



Freitag, 2. Oktober 2020

Steigende Corona-Infektionszahlen belasten die Finanzmärkte

Makroökonomisches Umfeld: Neben Lateinamerika und Indien wird auch Mittel- und Osteuropa immer stärker zu einem Zentrum des weltweiten Pandemiegeschehens. Zu weitreichenden Ausgangsbeschränkungen kommt es jedoch bislang nicht, sodass sich die konjunkturelle Erholungsbewegung fortsetzen dürfte. Der Inflationsdruck bleibt weltweit gering, sodass die meisten Zentralbanken ihre niedrigen Leitzinsen beibehalten können, ohne dass aber weitere Senkungen in größerem Ausmaß zu erwarten wären.

Kapitalmärkte: Steigende Corona-Infektionszahlen haben zu einer Zunahme der Risikoaversion und zu Verlusten bei EM-Aktien und bei EM-Hartwährungsanleihen geführt. Die Unsicherheit über das weitere Pandemiegeschehen und die bevorstehenden US-Präsidentchaftswahlen sind in den kommenden Monaten die wichtigsten Risikofaktoren. Die politischen Unsicherheiten dürften jedoch die globale Wirtschaftserholung nicht ernsthaft gefährden und ändern auch nichts am Ausblick sehr niedriger Leitzinsen, die ein stützender Faktor für Schwellenländeranlagen bleiben.

Inhalt

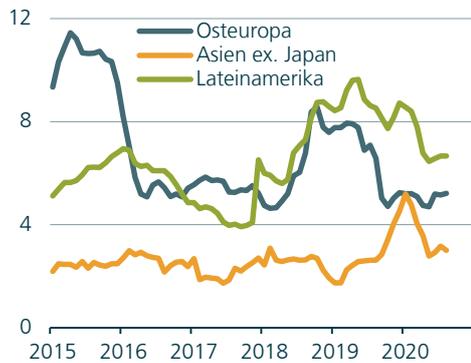
| | |
|---|-----------|
| Makroökonomisches Umfeld | 2 |
| Kapitalmärkte | 3 |
| Russland: Geopolitik im Fokus | 4 |
| Ungarn: Geldpolitik in der Zwickmühle | 5 |
| Türkei: Lira wertet trotz Zinsanhebung weiter ab | 6 |
| Südafrika: Ausgeprägte Erholung nach dem tiefen Fall | 7 |
| Mexiko: Die Zentralbank agiert vorsichtig | 8 |
| China: Spannungen um Taiwan nehmen zu | 9 |
| Indien: Einkaufsmanagerindex steigt kräftig | 10 |
| Weltwirtschaftliche Entwicklung | 11 |
| Zins- und Währungsbild für EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen) | 12 |
| Renditespreads in Basispunkten | 13 |
| Rohstoffe | 13 |
| Aktuelle makroökonomische Kennzahlen | 14 |
| DCRI Erläuterung | 14 |



Freitag, 2. Oktober 2020

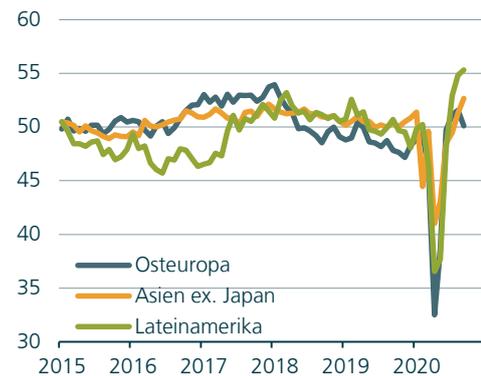
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



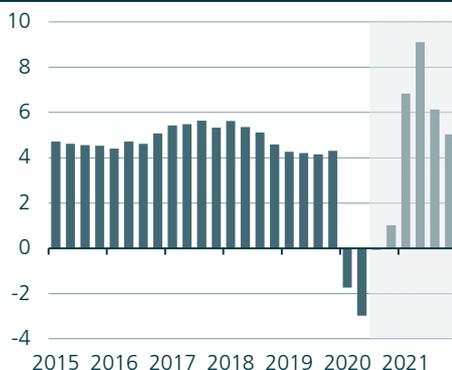
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Neben Lateinamerika und Indien wird auch Mittel- und Osteuropa immer stärker zu einem Zentrum des weltweiten Pandemiegeschehens. Zu weitreichenden Ausgangsbeschränkungen kommt es jedoch bislang nicht, so dass sich die konjunkturelle Erholungsbewegung fortsetzen dürfte. Die Industrieproduktion läuft der Entwicklung des Dienstleistungssektors voraus, der stärker unter der Vorsicht der Konsumenten leidet. Mit Blick auf das kommende Jahr sind die wirtschaftlichen Aussichten für Lateinamerika schlechter als für andere Regionen, weil hier die Regierungen besonders früh auf eine fiskalische Konsolidierung setzen. Der Inflationsdruck bleibt weltweit gering, sodass die meisten Zentralbanken ihre niedrigen Leitzinsen beibehalten können, ohne dass aber weitere Senkungen in größerem Ausmaß zu erwarten wären. Die türkische Zentralbank sah sich dagegen gezwungen, den Leitzins um 200 Bp anzuheben, um die Währung zu stützen. Das Wiederaufflammen des Konflikts zwischen Aserbaidschan und Armenien ist zu einem neuen Belastungsfaktor sowohl für die türkische als auch für die russische Währung geworden. Die türkische Regierung stellt sich klar an die Seite Aserbaidschans und könnte hier eine aktive Rolle spielen. Russland ist zwar um Deeskalation bemüht, hat jedoch einen Beistandspakt mit Armenien unterzeichnet. Ähnlich wie in Syrien dürften die Türkei und Russland versuchen, eine direkte Konfrontation zu vermeiden. Doch der türkische Präsident Erdogan sucht in einer schwierigen wirtschaftlichen Lage außenpolitische Erfolge. Der Türkei drohen ohnehin wegen der Gasbohrungen im Mittelmeer Sanktionen seitens der EU. Für Russland stellen die die Massenproteste in Belarus eine zusätzliche diplomatische Herausforderung dar. Auch das Verhältnis zwischen China und den USA verschlechtert sich weiter. Die USA verstärken ihre diplomatische Rückendeckung für Taiwan, worauf China seine militärischen Drohgebärden verstärkt hat. Gleichzeitig erhöhen die USA den Druck auf chinesische Technologieunternehmen, worauf China bislang zurückhaltend reagiert.

Perspektiven: Die Corona-Pandemie hat fast alle Länder im ersten Halbjahr 2020 in eine schwere Rezession gestürzt, die aber selbst in Ländern mit anhaltend hohem Pandemiegeschehen 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 Ölpreistrückgangs Einnahmen weg. Einige dieser Länder haben in den vergangenen Jahren keine ausreichenden Puffer in Form hoher Devisenreserven aufgebaut.



Freitag, 2. Oktober 2020

Kapitalmärkte

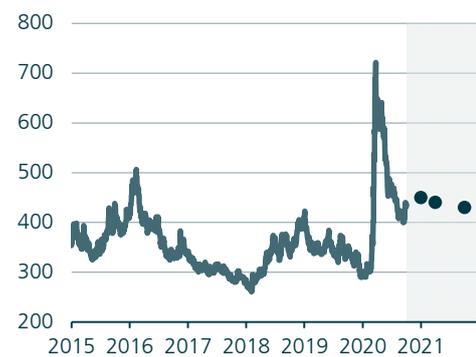
Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Steigende Corona-Infektionszahlen haben zu einer Zunahme der Risikoaversion und zu Verlusten bei EM-Aktien und -Hartwährungsanleihen geführt. Von Krisenstimmung kann jedoch nicht gesprochen werden. Die türkische Lira bleibt auch nach der überraschenden Zinsanhebung ebenso wie der russische Rubel unter Druck, weil Investoren befürchten, dass sich die beiden Länder aktiv in den militärischen Konflikt zwischen Armenien und Aserbaidschan eingreifen könnte. Verschiedene Risikofaktoren lasten auf dem Ausblick: Mögliche neue Ausgangsbeschränkungen als Reaktion auf den Anstieg der Ansteckungszahlen könnten den globalen Wachstumsausblick verschlechtern. Nach der US-Präsidentschaftswahl droht eine Verfassungskrise, wenn der unterlegene Kandidat das Ergebnis nicht akzeptieren sollte. Trump könnte im Vorfeld der Wahl versuchen, außenpolitische Konflikte zu schüren, um dadurch Stimmen zu gewinnen. Die politischen Unsicherheiten dürften jedoch die globale Wirtschaftserholung nicht ernsthaft gefährden und ändern auch nichts am Ausblick sehr niedriger Leitzinsen, die ein stützender Faktor für Schwellenländeranlagen bleiben.

Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Die Corona-Krise dürfte aus medizinischer Sicht mit der Entwicklung eines Impfstoffs langsam überwunden werden. Ökonomisch werden die Folgen jedoch für viele Jahre spürbar sein. Die Verschuldung von Staaten und Unternehmen steigt gegenwärtig massiv und wird in den kommenden Jahren nicht wieder nennenswert sinken. Das Bemühen, die weitere Verschuldung zu begrenzen, dürfte mittelfristig auf den Investitionen 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. In diesem Umfeld erwarten wir auch mittelfristig keine Rückkehr zur den moderaten Spread-Niveaus, die vor der Krise zu beobachten waren. Die Renditen von Inlandswährungsanleihen dürften dagegen für längere Zeit deutlich unter ihren historischen Niveaus bleiben. In dieser Phase der Unsicherheit dürften Investoren eher auf Reservewährungen wie den US-Dollar oder den Euro setzen, weshalb wir für EM-Währungen nicht nur nominale, sondern auch reale Abwertungen erwarten. Auch an den Aktienmärkten dürften Risikoabschläge die Bewertungen drücken, doch der Gewinnausblick dürfte sich schneller aufhellen als der Ratingausblick für die Staaten.

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) | 30.09.2020 | % ggü. Vormonat | % ggü. Jahresanf. | % ggü. Vorjahr |
|---------------------------------------|------------|------------------|-------------------|-------------------|
| MSCI Emerging Markets Total Ret. | 643 | -1,9 | -5,1 | 3,1 |
| EMBIG Div* Performanceindex | 485 | -1,8 | -1,8 | -0,7 |
| GBI EM Div** Performanceindex | 251 | -0,8 | -10,1 | -8,0 |
| zum Vergleich: | | | | |
| REXP Performanceindex | 499 | 0,0 | 1,2 | -0,4 |
| MSCI World Total Return | 343 | -2,0 | -2,2 | 3,2 |
| Prognose DekaBank | | in 3 Mon. | in 6 Mon. | in 12 Mon. |
| EMBIG Div-Spread (Basispunkte) | 432 | 450 | 440 | 430 |

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



Freitag, 2. Oktober 2020

Russland: Geopolitik im Fokus

COVID-19: Anzahl der Neuinfektionen



Quellen: ECDPC, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|-------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 1,3 | -4,0 | 3,1 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 4,5 | 3,3 | 3,8 |
| Arbeitslosenquote, % | 4,6 | 6,3 | 3,6 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 44,1 | 44,2 | 43,9 |
| Realer Wechselkurs, % | 2,4 | -11,8 | 2,9 |
| Kreditwachstum, % | 3,7 | 16,7 | 16,6 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | 1,8 | -4,3 | -2,0 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 12,5 | 19,6 | 22,4 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 3,8 | 1,8 | 2,3 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,9 | 0,6 | 1,4 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 28,9 | 35,6 | 35,2 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 21,4 | 25,7 | 27,3 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 46 | 47 |

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Bereits im August hat sich die Erholung der Industrie und der Einzelhandelsumsätze verlangsamt, nachdem die Monate Juni und Juli von dem positiven Rückprall nach der Aufhebung der Corona-Restriktionen gekennzeichnet waren. Die Zeichen für den Herbst stehen ebenfalls nicht gut, denn die Anzahl der neuen COVID-19-Fälle und auch die Auslastung der Krankenhäuser steigen seit Mitte September wieder stark an. In Moskau wurden bereits erste weiche Eindämmungsmaßnahmen eingeführt, wie bspw. die Empfehlung von Heimarbeit oder die Verlängerung der Herbstferien. Ein harter landesweiter Lockdown nach dem Frühjahrmuster soll nach dem Willen der Regierung vermieden werden, allerdings kann es bei Überlastung des Gesundheitssystems auch in großen Städten durchaus zu lokalen Lockdowns kommen, die sich dann auch in der wirtschaftlichen Aktivität bemerkbar machen werden. Die geopolitische Lage bleibt angespannt. In Belarus zeichnet sich auch Wochen nach der Wahl kein Kompromiss zwischen dem Regime und der Protestbewegung ab. In Bergkarabach kommt es erneut zu Kämpfen zwischen Armenien und Aserbaidschan, die im Risikoszenario zu einer mittelbaren militärischen Auseinandersetzung zwischen Russland und der Türkei führen könnten. Das Nervengift der „Novitschok“-Gruppe im Fall Navalny wurde bereits von mehreren europäischen Laboren bestätigt und weckt Erinnerungen an den Fall Skripal im Jahr 2018. Damals folgten insbesondere seitens der USA harte Sanktionen, u.a. das Verbot für US-Investoren, Eurobonds des russischen Staates im Primärmarkt zu erwerben. Die Untersuchung der Proben durch die Organisation für das Verbot chemischer Waffen kann als formeller Auslöser für westliche Sanktionen gegen Russland dienen. Eine Einigung auf strikte sektorale Sanktionen erscheint uns in den USA wahrscheinlicher als in der EU. Ein weiterer Einschnitt in die Investierbarkeit der russischen Staatsanleihen oder die Einschränkungen des Zugangs zu Dollar-Liquidität für den russischen Staatssektor erscheinen uns als extreme Sanktionen in dieser Eskalationsphase unwahrscheinlich. Die Kombination aus diesen Faktoren hat zu einer ausgeprägten Schwäche des Rubels geführt, weshalb die Zentralbank im September eine Pause in ihrem ohnehin bereits nahezu abgeschlossenen Leitzinssenkungszyklus eingelegt hat. Ob die finale Senkung um 25 Bp auf dann 4,0% dieses Jahr noch möglich ist, wird stark von den geopolitischen Entwicklungen abhängen.

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

■ **Länderrisiko:** Das Risiko internationaler Sanktionen ist aufgrund der Lage in Belarus und der Vergiftung des Oppositionspolitikers Navalny angestiegen und dürfte im Herbst weiter zunehmen, wenn Russland im Vorfeld der US-Präsidentenwahl in Amerika unter besonderer Beobachtung steht. Zusätzliche geopolitische Risiken gehen vom aktuellen militärischen Konflikt in Bergkarabach zwischen Armenien und Aserbaidschan aus. Allerdings hat sich Russland aufgrund des seit Jahren herrschenden Sanktionsregimes mit dem Westen bereits auf eine mögliche Isolation von den Finanzmärkten vorbereitet. Der russische Staatshaushalt leidet unter dem Rückgang der Ölpreise und -Produktion sowie dem Konjunkturerinbruch. Dank der konservativen Fiskalpolitik der Vergangenheit verfügt Russland aber über Puffer in Höhe von ca. 9% des BIP, der zur Deckung des Budgetdefizits verwendet werden kann. Auch die Ausstattung mit internationalen Reserven ist komfortabel.



