



Freitag, 14. Oktober 2022

Straffung der US-Geldpolitik lastet auf Schwellenländeranlagen

Makroökonomisches Umfeld: In den mitteleuropäischen Schwellenländern dürfte die Wirtschaft im dritten Quartal als Folge der hohen Inflation und der restriktiven Geldpolitik geschrumpft sein. Dieselben Faktoren werden die Konjunktur auch in Lateinamerika in den kommenden Quartalen ausbremsen. In Brasilien kommt aktuell die Unsicherheit um den Ausgang der Stichwahl für das Präsidentenamt am 30. Oktober hinzu. In Brasilien, der Tschechischen Republik und Ungarn haben die ersten Zentralbanken den Zinsanhebungszyklus zumindest vorläufig für beendet erklärt. Bis Ende des Jahres dürften die meisten Notenbanken der Schwellenländer diesem Beispiel folgen.

Kapitalmärkte: Schwache globale Konjunkturdaten bei anhaltend hohem Preisdruck und einer zu weiteren deutlichen Zinsanhebungen entschlossenen US-Notenbank haben Schwellenländeranlagen in den vergangenen Wochen belastet. Da die US-Notenbank vor weiteren kräftigen Zinsanhebungen steht, dürften die kommenden Monate schwierig bleiben. Es dürfte zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern kommen, womit vor allem die Wechselkursrisiken nach unten gerichtet bleiben. Positiv bleibt festzuhalten, dass die Bewertungen insbesondere bei Aktien, aber auch bei Renten und Währungen fundamental als günstig einzustufen sind.

Inhalt

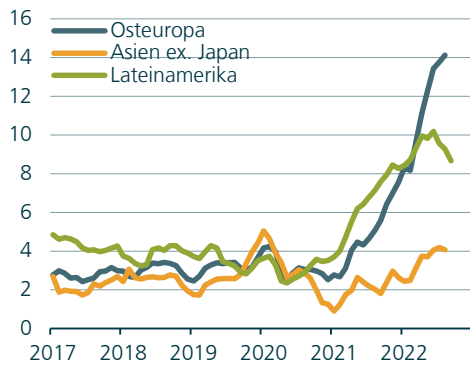
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Annektierung der besetzten ukrainischen Gebiete markiert neue Eskalationsstufe	4
Ungarn: Verfrühtes Ende des Leitzinsanhebungszyklus belastet Forint	5
Türkei: Erdogan setzt auf Hilfe von außen	6
Brasilien: Das gute Abschneiden von Bolsonaro macht das Rennen spannend	7
Chile: Moody's stuft Chiles Rating herunter	8
China: Der Parteitag dürfte ein Signal der Kontinuität senden	9
Indien: Notenbank stemmt sich gegen hohe Inflation und Währungsschwäche	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, 14. Oktober 2022

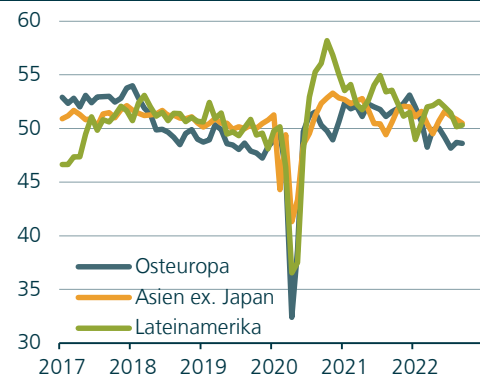
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



