



Freitag, 6. November 2020

Zweite Corona-Welle trifft bislang nur Europa

Makroökonomisches Umfeld: Aufgrund des starken Anstiegs von Neuinfektionen dürfte es in vielen Ländern Europas im vierten Quartal zu einem erneuten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts kommen. Asien bleibt von einer zweiten Welle bislang verschont und setzt die wirtschaftliche Erholung zu Beginn des vierten Quartals fort. Lateinamerika erholt sich trotz anhaltend hoher Ansteckungszahlen, doch infolge großer struktureller Probleme erwarten wir hier für die kommenden Quartale eine sehr zähe Erholung.

Kapitalmärkte: Die globalen Aktienmärkte spiegelten in den vergangenen Wochen die Unterschiede im Pandemiegeschehen wider: In Europa ist es aufgrund stark steigender Infektionszahlen zu Kursrückgängen gekommen. Insbesondere die hochentwickelten Länder Asiens, die die Pandemie seit Monaten unter Kontrolle haben, entwickelten sich dagegen stark und trieben den MSCI EM nach oben. An den Anleihemärkten gab es vergleichsweise wenig Bewegung. Die Niedrigzinsen in den USA und Europa stützen die Nachfrage nach Schwellenländeranlagen. Die Aussicht auf einen Sieg von Joe Biden bei der US-Präsidentenwahl hat EM-Währungen gestützt.

Inhalt

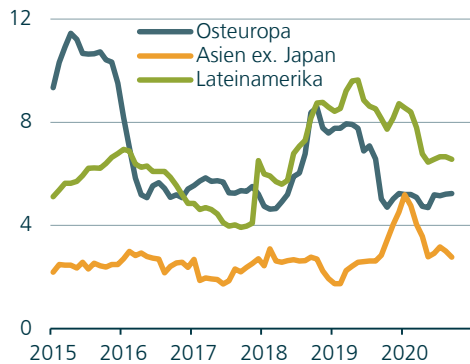
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Dienstleistungssektor leidet an steigenden Infektionszahlen	4
Tschechische Republik: Der zweite Lockdown	5
Türkei: Abwertung der Lira beschleunigt sich	6
Brasilien: Kommunalwahlen beeinflussen den Prozess der Steuerreform	7
Chile: Überwältigende Mehrheit stimmt für eine neue Verfassung	8
China: Wirtschaft geht mit Schwung ins vierte Quartal	9
Indonesien: Reformvorhaben stoßen auf Kritik	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, 6. November 2020

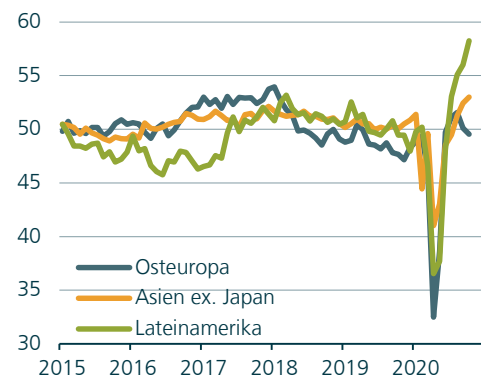
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



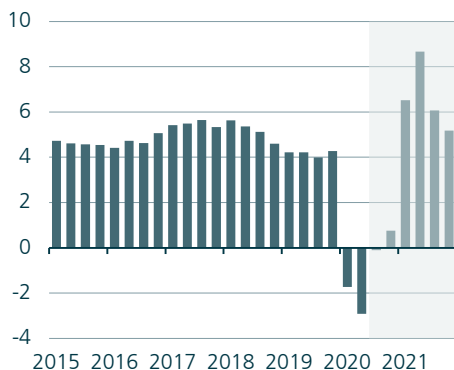
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Europa ist von einer zweiten Infektionswelle erfasst worden, die in vielen Ländern zu neuen Einschränkungen des öffentlichen Lebens geführt hat. Nach einer starken wirtschaftlichen Erholung im dritten Quartal dürfte es daher im vierten Quartal in vielen Ländern Europas zu einem erneuten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts kommen, wobei die Belastung moderater als im Frühjahr ausfallen dürfte. Asien bleibt von einer zweiten Welle bislang verschont und setzt die wirtschaftliche Erholung zu Beginn des vierten Quartals fort. Lateinamerika erholt sich trotz anhaltend hoher Ansteckungszahlen, doch infolge großer struktureller Probleme erwarten wir hier für die kommenden Quartale eine sehr zähe Erholung. Rund um den Globus werden die meisten Volkswirtschaften noch für längere Zeit unter den Folgen der Pandemie leiden. Die hiermit verbundene Schwächung der Nachfrage sorgt tendenziell für einen deflationären Druck, der gegenwärtig in einigen Fällen jedoch durch preistreibende Abwertungen und Angebotsengpässe überlagert wird. Die Zentralbanken haben jedoch vor allem die strukturelle Nachfrageschwäche im Blick und dürften daher noch für längere Zeit an ihrer sehr lockeren geldpolitischen Ausrichtung festhalten. Unabhängig vom Ausgang der Präsidentschafts- und Kongresswahl in den USA werden die Spannungen zwischen den USA und China anhalten. Doch die Bestrebungen der USA, in Asien Bündnisse gegen China zu schmieden, werden dazu führen, dass auch China versucht, diplomatischen und wirtschaftlichen Druck aufzubauen. Viele Länder Asiens wünschen sich gute Verbindungen zu beiden Großmächten, doch das wird schwieriger. Das Verhältnis zwischen der Türkei und der EU ist zusätzlich belastet worden, nachdem der türkische Präsident Erdogan den französischen Präsidenten Macron für dessen Äußerungen zum Islam und zum Islamismus scharf angegriffen hat. Diese Vergiftung des Klimas macht es wahrscheinlicher, dass die EU im Dezember als Reaktion auf die türkischen Gasbohrungen im Mittelmeer Sanktionen gegen die Türkei verhängt.

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 dritten Quartal überwunden wurde. Trotz erkennbarer Fortschritte bei der Produktion eines Impfstoffs wird die Wirtschaft auch 2021 noch durch die Pandemie belastet sein. Die Krise führt bei Staaten und viele Unternehmen zu deutlichen Schuldenanstiegen. Das Bemühen, die Neuverschuldung nach der akuten Krisenphase zu begrenzen, um Ratingherabstufungen zu verhindern, dürfte das Wirtschaftswachstum auch mittelfristig belasten. Neben 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.

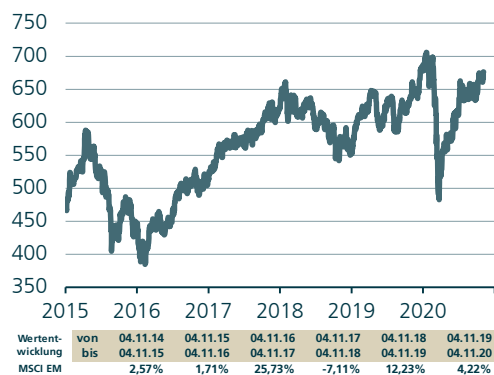
Risiken: Die Corona-Krise hat insbesondere bei bonitätsschwachen Ländern zu neuen Herabstufungen geführt. Besonders betroffen sind Länder, die stark auf Kapitalimporte angewiesen sind. Zudem brechen den Ölexporteurs wegen des massiven Ölpreisrückgangs Einnahmen weg.