Freitag, 2. Oktober 2020

Ungarn: Geldpolitik in der Zwickmühle

BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------------|------|-------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 4,9 | -6,5 | 4,6 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 3,3 | 3,4 | 3,0 |
| Arbeitslosenquote, % | 3,4 | 5,9 | 5,4 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 52,5 | 53,0 | 53,1 |
| Realer Wechselkurs, % | -1,4 | -7,6 | 2,9 |
| Kreditwachstum, % | 11,3 | 13,4 | 8,8 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -2,0 | -5,2 | -4,0 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 65,3 | 75,0 | 73,5 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -0,9 | -1,6 | -1,0 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 18,6 | 2,3 | 3,2 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 89,1 | 100,1 | 90,3 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 45,9 | 44,9 | 42,9 |

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 51 50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Im zweiten Quartal ist die ungarische Wirtschaft mit 14,5% gegenüber dem Vorjahr stärker als die anderen Länder der Region eingebrochen. Der Einbruch der Industrie betrug über 20% yoy, während der Dienstleistungssektor mit einem Rückgang um 12,2% yoy besser durch den Lockdown gekommen ist. Mit der Lockerung der Corona-Restriktionen im Sommer verzeichnete die Konjunktur zwar eine starke Erholung, die nun aber von der steigenden Anzahl der Neuinfektionen gefährdet ist. Auch wenn ein landesweiter Lockdown vermieden werden dürfte, hat die Regierung bereits seit Anfang September in den Vorsichtsmodus geschaltet, u.a. wurde die Landesgrenze erneut weitgehend zugemacht. Die Zentralbank stützt die Wirtschaft durch Programme der quantitativen Lockerung im Bereich von Staats- und Unternehmensanleihen sowie Repo-Operationen, was das Leitzinsniveau am langen Ende senkt. Die Zentralbankpolitik am kurzen Ende ist wesentlich komplizierter. Im Frühjahr hat die ungarische Zentralbank die Ein-Wochen-Einlagefazilität in ihren Instrumentenkasten aufgenommen, die zu 0,90% verzinst wurde, um die Attraktivität der kurzfristigen Forint-Anlagen zu erhöhen und den Abwertungsdruck auf die heimische Währung zu verringern. Damit wurde die Geldpolitik am kurzen Ende effektiv gestrafft. Über den Sommer hinweg wurde die Verzinsung der Fazilität im Gleichklang mit den Leitzinssenkungen auf 0,60% gesenkt. Ende September sorgte erneut der starke Druck auf den Forint dafür, dass der Ein-Wochen-Einlagensatz vom Leitzins entkoppelt und auf 0,75% angehoben wurde. Solange die Währung unter Druck bleibt, können weitere Anhebungen nicht ausgeschlossen werden. Gleichzeitig lässt die Desinflation auf sich warten, was den geldpolitischen Mix weiter verkompliziert und entgegen unseren Erwartungen auch Anhebungen des offiziellen Leitzinses notwendig machen kann.

■ **Perspektiven:** Die starke Fokussierung auf die Automobilindustrie stellt wegen der Herausforderungen bei der Umstellung auf alternative Antriebe ein Risiko für den Wachstumsausblick dar. Der Kurs auf Einschränkung der Rechtsstaatlichkeit gefährdet die Position Ungarns in der EU. Die EU-Mittel werden angesichts des fiskalischen Konsolidierungsbedarfs nach der Corona-Krise eine wichtige Finanzierungsquelle für Investitionen darstellen. Inwieweit der Zugang zu diesen Mitteln durch die Verletzungen der „Rule of Law“ beeinträchtigt sein kann, wird in der EU noch diskutiert, dieses Risiko scheint nach heutigem Diskussionsstand aber nicht hoch.

■ **Länderrisiko:** Ungarns Rating liegt bei den großen Ratingagenturen im unteren Investment-Grade-Bereich. In den vergangenen Jahren ist es gelungen, das Budget- und Leistungsbilanzdefizit in den Griff zu bekommen. Die Verringerung der Zwillingdefizite versetzt Ungarn gegenüber der Finanzkrise 2008/09, als das Land auf IWF-Hilfen zurückgreifen musste, in eine bessere Ausgangslage, um den Corona-Schock zu verkraften. Das Ausgangsniveau der Staats- und Auslandsverschuldung war allerdings hoch und wird in der Krise erneut in die Höhe schnellen. Die institutionellen Bedingungen der „illiberalen Demokratie“ Orbans stellen ein wesentliches Risiko für die Bonität des Landes dar. Die EU hat aufgrund der Einschränkungen der Rechtsstaatlichkeit ein Verfahren nach Artikel 7 eingeleitet, in das auch die Ausrufung des zeitlich unbegrenzten Notstands einbezogen werden dürfte. Wegen fehlender Einstimmigkeit in der EU dürften aus dem Artikel-7-Verfahren allerdings keine ernstesten Sanktionen folgen. Während die quantitative Lockerung angesichts des tiefen Wirtschaftseinbruchs im Moment angebracht erscheint, besteht das Risiko, dass das Programm unter dem enormen Einfluss Orbans mit der Zeit die Grenze zur monetären Staatsfinanzierung überschreitet und zunehmende Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank säht.



Freitag, 2. Oktober 2020

Türkei: Lira wertet trotz Zinsanhebung weiter ab

Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Inflation und Geldpolitik



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-------|-------|-------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 0,7 | -3,3 | 3,8 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 15,2 | 11,9 | 10,9 |
| Arbeitslosenquote, % | 13,7 | 13,9 | 13,0 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 46,1 | 46,0 | 46,0 |
| Realer Wechselkurs, % | -2,5 | -10,3 | 3,4 |
| Kreditwachstum, % | 16,1 | 27,8 | 16,0 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -2,9 | -5,6 | -4,4 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 30,8 | 37,8 | 37,8 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 1,2 | -3,2 | -3,5 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,2 | 0,3 | 1,5 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 57,2 | 70,7 | 69,7 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 153,7 | 250,7 | 213,9 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 29 | 28 |

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die türkische Zentralbank hat den Leitzins am 24. September überraschend um 200 Basispunkte auf 10,25% angehoben. Wir und die meisten Analysten hatten erwartet, dass die Notenbank unter dem Druck von Staatspräsident Erdogan diesen notwendigen Schritt noch um einen Monat hinauszögern würde. Die Anhebung des Leitzinses erweitert den geldpolitischen Spielraum, doch sie hatte keine unmittelbare Bedeutung für die Finanzierungskosten der Banken, da den Banken Zentralbankliquidität ohnehin zu anderen und teureren Fazilitäten zur Verfügung gestellt worden war. So lag der durchschnittliche Finanzierungssatz am Tag vor der Zinsentscheidung bei 10,7%, und damit deutlich über dem Leitzins (zu dem Zeitpunkt 8,25%). Der durchschnittliche Finanzierungssatz ist seit Mitte Juli in kontinuierlich angehoben worden, um dem hartnäckigen Inflationsdruck zu begegnen und die Lira zu stützen, doch angesichts einer Inflationsrate von 11,8% ist der reale effektive Leitzins weiterhin negativ. Nach der Zinsanhebung ist die Zentralbank bei ihrer Politik geblieben, den durchschnittlichen Finanzierungssatz täglich nur in kleinen Schritten zu erhöhen; mittlerweile liegt er bei 11,1%. So war die Zinsanhebung zwar ein Schritt in die richtige Richtung, aber insgesamt bleibt das Vertrauen der Märkte in die Wirtschaftspolitik des Landes gering. Neben der zögerlichen geldpolitischen Haltung ist dafür vor allem das anhaltende Schrumpfen der Währungsreserven verantwortlich. Diese sanken im August um 6,5 Mrd. US-Dollar, obwohl sich die Zentralbank über Swap-Geschäfte von den Banken 5,5 Mrd. US-Dollar geliehen hat. Die Nettoreserven sanken damit um weitere 12 Mrd. US-Dollar und sind mittlerweile negativ, wenn man von den Bruttoreserven (einschließlich der Goldbestände) in Höhe von 83,7 Mrd. US-Dollar die innerhalb eines Jahres fälligen externen Verbindlichkeiten des Staates (25,6 Mrd. US-Dollar) und die Short-Positionen in US-Dollar-Swaps (58,6 Mrd. US-Dollar) abzieht. Aussagen von Finanzminister Albayrak, dass er den Wechselkurs der Lira nicht besonders beachte, ein schwacher Wechselkurs aber gut für die türkische Exportwirtschaft sei, sind ebenfalls nicht geeignet, das Vertrauen in die Lira zu stärken. Als weiterer Belastungsfaktor für die Stimmung am türkischen Finanzmarkt ist zuletzt der Konflikt zwischen Aserbaidschan und Armenien hinzugekommen, in dem sich der türkische Präsident Erdogan klar an die Seite Aserbaidschans stellt und damit die Türkei in Konflikt mit Russland bringen könnte, das einen Beistandspakt mit Armenien geschlossen hat.