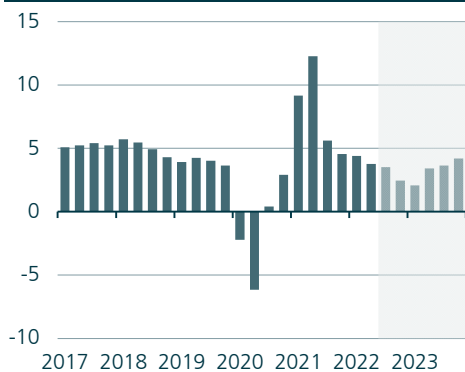
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: In den mitteleuropäischen Schwellenländern dürfte die Wirtschaft im dritten Quartal als Folge der hohen Inflation und der restriktiven Geldpolitik geschrumpft sein. Dieselben Faktoren werden die Konjunktur auch in Lateinamerika in den kommenden Quartalen ausbremsen. In Brasilien kommt aktuell die Unsicherheit um den Ausgang der Stichwahl für das Präsidentenamt am 30. Oktober hinzu. Der knappe Ausgang der ersten Runde erhöht das Risiko, dass Amtsinhaber Bolsonaro das Ergebnis im Falle einer Niederlage nicht akzeptieren wird. In Brasilien, der Tschechischen Republik und Ungarn haben die ersten Zentralbanken den Zinsanhebungszyklus zumindest vorläufig für beendet erklärt. Bis Ende des Jahres dürften die meisten Notenbanken der Schwellenländer diesem Beispiel folgen. In Asien hat noch keine Notenbank den Zinsanhebungszyklus beendet. Die Schritte fallen allerdings bislang auch deutlich geringer aus als in den anderen Regionen der Welt. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass der Inflationsdruck geringer ist und aktuell sogar eher schon wieder zurückgeht. Das schwache globale Wachstumsumfeld belastet vor allem die exportstarken Länder Südkorea und Taiwan. Auch in China ist der Gegenwind einer schwächeren Weltkonjunktur zu spüren, doch die Null-Covid-Strategie und die Immobilienkrise sind die entscheidenden Bremsfaktoren. Im Krieg in der Ukraine hat Russland Schritte zu einer weiteren Eskalation unternommen. Auf Geländegewinne der ukrainischen Armee wurde eine Teilmobilisierung verkündet und begonnen, um die Truppen nach hohen Verlusten wieder zu stärken. Auf den mutmaßlich von der Ukraine durchgeführten Anschlag auf eine strategisch wichtige Brücke auf die Krim-Halbinsel hat Russland zudem massiv zivile Ziel in der Ukraine mit Raketen beschossen. Es besteht das Risiko von weiteren Eskalationsschritten seitens Russland, wovon auch die Infrastruktur in der Europäischen Union getroffen werden könnte.

Perspektiven: Die Sanktionen haben Russland in eine schwere Rezession gestürzt, die andauert und von der sich die Wirtschaft für lange Zeit nicht erholen wird. Aufgrund der Einschränkung der russischen Gaslieferungen zeichnet sich vor allem in Europa eine Energieknappheit ab. China hat den Druck auf Taiwan deutlich verstärkt, was zu anhaltend hohen Spannungen in der Region führen dürfte. Pandemie-bedingte Konjunkturrisiken bestehen aufgrund der restriktiven Politik vor allem in China, wobei das Auftreten neuer Varianten weltweit sehr wahrscheinlich ist. Der Inflationsdruck ist noch immer hoch und Lieferketten normalisieren sich nur ganz allmählich. Die Zentralbanken der Schwellenländer werden in diesem Umfeld eher zu einer restriktiveren Geldpolitik tendieren, da die Inflationserwartungen hier nicht ähnlich stark verankert sind wie in den Industrieländern. In Lateinamerika sowie Mittel- und Osteuropa sind die Leitzinsanhebungszyklen allerdings bereits weit fortgeschritten, sodass deren Ende schon verkündet wurde oder bald bevorsteht. In Asien ist der Preisdruck geringer, und damit fällt auch die geldpolitische Straffung weniger scharf aus. Asien bleibt zwar die wachstumsstärkste Region, leidet jedoch ebenfalls zunehmend unter hoher Inflation, steigenden Zinsen und einem schwachen globalen Umfeld.

Risiken: Der Krieg in der Ukraine und die erhöhten Spannungen um Taiwan dürften die Weltwirtschaft dauerhaft belasten und könnten weiter eskalieren. Der globale Zinsanstieg bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck.