Freitag, 6. November 2020

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die globalen Aktienmärkte spiegelten in den vergangenen Wochen die Unterschiede im Pandemiegeschehen wider: In Europa ist es aufgrund stark steigender Infektionszahlen zu Kursrückgängen gekommen. Insbesondere die hochentwickelten Länder Asiens, die die Pandemie seit Monaten unter Kontrolle haben, entwickelten sich dagegen stark und trieben den MSCI EM nach oben. An den Anleihemärkten gab es vergleichsweise wenig Bewegung. Die Schwäche der türkischen Lira hat sich nicht auf andere Währungen ausgewirkt. Die Aussicht auf einen Sieg von Joe Biden bei der US-Präsidentenwahl hat EM-Währungen gestützt. Die Pandemie dürfte die Weltwirtschaft auch im kommenden Jahr belasten, so dass eine geldpolitische Wende noch nicht absehbar ist. Die Niedrigzinsen in den USA und Europa stützen die Nachfrage nach Schwellenländeranlagen. Gleichzeitig hat die Krise jedoch dazu geführt, dass strukturelle Schwächen in den Schwellenländern noch deutlicher offengelegt werden, was vor allem die Währungsentwicklung belastet. Hartwährungsanleihen dürften sich daher besser entwickeln als Inlandswährungsanleihen. EM-Aktien dürften auch in den kommenden Monaten von der guten Entwicklung der asiatischen Schwergewichte gestützt werden.

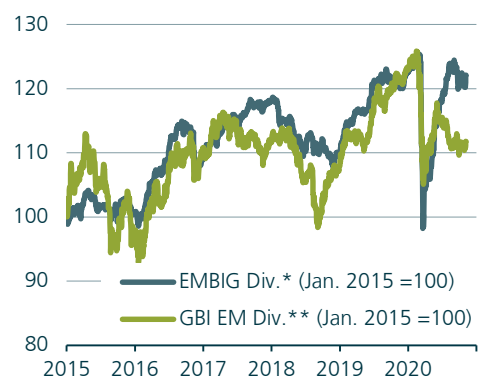
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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 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)	04.11.2020	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	676	5,1	-0,2	4,2
EMBIG Div* Performanceindex	492	1,4	-0,4	0,5
GBI EM Div** Performanceindex	253	0,8	-9,1	-8,4
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	502	0,5	1,7	1,0
MSCI World Total Return	351	2,4	0,1	4,0
Prognose DekaBank				
		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	410	440	420	400

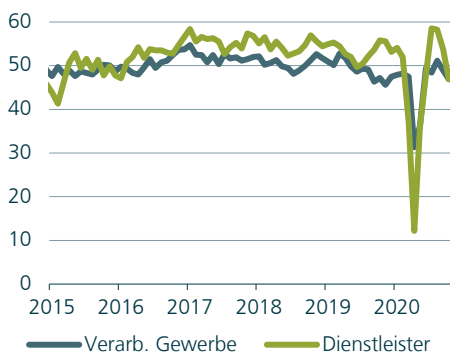
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 6. November 2020

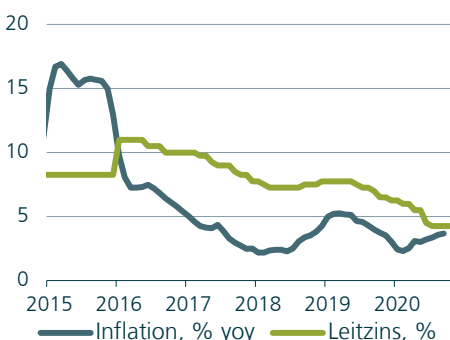
Russland: Dienstleistungssektor leidet unter steigenden Infektionszahlen

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,3	-4,0	2,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	3,3	3,8
Arbeitslosenquote, %	4,6	6,0	5,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,1	44,8	44,5
Realer Wechselkurs, %	2,4	-14,9	1,7
Kreditwachstum, %	3,7	15,0	11,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	1,8	-4,1	-2,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	12,5	19,3	22,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	3,8	1,9	2,2
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	0,8	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	28,9	31,5	28,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	21,4	13,1	13,1
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:** Die Anzahl der täglichen COVID-19-Neuinfektionen ist in Russland trotz der in einigen Regionen limitierten Testkapazitäten in Richtung 20.000 pro Tag angestiegen. Es bestehen weiterhin große regionale Unterschiede, weshalb ein differenzierter regionaler Ansatz für Lockdowns das wahrscheinlichere Szenario ist. Bisher hat die Zentralregierung eine starke Präferenz an den Tag gelegt, eine landesweite Sperrung im Interesse der wirtschaftlichen Entwicklung zu vermeiden. Die Wirtschaftsdaten für September deuten derweil darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung schon im ersten Herbstmonat an Fahrt verloren hat. Die leicht positive Überraschung bei der Industrieproduktion (-5,0% yoy) war hauptsächlich auf eine umfassende Aufwärtskorrektur der Historie für die Industrieproduktion zurückzuführen. Im Einzelhandel (-3,0% yoy) zeigten sich erste Schwäche-Anzeichen. Die Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Schwächephase andauern dürfte. Die PMI sind sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor deutlich zurückgegangen und stehen nun beide bei 46,9 Punkten. Besonders ausgeprägt war der Rückgang im Dienstleistungssektor, der von den neuen Corona-Restriktionen am stärksten betroffen ist. Wir haben unsere BIP-Prognose gesenkt, jedoch fällt die Anpassung aufgrund der aktuellen Revisionen der offiziellen Statistiken nach oben eher moderat aus. Die Verbraucherinflation beschleunigte sich im Oktober und erreichte ein wöchentliches Tempo von 0,1%, sowohl aufgrund saisonaler Effekte als auch aufgrund der Rubelschwäche. Die russische Zentralbank hat ihren Leitzins bei ihrer Sitzung im Oktober das zweite Mal in Folge unverändert bei 4,25% belassen, was auf die Kombination aus dem Anstieg der Inflationserwartungen und der geopolitischen Risiken zurückzuführen war. Die Tür für eine weitere Leitzinssenkung um 25 Basispunkte, die nach unserer Prognose die letzte in diesem Zyklus wäre, bleibt aber offen.

■ **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.