■ **Perspektiven:** Die türkische Wirtschaft dürfte noch für einige Monate unter der Corona-Pandemie leiden, auch wenn die Erholung bereits eingesetzt hat. Die Leistungsbilanz rutscht 2020 wieder deutlich ins Minus. Die Abwertung der Lira verteuert den Schuldendienst auf die Auslandsschulden, wodurch vor allem der Unternehmenssektor getroffen wird.

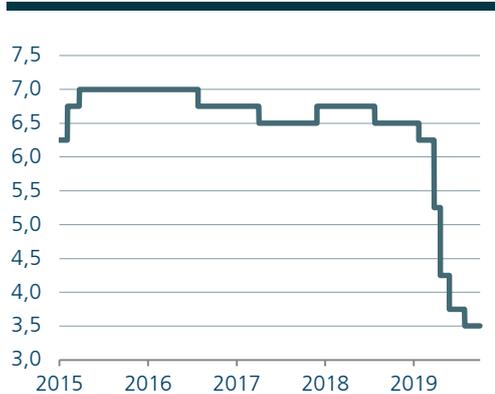
■ **Länderrisiko:** Die hohen Spreads für türkische USD-Anleihen signalisieren ein erhöhtes Maß an Unsicherheit hinsichtlich der Zahlungsfähigkeit des türkischen Staates. Die Staatsschulden sind vergleichsweise gering, doch die hohe Gesamtauslandsverschuldung, die niedrigen Währungsreserven und der wirtschaftspolitische Kurs des Landes bereiten den Investoren seit Langem Sorge. Der IWF würde im Falle eines Hilfsprogramms wohl feststellen, dass die öffentliche Verschuldung (rund 40% des BIP) tragbar ist. Eine Restrukturierung wäre daher selbst in diesem Falle eher unwahrscheinlich. Mit einem IWF-Programm wäre eine Abkehr vom unorthodoxen wirtschaftspolitischen Kurs verbunden, weshalb es von den Märkten mit großer Erleichterung aufgenommen würde. Für Präsident Erdogan wäre ein Hilfesuchen an den IWF allerdings das Eingeständnis seines Scheiterns und erscheint daher nur im Rahmen eines politischen Neuanfangs wahrscheinlich.



Freitag, 2. Oktober 2020

Südafrika: Ausgeprägte Erholung nach dem tiefen Fall

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|-------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 0,2 | -8,3 | 3,6 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 4,1 | 3,3 | 4,1 |
| Arbeitslosenquote, % | 28,7 | 29,6 | 29,9 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 20,5 | 19,8 | 19,1 |
| Realer Wechselkurs, % | -3,5 | -10,6 | -1,7 |
| Kreditwachstum, % | 5,9 | 2,5 | 8,1 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -6,7 | -15,0 | -9,0 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 61,5 | 77,0 | 82,0 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -3,0 | -2,3 | -2,4 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,3 | 0,7 | 1,1 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 49,4 | 62,3 | 61,7 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 77,4 | 81,4 | 87,7 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 41 | 38 |

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Corona-Pandemie hat Südafrika dramatische Folgen gehabt. Die Wirtschaft des Landes kam im zweiten Quartal regelrecht zum Stillstand. Sie ist im Vergleich zum Vorquartal als Folge der Lockdowns um 16,4% geschrumpft (saisonbereinigt). Das war eine der dramatischsten Entwicklungen, die man im internationalen Vergleich beobachten konnte. Die Lockerung des Lockdowns im Sommer haben eine Erholung mit sich gebracht. Die Einkaufsmanagerindizes haben einen deutlichen Anstieg verzeichnet. So ist das Einkaufsmanagerindex für den September sogar auf die Marke von 58,3 gestiegen, deutlich im Expansionsbereich. Trotz der bemerkenswerten Erholung dieser Indikatoren rechnen wir mit einer Schrumpfung der Wirtschaft in diesem Jahr von mehr als 8%. Auch im kommenden Jahr dürfte die Erholung nur einen kleinen Teil der Schrumpfung in diesem Jahr wettmachen. Mit einem Anstieg von 3,6% im Jahr 2021 dürfte es bis zum Jahr 2023 dauern, bis Südafrika das Vorkrisenniveaus erreicht hat. Das Budgetdefizit dürfte in diesem Jahr bei rund 15% des BIP liegen und die öffentliche Verschuldung auf fast 80% des BIP anschwellen lassen. Einen kleinen Lichtblick im sonst trüben Ausblick liefert die Preisentwicklung: Die Inflationsrate ist gut verankert und befindet sich in der unteren Hälfte des Zentralbankziels (3% bis 6%). Die niedrige Inflationsrate zusammen mit dem trüben Wachstumsausblick haben es der Zentralbank ermöglicht, den Leitzins seit Jahresanfang um 300 Bp auf aktuell 3,5% zu senken. Zwischenzeitlich hatte die gestiegene Risikoaversion zu einem Abverkauf des südafrikanischen Rands geführt, der sich aber wieder leicht erholen konnte. Präsident Ramaphosa hat vom entschlossenen Krisenmanagement in der Frühphase der Pandemie profitieren können. Er dürfte versuchen, seine gestiegene Popularität zu nutzen, um seine Position zu zementieren und endlich Fortschritte bei wichtigen Reformen zu erzielen. Der Widerstand dürfte aber sehr ausgeprägt sein.

■ **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. 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 und nicht zuletzt die schwache globale Nachfrage aufgrund der Corona-Pandemie dar. Durch ein entschlossenes Krisenmanagement während der Corona-Pandemie hat Ramaphosa an Popularität gewonnen, die er nun zur Konsolidierung seiner Position nutzen dürfte.

■ **Länderrisiko:** Südafrika hat seit Jahren mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Infrastrukturengpässe, unflexible Arbeitsmärkte sowie geringe Investitionen wirken sich negativ auf die Wachstumsaussichten aus. Die Corona-Pandemie hat dem Land den letzten Stoß gegeben, um das letzte Investment-Grade-Rating durch Moody's Ende März zu verlieren. Auch Fitch und S&P folgten mit Herabstufungen im April, auf nun BB (Fitch) und BB- (S&P). Weitere Herabstufungen dürften folgen. 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 über 60% des BIP gestiegen und dürfte in diesem Jahr fast die Marke von 80% des BIP erreichen.

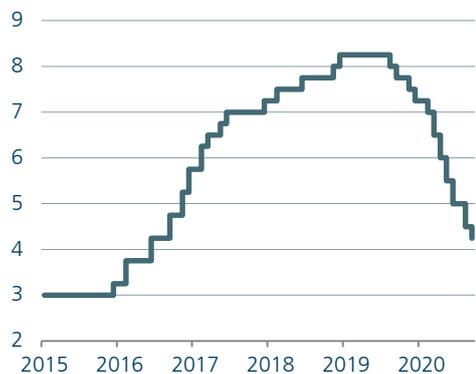
Mauro Toldo



Freitag, 2. Oktober 2020

Mexiko: Die Zentralbank agiert vorsichtig

Leitzins, in %



Quellen Nat. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|-------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | -0,3 | -10,5 | 2,9 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 3,6 | 3,4 | 3,9 |
| Arbeitslosenquote, % | 3,5 | 3,8 | 3,7 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 31,4 | 29,7 | 29,0 |
| Realer Wechselkurs, % | 4,1 | -9,7 | 5,2 |
| Kreditwachstum, % | 12,6 | 10,8 | 10,3 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -1,7 | -4,5 | -3,1 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 47,1 | 58,5 | 57,5 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -0,3 | 0,0 | -0,3 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 2,4 | 1,7 | 2,1 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 36,1 | 43,3 | 41,4 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 34,6 | 23,5 | 28,3 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | 48 | 45 | |

