



Freitag, 6. März 2020

## Coronavirus verunsichert die Finanzmärkte

**Makroökonomisches Umfeld:** Die Betriebsschließungen in China, die zur Bekämpfung der Corona-Epidemie angeordnet wurden, belasten vor allem die Wirtschaft Chinas. Über die Störung der Lieferketten, eine geringere Importnachfrage aus China, das Ausbleiben von Touristen sowie eine erhöhte Verunsicherung weltweit sind die Folgen von Corona jedoch in allen Schwellenländern zu spüren. In einigen Ländern Asiens sollen Konjunkturprogramme die wirtschaftlichen Belastungen abfedern. In vielen Schwellenländern wird zudem die Geldpolitik gelockert.

**Kapitalmärkte:** Die Sorge um die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Epidemie hat zu einem deutlichen Anstieg der Risikoaversion geführt. Schwellenländeranlagen gerieten unter Druck. Da der Verlauf der Epidemie und ihre wirtschaftlichen Folgen schwer einzuschätzen sind, dürfte die Verunsicherung zunächst hoch bleiben. Eine schnelle Markterholung ist in diesem Umfeld eher unwahrscheinlich. Unterstützung gibt erstens die Gewissheit, dass es sich um eine vorübergehende Belastung handelt. Zweitens haben Regierungen und Zentralbanken in Schwellen- wie in Industrieländern bereits mit Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft reagiert oder solche in Aussicht gestellt. Beides dürfte dazu beitragen, dass das weitere Abwärtspotenzial begrenzt bleibt.

## Inhalt

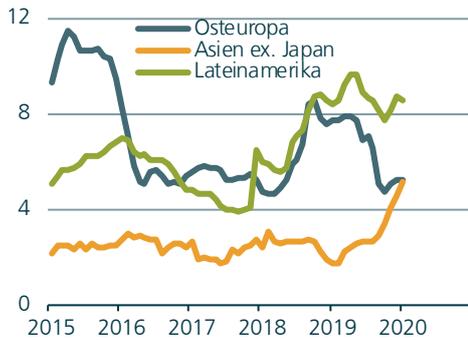
<b>Makroökonomisches Umfeld</b>	<b>2</b>
<b>Kapitalmärkte</b>	<b>3</b>
<b>Russland: Keine Virus-Immunität</b>	<b>4</b>
<b>Rumänien: Politische Krise birgt fiskalische Risiken</b>	<b>5</b>
<b>Türkei: Hohes Wirtschaftswachstum gefährdet Stabilitätserfolge</b>	<b>6</b>
<b>Südafrika: Finanzminister will Ausgabenwachstum eindämmen</b>	<b>7</b>
<b>Argentinien: Eine schnelle Restrukturierung ist unwahrscheinlich</b>	<b>8</b>
<b>China: Wirtschaft kommt nur schleppend wieder in Gang</b>	<b>9</b>
<b>Indien: Schwache Wirtschaft und Eskalation religiöser Gewalt</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, 6. März 2020

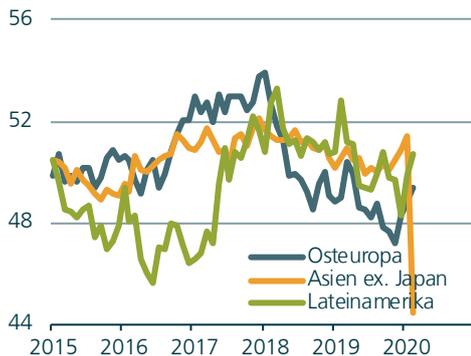
## Makroökonomisches Umfeld

### EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



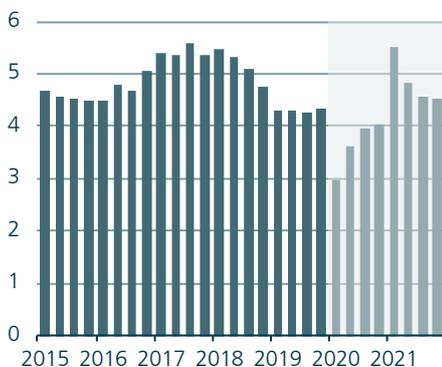
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

### Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

### EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Die Betriebsschließungen in China, die zur Bekämpfung der Corona-Epidemie angeordnet wurden, belasten vor allem die Wirtschaft Chinas. Über die Störung der Lieferketten, eine geringere Importnachfrage aus China, das Ausbleiben von Touristen sowie eine erhöhte Verunsicherung weltweit sind die Folgen von Corona jedoch in allen Schwellenländern zu spüren. Sowohl in Südkorea als auch im Nahen Osten steigen die Ansteckungszahlen stark an. In einigen Ländern Asiens sollen Konjunkturprogramme die wirtschaftlichen Belastungen abfedern. In vielen Schwellenländern wird zudem die Geldpolitik gelockert. Zwar gehen wir weiterhin davon aus, dass die Belastung für die Weltwirtschaft vorübergehender Natur ist, doch der schnelle Anstieg der Ansteckungszahlen bedeutet eine hohe Prognoseunsicherheit. In der syrischen Provinz Idlib ist der militärische Konflikt zwischen Syrien und der Türkei eskaliert. Die Türkei hat nach eigenen Angaben über 2000 syrische Soldaten getötet oder verwundet. Ein Treffen zwischen dem türkischen Präsidenten Erdogan und dem russischen Präsidenten Putin, der die Assad-Regierung unterstützt, hat zumindest eine Waffenruhe, aber keine dauerhafte Lösung für den Konflikt gebracht. So droht der Türkei nicht nur ein teurer militärischer Konflikt, sondern auch ein neuer Zustrom von Flüchtlingen. In Indien ist es nach Protesten gegen das neue Staatsangehörigkeitsgesetz zu gewaltsamen Übergriffen gegen Muslime gekommen, bei denen 47 Menschen ums Leben gekommen sind. Weniger dramatisch aber dennoch negativ waren die jüngsten politischen Entwicklungen in Malaysia und Thailand. In Malaysia ist die Regierungskoalition nach schwer durchschaubaren Ränkespielen zerbrochen. Dies ist ein schwerer Rückschlag für die reformorientierten Kräfte, denen es 2018 gelungen war, erstmals nach Jahrzehnten eine Regierung gegen die langjährige Regierungspartei zu bilden, deren Rückkehr an die Macht sich nun andeutet. In Thailand wurde die oppositionelle Future-Forward-Party verboten, die bei den vergangenen Wahlen überraschend gut abgeschnitten hatte und vor allem bei jungen Menschen viel Unterstützung fand. Das Verbot ist ein weiteres Zeichen dafür, dass das Militär, das weiterhin die Zügel in der Hand hat, entgegen eigenem Bekunden keine Rückkehr zu demokratischen Regeln zulassen wird.