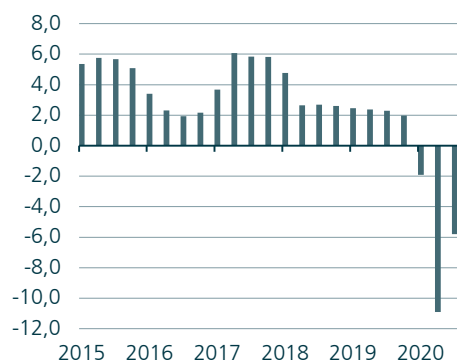
■ **Länderrisiko:** Das Risiko internationaler Sanktionen ist aufgrund der Lage in Belarus und der Vergiftung des Oppositionspolitikers Navalny angestiegen. Auch wenn bislang keine strikten Sanktionen in Sicht sind, dürften die geopolitischen Risiken in den kommenden Monaten erhöht bleiben. Der militärische Konflikt in Bergkarabach zwischen Armenien und Aserbaidschan stellt für Russland ein neues Risiko dar. Im Zusammenhang mit der US-Wahl sieht sich Russland allerdings noch mit keinen massiven Einmischungsvorwürfen konfrontiert. 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 Phase unwahrscheinlich. Russland hat sich 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, 6. November 2020

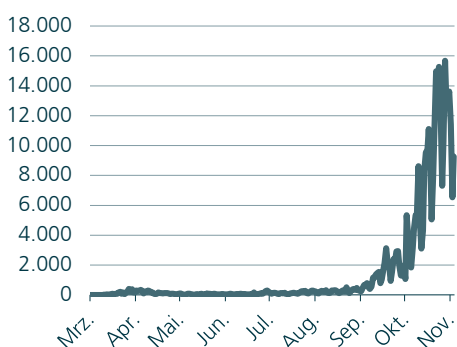
Tschechische Republik: Der zweite Lockdown

BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

COVID-19: Anzahl der Neuinfektionen



Quellen: ECDC, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,3	-7,2	2,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,8	3,2	2,3
Arbeitslosenquote, %	2,0	3,3	2,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	66,4	65,6	66,0
Realer Wechselkurs, %	0,2	-1,8	-0,4
Kreditwachstum, %	4,6	9,4	4,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,3	-6,7	-4,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	31,1	38,7	39,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,3	-0,9	-0,7
Direktinvestitionen, % des BIP	3,7	1,8	2,1
Auslandsverschuld., % des BIP	77,3	85,6	81,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	75,2	78,6	81,5

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	56	57
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Tschechische Republik hat als erstes Land der Region bereits ihre Wachstumswerte für das dritte Quartal veröffentlicht. Mit einer Erholung um 6,2% qoq gegenüber dem sehr schlechten zweiten Quartal lag das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) noch 5,8% unterhalb des Vorjahresniveaus. Während noch keine BIP-Details vorliegen, wurde auf Branchenebene der negative Einfluss der Industrie sowie der wirtschaftlichen Aktivität in den Bereichen Handel, Transport sowie Gastgewerbe vom Statistikamt explizit erwähnt. Die Dynamik übertrifft zwar leicht unsere Erwartungen, liegt allerdings deutlich unterhalb des Rückpralls, der für die meisten Euroländer bekanntgegeben wurde. Die Erholung dürfte im vierten Quartal zudem von der Corona-Pandemie harsch unterbrochen werden. Nach dem exponentiellen Anstieg der COVID-19-Fälle im Oktober verzeichnet Tschechien mit rund 780 Fällen pro 100.000 Einwohner einen der höchsten Inzidenzwerte der Europäischen Union. Nachdem die moderateren Eindämmungsmaßnahmen, wie Schließung der Restaurants und die nächtlichen Ausgangssperren, nicht die gewünschte Wirkung gezeigt haben, hat die Regierung ab dem 22. Oktober einen „echten“ Lockdown verhängt, der auch die Schließung der nicht-essenziellen Geschäfte einschließt. Die Wirkung der Intervention ist zwar bereits in den sinkenden Infektionszahlen zu sehen, wir erwarten aber, dass die Maßnahmen noch mehrere Wochen in Kraft bleiben, um das Infektionsgeschehen nachhaltig einzudämmen. Im Unterschied zu der ersten Infektionswelle dürfte der Effekt des Lockdowns weitgehend auf die Dienstleistungsbranche beschränkt sein, während das verarbeitende Gewerbe nicht betroffen sein dürfte. Dennoch erwarten wir einen erneuten Rückgang des BIP und haben unsere Prognose sowohl für 2020 als auch für 2021 deutlich nach unten angepasst. Die Fiskalpolitik hat mit der Verlängerung der bestehenden Antikrisenpakete bis zum Jahresende sowie einer Steuerstundung für die betroffenen Branchen reagiert. Der Spielraum der Geldpolitik wird dadurch beschränkt, dass die Zentralbank ein Anleiheankaufprogramm nur im Falle von Finanzmarktstress für gerechtfertigt hält und auch Nullzinsen vermeiden möchte, um das Bankensystem nicht zu stark zu belasten. Die disinflationäre Wirkung der Corona-Krise lässt zudem noch auf sich warten. Der Leitzins wurde bei der Sitzung am 5. November unverändert bei 0,25% gelassen.

■ **Perspektiven:** Als kleine offene Volkswirtschaft spürt Tschechien den globalen Konjunkturerinbruch aufgrund der Corona-Pandemie unmittelbar. Hinzu kommen längerfristige Belastungen, wie die strukturellen Probleme der deutschen Automobilindustrie, die die auch nach dem Ende der akuten Phase der Corona-Krise das Wachstumspotenzial dämpfen dürften. Die möglichen US-Zölle gegen die EU-Automobilindustrie stellen ein Risiko für die Konjunkturerwicklung dar. Auf der anderen Seite wird die Tschechische Republik – voraussichtlich erst ab Ende 2021 – von den Mitteln des EU-Aufbaufonds als zusätzliche Investitionsquelle profitieren, wenn die Fiskalpolitik in der Zeit nach der Krise auf Konsolidierung ausgerichtet wird.

■ **Länderrisiko:** Die Regierung verfolgt einen weitgehend pro-europäischen Kurs und hat im Gegensatz zu Polen oder Ungarn keine massiven Konflikte mit der EU. Die im Herbst 2021 anstehenden Legislativwahlen können insbesondere angesichts der Gesundheits- und Wirtschaftskrise in einem fragmentierten Parlament zu erschwerten Koalitionsbildungen führen. Dies wäre für Tschechien aus historischer Sicht allerdings nichts Ungewöhnliches: In der Vergangenheit hatten solche Episoden keine bonitäts- oder konjunkturrelevanten Implikationen. Aufgrund der soliden Ausgangslage der Staatsfinanzen stellt die massive Ausweitung des Budgetdefizits in der Corona-Krise kein unmittelbares Risiko für die Bonität des Landes dar.



Freitag, 6. November 2020

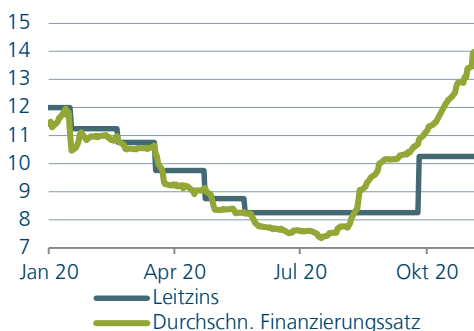
Türkei: Abwertung der Lira beschleunigt sich

Wechselkurs TRY/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Geldpolitik



Quellen: CBRT, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	0,7	-1,9	4,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	15,2	11,8	10,8
Arbeitslosenquote, %	13,7	13,9	13,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,1	46,5	46,1
Realer Wechselkurs, %	-2,5	-12,1	-0,4
Kreditwachstum, %	16,1	27,2	-1,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,9	-5,6	-4,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	30,8	38,0	39,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,2	-4,1	-2,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,2	0,9	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	57,2	67,5	64,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	153,7	337,2	225,9
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		30	32