Freitag, 14. Oktober 2022

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Wertentwicklung	von	13.10.16	13.10.17	13.10.18	13.10.19	13.10.20	13.10.21	13.10.22
MSCI EM	bis	20,92%	-8,40%	11,35%	8,31%	15,19%	-16,56%	

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Schwache globale Konjunkturdaten bei anhaltend hohem Preisdruck und einer zu weiteren deutlichen Zinsanhebungen entschlossenen US-Notenbank haben Schwellenländeranlagen in den vergangenen Wochen belastet. Besonders betroffen waren Aktien und Hartwährungsanleihen. EM-Lokalwährungsanleihen haben etwas weniger verloren, doch sie konnten nicht davon profitieren, dass einige Zentralbanken ihren Zinsanhebungszyklus für beendet erklärt haben. Insbesondere in Ungarn wurde dies von den Märkten als Fehler betrachtet, sodass der Forint und ungarische Staatsanleihen unter erheblichen Druck geraten sind. Da die US-Notenbank vor weiteren kräftigen Zinsanhebungen steht, dürften die kommenden Monate schwierig bleiben. Es dürfte zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern kommen, womit vor allem die Wechselkursrisiken nach unten gerichtet bleiben. Positiv bleibt festzuhalten, dass die Bewertungen insbesondere bei Aktien, aber auch bei Renten und Währungen fundamental als günstig einzustufen sind. Bis auf weiteres wird dies jedoch von der hohen Unsicherheit mit Blick auf die Inflations- und Zinsentwicklung überschattet.

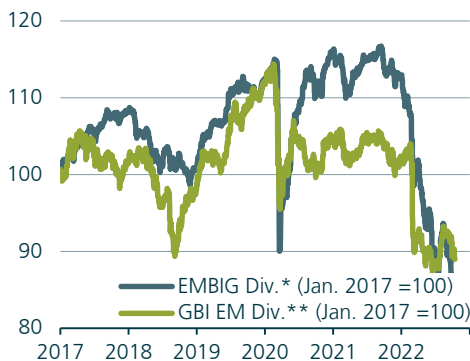
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Der russische Überfall auf die Ukraine und die hohen Spannungen im Verhältnis zwischen den USA und China sorgen für ein erhöhtes Maß an Unsicherheit für den mittelfristigen Kapitalmarktausblick. Zudem hat die Inflation in den vergangenen Monaten immer wieder nach oben überrascht, sodass auch von dieser Seite eine Unsicherheitsprämie angebracht erscheint. Trotz dieser negativen Faktoren überwiegen beim mittelfristigen Ausblick für Schwellenländeranlagen die Chancen gegenüber den Risiken. Wichtigster Pluspunkt sind die Bewertungen, die besonders bei EM-Aktien sowohl im historischen als auch im internationalen Vergleich eher günstig sind. Zudem bleibt Asien mit hoher Wahrscheinlichkeit noch für lange Zeit die wachstumsstärkste Region weltweit, weshalb der Kontinent in großem Umfang Investitionen anziehen wird. Die Renditen von EM-Lokalwährungsanleihen sind im Zuge der starken Zinsanhebungen der meisten Zentralbanken deutlich gestiegen und die sich abzeichnenden konjunkturellen Probleme sprechen dafür, dass der Zinsanhebungszyklus bald abgeschlossen sein wird. Die Ratings der Schwellenländeranlagen werden zwar tendenziell unter der Wachstumsschwäche und den politischen Problemen leiden, doch die Risikoaufschläge bieten eine ausreichende Kompensation.

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)	13.10.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	648	-9,9	-16,5	-16,6
EMBIG Div* Performanceindex	365	-7,9	-26,6	-26,7
GBI EM Div** Performanceindex	222	-3,7	-12,5	-14,1
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	435	-3,1	-11,3	-11,1
MSCI World Total Return	438	-4,9	-11,1	-3,5
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	573	570	540	510

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



Freitag, 14. Oktober 2022

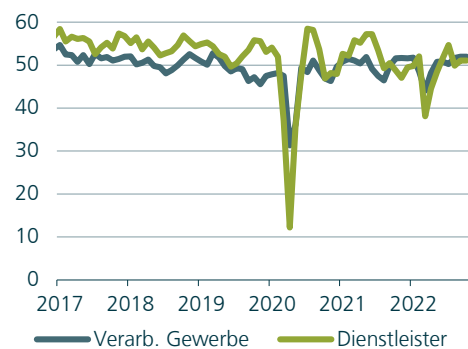
Russland: Annektierung der besetzten ukrainischen Gebiete markiert neue Eskalationsstufe