**Perspektiven:** Die Corona-Epidemie belastet die Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2020, doch für das zweite Halbjahr erwarten wir eine Erholung. Mittelfristig stellt die Gefahr eines zunehmenden Protektionismus das größere Risiko für Schwellenländer und insbesondere asiatische Länder dar. In einer Reihe großer Schwellenländer in Lateinamerika, Europa und Afrika bestehen tiefgehende wirtschaftliche Probleme, die auf mittlere Sicht niedrige Wachstumsraten zur Folge haben werden. Der Konflikt zwischen den USA und China wird auf verschiedenen Ebenen ausgetragen und führt zu Verunsicherung der Unternehmen über die Stabilität der internationalen Lieferketten. Der technische Fortschritt macht Lohnkostenunterschiede in den Kalkulationen vieler Unternehmen weniger relevant, was ein zusätzliches Argument sein kann, die Produktion aus Schwellenländern in die Industrieländer zu verlagern. Gleichzeitig spielt Asien aber mittlerweile als Absatzmarkt für international agierende Unternehmen eine zentrale Rolle.

**Risiken:** Die Störung der Lieferketten durch die Corona-Epidemie führt bei einigen Unternehmen zu starken Umsatzrückgängen. Hält diese Umsatzschwäche über mehrere Monate an, steigt das Risiko von Unternehmensinsolvenzen. Argentinien steht vor einer Restrukturierung seiner Auslandsschulden. Im Libanon droht ebenfalls ein tiefer Schuldenschnitt des Staates, da die dringend benötigten privaten Kapitalzuflüsse seit Monaten ausbleiben.



Freitag, 6. März 2020

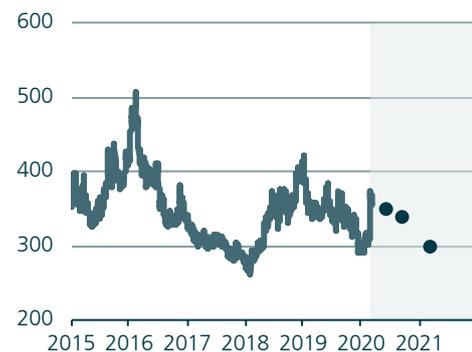
**Kapitalmärkte**

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



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

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



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

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



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

**Aktuelle Entwicklungen:** Die Sorge um die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Epidemie hat zu einem deutlichen Anstieg der Risikoaversion geführt. Schwellenländeranlagen gerieten unter Druck. Der Virus wird sich in den kommenden Wochen weltweit weiter ausbreiten. Verbraucher werden ihren Konsum und einige Betriebe ihre Produktion einschränken. Da der Verlauf der Epidemie und ihre wirtschaftlichen Folgen schwer einzuschätzen sind, dürfte die Verunsicherung zunächst hoch bleiben. Eine schnelle Markterholung ist in diesem Umfeld eher unwahrscheinlich. Unterstützung gibt erstens die Gewissheit, dass es sich um eine vorübergehende Belastung handelt. Zweitens haben Regierungen und Zentralbanken in Schwellen- wie in Industrieländern bereits mit Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft reagiert oder solche in Aussicht gestellt. Beides dürfte dazu beitragen, dass das weitere Abwärts-potenzial begrenzt bleibt. In Argentinien bereitet die Regierung einen Umschulungsvorschlag vor, der den Investoren voraussichtlich einen hohen Forderungsverzicht abverlangen wird. Der militärische Konflikt in Nordsyrien ist für die Türkei mit außenpolitischen Risiken und finanziellen Kosten verbunden.

**Perspektiven:** Die Corona-Epidemie sorgt in der ersten Jahreshälfte für eine starke Belastung der Weltwirtschaft. Die Effekte dürften vorübergehend sein, doch die Unsicherheit um den weiteren Ansteckungsverlauf ist hoch. Als dauerhafter Belastungsfaktor für die Unternehmensstimmung kommt die Unsicherheit um die Zukunft der Welthandelsordnung hinzu. Die Beispiele Argentinien und Libanon rufen zudem in Erinnerung, dass es in einzelnen Schwellenländern zu schweren Krisen kommen kann. Wenn die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Epidemie besser abschätzbar sind, wird sich der Fokus der Märkte jedoch wieder stärker auf das insgesamt positive Umfeld für Schwellenländeranlagen richten: Das Wirtschaftswachstum ist insbesondere in Asien deutlich höher als in den Industrieländern. Die meisten Regierungen sind zudem darauf bedacht, die makroökonomische Stabilität zu sichern, um Krisenrisiken zu begrenzen. Das globale Niedrigzinsumfeld dürfte noch für viele Jahre anhalten. Dies hat bereits in den vergangenen Jahren dazu geführt, dass immer mehr Investoren Schwellenländeranlagen als strategischen Bestandteil ihres Portfolios betrachten, der auch in unsicheren Zeiten gehalten und im Zeitverlauf aufgestockt wird. Daran wird sich nach unserer Einschätzung auch in den kommenden Jahren nichts ändern.

**Wichtige Daten im Überblick**

Emerging Markets (Performance in EUR)	05.03.2020	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	635	-6,1	-6,3	2,5
EMBIG Div* Performanceindex	503	0,4	1,7	8,9
GBI EM Div** Performanceindex	274	-3,4	-1,8	7,0
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	502	1,1	1,7	2,8
MSCI World Total Return	328	-10,1	-6,4	8,8
<b>Prognose DekaBank</b>		<b>in 3 Mon.</b>	<b>in 6 Mon.</b>	<b>in 12 Mon.</b>
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	369	350	340	300

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



Freitag, 6. März 2020

## Russland: Keine Virus-Immunität

### Einkaufsmanagerindizes, Punkte



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Wechselkurs und Ölpreis



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	1,3	1,6	1,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	2,9	4,0
Arbeitslosenquote, %	4,7	4,7	4,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	43,5	43,8	44,1
Realer Wechselkurs, %	2,2	0,8	0,6
Kreditwachstum, %	-4,7	1,6	1,1
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	1,8	1,5	1,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	10,2	10,0	10,1
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	4,8	5,4	4,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,4	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	27,0	25,7	25,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	12,5	12,9	13,0
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		58	59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