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Schwäche der türkischen Lira setzt sich fort. Allein innerhalb der letzten zwei Wochen fiel sie gegenüber dem US-Dollar um mehr als 5%. Auslöser war einmal mehr Enttäuschung über die Geldpolitik: Auf ihrer Sitzung am 22. Oktober hielt die Zentralbank den Leitzins überraschend unverändert bei 10,25%, während allgemein mit einer Anhebung um 200 Basispunkte gerechnet worden war. Die türkische Geldpolitik bleibt damit unberechenbar. Es ist aber keineswegs so, dass die Währungshüter die Notwendigkeit zu einer Straffung der Geldpolitik nicht erkannt hätten. Allerdings nutzen sie zur Durchführung dieser Straffung immer wieder wechselnde Kreditfazilitäten. Der durchschnittliche Finanzierungssatz, zu dem sich türkische Banken bei der Zentralbank Liquidität besorgen, stieg seit Mitte Juli kräftig um mehr als 650 Basispunkte auf 14%. Der offizielle Leitzins stieg dagegen lediglich um 200 Basispunkte. Das intransparente Vorgehen ist ein Zeichen, dass die Geldpolitik weiterhin stark unter dem Einfluss von Staatspräsident Erdogan steht, der hohe Zinsen grundsätzlich für schädlich hält. Mit neuerlichen Tiraden gegen den französischen Präsidenten Macron beschädigte er das Vertrauen der türkischen Kapitalmärkte zusätzlich, da Sanktionen seitens der EU noch wahrscheinlicher geworden sind. Die Schwäche der Lira überschattet die Erholung der türkischen Wirtschaft: Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Oktober von 52,8 auf 53,9 Punkte. Wir haben unsere BIP-Prognose für 2020 von -3,3% auf -1,9% angehoben. Die Erholung der Wirtschaft treibt allerdings auch das Importwachstum, das im September bei 23,0% lag und damit das Leistungsbilanzdefizit erhöht. Zur Finanzierung dieses Defizits sind Kapitalimporte notwendig, die aufgrund eines Mangels an Vertrauen in die türkische Wirtschaftspolitik nur spärlich fließen. Daher war die türkische Notenbank in diesem Jahr gezwungen, in großem Umfang Währungsreserven einzusetzen, um eine noch stärkere Abwertung zu verhindern. Seit Jahresbeginn sind die Devisenreserven von 77 auf 36 Mrd. US-Dollar gesunken. Berücksichtigt man, dass sich die Zentralbank in diesem Zeitraum über Swapgeschäfte rund 40 Mrd. US-Dollar geliehen hat, dürfte das Interventionsvolumen sogar bei rund 80 Mrd. US-Dollar gelegen haben. Da für weitere Interventionen in dieser Größenordnung nicht ausreichend Devisenreserven zur Verfügung stehen, muss die Geldpolitik weiter gestrafft werden, um die Lira zu stabilisieren.

■ **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 38% 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 Hilfersuchen an den IWF allerdings das Eingeständnis seines Scheiterns und erscheint daher nur im Rahmen eines politischen Neuanfangs wahrscheinlich.



Freitag, 6. November 2020

Brasilien: Kommunalwahlen beeinflussen den Prozess der Steuerreform

Einkaufsmanagerindex, ver. Gew. in Pkt.



Quellen: Markit, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,1	-5,3	3,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,7	2,8	2,9
Arbeitslosenquote, %	11,0	17,6	12,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,5	23,5	23,2
Realer Wechselkurs, %	-2,2	-21,0	-0,9
Kreditwachstum, %	11,5	5,4	7,2
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,9	-15,7	-7,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	75,8	94,8	97,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,8	-0,7	-1,1
Direktinvestitionen, % des BIP	3,8	3,8	4,4
Auslandsverschuld., % des BIP	31,0	38,8	37,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	21,4	17,4	20,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		41	43

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Während sich die Corona-Pandemie in Europa in der zweiten Welle befindet, geht in Lateinamerika die erste Welle aktuell zurück. Die brasilianische Regierung hat sich zwar bei der Eindämmung der Corona-Pandemie teils unwillig, teils unfähig gezeigt, aber sie hat anschließend große fiskalische Maßnahmen zur Bekämpfung von deren Folgen umgesetzt. Diese haben eine deutliche Erholung der brasilianischen Wirtschaft im dritten Quartal ermöglicht. Diese Erholung dürfte sich auch im letzten Quartal fortsetzen. Hinweise dafür kommen bereits: Im Oktober ist der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe erneut angestiegen, auf nun 66,7 Punkte! Einen Hinweis darauf, wie die Bevölkerung die Politik der Regierung bewertet, wird man Mitte des Monats erhalten: Am 15. November finden in Brasilien Kommunalwahlen statt. Eine Stichwahl ist für Ende November geplant. Diese Wahlen werden zeigen, wieviel Rückhalt Präsident Bolsonaro und die Parteien, die ihn unterstützen, in der Bevölkerung haben. Das Ergebnis wird die Karten für die Zusammenarbeit im Parlament neu mischen. Bisher hat der Wahlkampf dazu geführt, dass das Parlament Diskussionen über die unpopuläre Steuerreform verschoben hat. Diese Debatten dürften nach der Kommunalwahl wiederaufgenommen werden. Baldige Fortschritte sind notwendig, denn die fiskalische Lage hat sich verschlechtert: In dieser Woche veröffentlichte das Finanzministerium die aktuelle Lage der Finanzen für den September. Bereits im dritten Quartal hatte die öffentliche Verschuldungsquote Brasiliens die Marke von 90% des BIP überschritten. Dies verunsichert Rating-Agenturen und Investoren, solange kein glaubwürdiger Plan für den Schuldenabbau bekannt ist. Aber das Parlament war nicht untätig: So gab es Fortschritte bei der gesetzlichen Regelung zur Unabhängigkeit der Zentralbank, die ohnehin in den vergangenen Jahren eine sehr gute Arbeit geleistet hat. Sie dürfte für einen längeren Zeitraum den Leitzins auf dem historisch niedrigen Niveau von 2% unverändert zu lassen. Wir erwarten erst im Herbst nächsten Jahres erste Leitzinsanhebungen. Der Inflationsdruck dürfte trotz der angehenden Erholung gering bleiben.

■ **Perspektiven:** Brasilien hatte zwar bereits unter der letzten Regierung wirtschaftspolitisch den richtigen Weg eingeschlagen, allerdings schritt diese nicht entschlossen genug voran. Die Regierung Bolsonaro brachte nun einen Reformschub. Aufgrund der fehlenden Mehrheit für Verfassungsänderungen und des polarisierenden Stils des Präsidenten besteht aber Unsicherheit über die Fähigkeit der Regierung, weitere Reformen durchzuführen. Der Wachstumsausblick wird durch die Corona-Pandemie und die Krise im Nachbarland Argentinien belastet. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig; besonders belasten die überbordende Bürokratie, das komplexe Steuersystem und die schlechte Infrastruktur. Problematisch ist ebenfalls die politische Polarisierung durch Präsident Bolsonaro.