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die mexikanische Wirtschaft erlebt die größte Rezession der Geschichte: Im zweiten Quartal schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt gegenüber dem Vorquartal um 17,1%. Für das gesamte Jahr 2020 rechnen wir mit einer zweistelligen Schrumpfung. Die Regierung von Präsident Andres Manuel Lopez Obrador (AMLO) hatte bei der Bekämpfung der Pandemie sehr zögerlich reagiert, was zu einer großen Verunsicherung in der Bevölkerung geführt hat. Anders als in anderen Ländern hat AMLO auch keine nennenswerten fiskalischen Maßnahmen angekündigt, um die Folgen der Pandemie einzudämmen, was zu einer relativ schwachen Erholung führen wird. Zwar dürfte sich das Budgetdefizit weniger ausweiten als beispielsweise in Brasilien, aber die fehlende fiskalische Unterstützung dürfte für Unternehmen und Arbeitnehmer schwerwiegende Folgen haben. Nichtsdestotrotz steigt aufgrund der deutlichen Schrumpfung die öffentliche Verschuldung des Landes auf fast 60% des BIP an. Die mexikanische Wirtschaft dürfte erst im Jahr 2023 oder 2024 das Vorkrisenniveau erreichen. Die Unsicherheit ist groß, denn die vielfachen Schocks (Exportnachfrage, Lieferengpässe, Rückgang der Ölpreise, Einbruch des Tourismus und der Auslandsüberweisungen) dürften noch länger anhalten. Die zaghafte Krisenstrategie des Präsidenten hat sich negativ auf die Popularität der Regierung ausgewirkt. Etwas Entlastung kam hingegen von Seiten der Zentralbank: Sie senkte den Leitzins Ende September um 25 Basispunkte auf aktuell 4,25%. Angesichts der zuletzt angestiegenen Inflationsrate auf über 4% ist es wahrscheinlich, dass dies trotz der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung die vorerst letzte Zinssenkung gewesen ist. Die Inflationsrate liegt nun oberhalb des Zentralbankziels (2% bis 4%). Wir rechnen damit, dass die Inflation in den kommenden Monaten leicht zurückgehen sollte. Der Spielraum für weitere Zinssenkungen für die als konservativ geltende Banxico dürfte dennoch sehr begrenzt bleiben. Vor allem angesichts der Volatilität des mexikanischen Pesos in den vergangenen Wochen dürften die Währungshüter in einer abwartenden Position verharren.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador 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. Bei der Bekämpfung der aktuellen Krise agierte er sehr zurückhaltend, was die Ausbreitung der Pandemie begünstigte und den wirtschaftlichen Ausblick zusätzlich eintrübte. Seine Politik nimmt wenig Rücksicht auf die Belange der Unternehmen, was zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung geführt hat. Die Beziehung zum wichtigsten Handelspartner USA kann sich jederzeit wieder deutlich verschlechtern.

■ **Länderrisiko:** Die aktuelle Krise stellt die Bonität Mexikos auf den Prüfstand. Der starke Anstieg der Verschuldung und der schwache Wachstumsausblick erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: 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 Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung. S&P hat Ende März das Rating für Mexiko auf BBB, Fitch im April sogar auf BBB- gesenkt.

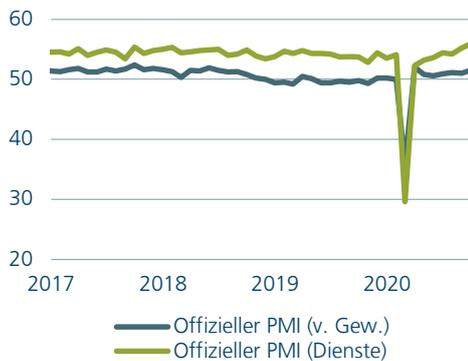
Mauro Toldo



Freitag, 2. Oktober 2020

China: Spannungen um Taiwan nehmen zu

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Inflationsrate, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------------|------|-------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 6,1 | 2,4 | 9,0 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 2,9 | 2,8 | 2,1 |
| Arbeitslosenquote, % | 5,2 | 7,1 | 6,6 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 26,0 | 28,0 | 28,9 |
| Realer Wechselkurs, % | -0,8 | 3,0 | 2,8 |
| Kreditwachstum, % | 10,6 | 12,9 | 11,8 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -6,4 | -11,2 | -9,6 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 55,6 | 60,9 | 65,4 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | 1,0 | 1,8 | 1,3 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,1 | 0,8 | 0,9 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 14,4 | 15,2 | 15,6 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 39,3 | 37,2 | 39,9 |

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score 65 59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Konjunkturerholung in China setzt sich fort. Die Industrieproduktion hält ihr solides Wachstumstempo, während der private Verbrauch langsam an Dynamik gewinnt. Wohnungsbau und Infrastrukturinvestitionen wachsen stark, während sich Investitionen im verarbeitenden Gewerbe weiterhin eher schwach entwickeln. Der Exportsektor zeigte sich während der Sommermonate überraschend robust, doch dürfte sich dies nicht in demselben Tempo fortsetzen. Das Zentralkomitee der Kommunistischen Partei trifft sich vom 26. bis 29. Oktober und berät dabei auch über das Ziel für das durchschnittliche Wirtschaftswachstum in der kommenden Fünf-Jahres-Periode (2021 bis 2025). Wir erwarten, dass das Ziel auf 5,5% gesenkt wird, nachdem es in der laufenden Periode bei 6,5% gelegen hat. Die Spannungen um Taiwan haben sich in den vergangenen Wochen verschärft. Aus den USA reisten hochrangige Regierungsbeamte ein und die Regierung kündigte neue Waffenlieferungen an Taiwan an. In Reaktion darauf überschritten Flugzeuge der chinesischen Luftwaffe, die Linie, die den Luftraum zwischen Taiwan und Festlandchina in der Mitte teilt. Diese Linie wurden in der Vergangenheit von beiden Ländern als Grenze für Flugbewegungen des Militärs akzeptiert. Nun erklärte China diese Linie für unbedeutend. Im Falle einer Wiederwahl Donald Trumps dürfte Taiwan einer der beiden wichtigen Schauplätze für die Auseinandersetzung zwischen den USA und China sein. Der zweite Schauplatz ist der Technologiesektor, auf dem die USA einen Aufstieg Chinas in die Weltspitze verhindern wollen. Passend hierzu wurden für US-Unternehmen Beschränkungen bei der Belieferung des größten chinesischen Halbleiterherstellers SMIC erlassen.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft hat sich vom Corona-bedingten Einbruch bereits weitgehend erholt. Die anhaltende Ausbreitung der Pandemie außerhalb Chinas bedeutet jedoch, dass sich auch das Infektionsgeschehen in China wieder verschärfen kann. Zudem erhöhen sich die Risiken für den Exportsektor, der bislang überraschend gut durch die Krise gekommen ist. Mittel- und langfristig könnte die Corona-Pandemie 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 gleichzeitig mit den USA und China Geschäfte machen können. Die chinesische Regierung wird auch in Zukunft durch geld- und fiskalpolitische Instrumente erheblichen Einfluss auf die Wirtschaftsentwicklung nehmen und starke Konjunkturschwankungen verhindern. Die 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, der zudem von der Erholung der chinesischen Wirtschaft gestützt wird.