**Aktuelle Entwicklungen:** Die Monatszahlen für Januar und die Einkaufsmanagerindizes vom Februar geben in Russland eigentlich keinen Grund zur Sorge. Insbesondere der Einzelhandel schien sich nach einer langen Schwächeperiode wieder zu erholen, beflügelt von der positiven Einkommensentwicklung am Jahresende 2019. Doch der Ausbruch des Coronavirus in China und seine zunehmende Verbreitung dürften auch in diesem Jahr dafür sorgen, dass die Konjunkturalentwicklung von Sondereffekten geprägt sein wird. Zwar verzeichnet Russland selbst bislang nur vereinzelte COVID-19-Fälle. Doch China ist mit über 12% an den Gesamtexporten ein wichtiger Exportpartner, und der Verfall der Öl- und der Industriemetallpreise wegen steigender Sorgen um die Weltwirtschaft trifft Russlands wichtigste Industriebranchen. Während die wirtschaftliche Aktivität in China im zweiten Quartal wieder anlaufen sollte, wird dann die Ausbreitung des Virus in Europa die dortige Konjunktur ausbremsen. Deshalb haben wir den Ausblick für die russische Wirtschaft für die gesamte erste Jahreshälfte 2020 gesenkt und erwarten für das Gesamtjahr 2020 nun nur eine Wachstumsrate von 1,6% (bisher 2,0%). Im Falle einer starken Ausbreitung erwarten wir in Russland härtere Quarantänemaßnahmen nach dem chinesischen Muster, weshalb die Prognoserisiken klar nach unten gerichtet sind. Der gegenwärtige Ölpreisverfall bedroht nicht die Ausführung der staatlichen Wirtschaftsprogramme („Nationale Projekte“) für das laufende Jahr, doch das Tempo des Aufbaus der fiskalischen Puffer in den Reservefonds wird drastisch zurückgehen. Vor der außerordentlichen Leitzinssenkung seitens der US-Fed am 3. März erschien die Perspektive einer baldigen Leitzinslockerung der russischen Zentralbank (CBR) noch unsicher, weil die sinkenden Ölpreise auch den Rubel-Wechselkurs mit nach unten zogen und der Risk-Off-Modus für einen Kursrutsch auf dem russischen Renten- und Aktienmarkt sorgte. Die dramatische Revision der globalen Wachstumsperspektiven in diesem Jahr und die Erwartung weiterer geldpolitischer Lockerungsschritte rund um den Globus dürften die Entscheidung im März jedoch leichter machen, zumal die Inflationsrate in Russland mit voraussichtlich 2,2% yoy (Februar) weiterhin deutlich unter dem Zentralbankziel liegt. Die CBR dürfte angesichts der Konjunkturrisiken in der ersten Jahreshälfte 2020 tiefer in den expansiven Bereich gehen und den Leitzins von gegenwärtig 6% auf 5,25-5,5% senken. Bislang hatten wir das Ende des Leitzinssenkungszyklus bei 5,75% erwartet.

■ **Perspektiven:** Das Wachstumspotenzial Russlands ist wegen der demografischen Entwicklung und der niedrigen Produktivitätssteigerungen mit ca. 1,5% verhalten. Das internationale Sanktionsregime verstärkt Russlands wirtschaftliche Isolation.

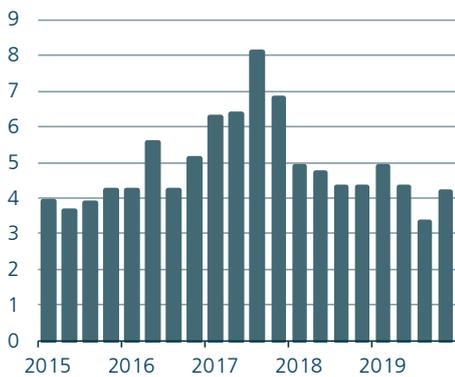
■ **Länderrisiko:** Die Leistungsbilanz- und Haushaltsüberschüsse erhöhen die Widerstandsfähigkeit des russischen Staates gegenüber der Verschärfung von Sanktionen, solange die Maßnahmen punktuell sind. Der aktuelle COVID-19-bedingte Ölpreisverfall bringt den russischen Staat nicht akut in Schieflage, weil der Staatshaushalt aufgrund der fiskalischen Regel ohnehin ein Ölpreisniveau von 42,5 USD/Fass zur Grundlage hat. Die Einnahmeausfälle schränken jedoch die Möglichkeit ein, fiskalische Puffer aufzubauen. Wenn die in den USA immer wieder diskutierten extremen Sanktionsmaßnahmen (z.B. das Verbot für Dollargeschäfte einiger Geschäftsbanken oder Strafmaßnahmen gegen sämtliche russischen Staatsanleihen) entgegen unserer Einschätzung umgesetzt werden sollten, würde dies zu Turbulenzen und Ratingherabstufungen führen. Im US-Präsidentenwahljahr 2020 wird Russland in Amerika unter besonderer Beobachtung stehen, was das Sanktionsrisiko seitens der USA eher erhöht. Es besteht trotz der jüngst vereinbarten Waffenruhe die Gefahr einer direkten militärischen Konfrontation mit der Türkei in Syrien.



Freitag, 6. März 2020

## Rumänien: Politische Krise birgt fiskalische Risiken

### Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quelle: Eurostat, DekaBank

### Inflation und Zentralbankzinsen



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	3,9	2,5	3,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,8	3,0	3,3
Arbeitslosenquote, %	4,0	3,7	3,2
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,6	47,9	49,1
Realer Wechselkurs, %	-0,7	0,9	2,3
Kreditwachstum, %	10,2	7,5	7,9
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,6	-4,4	-6,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	35,5	37,2	40,6
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,1	-6,0	-4,9
Direktinvestitionen, % des BIP	3,0	3,0	3,0
Auslandsverschuld., % des BIP	10,9	10,9	10,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	40,7	42,0	42,2
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		60	55

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im letzten Quartal 2019 ist die rumänische Wirtschaft mit 1,5% gegenüber dem Vorquartal und 4,2% gegenüber dem Vorjahr noch stark gewachsen. Doch hierfür waren Sondereffekte wie ein punktueller Anstieg der Staatsausgaben zuständig. Dieses Jahr stehen die Zeichen auf eine merkliche konjunkturelle Abkühlung. Denn erstens läuft die Wirkung des starken fiskalischen Impulses der vergangenen Jahre zunehmend aus. Zweitens sorgt die Ausbreitung des Coronavirus weltweit für Wachstumsrückgänge und hat bereits die wichtigen Handelspartner Italien und Deutschland stark getroffen. Und drittens sorgt die politische Krise im Land für steigende Unsicherheit. Im Februar unterlag die PNL-Regierung von Ludovic Orban im Misstrauensvotum nach nur drei Monaten Amtszeit. Sein Scheitern vermag zwar ein Teil des Plans sein, vorgezogene Parlamentswahlen herbeizuführen. Denn die PNL genießt nach der vorangegangenen Regierungsphase der sozialdemokratischen Partei (PSD), deren Kurs auf Einschränkung von Korruptionskontrolle und Rechtsstaatlichkeit Rumänien auf Konfrontationskurs mit Brüssel brachte, hohe Popularität und möchte die derzeitigen Umfragewerte noch vor den regulären Parlamentswahlen Ende 2020 in Parlamentssitze ummünzen. Für vorgezogene Wahlen müssen in Rumänien aber einige formelle Hürden genommen werden, sodass die PSD diese potenziell verhindern kann. Derzeit gibt es im Parlament keine Mehrheit für Neuwahlen, weshalb eine parteiübergreifende technokratische Regierung möglich ist. Statt Orban soll nun sein Finanzminister Citu Mitte März eine Regierungsbildung versuchen. Die schwierige politische Lage ist in erster Linie deshalb ein Problem, weil Rumänien eine starke Regierung braucht, um der Verschlechterung der fiskalischen Lage entgegenzuwirken. Im September 2020 steht eine Rentenanhebung um 40% an: Sollte diese nicht vorab verhindert werden, steuert das Land auf ein Budgetdefizit von über 6% des BIP in 2021 zu. Im Falle eines Sieges bei den vorgezogenen Neuwahlen hätte eine demokratisch legitimierte PNL-Regierung eine deutlich bessere Position, um die Rentenanhebung in dieser Höhe und die Schröglage des Staatshaushalts abzuwenden. Eine technokratische Regierung wäre zumindest rechtlich legitimiert, Dekrete zu erlassen und so die Rentenanhebung zu verhindern, während eine Interimsregierung hierfür auf das Parlament angewiesen wäre. Bereits in Kraft getretene Rentenanhebungen dürfen in Rumänien laut Urteil des Verfassungsgerichtes nicht zurückgedreht werden, weshalb im Staatshaushalt an anderen Stellen massiv gespart werden müsste.