■ **Länderrisiko:** Der Ratingtrend Brasiliens hatte sich seit 2014 aufgrund der Reformunfähigkeit früherer Regierungen, der Verschlechterung der fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit deutlich verschlechtert. Die neue Regierung unter Bolsonaro hat mit der Rentenreform einen Meilenstein erreicht. Allerdings sind die Aussichten für weitere Reformen aufgrund der Spannungen zwischen Regierung und Kongress trübe. Fitch hat Anfang Mai diese Spannungen als Grund für die Veränderung des Rating-Ausblicks auf negativ angeführt. Die Verschlechterung des wirtschaftlichen Ausblicks als Folge der Corona-Pandemie belastet ebenfalls die Bonität, vor allem angesichts der steigenden Verschuldung.

Mauro Toldo



Freitag, 6. November 2020

Chile: Überwältigende Mehrheit stimmt für eine neue Verfassung

Wechselkurs, CLP/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Mon. wirtschaftliche Aktivität. % yoy



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	1,0	-6,1	4,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,3	2,6	2,7
Arbeitslosenquote, %	7,1	14,3	10,4
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	38,6	38,4	38,6
Realer Wechselkurs, %	-4,8	-8,7	2,9
Kreditwachstum, %	10,8	-0,5	18,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,8	-10,0	-8,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	27,9	35,6	37,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-3,9	0,2	-1,3
Direktinvestitionen, % des BIP	4,2	6,1	6,4
Auslandsverschuld., % des BIP	70,2	93,0	84,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	52,1	51,2	44,5
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		55	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Am 25. Oktober sprach sich eine überwältigende Mehrheit der Bevölkerung (78% der Wähler) in einem Referendum für die Ausarbeitung einer neuen Verfassung aus. Zudem wurden die Wähler gefragt, wie die Verfassungsgebende Versammlung zusammengesetzt werden sollte. 79% der Wähler haben sich für die Wahl aller Mitglieder dieser Versammlung durch das Volk ausgesprochen. Diese Versammlung soll nun am 11. April kommenden Jahres gewählt werden. Zentrale Punkte, die für die neue Verfassung diskutiert werden, sind die in der aktuellen Verfassung nicht berücksichtigte Verantwortung des Staates hinsichtlich Bildung und Gesundheitsversorgung. Nachdem die Verfassungsgebende Versammlung zusammengetreten ist, dürfte es mehr als ein Jahr dauern, bis die neue Verfassung vorgestellt wird. Diese muss in einem erneuten Referendum von der Bevölkerung mehrheitlich angenommen werden – wahrscheinlich im Laufe des Jahres 2022. Die sozialen Spannungen halten indes an. Noch wenige Tage vor dem Referendum kam es in Chile erneut zu heftigen Protesten am Jahrestag der gewaltsamen Demonstrationen im vergangenen Jahr. Damals wurde gegen die Anhebung der Preise für den öffentlichen Nahverkehr demonstriert. Aktuell geht die erste Welle der Corona-Pandemie zurück und die Wirtschaft erholt sich infolge der Lockerung der Beschränkungen. Das Parlament hatte in den letzten Monaten erlaubt, dass die Bevölkerung bis zu 10% der in den privaten Pensionsfonds eingesparten Aktiva abgeben kann, um die privaten Haushalte bei der Überwindung der Krise zu unterstützen. Aktuell verhandelt das Parlament über eine weitere Abhebungsmöglichkeit. Die Regierung kritisiert das langfristige Risiko dieser Maßnahme für die Altersvorsorge. Gleichzeitig hat aber die Regierung selbst in den vergangenen Monaten ebenfalls ihre vorsichtige Fiskalpolitik zum Teil aufgegeben, um auf die Krise zu reagieren und hat großzügige Ausgaben getätigt. Die Rating-Agenturen zeigen sich kritisch hinsichtlich des damit verbundenen Anstiegs der öffentlichen Verschuldung. Fitch senkte seine Bonitätseinschätzung für Chile am 15. Oktober auf A-.

■ **Perspektiven:** Chile dürfte nach Überwindung der Corona-Krise zur gewohnten stabilitätsorientierten Politik der vergangenen Jahrzehnte zurückkehren. Neben der starken Betonung der Geldwertstabilität und solider Staatsfinanzen ist aber eine stärkere soziale Komponente zu erwarten. Am Ende der Corona-Pandemie dürfte die Wirtschaft zwar nicht ganz an die alten Wachstumsraten von über 4% anknüpfen, aber mit Wachstumsraten von 3,5% immer noch zu den am schnellsten wachsenden Ländern in Lateinamerika zählen. Für die offene, exportorientierte und stark auf Bergbau ausgerichtete Wirtschaft sind der Kupferpreis und die Nachfrage aus China bestimmende externe Faktoren. Die Regierung unter Präsident Sebastian Piñera wird versuchen, durch strukturelle Reformen die Attraktivität des Landes für ausländische Investoren zu erhöhen. Problematisch erscheinen weiterhin die sozialen Spannungen als Folge der großen Einkommensungleichheiten trotz des insgesamt relativ hohen Durchschnittseinkommens. Die Regierung muss nun den Spagat schaffen, die Transferzahlungen zu erhöhen, ohne die Staatsfinanzen zu beeinträchtigen.

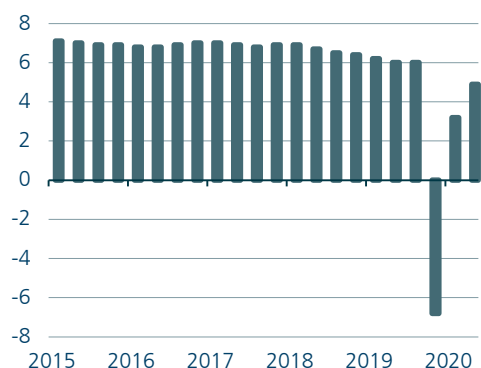
■ **Länderrisiko:** Chile verfügt über die beste Bonität Südamerikas. Das aktuelle Rating liegt bei A+ (S&P), A1 (Moody's) bzw. A- (Fitch). Fitch hat am 15. Oktober das Rating aufgrund der fiskalischen Verschlechterung um eine Stufe gesenkt. Bei zwei der drei Rating-Agenturen ist der Ausblick negativ. Die Bonität Chiles profitiert von der relativ niedrigen öffentlichen Verschuldung, die aktuell rund 35% des BIP beträgt. Problematisch für die Entwicklung der Bonität sind die anhaltenden sozialen Spannungen und die starke Rohstoffabhängigkeit.