■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise wird zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China führen. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Den Ratingtrend schätzen wir 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, 2. Oktober 2020

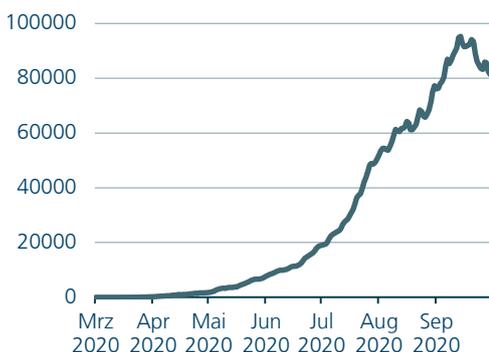
Indien: Einkaufsmanagerindex steigt kräftig

PMI verarb. Gewerbe, in Punkten



Quellen: Markit, Macrobond, DekaBank

COVID-19, Anzahl der Neuinfektionen



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|------|------|------|
| Allgemeine Indikatoren | | | |
| BIP-Wachstum, real, % | 4,9 | -7,0 | 11,4 |
| CPI, Jahresdurchschnitt, % | 3,7 | 6,2 | 4,9 |
| Arbeitslosenquote, % | 7,6 | 10,8 | 9,5 |
| BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau | 10,8 | 10,4 | 10,6 |
| Realer Wechselkurs, % | 1,6 | -0,6 | 3,3 |
| Kreditwachstum, % | 9,8 | 12,1 | 8,1 |
| Staatsfinanzen | | | |
| Budgetsaldo, % des BIP | -7,4 | -7,9 | -6,8 |
| Öffentl. Schulden, % des BIP | 69,0 | 68,5 | 67,7 |
| Externe Finanzen | | | |
| Leistungsbilanzsaldo, % des BIP | -1,0 | 0,9 | -0,8 |
| Direktinvestitionen, % des BIP | 1,8 | 0,9 | 1,0 |
| Auslandsverschuld., % des BIP | 18,8 | 19,5 | 18,3 |
| Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv. | 22,8 | 16,1 | 18,5 |
| Deka Country Risk Indikator (DCRI)* | | | |
| Score | | 51 | 56 |

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der indische Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist im September von 52,0 auf 56,8 Punkte gestiegen, den höchsten Wert seit Januar 2012. Die Erholung der Industrieproduktion, die ihren Corona-bedingten Tiefpunkt im April erreicht hatte, dürfte sich damit fortgesetzt haben. Dies ist auch nötig, um bleibende Schäden für die Wirtschaft zu begrenzen. Denn die Industrieproduktion lag im Juli (letzter verfügbarer Wert) noch um 10,4% unter dem Vorjahreswert, und in den ersten sieben Monaten des Jahres lag der Rückgang bei 18,4% yoy. Insgesamt deuten die vorliegenden Zahlen aus allen Bereichen der Wirtschaft jedoch darauf hin, dass die konjunkturelle Erholung im dritten Quartal schwächer war, als von uns bislang unterstellt. Dafür erwarten wir nun für das vierte Quartal eine höhere Dynamik, was zu einer leicht niedrigeren BIP-Prognose für 2020 (von -6,8% auf -7,0%) und zu einer höheren BIP-Prognose für 2021 (von 8,9% auf 11,4%) führt. Die Unsicherheit um die Prognose ist allerdings angesichts des tiefen Einbruchs der Wirtschaft und der spärlichen Verfügbarkeit zuverlässiger Monatsdaten höher als in den meisten anderen Ländern. Die offiziellen täglichen Ansteckungszahlen für COVID-19, die Mitte September bei fast 100.000 gelegen hatten, sind mittlerweile auf gut 80.000 gesunken. Eine Studie des wichtigsten indischen Instituts für Pandemieforschung kommt in einer Antikörper-Untersuchung allerdings zu dem Schluss, dass die Anzahl der bislang in Indien mit dem Virus Infizierten eher bei 60 Mio. als bei den offiziell ausgewiesenen 6,2 Mio. liegen könnte, was auf beschränkte Testkapazitäten hindeutet. Das geldpolitische Komitee konnte am 1. Oktober keinen Zinsbeschluss fassen, da die Regierung drei Mitglieder noch nicht bestimmt hat und das Gremium daher nicht beschlussfähig ist. Dass solche wichtigen Personalentscheidungen in einer wirtschaftlich schwierigen Zeit nicht getroffen werden, fügt dem ohnehin beschädigten Bild von Ministerpräsident Modi als Mann der Wirtschaft weiteren Schaden zu. Aufgrund des noch immer starken Preisdrucks (Die Inflationsrate lag im August unverändert bei 6,7%) wäre der Leitzins zwar wohl ohnehin unverändert geblieben, doch die schwache Wirtschaft benötigt in den kommenden Monaten geldpolitische Impulse zur Stützung der Investitionen.

■ **Perspektiven:** Die Hoffnung, Indien könne zur nächsten großen Wachstumsgeschichte werden, wurde in den vergangenen Jahren regelmäßig enttäuscht. Angesichts fundamentaler Schwächen erscheinen auch nach der Überwindung der Corona-Krise mittelfristig Raten von deutlich mehr als 6% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. 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:** Moody's hat das Rating für indische Fremdwährungsverbindlichkeiten im Juni 2020 auf Baa3 gesenkt. Die Agentur kritisiert vor allem die strukturelle Wachstumsschwäche, die schon vor der Corona-Krise festzustellen war. Der Einbruch der Wirtschaft im zweiten Quartal wird außerdem dazu führen, dass sich das Budgetdefizit erhöht und die Staatsverschuldung steigt. Auch die Staatsfinanzen hatten schon vor der Krise zu den Schwachpunkten im indischen Bonitätsprofil gezählt. Moody's vergibt auch nach der Herabstufung einen negativen Ratingausblick und zeigt damit das Risiko einer Herabstufung in den Junk-Bereich an. Dieses Risiko sehen wir auch im Falle von Fitch, das den Ausblick auf negativ verschlechtert hat. Angesichts der geringen Auslandsverschuldung Indiens steht die Zahlungsfähigkeit des Landes jedoch nicht in Frage.