■ **Perspektiven:** In Rumänien selbst liegen bisher nur wenige COVID-19-Fälle vor, eine mögliche Ausbreitung der Krankheit mit den damit verbundenen Sicherheitsmaßnahmen würde weitere Abwärtsrisiken für die Konjunktur bringen. Das politische Geschehen dürfte in den kommenden Monaten turbulent bleiben.

■ **Länderrisiko:** Rumänien wird von den Ratingagenturen seit 2014 als Investment Grade bewertet. Eine niedrige Staatsverschuldung (36% des BIP) und hohes Wirtschaftswachstum unterstützen das Rating. Auf der anderen Seite stehen allerdings die prozyklische Fiskalpolitik, die die Staatsverschuldung ansteigen lässt, und ein ausgeprägtes Leistungsbilanzdefizit, das eine relativ hohe Außen- und Fremdwährungsverschuldung mit sich bringt. Rumänien droht 2020 ein Verfahren bei übermäßigem Defizit seitens der EU. Sollte die bereits beschlossene Rentenerhöhung um 40% im Herbst 2020 aufgrund der politischen Turbulenzen nicht abgewendet werden können, würde dies die fiskalische Position Rumäniens massiv verschlechtern. Da sich gleichzeitig die Wachstumsdynamik abschwächt, dürfte dies zu einer Verschlechterung der Bonitätsbeurteilung seitens der Ratingagenturen führen.

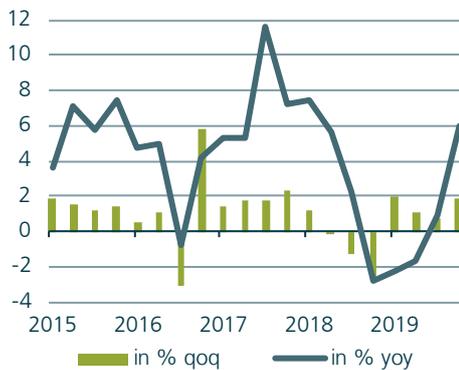
Daria Orlova



Freitag, 6. März 2020

## Türkei: Hohes Wirtschaftswachstum gefährdet Stabilitätserfolge

### Bruttoinlandsprodukt



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

### Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	0,8	3,9	3,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	15,5	11,1	9,9
Arbeitslosenquote, %	13,7	12,3	11,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	45,7	46,5	47,2
Realer Wechselkurs, %	-2,5	10,6	3,1
Kreditwachstum, %	16,0	13,8	18,8
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,0	-3,2	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	30,2	30,4	30,5
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	0,2	-1,3	-2,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	1,4	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	59,4	59,6	58,4
Kurzfz. Ausl.-Schuld., % Reserv.	143,5	154,5	169,4
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		41	43

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Wachstum der türkischen Wirtschaft hat sich im vierten Quartal 2019 deutlich beschleunigt: Das BIP stieg gegenüber dem Vorquartal um 1,9%, nach 0,8% qoq im Vorquartal. Da sich die Wirtschaft im vierten Quartal 2018 in einer schweren Rezession befunden hatte (-2,8% qoq) sprang die Jahresveränderungsrate wegen des Basiseffekts von 1,0% auf 6,0%! Im Gesamtjahr 2019 ist die türkische Wirtschaft um 0,8% gewachsen. 2020 wird das Wachstum deutlich höher liegen. Wir haben unsere BIP-Prognose von 2,8% auf 3,9% angehoben. Diese Prognose unterstellt, dass die Dynamik der zweiten Jahreshälfte 2019 nicht aufrechterhalten werden wird. Die Erholung des vergangenen Jahres war immer stärker durch eine steigende Kreditvergabe getrieben gewesen, während der Beitrag der Exporte immer schwächer wurde. So stiegen die Exporte im vierten Quartal nur noch um 4,4% yoy, während die Importe um 29,6% yoy zulegten. Die Türkei könnte den Fehler wiederholen, das Wirtschaftswachstum auf Kosten der makroökonomischen Stabilität über eine starke Kreditausweitung anzuschieben. Wir gehen davon aus, dass die Investoren auf die Entwicklung diesmal früher reagieren würden, was die Lira zusätzlich unter Druck bringen könnte. Die Lira geriet in den vergangenen Wochen ohnehin immer wieder unter Druck. Größter Belastungsfaktor war allerdings nicht die Wirtschaftsentwicklung, sondern die Eskalation der Lage in der syrischen Provinz Idlib. Hier versucht die türkische Armee, den Vormarsch der syrischen Regierungstruppen, die durch die russische Luftwaffe unterstützt werden, zu stoppen. Nach schweren Zusammenstößen hat der türkische Präsident Erdogan seinen russischen Amtskollegen Putin besucht, um eine Lösung zu finden. Es wurde eine Waffenruhe vereinbart, aber keine dauerhafte Lösung erreicht. Gleichzeitig haben sich die Spannungen zwischen der Türkei und der EU verschärft, nachdem Erdogan der EU vorgeworfen hatte, ihre finanziellen Zusagen nicht einzuhalten. Daraufhin ermutigte Erdogan die in der Türkei lebenden Flüchtlinge, die Grenze zu Griechenland zu überschreiten, was die griechische Polizei gewaltsam verhinderte. Zwar ist eine Einigung auf neue Hilfsgelder und eine folgende Entspannung der Lage das wahrscheinlichste Szenario, doch im Falle eines neuen Zustroms von Flüchtlingen aus Idlib in die Türkei kann sich der Konflikt mit der EU auch schnell wieder zuspitzen. Auch die türkische Notenbank bietet der Lira gegenwärtig wenig Unterstützung: Sie senkte den Leitzins im Februar um 50 Basispunkte auf 10,75%, obwohl die Inflationsrate mit 12,4% deutlich darüber liegt. Die Notenbank setzt offenbar alles daran, den Leitzins in den von Präsident Erdogan gewünschten einstelligen Bereich zu drücken, was sie in den kommenden Monaten auch umsetzen dürfte.

■ **Perspektiven:** Die Investitionstätigkeit wird von einem Anstieg der Kreditvergabe gestützt, was aber neue Gefahren für die makroökonomische Stabilität heraufbeschwört. 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. Fitch hat am 1. November 2019 den Ratingausblick auf stabil angehoben und damit der Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos und der wirtschaftlichen Stabilisierung Rechnung getragen. Diese Stabilisierungserfolge geraten gegenwärtig jedoch wieder in Gefahr.

