt mit den USA dar, der trotz der Einigung auf ein „Phase-1-Abkommen“ nicht gelöst ist. Es droht zumindest in strategisch sensiblen Bereichen eine Regionalisierung des Welthandels, wenn wie im Falle Huawei global agierende Unternehmen nicht mehr mit beiden großen Volkswirtschaften Geschäfte machen können. Die chinesische Regierung wird in den kommenden Quartalen verstärkt auf geld- und fiskalpolitische Maßnahmen setzen, um die Konjunktur zu stimulieren, doch das Programm wird vom Umfang deutlich hinter dem zurückbleiben, das 2008/2009 aufgelegt worden war. Die BIP-Wachstumsraten dürften im Trend weiter sinken, wobei die Corona-Krise 2020 und 2021 zu verstärkten Schwankungen führt. Die bestehenden Kapitalverkehrskontrollen dürften verhindern, dass die Unsicherheit zu einem deutlichen Anstieg der Kapitalabflüsse führt. So kann die Regierung den Wechselkurs stabil halten. Schwächere Fundamentaldaten sprechen langfristig für eine Abwertung des Renminbis.

■ **Länderrisiko:** Unabhängig von der Corona-Pandemie, die die Konjunktur nur vorübergehend belastet, befindet sich das Wirtschaftswachstum Chinas auf einem sinkenden Trend. Den Ratingtrend schätzen wir eher negativ ein. Insgesamt zeigen die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A+) aber weiterhin, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist.

Janis Hübner



Freitag, 3. April 2020

## Indien: Ausgangssperre legt die Wirtschaft für Wochen lahm

### Wechselkurs INR/USD



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Leitzins und Inflation, in %



Quellen: Nationale Zentralbank, Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	5,3	0,9	6,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,7	5,2	3,9
Arbeitslosenquote, %	7,6	6,7	6,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	12,8	13,3	13,8
Realer Wechselkurs, %	1,1	3,4	1,0
Kreditwachstum, %	6,7	8,2	8,2
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-10,0	-8,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	69,0	68,5	67,7
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,2	-1,1	-1,0
Direktinvestitionen, % des BIP	1,6	1,4	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	18,2	17,2	16,9
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	24,2	26,2	28,0
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		59	56

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Wirtschaft hat sich in den vergangenen Quartalen ohnehin schon enttäuschend entwickelt, doch die Ausbreitung des Coronavirus hat die verbliebenen Hoffnungen auf eine Besserung zunichtegemacht. Zwar sind die gemeldeten Ansteckungszahlen (2.567) in Indien im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung (über 1,3 Mrd.) gering, doch die Dunkelziffer dürfte hoch sein und das schlecht ausgestattete indische Gesundheitssystem wäre mit einer stärkeren Ausbreitung heillos überfordert. So hat Ministerpräsident Modi schon relativ früh regiert und eine dreiwöchige Ausgangssperre für das gesamte Land erlassen, die nur für die wichtigsten Einkäufe gebrochen werden darf. Die Erfahrungen aus anderen Ländern lassen erwarten, dass die Maßnahme geeignet ist, die Pandemie einzudämmen. Doch die sozialen Kosten einer solchen Maßnahme sind in Indien ungleich höher als in besser entwickelten Staaten: Viele Menschen leben von Gelegenheitsarbeiten und verfügen über keinerlei Geldreserven. Oftmals haben sie noch nicht einmal eine feste Unterkunft, was das Befolgen einer Ausgangssperre unmöglich macht. So ziehen gegenwärtig Millionen von Wanderarbeitern zu Fuß durchs Land, um in ihre Heimatdörfer zu kommen, denn der Bahnbetrieb ist eingestellt. Auch die Folgen für die Wirtschaft werden immens sein, denn jegliche Wirtschaftstätigkeit ist weitgehend auf Arbeiten im Homeoffice beschränkt. Angesichts der angespannten Lage der Staatsfinanzen fallen die fiskalischen Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft eher bescheiden aus: Es sollen rund 0,8% des BIP aufgewendet werden, um vor allem die ärmsten Bevölkerungsschichten zu unterstützen. Deutlich offensiver geht die indische Notenbank zu Werke: Sie hat den Leitzins (Reposatz) um 75 Bp auf 4,4% gesenkt. Durch die Reduzierung des Mindestreservesatzes und die Auflegung von Langfristendern wurde dem Bankensystem zusätzlich Liquidität zur Verfügung gestellt. Um den Staatsanleihenmarkt zu stützen, wurde der Marktzugang für Auslandsinvestoren erleichtert. All diese Maßnahmen dürften nicht verhindern, dass das BIP im zweiten Quartal deutlich schrumpfen wird. Für das Gesamtjahr 2020 haben wir unsere BIP-Prognose von +5,3% auf +0,9% revidiert.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch nach der Überwindung der Corona-Krise in den folgenden Jahren Raten von deutlich mehr als 6% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Das Leistungsbilanzdefizit setzt inlandsgetriebenem Wachstum gewisse Grenzen. Die Regierung schürt zudem den Konflikt mit der großen muslimischen Minderheit des Landes. Dies schadet dem Ansehen Indiens in der Welt und sorgt für anhaltende Unruhe im Land.