RUB-Wechselkurs ggü. US-Dollar



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-3,5	-4,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	14,0	6,6
Arbeitslosenquote, %	4,8	4,3	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,2	43,7	42,0
Realer Wechselkurs, %	-1,8	22,0	-4,4
Kreditwachstum, %	13,4	0,6	-7,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-3,7	-4,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	15,6	21,3	24,7
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,9	11,9	8,5
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,0	0,1
Auslandsverschuld., % des BIP	26,6	17,4	15,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,3	2,3	1,6

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 29 0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die erfolgreichen Offensiven der ukrainischen Armee bringen Russland militärisch in Bedrängnis. Es wurde eine (teilweise) Mobilmachung erklärt, um die mutmaßlich sehr hohen Verluste zu kompensieren. Gleichzeitig hat Russland Scheinreferenden in den besetzten Gebieten im Osten und Süden der Ukraine durchgeführt und diese dann am 30. September annektiert. Die Explosion auf der strategisch für den militärischen Nachschub auf der Krim wichtigen Kertsch-Brücke und die massiven Raketenangriffe Russlands u.a. auf zivile Ziele als Antwort markieren eine neue Eskalationsphase des Krieges. Der Westen scheint vorerst weiterhin die „roten Linien“ des russischen Regimes zu beachten, wie bspw. keine Bereitstellung von Langstreckenraketen an die Ukraine. Doch nach den Anschlägen auf die Nord-Stream-Leitungen im September ist die Gefahr von physischen und Cyber-Angriffen auf die kritische Infrastruktur (Gas-Pipelines, Internetleitungen, Stromnetze etc.) auch im Westen angestiegen. Die Zukunft der Erdgas-Lieferungen nach Zentral- und Südeuropa über die Ukraine und die Türkei ist fraglich: Im September hat Gazprom der ukrainischen Durchleitungsgesellschaft mit Sanktionen gedroht. Es gibt nach wie vor keine gemeinsame Basis zwischen Russland und der Ukraine für Waffenruhe-Verhandlungen. Insbesondere nach den großen Bodengewinnen der Ukraine und der erneuten Angriffe Russlands auf zivile Ziele wird die ukrainische Führung keine Zugeständnisse in Bezug auf Territorien oder Reparationen machen. In der russischen Führung sind die Pro-Krieg-Stimmen zu laut, als dass Verhandlungen aus der Position der Schwäche derzeit denkbar wären. Der Krieg dürfte damit auch in die Wintermonate hinein anhalten. Die geschwächte Rolle Russlands auf dem post-sowjetischen Gebiet nach dem Beginn des Angriffskrieges gegen die Ukraine macht sich in der Intensivierung der schwelenden Konflikte in der Region bemerkbar, wie bspw. aktuell zwischen Armenien und Aserbaidschan.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft scheint die erste Schockwelle der massiven Sanktionen mit einer Schrumpfung von 4,0% yoy im zweiten Quartal besser als erwartet überstanden zu haben. Doch das Sanktionsregime wird weiter verschärft, und auch die Belastungen durch die bereits beschlossenen Sanktionen werden im Zeitablauf ansteigen. Zum einen wird in den kommenden Monaten das Ölembargo der EU greifen. Die Perspektiven für die Erdölexporte Russlands Richtung Asien im kommenden Jahr sind aufgrund möglicher Transporteinschränkungen oder der durch die EU im achten Sanktionspaket und die G7 beschlossenen – im Detail aber noch unklaren – Preisobergrenze für das russische Öl ungewiss. Die Abkopplung der EU von den russischen Erdgaslieferungen geht deutlich schneller voran als die Erweiterung der entsprechenden Exportinfrastruktur Richtung Asien seitens Russland. Das Technologieembargo wird sich in vielen Wirtschaftsbereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. Die Mobilmachung reduziert die Höhe der Erwerbsbevölkerung direkt und über die massive Auswanderungswelle und wird so die demografischen Probleme Russlands verstärken. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte somit auch nächstes Jahr noch erheblich schrumpfen. Die wirtschaftlichen Folgen des Angriffs auf die Ukraine dürften somit die Wachstumsgewinne der vergangenen zehn Jahre auslöschen.