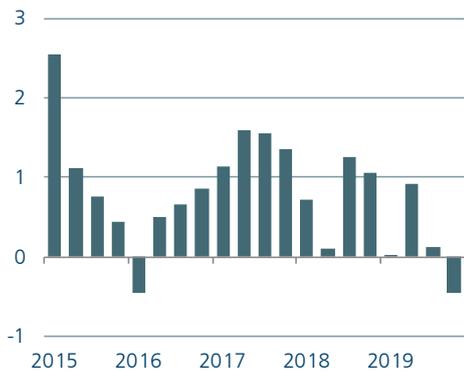
Janis Hübner



Freitag, 6. März 2020

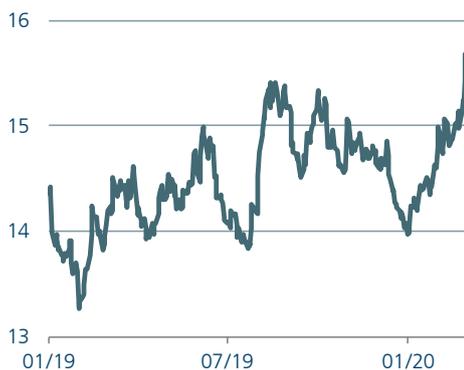
## Südafrika: Finanzminister will Ausgabenwachstum eindämmen

### Reales Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

### Wechselkurs ZAR/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	0,2	0,3	1,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,1	5,0	5,6
Arbeitslosenquote, %	28,7	30,5	31,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	21,4	21,2	21,1
Realer Wechselkurs, %	-3,5	4,9	-3,6
Kreditwachstum, %	5,9	8,5	9,4
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,9	-6,4	-6,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	59,0	61,8	64,0
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,8	-4,0	-4,3
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,6	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	48,9	49,2	49,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	74,6	73,5	75,1
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		49	46

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Finanzminister Tito Mboweni stellte in der vergangenen Woche das Budget für das kommende Fiskaljahr vor (bis März 2021). Angesichts des schwachen Wachstumsausblicks und der zunehmenden Verschlechterung der fiskalischen Lage waren umfassende Maßnahmen notwendig, um einen weiteren Anstieg des Budgetdefizits zu verhindern. Mboweni kündigte an, dass ein Großteil der Einsparungen durch einen geringeren Anstieg der Löhne und Gehälter im öffentlichen Sektor erreicht werden soll. Zwar wurden auch einzelne Steueranhebungen vorgestellt, diese blieben aber im Vergleich zu den Anpassungen auf der Ausgabenseite aber deutlich zurück. Der Fokus auf eine Begrenzung des Ausgabenwachstums wurde an den Finanzmärkten positiv aufgenommen, wird aber zu Auseinandersetzungen mit den Gewerkschaften führen. Die öffentliche Verschuldung hat sich in Südafrika seit der globalen Finanzkrise verdoppelt und beträgt aktuell über 60% des BIP. Die Bonitätseinschätzung des Landes hat sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich verschlechtert. Nun droht die Herabstufung durch die letzte Rating-Agentur, die Südafrika noch auf „Investment Grade“-Niveau bewertet. Moody's wird am 27. März die Rating-Entscheidung bekanntgeben. Die jüngste Budgetkonsolidierung sollte das Rating zumindest kurzfristig retten. Doch aufgrund des schwachen Wachstumsausblicks bleibt das Risiko weiterer Herabstufungen bestehen. Das in dieser Woche veröffentlichte BIP-Wachstum für das vierte Quartal zeigte erneut eine deutliche Schrumpfung gegenüber dem Vorquartal. Gegenüber dem Vorjahreswert kam es zu einer Schrumpfung um 0,5%. Besonders ernüchternd war der Rückgang der Investitionstätigkeit, während die Netto-Exporte positiv überraschten. Einen kleinen Lichtblick liefert die Preisentwicklung: Die Inflationsrate ist seit Ende 2018 deutlich gefallen und befindet sich in der unteren Hälfte des Zentralbankziels (3% bis 6%). Dieser Inflationsrückgang, der trübe Wachstumsausblick, die Budgetkonsolidierung und nun die Lockerung durch die Fed dürften es der Zentralbank ermöglichen, den Leitzins (aktuell: 6,25%) weiter zu senken.

■ **Perspektiven:** Präsident Ramaphosa setzt positive Signale im Hinblick auf die Korruptionsbekämpfung, enttäuscht aber 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.

■ **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 über 28%) 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 59% des BIP gestiegen. Die Ratingagenturen zeigen sich mit Blick auf die Bonitätsentwicklung skeptisch.

Mauro Toldo



Freitag, 6. März 2020

## Argentinien: Eine schnelle Restrukturierung ist unwahrscheinlich

### Wechselkurs, ARS/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

### Geldpolitik (LELIQ-Satz), in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	-2,7	-1,2	1,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	53,5	49,8	29,4
Arbeitslosenquote, %	10,2	10,3	9,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	33,6	32,5	32,4
Realer Wechselkurs, %	-9,0	11,6	10,7
Kreditwachstum, %	17,0	35,0	25,0
<b>Staatsfinanzen</b>			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,8	-3,6	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	88,8	68,6	64,9
<b>Externe Finanzen</b>			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,6	0,1	-0,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,3	0,8	1,2
Auslandsverschuld., % des BIP	62,4	53,2	47,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	148,0	172,7	141,3
<b>Deka Country Risk Indikator (DCRI)*</b>			
Score		25	26

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Präsident Alberto Fernandez hat zuletzt bekräftigt, noch bis Ende des Monats die Schuldenrestrukturierung abschließen zu wollen. Dieses Ziel ist aus unserer Sicht kaum zu erreichen. Finanzminister Martin Guzman arbeitet an einem Vorschlag, der noch bis zur Mitte des Monats eingereicht werden soll. Damit wäre eine schnelle Restrukturierung zwar theoretisch noch möglich. In der Realität ist der Prozess jedoch deutlich komplizierter, als die Regierung zugeben will. Investoren in Argentinien-Anleihen werden die Bereitschaft an der Teilnahme an einer Restrukturierung von einem glaubwürdigen wirtschaftlichen Plan abhängig machen. Ein solcher Plan liegt jedoch bislang nicht vor. Die Aussichten auf Erfolg einer Restrukturierung werden daher entscheidend davon abhängen, ob es der Regierung gelingen wird, mit dem Internationale Währungsfonds (IWF) ein Reformprogramm auszuarbeiten. Zwar hat der Finanzminister in den vergangenen Wochen mehrfach Vertreter des IWF getroffen. Sowohl der IWF und auch Argentinien sprechen aktuell von einer konstruktiven Zusammenarbeit. Ob es zu einem neuen Unterstützungsprogramm kommt, ist aber fraglich, denn Präsident Fernandez stellte mehrfach klar, dass er sich vom IWF nichts diktieren lassen wird. Eine baldige Lösung hinsichtlich der Schuldenrestrukturierung wäre notwendig, um die Verunsicherung der Unternehmen und Haushalte zu beenden. Die wirtschaftlichen Indikatoren deuten auf eine anhaltende Schwäche hin. Einzig von der Inflationsfront sind kleine Fortschritte zu vermelden, denn die Inflationserwartungen sind zuletzt zurückgegangen, was vor allem darauf zurückzuführen ist, dass die Preise für die Energie- und Wasserversorgung für ein halbes Jahr eingefroren wurden. Diese Maßnahme kann aber bestenfalls kurzfristig helfen. Immerhin hat der Rückgang der Inflationserwartungen eine leichte Lockerung der Geldpolitik ermöglicht. Die Entwicklung der Währungsreserven hat sich seit der Verschärfung der Kapitalverkehrskontrollen stabilisiert. Die starke Währungsabwertung hat zu einem Anstieg der Touristenzahlen verholfen, die auch Devisen ins Land bringen. Die Aussichten für den Tourismus bleiben aber mit Blick auf die zunehmende Ausbreitung des Coronavirus unsicher.