■ **Länderrisiko:** S&P und Fitch stufen indische Fremdwährungsverbindlichkeiten mit Baa3/BBB- im untersten Bereich des Investment Grade ein. Moody's hat das Rating 2017 um eine Stufe auf Baa2 heraufgestuft und damit den stabilitätsorientierten geld- und fiskalpolitischen Kurs sowie die strukturellen Reformen gewürdigt. Im November 2019 hat die Agentur jedoch den Ratingausblick auf negativ verändert und dies vor allem mit dem schwachen Wirtschaftswachstum begründet. Weitere Schwachpunkte im Bonitätsprofil sind die Schwäche des Exportsektors und die Abhängigkeit von Energieimporten. Beides trägt zum Leistungsbilanzdefizit bei, das die Nettovermögensposition gegenüber dem Ausland kontinuierlich verschlechtert. Die Spannungen zwischen Indien und Pakistan sind nach Aufhebung des Sonderstatus für die Region Kaschmir deutlich gestiegen. Aufgrund der Corona-Krise droht eine Herabstufung des Ratings.



Freitag, 3. April 2020

## Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Russland	3,1	1,3	-1,8	2,6	4,5	3,7	3,5	4,2	1,5	3,5	1,8	-3,0	0,0
Türkei	1,7	0,8	1,4	3,0	15,5	10,0	9,7	0,2	-1,9	-3,5	-3,4	-4,5	-4,0
Polen	0,9	4,2	-2,0	4,6	2,3	3,6	2,3	1,1	-0,3	-0,4	-1,2	-3,8	-1,0
Rumänien	0,4	3,9	-3,0	4,0	3,8	5,0	3,3	-4,8	-3,0	-5,0	-3,6	-6,5	-5,0
Ukraine	0,3	3,6	-2,0	5,0	7,9	6,7	5,7	-3,5	-3,5	-3,2	-1,8	-3,0	-1,9
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-4,0	4,5	2,8	3,2	2,0	0,1	0,3	0,5	0,2	-3,0	-0,3
Ungarn	0,2	4,4	-3,2	4,4	3,4	3,6	3,1	-0,3	-0,7	-0,8	-1,8	-4,0	-0,8
Bulgarien	0,1	3,4	-5,5	4,0	3,1	2,4	2,6	9,7	6,1	5,8	1,1	-3,0	0,9
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>7,5</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>3,3</b>	<b>6,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Ägypten	1,0	5,6	1,0	5,3	9,2	6,2	5,6	-0,7	0,3	0,7	-8,0	-7,3	-6,4
Südafrika	0,6	0,2	-1,5	0,7	4,1	4,5	5,0	-3,8	-4,1	-4,5	-6,4	-6,9	-6,1
VAE	0,5	2,6	1,2	2,8	-1,9	-1,0	2,8	10,3	8,3	9,5	0,7	-3,4	-1,8
Kuwait	0,2	1,8	1,6	3,0	1,1	1,7	3,1	9,3	6,3	10,8	-7,3	-7,5	-3,8
Israel	0,2	3,5	2,9	3,5	0,8	0,8	1,9	2,2	3,0	3,5	-3,7	-4,4	-3,4
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>6,6</b>	<b>6,0</b>	<b>5,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,5	1,1	-0,5	1,6	3,7	4,2	3,9	-2,7	-2,9	-3,1	-5,9	-5,3	-4,9
Mexiko	1,9	-0,1	-2,9	0,6	3,6	3,1	2,9	-0,2	-2,5	-2,3	-1,7	-3,0	-2,4