Janis Hübner



Freitag, 2. Oktober 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 | -4,0 | 3,1 | 4,5 | 3,3 | 3,8 | 3,8 | 1,8 | 2,3 | 1,8 | -4,3 | -2,0 |
| Türkei | 1,7 | 0,7 | -3,3 | 3,8 | 15,2 | 11,9 | 10,9 | 1,2 | -3,2 | -3,5 | -2,9 | -5,6 | -4,4 |
| Polen | 0,9 | 4,2 | -3,8 | 4,5 | 2,3 | 3,5 | 2,6 | 0,4 | -0,6 | -0,3 | -0,7 | -9,5 | -3,8 |
| Rumänien | 0,4 | 4,1 | -5,0 | 3,5 | 3,8 | 2,9 | 2,7 | -4,6 | -5,6 | -4,1 | -4,3 | -9,2 | -5,0 |
| Ukraine | 0,3 | 3,2 | -6,0 | 5,7 | 7,9 | 3,1 | 6,7 | -2,7 | 3,0 | 0,4 | -1,9 | -7,5 | -4,4 |
| Tschechische Rep. | 0,3 | 2,3 | -6,5 | 4,1 | 2,8 | 3,4 | 2,5 | -0,3 | -0,9 | -0,6 | 0,3 | -6,7 | -4,0 |
| Ungarn | 0,2 | 4,9 | -6,5 | 4,6 | 3,3 | 3,4 | 3,0 | -0,9 | -1,6 | -1,0 | -2,0 | -5,2 | -4,0 |
| Bulgarien | 0,1 | 3,4 | -4,5 | 5,5 | 3,1 | 2,3 | 2,5 | 4,0 | 3,8 | 3,5 | 2,1 | -2,8 | -1,8 |
| Mittel- und Osteuropa | 7,4 | 2,1 | -4,1 | 3,7 | 6,6 | 5,3 | 5,3 | 0,4 | -1,3 | -0,8 | X | X | X |
| Ägypten | 1,0 | 5,6 | 1,0 | 4,0 | 9,2 | 5,6 | 6,0 | -3,0 | -4,3 | -3,6 | -8,0 | -9,3 | -9,8 |
| Südafrika | 0,6 | 0,2 | -8,3 | 3,6 | 4,1 | 3,3 | 4,1 | -3,0 | -2,3 | -2,4 | -6,7 | -15,0 | -9,0 |
| VAE | 0,5 | 1,7 | -5,5 | 2,5 | -1,9 | -1,5 | 1,2 | 7,0 | -0,1 | 2,3 | 5,5 | -10,2 | -8,7 |
| Kuwait | 0,2 | 0,4 | -5,0 | 2,0 | 1,1 | 2,0 | 2,3 | 25,1 | -5,4 | -1,6 | -16,8 | -23,8 | -14,3 |
| Israel | 0,3 | 3,4 | -5,0 | 2,5 | 0,8 | -1,1 | 0,2 | 3,5 | 4,5 | 4,5 | -3,7 | -10,2 | -8,6 |
| Naher Osten, Afrika | 3,3 | 2,7 | -3,1 | 3,2 | 6,6 | 5,6 | 6,1 | -1,5 | -2,1 | -1,1 | X | X | X |
| Brasilien | 2,4 | 1,1 | -5,6 | 3,8 | 3,7 | 2,8 | 2,8 | -2,7 | -0,8 | -1,6 | -5,9 | -15,7 | -6,7 |
| Mexiko | 1,9 | -0,3 | -10,5 | 2,9 | 3,6 | 3,4 | 3,9 | -0,3 | 0,0 | -0,3 | -1,7 | -4,5 | -3,1 |
| Argentinien | 0,6 | -2,1 | -12,6 | 3,0 | 53,5 | 41,7 | 45,3 | -0,9 | 2,2 | 0,9 | -3,8 | -10,0 | -6,4 |
| Kolumbien | 0,6 | 3,3 | -7,7 | 4,4 | 3,5 | 2,6 | 2,9 | -4,2 | -4,6 | -4,6 | -2,4 | -8,8 | -5,4 |
| Chile | 0,4 | 1,0 | -6,8 | 4,6 | 2,3 | 2,5 | 2,9 | -3,9 | 0,4 | -1,8 | -2,8 | -9,5 | -7,6 |
| Peru | 0,3 | 2,2 | -13,0 | 9,0 | 2,1 | 1,8 | 2,3 | -1,5 | -1,0 | -1,1 | -1,6 | -8,5 | -7,0 |
| Venezuela | 0,2 | -36,2 | -30,3 | -1,7 | k.A. | k.A. | k.A. | 1,3 | -1,8 | -1,4 | -28,4 | -21,5 | -3,7 |
| Lateinamerika*** | 6,6 | -0,3 | -9,0 | 3,8 | 8,4 | 6,7 | 7,2 | -1,7 | -0,5 | -1,2 | X | X | X |
| China | 19,3 | 6,1 | 2,4 | 9,0 | 2,9 | 2,8 | 2,1 | 1,0 | 1,8 | 1,3 | -6,4 | -11,2 | -9,6 |
| Indien | 8,0 | 4,9 | -7,0 | 11,4 | 3,7 | 6,2 | 4,9 | -1,0 | 0,9 | -0,8 | -7,4 | -7,9 | -6,8 |
| Indonesien | 2,6 | 5,0 | -1,9 | 4,2 | 2,8 | 2,1 | 2,5 | -2,7 | -1,1 | -2,2 | -1,6 | -7,0 | -5,8 |
| Südkorea | 1,6 | 2,0 | -1,4 | 2,5 | 0,4 | 0,5 | 1,3 | 3,6 | 2,8 | 2,9 | -0,6 | -6,0 | -5,9 |
| Thailand | 1,0 | 2,4 | -7,0 | 5,3 | 0,7 | -0,8 | 1,3 | 7,0 | 3,1 | 4,8 | -1,9 | -6,3 | -5,1 |
| Taiwan | 0,9 | 2,7 | 0,4 | 3,0 | 0,6 | -0,2 | 0,7 | 10,7 | 11,5 | 11,2 | 0,1 | -2,7 | -1,5 |
| Malaysia | 0,8 | 4,3 | -5,3 | 8,5 | 0,7 | -1,0 | 1,6 | 2,8 | 0,8 | 2,8 | -3,4 | -8,0 | -6,6 |
| Philippinen | 0,7 | 6,0 | -8,7 | 7,4 | 2,5 | 2,5 | 2,9 | -0,1 | 1,1 | -0,7 | -3,4 | -7,9 | -6,9 |
| Vietnam | 0,5 | 7,0 | 3,1 | 5,2 | 2,8 | 3,5 | 2,1 | 4,0 | 4,4 | 2,7 | -2,6 | -7,1 | -4,8 |
| Hongkong | 0,3 | -1,2 | -6,2 | 4,2 | 2,9 | 0,8 | 2,0 | 6,1 | 3,1 | 3,9 | -1,4 | -5,6 | -2,2 |
| Singapur | 0,4 | 0,7 | -6,7 | 4,4 | 0,6 | -0,3 | 0,5 | 17,0 | 18,9 | 18,6 | -0,1 | -13,6 | -6,6 |
| Asien ohne Japan | 35,6 | 5,2 | -1,1 | 8,5 | 2,8 | 3,1 | 2,6 | 1,5 | 2,2 | 1,6 | X | X | X |
| Emerging Markets*** | 53,0 | 3,9 | -2,6 | 6,9 | 4,2 | 4,0 | 3,8 | 0,8 | 1,1 | 0,8 | X | X | X |
| USA | 15,1 | 2,2 | -3,4 | 4,9 | 1,8 | 1,2 | 1,7 | -2,2 | -2,5 | -2,5 | -6,7 | -16,0 | -8,0 |
| Euroland | 11,2 | 1,3 | -7,8 | 6,0 | 1,2 | 0,3 | 0,9 | 3,0 | 3,0 | 3,2 | 0,1 | -8,3 | -4,4 |
| Japan | 4,1 | 0,7 | -4,6 | 4,3 | 0,5 | 0,1 | 0,0 | 3,6 | 3,0 | 3,5 | -2,3 | -11,0 | -6,5 |
| Industrienationen | 36,3 | 1,6 | -5,3 | 5,1 | 1,5 | 0,7 | 1,2 | 0,4 | 0,1 | 0,3 | -3,1 | -11,7 | -6,1 |
| Welt***)****) | 89,3 | 3,0 | -3,7 | 6,2 | 3,1 | 2,7 | 2,7 | X | X | X | X | X | X |

* Von 2019 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 2. Oktober 2020

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

| | | | Stand am | Erwartung | | |
|-----------------------|-------------------|-------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | | 01.10.20 | 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) | 0,23 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |
| | | 5 Jahre | 0,28 | 0,35 | 0,50 | 0,75 |
| | | 10 Jahre | 0,68 | 0,80 | 0,90 | 1,05 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 1,17 | 1,16 | 1,15 | 1,17 |
| | Deutschland | Geldpolitik (Refi) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | | 3 Monate (EURIBOR) | -0,50 | -0,46 | -0,44 | -0,42 |
| | | 5 Jahre | -0,71 | -0,65 | -0,65 | -0,60 |
| | 10 Jahre | -0,52 | -0,45 | -0,35 | -0,25 | |
| Mittel- und Osteuropa | Polen | Geldpolitik (Repo) | 0,10 | 0,10 | 0,10 | 0,10 |
| | | 3 Monate (WIB) | 0,12 | 0,15 | 0,20 | 0,30 |
| | | 5 Jahre | 0,59 | 0,80 | 0,80 | 1,00 |
| | | 10 Jahre | 1,31 | 1,50 | 1,50 | 1,80 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 4,53 | 4,50 | 4,40 | 4,30 |
| | Tschechische Rep. | Geldpolitik (Repo) | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 |
| | | 3 Monate (PIB) | 0,35 | 0,35 | 0,30 | 0,30 |
| | | 5 Jahre | 0,52 | 0,70 | 0,80 | 0,90 |
| | | 10 Jahre | 0,86 | 1,10 | 1,20 | 1,30 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 27,1 | 27,0 | 26,5 | 26,3 |
| | Ungarn | Geldpolitik (Deposit) | 0,60 | 0,60 | 0,60 | 0,60 |
| | | 3 Monate (BUBOR) | 0,77 | 0,85 | 0,85 | 0,70 |
| | | 5 Jahre | 1,82 | 1,80 | 1,80 | 1,90 |
| | | 10 Jahre | 2,43 | 2,40 | 2,30 | 2,40 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 363,4 | 360,0 | 360,0 | 350,0 |
| Lateinamerika | Brasilien | Geldpolitik (Repo) | 2,00 | 2,00 | 2,00 | 2,25 |
| | | 3 Monate (Andima Brazil Government) | 2,09 | 2,25 | 2,25 | 2,53 |
| | | 4 Jahre | 6,22 | 5,50 | 5,40 | 5,60 |
| | | 10 Jahre | 7,59 | 6,80 | 6,50 | 6,40 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 6,60 | 6,26 | 6,21 | 6,32 |
| | Mexiko | Geldpolitik | 4,25 | 4,25 | 4,25 | 4,25 |
| | | 3 Monate (Mexibor) | 4,27 | 4,30 | 4,30 | 4,30 |
| | | 5 Jahre | 5,26 | 5,30 | 5,30 | 5,40 |
| | | 10 Jahre | 6,13 | 5,80 | 5,80 | 6,00 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 25,83 | 26,10 | 27,03 | 28,08 |
| Asien | China | Geldpolitik | 1,50 | 1,50 | 1,50 | 1,50 |
| | | 3 Monate (Shibor) | 2,69 | 2,50 | 2,40 | 2,30 |
| | | 5 Jahre | 2,89 | 2,70 | 2,60 | 2,60 |
| | | 10 Jahre | 3,15 | 2,90 | 2,80 | 2,80 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 7,96 | 7,77 | 7,76 | 7,96 |
| | Singapur | Geldpolitik | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| | | 3 Monate (Sibor) | 0,41 | 0,50 | 0,50 | 0,50 |
| | | 5 Jahre | 0,45 | 0,60 | 0,60 | 0,60 |
| | | 10 Jahre | 0,87 | 0,90 | 1,00 | 1,00 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 1,59 | 1,59 | 1,63 | 1,64 |
| | Südkorea | Geldpolitik | 0,50 | 0,50 | 0,50 | 0,50 |
| | | 3 Monate (Koribor) | 0,50 | 0,50 | 0,60 | 0,60 |
| | | 5 Jahre | 1,10 | 1,10 | 1,20 | 1,20 |
| | | 10 Jahre | 1,43 | 1,40 | 1,40 | 1,50 |
| | | Wechselkurs ggü. Euro | 1366 | 1369 | 1346 | 1357 |