■ **Perspektiven:** Die neue Regierung unter Präsident Fernandez hat bereits eine Kostprobe einer interventionistischen Politik gegeben. Allerdings hat sich das Kabinett hinsichtlich der Fiskalpolitik etwas moderater gezeigt als ursprünglich erwartet. So versucht der Wirtschafts- und Finanzminister Martin Guzman, die Zusatzausgaben mit einer Ausweitung der Einnahmen auszugleichen. Allerdings hat die neue Regierung bisher keine Budgetziele bekanntgegeben. Der wirtschaftliche Ausblick wird durch die anhaltende Unsicherheit eingetrübt. Erst nach der angestrebten Restrukturierung dürfte es mehr Klarheit für die Politik geben, erst dann dürften lokale Unternehmen Investitionspläne umsetzen. Problematisch bleibt die Inflationsdynamik aufgrund der deutlichen Abschwächung der Währung und der Inflationsindexierung von Löhnen und Renten.

■ **Länderrisiko:** Die Ratingagenturen bewerten die Bonität des Landes mit Caa2 (Moody's), CCC- (S&P) und CC (Fitch) als sehr schwach. Der mittelfristige Ausblick für die Bonität hängt vom Ergebnis der Verhandlungen mit den Investoren über die von der Regierung angestrebte Restrukturierung der Schulden ab. Die Regierung will den Internationalen Währungsfonds in diese Restrukturierung einbeziehen. Nach den jüngsten Gesprächen ist unklar, wie die zukünftige Zusammenarbeit mit dem IWF aussehen wird.

Mauro Toldo



Freitag, 6. März 2020

## China: Wirtschaft kommt nur schleppend wieder in Gang

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



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

### Kohleverstromung (6 Werke), in Tonnen



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
<b>Allgemeine Indikatoren</b>			
BIP-Wachstum, real, %	6,1	4,5	6,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,9	4,1	2,8
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	-6,3	-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	64

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die chinesische Regierung hat in den vergangenen Wochen Fortschritte bei der Eindämmung der Corona-Epidemie gemacht. Die Neu- ansteckungszahlen sind landesweit stark gefallen. Dies konnte jedoch nur auf Kosten einer massiven Einschränkung der Bewegungsfreiheit und der Produktionstätigkeit erreicht werden. So dürften bislang nur etwa 60% der Wanderarbeiter, die einen großen Teil der Industriearbeiterschaft ausmachen, nach dem Neujahrsfest in ihre Arbeitsorte zurückgekehrt sein. Regierungsvertreter auf den unteren Ebenen, die die Wiederaufnahme der Produktion genehmigen müssen, dürften zudem eher vorsichtig handeln. Im Zweifelsfall werden sie wirtschaftliche Schäden durch eine verspätete Wiederaufnahme der Betriebstätigkeit in Kauf nehmen, um das Risiko gering zu halten, dass in ihrem Bezirk die Ansteckungszahlen wieder steigen. Daher läuft die Wirtschaftstätigkeit nur sehr langsam wieder an. Zwar bleibt es bei dem Verlaufsbild, dass der Tiefpunkt im Februar erreicht wurde und schon der März eine Erholung bringen wird. Doch vor April ist nicht mit einer Normalauslastung zu rechnen. Wir haben daher unsere BIP-Prognose für das erste Quartal auf 3% yoy revidiert und nehmen die Gesamtjahresprognose von 5,6% auf 4,5% zurück. Auch bei dieser Prognose bestehen noch immer eher Abwärtsrisiken, da die Erholung im März nach den bislang vorliegenden Daten zäher verläuft als unterstellt. Alle Prognosen sind weiterhin mit hoher Unsicherheit behaftet. Die Regierung konzentriert ihre Bemühungen gegenwärtig darauf, die Unternehmen zu entlasten, um keine Konkurswelle zu riskieren. Klassische Konjunkturhilfen wie Infrastrukturinvestitionen sollen vor allem die Handlungsbereitschaft der Regierung dokumentieren, doch sie können gegenwärtig nicht viel bewirken.

■ **Perspektiven:** Die Corona-Epidemie belastet die Wirtschaft vor allem im ersten Quartal, 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 Belastungen in anderen Teilen der Weltwirtschaft bestehen 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 eine Regionalisierung des Welthandels und internationaler Lieferketten, wenn wie im Falle Huawei global agierende Unternehmen nicht mehr mit beiden großen Volkswirtschaften Geschäfte machen können, sondern sich für ein Land entscheiden müssen. Die chinesische Regierung dürfte auch in den kommenden Jahren mit Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung zurückhaltend bleiben, um das Schuldenproblem nicht zu verschärfen. So dürften die BIP-Wachstumsraten 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-Epidemie, 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.

Freitag, 6. März 2020

## Indien: Schwache Wirtschaft und Eskalation religiöser Gewalt

### Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, 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	5,3	6,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,7	5,1	4,0
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	-7,2	-7,0
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

### Deka Country Risk Indikator (DCRI)\*

Score 61 59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das indische Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal um 4,7% yoy gewachsen, was im Rahmen der Erwartungen lag. Da jedoch gleichzeitig das dritte Quartal nach oben revidiert wurde, ergibt sich für das vierte Quartal eine anhaltende konjunkturelle Schwäche, wenn man saisonbereinigte Quartalsveränderungsraten betrachtet. Unerfreulich ist die Zusammensetzung des Wachstums: Die Investitionen schrumpften um 5,2% yoy, nachdem sie schon im dritten Quartal um 4,1% zurückgegangen waren. Der Rückgang der Exporte (-5,5% yoy) ist ein Zeichen für die Schwäche der Weltwirtschaft, aber auch für die geringe Wettbewerbsfähigkeit der indischen Industrie. Dass der Außenbeitrag dennoch einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum geleistet hat, lag daran, dass die Importe (-11,2% yoy) noch stärker zurückgingen. Letzteres ist ein weiterer Hinweis auf die Schwäche der Inlandsnachfrage. Der Ausblick ist nicht gut: Die Ausbreitung des Coronavirus trifft auch die indische Wirtschaft, weil China der wichtigste Lieferant von Vorleistungsgütern für die indische Wirtschaft ist. Außerdem dürfte China zunächst weniger indische Waren abnehmen. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2020 von 6,1% auf 5,3% und für 2021 von 6,3% auf 6,0% gesenkt. Angesichts der Wirtschaftsschwäche dürfte die indische Notenbank den Leitzins auf der nächsten Sitzung am 3. April senken. Im Februar hatte sie auf eine Senkung verzichtet, weil die Inflationsrate deutlich über dem Zentralbankziel gelegen hatte. Allerdings handelte es sich hierbei nicht um einen nachfragebedingten Preisdruck, sondern der Preisanstieg war durch steigende Nahrungsmittelpreise infolge einer schwachen Ernte ausgelöst. Hier ist bereits eine Entspannung erkennbar. Deutlich zugenommen haben dagegen die religiösen Spannungen: Das neue Staatsbürgerschaftsgesetz hatte zu friedlichen Demonstrationen von Muslimen geführt, die sich durch das Gesetz diskriminiert sahen. Gegen diese Proteste wurde seitens der Regierungspartei BJP massiv Stimmung geschürt, sodass sie sich eine Mitschuld an den gewalttätigen Übergriffen gegen Muslime zuschreiben lassen muss. Im Zuge dieser Übergriffe starben 47 Menschen. Der Radikalisierungskurs der Regierung dürfte auch einige Auslandsinvestoren verschrecken.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch in den kommenden 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 zudem 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.