Argentinien	0,7	-2,2	-2,3	1,0	53,5	47,3	29,4	-1,6	0,3	0,2	-3,8	-4,2	-2,9
Kolumbien	0,6	3,3	0,0	3,4	3,5	3,4	2,7	-4,6	-5,0	-4,8	-2,3	-2,4	-2,2
Chile	0,4	1,0	-1,1	2,7	2,3	2,7	2,5	-3,0	-3,2	-3,2	-2,8	-4,7	-4,1
Peru	0,3	2,2	0,5	3,9	2,1	1,6	2,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,6	-1,9	-1,4
Venezuela	0,2	-36,2	-20,5	-5,6	k.A.	k.A.	k.A.	1,2	1,5	3,4	-28,4	-4,6	-3,6
<b>Lateinamerika***</b>	<b>6,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,3</b>	<b>8,5</b>	<b>7,9</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,7	6,1	2,7	6,6	2,9	3,9	2,7	1,5	2,1	1,5	-6,1	-7,5	-6,3
Indien	7,7	5,3	0,9	6,0	3,7	5,2	3,9	-1,2	-1,1	-1,0	-7,5	-10,0	-8,0
Indonesien	2,6	5,0	3,8	4,6	3,0	2,1	2,9	-2,7	-2,2	-2,0	-1,6	-5,0	-3,0
Südkorea	1,7	2,0	0,8	2,3	0,4	0,7	1,3	3,7	3,9	4,3	-0,3	-3,0	-2,0
Thailand	1,0	2,0	-4,4	3,8	0,7	-0,4	0,9	8,1	7,3	7,9	-1,9	-6,0	-4,0
Taiwan	0,9	2,5	0,0	2,0	0,6	0,0	0,8	11,6	12,0	10,6	-0,9	-3,0	-1,0
Malaysia	0,7	4,4	-1,3	4,0	0,7	0,6	1,9	3,4	3,7	2,9	-3,5	-6,0	-4,0
Philippinen	0,7	5,9	3,0	5,0	2,5	1,7	2,6	-0,2	-1,0	-1,7	-3,6	-5,0	-4,0
Vietnam	0,5	7,0	6,0	6,8	2,8	4,1	2,0	2,1	1,5	2,0	-2,4	-3,1	-2,8
Hongkong	0,4	-1,3	-3,2	1,9	2,9	0,9	2,1	6,4	4,6	2,0	-1,2	-3,0	0,1
Singapur	0,4	0,7	-3,4	4,4	0,6	-0,2	0,5	17,0	16,7	16,6	-0,1	-8,0	-2,0
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>34,8</b>	<b>5,3</b>	<b>1,8</b>	<b>5,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,5</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Emerging Markets***</b>	<b>52,4</b>	<b>3,9</b>	<b>0,8</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
USA	15,2	2,3	-3,3	4,5	1,8	1,4	1,7	-2,3	-2,0	-2,0	-7,2	-17,0	-12,0
Euroland	11,4	1,2	-5,3	4,9	1,2	0,7	1,2	3,3	3,0	2,9	-0,8	-4,5	-3,6
Japan	4,1	0,7	-2,4	1,8	0,5	0,4	0,2	3,6	4,0	3,5	-2,3	-6,0	-2,5
<b>Industrienationen</b>	<b>36,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>4,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-3,6</b>	<b>-10,0</b>	<b>-7,0</b>
<b>Welt***)</b>	<b>89,2</b>	<b>2,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>4,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

\* Von 2018 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; \*\* 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. \*\*\* Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 3. April 2020