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 2. Oktober 2020

Renditespreads in Basispunkten

| | | | Stand am | Erwartung | | | |
|-------------------------------------|--------------------------------|-------------|----------|------------|------------|------------|------------|
| | | | 30.09.20 | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate | |
| Emerging Markets, EMBIG Div Spreads | Mittel- und Osteuropa | Russland | 212 | 225 | 215 | 210 | |
| | | Türkei | 631 | 655 | 640 | 625 | |
| | | Ungarn | 123 | 130 | 125 | 120 | |
| | Afrika | Südafrika | 538 | 560 | 550 | 535 | |
| | Lateinamerika | Brasilien | 334 | 350 | 340 | 330 | |
| | | Chile | 182 | 190 | 185 | 180 | |
| | | Kolumbien | 262 | 275 | 265 | 260 | |
| | | Mexiko | 501 | 520 | 510 | 500 | |
| | Asien | China | 133 | 140 | 135 | 135 | |
| | | Indonesien | 231 | 240 | 235 | 230 | |
| | | Philippinen | 138 | 145 | 140 | 135 | |
| | Gesamtmarkt (EMBIG Div) | | | 432 | 450 | 440 | 430 |

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

| Rohstoff | Ø 09 2020 | Erwartungen | | |
|-----------------------------------|-----------|-------------|----------|-----------|
| | | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
| Gold (USD je Feinunze) | 1920 | 1950 | 1970 | 2020 |
| Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel) | 40,0 | 43 | 44 | 45 |
| Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel) | 42,0 | 45 | 46 | 47 |

Freitag, 2. Oktober 2020

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

| | BIP-Wachstum, % real yoy | | Industrieproduktion, % yoy | | Verbraucherpreise, % yoy | | Leitzins aktuell |
|------------------------------|-----------------------------|-------|-------------------------------|--------|-----------------------------|--------|---------------------|
| Mittel- und Osteuropa | | | | | | | |
| Bulgarien | -8,7 | Q2/20 | -6,0 | Jul 20 | 1,2 | Aug 20 | 0,00 |
| Polen | -8,2 | Q2/20 | 1,5 | Aug 20 | 3,2 | Sep 20 | 0,10 |
| Rumänien | -10,5 | Q2/20 | -9,9 | Jul 20 | 2,7 | Aug 20 | 1,50 |
| Russland | -8,0 | Q2/20 | -7,2 | Aug 20 | 3,6 | Aug 20 | 4,25 |
| Tschechische Rep. | -11,0 | Q2/20 | -4,9 | Jul 20 | 3,3 | Aug 20 | 0,25 |
| Türkei | -9,9 | Q2/20 | -0,9 | Jul 20 | 11,8 | Aug 20 | 10,25 |
| Ukraine | -11,4 | Q2/20 | -5,3 | Aug 20 | 2,5 | Aug 20 | 6,00 |
| Ungarn | -13,6 | Q2/20 | -7,7 | Jul 20 | 3,9 | Aug 20 | 0,60 |
| Naher Osten, Afrika | | | | | | | |
| Ägypten | -3,5 | Q2/20 | -10,1 | Feb 20 | 3,4 | Aug 20 | 9,75 |
| Israel | -6,8 | Q2/20 | -0,8 | Aug 20 | -0,8 | Aug 20 | 0,10 |
| Kuwait | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 1,9 | Jul 20 | 1,88 |
| Südafrika | -17,1 | Q2/20 | -11,9 | Jul 20 | 3,1 | Aug 20 | 3,50 |
| VAE | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | -2,1 | Jul 20 | n.a. |
| Lateinamerika | | | | | | | |
| Argentinien | -19,1 | Q2/20 | -13,3 | Nov 18 | 40,7 | Aug 20 | 38,00 |
| Brasilien | -11,4 | Q2/20 | -3,0 | Jul 20 | 2,4 | Aug 20 | 2,00 |
| Chile | -14,1 | Q2/20 | 2,5 | Aug 20 | 2,5 | Aug 20 | 0,50 |
| Kolumbien | -7,3 | Q2/20 | -8,5 | Jul 20 | 1,9 | Aug 20 | 1,75 |
| Mexiko | -18,7 | Q2/20 | -11,4 | Jul 20 | 4,1 | Aug 20 | 4,25 |
| Peru | -30,2 | Q2/20 | n.a. | n.a. | 1,7 | Aug 20 | 0,15 |
| Venezuela | -26,8 | Q1/19 | n.a. | n.a. | 9.585,5 | Dez 19 | 38,92 |
| Asien ohne Japan | | | | | | | |
| China | 3,2 | Q2/20 | 5,6 | Aug 20 | 2,4 | Aug 20 | 1,50 |
| Hongkong | -9,0 | Q2/20 | -5,1 | Jun 20 | -0,4 | Aug 20 | 0,50 |
| Indien | -23,9 | Q2/20 | -10,4 | Jul 20 | 6,7 | Aug 20 | 4,00 |
| Indonesien | -5,3 | Q2/20 | 2,0 | Feb 20 | 1,4 | Sep 20 | 4,00 |
| Malaysia | -17,1 | Q2/20 | 1,2 | Jul 20 | -1,4 | Aug 20 | 1,75 |
| Philippinen | -16,5 | Q2/20 | -11,9 | Jul 20 | 2,4 | Aug 20 | 2,25 |
| Singapur | -13,2 | Q2/20 | 13,7 | Aug 20 | -0,4 | Aug 20 | 0,08 |
| Südkorea | -2,7 | Q2/20 | -3,0 | Aug 20 | 0,7 | Aug 20 | 0,50 |
| Taiwan | -0,6 | Q2/20 | 4,7 | Aug 20 | -0,3 | Aug 20 | 1,13 |
| Thailand | -12,2 | Q2/20 | -9,3 | Aug 20 | -0,5 | Aug 20 | 0,50 |
| Vietnam | 2,6 | Q3/20 | 3,8 | Sep 20 | 3,0 | Sep 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, 2. Oktober 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: 01.10.2020

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

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

Rechtliche Hinweise:

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

Rechtliche Hinweise der Indexanbieter:

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

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihemärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

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

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

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

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



Freitag, 2. Oktober 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.