Freitag, 6. März 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	1,6	1,9	4,5	2,9	4,0	4,8	5,4	4,6	1,8	1,5	1,3
Türkei	1,7	0,8	3,9	3,2	15,5	11,1	9,9	0,2	-1,3	-2,6	-3,0	-3,2	-3,0
Polen	0,9	4,2	2,9	3,3	2,3	3,2	2,3	0,5	-0,2	-0,2	-1,0	-1,2	-1,2
Rumänien	0,4	3,9	2,5	3,2	3,8	3,0	3,3	-5,1	-6,0	-4,9	-3,6	-4,4	-6,1
Ukraine	0,3	3,6	2,7	3,5	7,9	6,0	5,7	-3,5	-3,5	-3,2	-1,8	-2,0	-1,9
Tschechische Rep.	0,3	2,4	1,5	2,6	2,8	3,1	2,0	0,7	0,5	0,7	0,2	-0,1	-0,3
Ungarn	0,2	4,4	2,7	2,6	3,4	3,6	3,1	-0,2	-0,7	-0,8	-1,8	-1,0	-0,8
Bulgarien	0,1	3,7	2,5	2,8	3,1	2,7	2,7	9,6	5,9	5,1	1,1	0,9	0,9
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>7,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>6,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Ägypten	1,0	5,6	5,1	5,5	9,2	6,7	5,7	-1,8	-0,6	0,2	-8,0	-6,7	-6,1
Südafrika	0,6	0,2	0,3	1,4	4,1	5,0	5,6	-3,8	-4,0	-4,3	-5,9	-6,4	-6,1
VAE	0,5	1,7	2,2	2,8	-1,9	0,9	3,0	7,0	7,2	7,4	-0,7	-0,7	-0,6
Kuwait	0,2	1,8	2,0	3,1	0,9	1,7	3,6	7,0	6,1	10,4	-8,2	-7,3	-3,6
Israel	0,2	3,4	3,0	3,7	0,9	1,0	1,9	2,4	3,5	3,8	-3,9	-4,5	-3,4
<b>Naher Osten, Afrika</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>6,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
Brasilien	2,5	1,1	2,1	2,0	3,7	4,3	3,8	-2,3	-2,6	-3,2	-5,7	-4,7	-4,6
Mexiko	1,9	-0,1	0,6	2,0	3,6	3,4	3,3	0,0	-0,5	-1,5	-1,6	-2,4	-2,2
Argentinien	0,7	-2,7	-1,2	1,2	53,5	49,8	29,4	-1,6	0,1	-0,2	-3,8	-3,6	-3,0
Kolumbien	0,6	3,1	3,0	3,3	3,5	3,3	2,5	-4,5	-4,5	-4,7	-2,5	-2,4	-2,2
Chile	0,4	2,2	2,4	2,7	2,3	2,2	2,5	-3,0	-2,9	-3,1	-1,8	-4,5	-3,9
Peru	0,3	2,2	3,2	3,9	2,1	1,9	2,7	-1,9	-1,7	-1,4	-1,6	-1,6	-1,3
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>0,7</b>	<b>1,9</b>	<b>8,5</b>	<b>8,3</b>	<b>6,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
China	18,7	6,1	4,5	6,5	2,9	4,1	2,8	1,5	2,1	1,5	-6,1	-6,3	-6,3
Indien	7,7	5,3	5,3	6,0	3,7	5,1	4,0	-1,2	-1,1	-1,0	-7,5	-7,2	-7,0
Indonesien	2,6	5,0	4,8	5,0	3,0	2,7	3,2	-2,3	-2,3	-2,0	-2,0	-1,9	-1,5
Südkorea	1,7	2,0	1,9	2,1	0,4	1,2	1,4	3,6	3,8	4,2	-0,3	-0,4	-0,1
Thailand	1,0	2,0	1,2	3,0	0,7	0,6	1,1	7,5	8,2	7,3	-2,8	-2,8	-2,9
Taiwan	0,9	2,6	1,8	1,9	0,6	1,8	1,1	11,6	12,0	10,6	-0,9	-0,8	-0,9
Malaysia	0,7	4,4	3,3	4,4	0,7	1,8	2,3	3,4	3,7	2,9	-3,5	-3,4	-3,3
Philippinen	0,7	5,9	5,9	6,0	2,5	2,7	2,8	-0,3	-0,7	-1,3	-2,8	-3,3	-3,2
Vietnam	0,5	7,0	6,1	6,8	2,8	4,2	2,1	2,2	1,9	2,0	-2,8	-2,9	-3,1
Hongkong	0,4	-1,3	-1,7	2,1	2,9	1,0	2,2	6,9	4,6	2,0	-0,5	0,1	0,7
Singapur	0,4	0,7	0,8	2,0	0,6	0,6	0,7	17,0	16,7	16,6	-0,1	-1,6	-0,1
<b>Asien ohne Japan</b>	<b>34,8</b>	<b>5,3</b>	<b>4,3</b>	<b>5,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,9</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>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>	<b>3,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>0,9</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
USA	15,2	2,3	1,6	2,2	1,8	2,1	2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-7,2	-7,5	-7,5
Euroland	11,4	1,2	0,4	1,4	1,2	1,1	1,4	3,3	3,0	2,9	-0,8	-1,0	-1,0
Japan	4,1	0,8	-0,6	1,8	0,5	1,0	1,3	3,6	3,5	3,5	-2,3	-2,5	-2,5
<b>Industrienationen</b>	<b>36,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,8</b>
<b>Welt***)</b>	<b>89,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</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 weggelassen; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 6. März 2020