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

			Stand am	Erwartung		
			02.04.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		3 Monate (LIBOR)	1,45	0,90	0,60	0,40
		5 Jahre	0,35	0,50	0,50	0,65
		10 Jahre	0,58	0,90	0,90	0,90
		Wechselkurs ggü. Euro	1,09	1,11	1,10	1,11
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00
		3 Monate (EURIBOR)	-0,34	-0,38	-0,40	-0,40
		5 Jahre	-0,61	-0,70	-0,70	-0,65
		10 Jahre	-0,46	-0,55	-0,55	-0,50
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,00	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (WIB)	1,07	1,10	1,10	1,20
		5 Jahre	1,34	1,30	1,40	1,80
		10 Jahre	1,73	1,80	1,80	2,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,59	4,50	4,40	4,30
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	1,00	0,50	0,50	0,75
		3 Monate (PIB)	1,02	0,90	1,00	1,30
		5 Jahre	1,20	1,10	1,30	1,60
		10 Jahre	1,58	1,40	1,40	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	27,6	27,0	26,5	26,0
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
		3 Monate (BUBOR)	0,47	0,40	0,50	0,60
5 Jahre		1,63	1,60	1,60	1,70	
10 Jahre		2,67	2,50	2,50	2,60	
Wechselkurs ggü. Euro		363,2	350,0	340,0	330,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	3,75	4,00	3,75	4,00
		3 Monate (Andima Brazil Government)	3,54	4,00	3,78	4,05
		4 Jahre	6,35	5,80	6,20	6,20
		10 Jahre	8,62	6,50	6,40	6,40
		Wechselkurs ggü. Euro	5,75	5,33	5,06	4,66
	Mexiko	Geldpolitik	6,50	6,50	6,25	6,25
		3 Monate (Mexibor)	6,41	6,40	6,30	6,20
		5 Jahre	6,44	6,65	6,55	6,55
	10 Jahre	7,15	6,60	6,50	6,50	
	Wechselkurs ggü. Euro	26,78	23,31	22,55	22,20	
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,25	1,25	1,25
		3 Monate (Shibor)	1,92	2,10	2,30	2,50
		5 Jahre	1,97	2,20	2,40	2,60
		10 Jahre	2,55	2,70	2,80	2,90
		Wechselkurs ggü. Euro	7,76	7,88	7,70	7,88
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	1,00	1,00	1,00	1,00
		5 Jahre	0,98	1,30	1,30	1,30
		10 Jahre	1,29	1,50	1,50	1,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1,63	1,60	1,58	1,58
	Südkorea	Geldpolitik	0,75	0,50	0,50	0,50
		3 Monate (Koribor)	0,81	0,60	0,60	0,60
5 Jahre		1,33	1,40	1,40	1,40	
10 Jahre		1,56	1,60	1,60	1,60	
Wechselkurs ggü. Euro		1352	1376	1353	1354	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 3. April 2020

## Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			01.04.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
<b>Emerging Markets, EMBIG Div Spreads</b>	<b>Mittel- und Osteuropa</b>	Russland	313	253	205	169
		Türkei	770	624	505	416
		Ungarn	257	209	169	139
	<b>Afrika</b>	Südafrika	761	617	499	411
	<b>Lateinamerika</b>	Brasilien	417	338	273	225
		Chile	322	261	211	174
		Kolumbien	405	328	266	219
		Mexiko	702	569	460	379
	<b>Asien</b>	China	182	147	119	98
		Indonesien	365	296	239	197
		Philippinen	226	183	148	122
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			648	525	425

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe

Rohstoff	Ø 03 2020	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1583	1660	1650	1640
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	30,5	24	27	33
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	33,7	29	32	38