Freitag, 6. November 2020

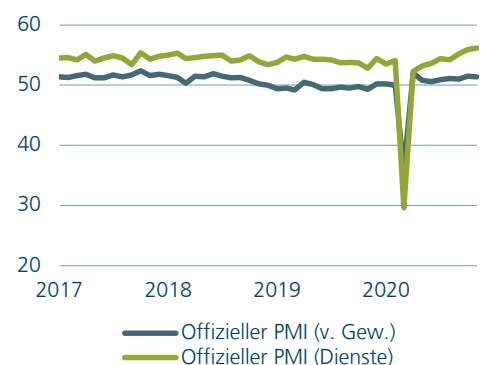
China: Wirtschaft geht mit Schwung ins vierte Quartal

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,1	2,0	9,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,9	2,7	1,9
Arbeitslosenquote, %	5,2	5,5	5,6
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	26,0	28,1	29,0
Realer Wechselkurs, %	-0,8	2,2	2,2
Kreditwachstum, %	10,6	13,1	12,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,3	-11,9	-11,8
Öffentl. Schulden, % des BIP	52,6	61,7	66,5
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,0	1,7	1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	1,1	0,8	0,8
Auslandsverschuld., % des BIP	14,4	14,6	14,6
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	39,3	37,0	39,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		64	59

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Einkaufsmanagerindizes und die monatlichen Konjunkturzahlen zeigen, dass sich die wirtschaftliche Erholung Chinas zu Beginn des vierten Quartals fortsetzt und vor allem der Dienstleistungssektor immer stärker Fahrt aufnimmt. So stieg der offizielle Einkaufsmanagerindex für das nichtverarbeitende Gewerbe im Oktober von 55,9 auf 56,2 Punkte. Allerdings blieb der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal hinter unserer Erwartung zurück: Die Jahresveränderungsrate stieg von 3,2% auf 4,9%. Für das Gesamtjahr 2020 nehmen wir daher unsere BIP-Prognose von 2,4% auf 2,0% zurück, ohne dass sich an dem positiven Ausblick etwas geändert hätte. Auf dem Treffen des Zentralkomitees der Kommunistischen Partei wurde der Fünf-Jahres-Plan für die Jahre 2021 bis 2025 beraten, der aber erst im kommenden Frühjahr beschlossen wird. Aus dem Kommuniqué geht hervor, dass der Förderung von Innovationen im Bereich der Hochtechnologie hohe Priorität eingeräumt werden soll. Zudem soll die Abhängigkeit von Halbleiter-Importen möglichst schnell beendet werden. Sollte Joe Biden der nächste US-Präsident werden, wären neue Strafzölle weniger wahrscheinlich, weil Biden dieses Instrument eher kritisch sieht. Doch auch unter Biden würden die USA versuchen, den Aufstieg Chinas im Technologiebereich zu bremsen. Zudem würde auch Biden versuchen, im asiatisch-pazifischen Raum Allianzen zu schmieden, um den Einfluss Chinas einzudämmen. Die jüngsten Importbeschränkungen Chinas für Waren aus Australien sind ein Zeichen dafür, dass China wirtschaftlichen Druck auszuüben wird, um allen Ländern den Preis einer gegen China gerichteten Politik vor Augen zu führen.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Wirtschaft hat sich vom Corona-bedingten Einbruch weitgehend erholt. Die anhaltende Ausbreitung der Pandemie außerhalb Chinas bedeutet jedoch, dass sich auch das Infektionsgeschehen in China wieder verschärfen kann. 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 die Auseinandersetzung mit den USA dar, die in den kommenden Jahren auf wirtschaftlicher und geopolitischer Ebene fortgeführt werden wird. 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 Öffnung der chinesischen Wertpapiermärkte zieht Kapitalzuflüsse an, die neben der guten Wirtschaftsentwicklung zu einer Aufwertung des Renminbis geführt haben. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Zentralbank starke Schwankungen des Wechselkurses nach wie vor verhindern 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.

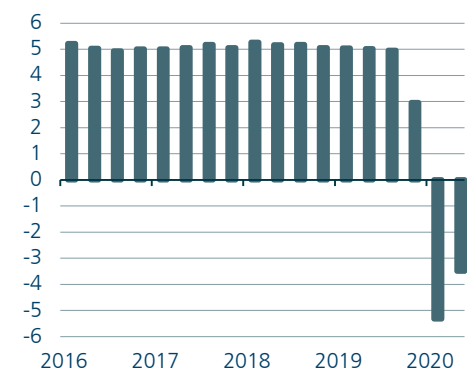
Janis Hübner



Freitag, 6. November 2020

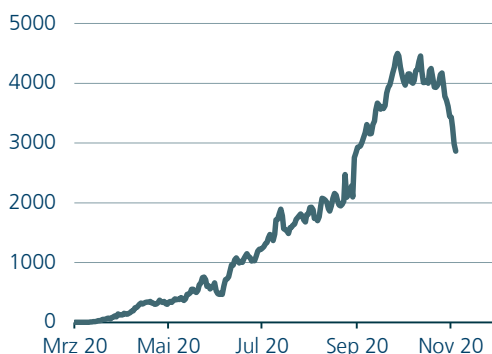
Indonesien: Reformvorhaben stoßen auf Kritik

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

COVID-19, Anzahl der Neuinfektionen



Quellen: WHO, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2019	2020	2021
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,0	-1,9	4,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,8	2,1	2,5
Arbeitslosenquote, %	5,3	7,5	6,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	19,3	19,9	19,8
Realer Wechselkurs, %	4,4	-2,8	0,1
Kreditwachstum, %	6,4	7,0	7,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,2	-7,1	-6,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	36,3	40,5	38,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,7	-1,1	-2,3
Direktinvestitionen, % des BIP	2,2	1,3	1,9
Auslandsverschuld., % des BIP	35,5	36,9	36,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	50,8	39,7	41,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		61	54

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EUJ, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indonesische Regierung hat spät und zögerlich auf die Corona-Pandemie reagiert, weshalb es schlechter als in vielen anderen asiatischen Ländern gelungen ist, die Ausbreitung der Infektion einzudämmen. Die täglichen Neuankommlinge lagen allerdings auch auf dem Höhepunkt der Krise mit rund 4.500 deutlich unter dem Niveau, das aktuell in vielen europäischen Ländern zu beobachten ist. Die indonesische Wirtschaft ist im zweiten Quartal um 5,2% yoy geschrumpft, was dem stärksten Rückgang seit der Asien-Krise im Jahr 1998 entspricht. Im dritten Quartal konnte sich die Wirtschaft etwas erholen, doch die Wirtschaftsleistung lag noch immer 3,5% unter dem Vorjahresniveau. Da sich bislang außer einem kurzen Anstieg in der Hauptstadt Jakarta keine Zeichen einer erneuten Beschleunigung des Infektionsgeschehens gezeigt haben, erwarten wir für die kommenden Quartale eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung. Unterdessen haben zwei Reformvorhaben für Unruhe gesorgt. Anfang Oktober wurde ein umfangreiches Gesetzespaket beschlossen, mit dem die Attraktivität Indonesiens als Wirtschaftsstandort gesteigert werden soll. Die Gesetze ermöglichen ausländischen Investoren den Markteintritt in Bereichen, die ihnen zuvor verwehrt waren. Zudem werden aber auch Umweltstandards gesenkt, Entlassungen erleichtert und Arbeitslosenzahlungen reduziert, was zu Massenprotesten geführt hat. Wir erwarten, dass die Regierung ihr Vorhaben weiter vorantreiben wird. Doch es dürfte Jahre dauern, bevor Indonesien von deutlich steigenden Auslandsinvestitionen profitieren kann. Ein weiteres Gesetzesvorhaben, das noch diskutiert wird, hat vor allem ausländische Kapitalmarktinvestoren beunruhigt. Hiernach soll der Einfluss der Regierung auf die Zentralbankpolitik erhöht werden, indem das geldpolitische Komitee um Regierungsvertreter erweitert wird. Die Zentralbank soll zudem neben dem Inflationsziel auch ein Beschäftigungsziel verfolgen. Außerdem soll der Kauf von Staatsanleihen durch die Zentralbank in wirtschaftlich schwierigen Zeiten grundsätzlich ermöglicht werden und nicht auf die aktuelle Corona-Krise beschränkt bleiben. Die vorgeschlagenen Änderungen würden die bislang klar auf Geldwertstabilität ausgerichtete Zentralbankpolitik in Frage stellen. Eine baldige Zinssenkung erscheint vor dem Hintergrund der erhöhten Unsicherheit unwahrscheinlich.