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

			Stand am	Erwartung			
			06.03.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	1,00-1,25	0,75-1,00	0,75-1,00	0,75-1,00	
		3 Monate (LIBOR)	1,00	1,15	1,15	1,20	
		5 Jahre	0,68	0,95	1,10	1,45	
		10 Jahre	0,91	1,15	1,30	1,60	
		Wechselkurs ggü. Euro	1,12	1,11	1,10	1,11	
Industrieländer	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	0,00	0,00	0,00	0,00	
		3 Monate (EURIBOR)	-0,47	-0,42	-0,40	-0,40	
		5 Jahre	-0,86	-0,75	-0,70	-0,55	
		10 Jahre	-0,69	-0,55	-0,45	-0,30	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	1,50	1,50	1,50	1,50	
		3 Monate (WIB)	1,60	1,60	1,60	1,60	
		5 Jahre	1,44	1,80	1,90	2,00	
		10 Jahre	1,71	2,00	2,20	2,40	
		Wechselkurs ggü. Euro	4,31	4,35	4,30	4,25	
	Mittel- und Osteuropa	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	2,25	2,25	2,25	2,25
			3 Monate (PIB)	2,34	2,40	2,40	2,40
			5 Jahre	1,42	1,50	1,60	2,10
			10 Jahre	1,26	1,40	1,60	2,20
	Mittel- und Osteuropa	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	25,4	25,5	25,0	25,0
			Geldpolitik (Deposit)	0,90	0,90	0,90	0,90
			3 Monate (BUBOR)	0,65	0,60	0,50	0,50
			5 Jahre	1,42	1,50	1,30	1,50
Lateinamerika	Brasilien	10 Jahre	1,95	2,20	2,10	2,40	
		Wechselkurs ggü. Euro	336,6	340,0	335,0	330,0	
		Geldpolitik (Repo)	4,25	4,25	4,50	4,50	
		3 Monate (Andima Brazil Government)	3,92	4,43	4,55	4,85	
		4 Jahre	5,10	5,80	6,20	6,20	
	Lateinamerika	Mexiko	10 Jahre	6,73	6,50	6,40	6,40
			Wechselkurs ggü. Euro	5,22	4,88	4,73	4,66
			Geldpolitik	7,00	7,00	6,75	6,50
			3 Monate (Mexibor)	6,62	7,20	7,00	6,70
	Asien	China	5 Jahre	6,19	6,65	6,55	6,55
			10 Jahre	6,38	6,60	6,50	6,50
			Wechselkurs ggü. Euro	22,34	21,53	21,56	22,20
			Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
3 Monate (Shibor)			2,29	2,50	2,60	2,70	
Asien		Singapur	5 Jahre	2,30	2,50	2,60	2,70
			10 Jahre	2,69	2,90	3,00	3,10
			Wechselkurs ggü. Euro	7,78	7,77	7,65	7,77
			Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Asien		Südkorea	3 Monate (Sibor)	1,47	1,80	1,80	1,80
			5 Jahre	1,16	1,60	1,60	1,60
			10 Jahre	1,35	1,70	1,80	1,80
			Wechselkurs ggü. Euro	1,54	1,52	1,54	1,58
Asien	Südkorea	Geldpolitik	1,25	1,00	1,00	1,00	
		3 Monate (Koribor)	1,07	1,10	1,10	1,10	
		5 Jahre	1,16	1,30	1,40	1,40	
		10 Jahre	1,35	1,50	1,60	1,60	
Wechselkurs ggü. Euro			1336	1332	1298	1332	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 6. März 2020

## Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			05.03.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	174	170	165	145	
		Türkei	456	450	435	390	
		Ungarn	132	130	125	110	
	Afrika	Südafrika	391	385	375	330	
	Lateinamerika	Brasilien	221	215	210	185	
		Chile	170	170	165	145	
		Kolumbien	188	185	180	160	
		Mexiko	349	345	330	295	
	Asien	China	107	105	100	90	
		Indonesien	204	200	195	170	
		Philippinen	112	110	105	95	
	<b>Gesamtmarkt (EMBIG Div)</b>			356	350	340	300

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe

Rohstoff	Ø 02 2020	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1567	1660	1640	1610
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	50,5	50	54	58
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	55,5	55	59	63

Freitag, 6. März 2020

## Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
<b>Mittel- und Osteuropa</b>							
Bulgarien	2,9	Q4/19	-1,5	Dez 19	4,2	Jan 20	0,00
Polen	3,2	Q4/19	1,1	Jan 20	4,4	Jan 20	1,50
Rumänien	4,3	Q4/19	-6,9	Dez 19	3,6	Jan 20	2,50
Russland	1,7	Q3/19	1,1	Jan 20	2,4	Jan 20	6,00
Tschechische Rep.	1,8	Q4/19	-0,9	Dez 19	3,6	Jan 20	2,25
Türkei	6,0	Q4/19	9,5	Dez 19	12,4	Feb 20	10,75
Ukraine	1,5	Q4/19	-5,1	Jan 20	3,2	Jan 20	11,00
Ungarn	4,5	Q4/19	2,7	Jan 20	4,7	Jan 20	0,90
<b>Naher Osten, Afrika</b>							
Ägypten	-6,0	Q3/19	1,1	Nov 19	7,2	Jan 20	13,25
Israel	3,9	Q4/19	0,3	Jan 20	0,3	Jan 20	0,25
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,7	Jan 20	2,43
Südafrika	-0,5	Q4/19	-6,4	Dez 19	4,5	Jan 20	6,25
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-1,3	Jan 20	n.a.
<b>Lateinamerika</b>							
Argentinien	-1,7	Q3/19	-13,3	Nov 18	52,9	Jan 20	40,00
Brasilien	1,7	Q4/19	-1,2	Dez 19	4,2	Jan 20	4,25
Chile	3,4	Q3/19	3,5	Jan 20	3,5	Jan 20	1,75
Kolumbien	3,3	Q4/19	3,2	Dez 19	3,7	Feb 20	4,25
Mexiko	-0,5	Q4/19	-1,0	Dez 19	3,2	Jan 20	7,00
Peru	1,8	Q4/19	n.a.	n.a.	1,9	Feb 20	1,00
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	9.585,5	Dez 19	33,23
<b>Asien ohne Japan</b>							
China	6,0	Q4/19	6,9	Dez 19	5,4	Jan 20	1,50
Hongkong	-2,9	Q4/19	0,4	Sep 19	1,4	Jan 20	1,50
Indien	4,7	Q4/19	-0,3	Dez 19	7,6	Jan 20	5,15
Indonesien	5,0	Q4/19	0,9	Dez 19	3,0	Feb 20	4,75
Malaysia	3,6	Q4/19	1,3	Dez 19	1,6	Jan 20	2,50
Philippinen	6,4	Q4/19	-1,6	Jan 20	2,6	Feb 20	3,75
Singapur	1,0	Q4/19	3,4	Jan 20	0,8	Jan 20	0,08
Südkorea	2,3	Q4/19	-2,4	Jan 20	1,1	Feb 20	1,25
Taiwan	3,3	Q4/19	-1,5	Jan 20	-0,2	Feb 20	1,38
Thailand	1,6	Q4/19	-4,6	Jan 20	0,7	Feb 20	1,00
Vietnam	7,0	Q4/19	23,7	Feb 20	5,4	Feb 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, 6. März 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 haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

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

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

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

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



Freitag, 6. März 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.