Freitag, 3. April 2020

## Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
<b>Mittel- und Osteuropa</b>							
Bulgarien	2,9	Q4/19	-0,7	Jan 20	3,7	Feb 20	0,00
Polen	3,2	Q4/19	4,9	Feb 20	4,7	Feb 20	1,00
Rumänien	4,3	Q4/19	-3,1	Jan 20	3,1	Feb 20	2,00
Russland	2,1	Q4/19	3,3	Feb 20	2,3	Feb 20	6,00
Tschechische Rep.	2,0	Q4/19	-1,4	Jan 20	3,7	Feb 20	1,00
Türkei	6,0	Q4/19	7,8	Jan 20	11,9	Mrz 20	9,75
Ukraine	1,5	Q4/19	-1,5	Feb 20	2,4	Feb 20	10,00
Ungarn	4,5	Q4/19	2,7	Jan 20	4,4	Feb 20	0,90
<b>Naher Osten, Afrika</b>							
Ägypten	4,2	Q4/19	4,0	Jan 20	5,3	Feb 20	10,25
Israel	3,7	Q4/19	0,1	Feb 20	0,1	Feb 20	0,25
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	Jan 20	2,43
Südafrika	-0,5	Q4/19	-2,1	Jan 20	4,6	Feb 20	5,25
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-1,3	Jan 20	n.a.
<b>Lateinamerika</b>							
Argentinien	-1,1	Q4/19	-13,3	Nov 18	50,3	Feb 20	38,00
Brasilien	1,7	Q4/19	-0,4	Feb 20	4,0	Feb 20	3,75
Chile	-2,1	Q4/19	3,9	Feb 20	3,9	Feb 20	0,50
Kolumbien	3,3	Q4/19	3,7	Jan 20	3,7	Feb 20	3,75
Mexiko	-0,5	Q4/19	-1,6	Jan 20	3,7	Feb 20	6,50
Peru	1,8	Q4/19	n.a.	n.a.	1,8	Mrz 20	0,25
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	9.585,5	Dez 19	27,82
<b>Asien ohne Japan</b>							
China	6,0	Q4/19	6,9	Dez 19	5,2	Feb 20	1,50
Hongkong	-2,9	Q4/19	-0,5	Dez 19	2,2	Feb 20	1,56
Indien	4,7	Q4/19	2,0	Jan 20	6,6	Feb 20	4,40
Indonesien	5,0	Q4/19	-0,8	Jan 20	3,0	Mrz 20	4,50
Malaysia	3,6	Q4/19	0,6	Jan 20	1,3	Feb 20	2,50
Philippinen	6,4	Q4/19	-1,6	Jan 20	2,6	Feb 20	3,25
Singapur	-2,2	Q1/20	-1,1	Feb 20	0,3	Feb 20	0,08
Südkorea	2,3	Q4/19	11,4	Feb 20	1,0	Mrz 20	0,75
Taiwan	3,3	Q4/19	20,3	Feb 20	-0,2	Feb 20	1,13
Thailand	1,6	Q4/19	-5,2	Feb 20	0,7	Feb 20	0,75
Vietnam	3,8	Q1/20	5,4	Mrz 20	4,9	Mrz 20	n.a.

Quellen: Nat. Statistikämter, Bloomberg, DekaBank

## DCRI Erläuterung

Der Deka Country Risk Indicator (DCRI) ist ein Scoring-Modell zur Bewertung von Länderrisiken. Das Länderrisiko ist das Risiko, dass ein staatlicher Emittent auf einen Kredit oder eine Anleihe ausfällt. Die Risikozerlegung des DCRI sieht eine Aufteilung des Gesamtrisikos in vier Teilrisiken vor:

- das Risiko, das sich aus unangemessenen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ergibt,
- das Insolvenzrisiko,
- das Illiquiditätsrisiko und
- das Instabilitätsrisiko.

Die Aggregation über die vier Teilrisiken hinweg wird multiplikativ vorgenommen, sodass es bei einer schlechten Situation in einem Teilrisikobereich zu einer im Vergleich zum arithmetischen Mittel überproportionalen Abwertung des Gesamtscores kommt.

Die Quelle für die Daten sind nationale Statistikämter, EIU und die DekaBank. Prognosen: DekaBank.



Freitag, 3. April 2020

## 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

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

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

## Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

## Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

**Deutsche Börse:** Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung 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 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 haften bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

**ICE Data Indices:** Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

**FTSE:** FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

**S&P:** S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

**Nikkei:** Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.



Freitag, 3. April 2020

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.