■ **Perspektiven:** Schon vor Ausbruch der Corona-Pandemie blieb das Wirtschaftswachstum seit Jahren deutlich unter dem Ziel von 7%, das Präsident Jokowi mittelfristig für das Land anstrebt. Da die Wirtschaft rohstoffabhängig ist, haben Preisverfall und Überkapazitäten im Rohstoffsektor auf der privaten Investitionstätigkeit gelastet. Die Regierung will Indonesien zu einem attraktiven Standort für internationale Industrieunternehmen entwickeln. Dafür setzt sie auf den Ausbau der Infrastruktur und eine Absenkung von Standards beim Arbeitnehmer- und Umweltschutz. Es dürfte aber Jahre dauern, bevor sich wirklich vermehrt ausländische Unternehmen ansiedeln. So bleibt das Land vorerst stark von der Nachfrage nach Rohstoffen abhängig.

■ **Länderrisiko:** Indonesien zeichnet sich durch stabiles Wirtschaftswachstum, eine moderate Staatsverschuldung und eine gute Liquiditätssituation aus. Die Leistungsbilanz weist seit 2012 ein Defizit auf. Noch 2013 zählte Indonesien aus Sicht der Finanzmärkte zu den am stärksten verwundbaren Emerging Markets, weil das hohe Leistungsbilanzdefizit zur Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen führte. Seitdem ist es durch eine vorsichtige Geld- und Fiskalpolitik, durch die Kürzung von Energiesubventionen und die Ausweitung von Infrastrukturinvestitionen gelungen, Vertrauen zurückzugewinnen. Daher wies der Ratingtrend nach oben. Alle drei großen Agenturen vergeben ein glattes Dreifach-B-Rating (BBB/Baa2) mit stabilem Ausblick.

Freitag, 6. November 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	2,9	4,5	3,3	3,8	3,8	1,9	2,2	1,8	-4,1	-2,3
Türkei	1,8	0,7	-1,9	4,4	15,2	11,8	10,8	1,2	-4,1	-2,7	-2,9	-5,6	-4,8
Polen	1,0	4,1	-3,8	3,5	2,3	3,4	2,5	0,4	0,5	0,3	-0,7	-9,5	-3,8
Rumänien	0,5	4,1	-5,0	4,2	3,8	2,8	2,8	-4,6	-5,4	-3,6	-4,3	-9,2	-5,0
Ukraine	0,4	3,2	-6,0	4,0	7,9	3,1	6,7	-2,7	3,0	0,4	-1,9	-7,5	-4,4
Tschechische Rep.	0,3	2,3	-7,2	2,3	2,8	3,2	2,3	-0,3	-0,9	-0,7	0,3	-6,7	-4,0
Ungarn	0,2	4,9	-6,5	3,8	3,3	3,3	2,7	-0,9	-1,8	-1,0	-2,0	-5,2	-4,0
Bulgarien	0,1	3,4	-4,5	4,1	3,1	1,8	2,3	3,0	1,6	2,7	2,1	-2,8	-1,8
Mittel- und Osteuropa	7,9	2,1	-3,8	3,5	6,7	5,4	5,3	0,4	-1,3	-0,6	X	X	X
Ägypten	0,9	5,6	1,0	4,0	9,2	4,9	5,1	-3,0	-3,4	-3,6	-8,0	-9,4	-10,6
Südafrika	0,6	0,2	-8,2	3,5	4,1	3,3	4,1	-3,0	-2,3	-2,4	-6,7	-16,0	-9,0
VAE	0,5	1,7	-5,5	2,7	-1,9	-1,8	1,0	7,0	-2,5	1,5	5,5	-10,0	-8,7
Kuwait	0,2	0,4	-5,0	2,0	1,1	2,0	2,3	25,1	-4,3	-1,6	-16,8	-22,8	-14,3
Israel	0,3	3,4	-5,7	2,9	0,8	-1,0	0,3	3,4	3,4	3,8	-3,7	-10,4	-9,1
Naher Osten, Afrika	3,2	2,7	-3,3	3,3	6,6	5,3	6,8	-1,5	-2,1	-1,3	X	X	X
Brasilien	2,4	1,1	-5,3	3,8	3,7	2,8	2,9	-2,8	-0,7	-1,1	-5,9	-15,7	-7,5
Mexiko	2,0	-0,3	-9,2	3,5	3,6	3,4	3,9	-0,3	0,4	0,2	-1,7	-4,5	-3,2
Argentinien	0,8	-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	-6,1	4,6	2,3	2,6	2,7	-3,9	0,2	-1,3	-2,8	-10,0	-8,1
Peru	0,3	2,2	-13,0	9,2	2,1	1,8	2,3	-1,5	-0,8	-0,8	-1,6	-9,0	-7,0
Venezuela	0,2	-36,2	-30,3	-1,7	k.A.	k.A.	k.A.	1,3	-0,8	-0,8	-28,4	-21,5	-16,7
Lateinamerika***	6,8	-0,2	-8,6	3,9	9,1	7,3	7,9	-1,7	-0,3	-0,7	X	X	X
China	17,4	6,1	2,0	9,1	2,9	2,7	1,9	1,0	1,7	1,4	-6,3	-11,9	-11,8
Indien	7,1	4,9	-8,0	10,8	3,7	6,6	5,7	-1,0	0,9	-0,3	-8,2	-7,8	-6,1
Indonesien	2,5	5,0	-1,9	4,2	2,8	2,1	2,5	-2,7	-1,1	-2,3	-2,2	-7,1	-6,0
Südkorea	1,7	2,0	-1,1	2,9	0,4	0,6	1,5	3,6	3,0	3,2	-0,6	-5,8	-5,6
Thailand	1,0	2,4	-7,0	5,3	0,7	-0,8	1,2	7,0	3,1	4,8	-1,9	-6,4	-5,5
Taiwan	0,9	2,7	1,9	3,9	0,6	-0,3	0,5	10,7	12,3	12,0	0,1	-1,5	-0,9
Malaysia	0,7	4,3	-5,3	8,5	0,7	-1,1	1,5	2,8	0,5	1,6	-3,4	-8,0	-6,9
Philippinen	0,7	6,0	-8,7	7,4	2,5	2,4	2,7	-0,1	0,9	-0,9	-3,4	-7,9	-6,8
Vietnam	0,8	7,0	3,0	5,3	2,8	3,5	2,1	4,0	5,3	2,8	-2,5	-7,0	-4,6
Hongkong	0,3	-1,2	-5,8	3,9	2,9	0,3	1,5	6,1	4,4	3,3	-1,4	-5,8	-2,2
Singapur	0,4	0,7	-6,4	4,9	0,6	-0,2	0,7	17,0	18,5	17,6	-0,1	-13,6	-6,6
Asien ohne Japan	32,8	5,1	-1,5	8,3	2,7	3,0	2,7	1,5	2,1	1,7	X	X	X
Emerging Markets***	50,7	3,8	-2,9	6,7	4,4	4,1	4,0	0,7	1,0	0,8	X	X	X
USA	15,9	2,2	-3,4	4,9	1,8	1,2	1,9	-2,2	-2,5	-2,5	-6,7	-16,5	-9,5
Euroland	12,5	1,3	-7,1	4,7	1,2	0,2	0,8	3,0	2,3	2,8	0,2	-8,3	-4,4
Japan	4,1	0,7	-4,4	4,1	0,5	0,1	0,1	3,6	3,0	3,5	-2,3	-11,0	-6,5
Industrienationen	38,9	1,6	-5,3	4,7	1,5	0,7	1,3	0,4	0,1	0,3	-3,0	-12,4	-6,9
Welt***)***)	89,6	2,9	-3,9	5,8	3,1	2,6	2,8	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, 6. November 2020

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

			Stand am	Erwartung		
			05.11.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrielländer	USA	Geldpolitik (FFR)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		3 Monate (LIBOR)	0,22	0,25	0,25	0,25
		5 Jahre	0,33	0,45	0,55	0,80
		10 Jahre	0,76	0,90	0,95	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)	-0,52	-0,50	-0,50	-0,50
		5 Jahre	-0,82	-0,75	-0,70	-0,65
10 Jahre		-0,64	-0,60	-0,55	-0,45	
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	0,32	0,40	0,60	0,80
		10 Jahre	1,14	1,50	1,50	1,80
		Wechselkurs ggü. Euro	4,54	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	0,57	0,60	0,80	0,90
		10 Jahre	1,07	1,10	1,20	1,30
	Ungarn	Wechselkurs ggü. Euro	26,9	26,7	26,5	26,5
		Geldpolitik (Deposit)	0,60	0,60	0,60	0,60
		3 Monate (BUBOR)	0,77	0,85	0,85	0,70
		5 Jahre	1,62	1,80	1,80	1,90
		10 Jahre	2,18	2,20	2,30	2,40
		Wechselkurs ggü. Euro	363,1	360,0	360,0	350,0
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	2,00	2,00	2,00	2,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	2,05	2,25	2,25	2,53
		4 Jahre	6,52	5,50	5,40	5,60
		10 Jahre	7,84	6,80	6,50	6,40
		Wechselkurs ggü. Euro	6,63	6,26	6,21	6,32
	Mexiko	Geldpolitik	4,25	4,25	4,25	4,25
		3 Monate (Mexibor)	4,30	4,30	4,30	4,30
		5 Jahre	5,35	5,30	5,30	5,40
		10 Jahre	6,24	5,80	5,80	6,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,57	26,10	27,03	28,08
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,99	2,50	2,40	2,30
		5 Jahre	2,93	2,70	2,60	2,60
		10 Jahre	3,18	2,90	2,80	2,80
		Wechselkurs ggü. Euro	7,80	7,77	7,76	7,96
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	0,40	0,50	0,50	0,50
		5 Jahre	0,43	0,60	0,60	0,60
		10 Jahre	0,82	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)	0,44	0,50	0,60	0,60
		5 Jahre	1,27	1,10	1,20	1,20
		10 Jahre	1,57	1,40	1,40	1,50
		Wechselkurs ggü. Euro	1321	1369	1346	1357

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 6. November 2020

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			04.11.20	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	203	215	210	200
		Türkei	647	695	665	630
		Ungarn	111	120	115	110
	Afrika	Südafrika	471	505	485	460
	Lateinamerika	Brasilien	288	310	295	280
		Chile	168	180	170	165
		Kolumbien	229	245	235	225
		Mexiko	459	490	470	450
	Asien	China	129	140	130	125
		Indonesien	219	235	225	215
		Philippinen	129	140	130	125
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			410	440	420

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 10 2020	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1880	1940	1980	2030
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	39,6	38	43	45
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	41,5	40	45	47

Freitag, 6. November 2020

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	-8,5	Q2/20	-5,7	Aug 20	0,9	Sep 20	0,00
Polen	-8,4	Q2/20	5,9	Sep 20	3,0	Okt 20	0,10
Rumänien	-10,3	Q2/20	-5,1	Aug 20	2,5	Sep 20	1,50
Russland	-8,0	Q2/20	-5,0	Sep 20	3,7	Sep 20	4,25
Tschechische Rep.	-5,8	Q3/20	-8,0	Aug 20	3,2	Sep 20	0,25
Türkei	-9,9	Q2/20	16,0	Aug 20	11,9	Okt 20	10,25
Ukraine	-11,4	Q2/20	-4,4	Sep 20	2,3	Sep 20	6,00
Ungarn	-13,6	Q2/20	-0,2	Aug 20	3,4	Sep 20	0,60
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-3,5	Q2/20	-10,1	Feb 20	3,7	Sep 20	9,75
Israel	-6,7	Q2/20	-0,7	Sep 20	-0,7	Sep 20	0,10
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,0	Sep 20	1,75
Südafrika	-17,1	Q2/20	-9,2	Aug 20	3,0	Sep 20	3,50
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-2,6	Aug 20	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-19,1	Q2/20	-13,3	Nov 18	36,6	Sep 20	36,00
Brasilien	-11,4	Q2/20	3,4	Sep 20	3,1	Sep 20	2,00
Chile	-14,1	Q2/20	3,1	Sep 20	3,1	Sep 20	0,50
Kolumbien	-7,3	Q2/20	-10,3	Aug 20	2,0	Sep 20	1,75
Mexiko	-8,6	Q3/20	-9,0	Aug 20	4,0	Sep 20	4,25
Peru	-30,2	Q2/20	n.a.	n.a.	1,7	Okt 20	0,15
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	9.585,5	Dez 19	38,27
Asien ohne Japan							
China	4,9	Q3/20	6,9	Sep 20	1,7	Sep 20	1,50
Hongkong	-3,4	Q3/20	-5,1	Jun 20	-2,2	Sep 20	0,50
Indien	-23,9	Q2/20	-8,0	Aug 20	7,3	Sep 20	4,00
Indonesien	-3,5	Q3/20	2,0	Feb 20	1,4	Okt 20	4,00
Malaysia	-17,1	Q2/20	0,3	Aug 20	-1,4	Sep 20	1,75
Philippinen	-16,5	Q2/20	-9,9	Aug 20	2,5	Okt 20	2,25
Singapur	-7,0	Q3/20	24,2	Sep 20	0,0	Sep 20	0,08
Südkorea	-1,3	Q3/20	8,0	Sep 20	0,1	Okt 20	0,50
Taiwan	3,3	Q3/20	10,7	Sep 20	-0,2	Okt 20	1,13
Thailand	-12,2	Q2/20	-2,8	Sep 20	-0,5	Okt 20	0,50
Vietnam	2,6	Q3/20	5,4	Okt 20	2,5	Okt 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. November 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: 05.11.2020 (15:00)

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

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

Rechtliche Hinweise:

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

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

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

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

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



Freitag, 6. November 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.