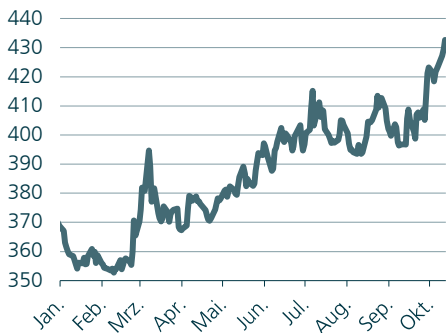
■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich im Default. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Doch auch die Folgen des Defaults für Russland sind wegen der Isolation beschränkt. Im Banken- und Unternehmensbereich können die westlichen Sanktionen und die Kapitalverkehrskontrollen eine Reihe von (technischen) Defaults auslösen: Die externen Ratingagenturen haben ihre Einschätzungen der Bonität Russlands aufgrund der westlichen Sanktionen zurückgezogen.



Freitag, 14. Oktober 2022

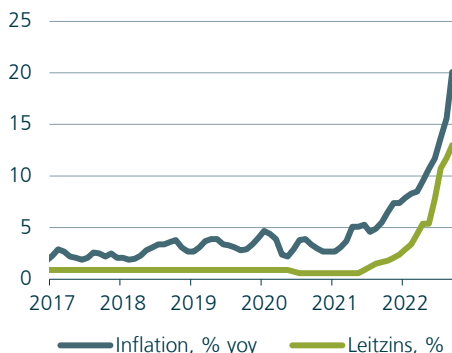
Ungarn: Verfrühtes Ende des Leitzinsanhebungszyklus belastet Forint

Wechselkurs: Ungarischer Forint vs. Euro



Quellen: Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	7,1	5,0	0,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	13,9	11,7
Arbeitslosenquote, %	4,1	3,6	4,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	53,7	54,3	53,4
Realer Wechselkurs, %	0,4	-9,1	10,0
Kreditwachstum, %	24,3	13,4	9,8
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,8	-6,0	-4,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	74,6	76,3	76,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,9	-4,3	-4,2
Direktinvestitionen, % des BIP	16,6	10,0	7,4
Auslandsverschuld., % des BIP	144,4	147,1	134,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	59,8	45,2	33,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		48	50

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die ungarische Zentralbank hat Ende September ihren Leitzinsanhebungszyklus überraschend auf einem Niveau von 13% für beendet erklärt. Diese Entscheidung bedeutet indes nicht, dass die Straffung vollständig abge sagt ist: Drei neue Instrumente sollen der Abschöpfung der Liquidität dienen und werden so auf dem Geldmarkt für Raten oberhalb des Leitzinsniveaus sorgen (aktueller Zins der neuen Einlagefazilität: 14,14%). Das Modell ähnelt der Geldpolitik der ersten Hälfte 2022, als die Zentralbank den Ein-Wochen-Einlagensatz als Hauptinstrument der Geldpolitik verwendete. Im Sommer musste die Zentralbank unter dem Druck der Märkte dieses zweigleisige System abschaffen. Dass die Währungs hüter in der aktuellen Marktphase erneut eine komplizierte mehrgleisige Geld politik versuchen, halten sowohl der lokale Anleihemarkt als auch der Währungs markt offensichtlich für einen Fehler: Seit dem 27. September hat der Forint gegen über dem Euro ca. 6% abgewertet, seit Jahresanfang ca. 15%. Der starke Anstieg der Inflationsrate im September (4,1% mom / 20,5% yoy) war zwar erwartet und in erster Linie auf die Anpassungen der Energiepreise und die Lebensmittelpreis an stiege zurückzuführen. Doch spricht das Umfeld dafür, dass die Zentralbank den ef fektiven Zinssatz kurzfristig deutlich oberhalb des aktuellen Niveaus der Liquiditäts instrumente ansteuern muss, um das Vertrauen der Märkte zurückzugewinnen. Die Rahmenbedingungen machen Ungarn anfällig: Der andauernde Konflikt mit der EU, Leistungs bilanz- und Haushaltsdefizit, anhaltend hohe Inflation sowie hohe Abhän gigkeit sowohl von der EU-Konjunktur als auch den russischen Energielieferungen.

■ **Perspektiven:** Die Kaufkraftverluste aufgrund der hohen Inflation, die Straffung der Geldpolitik sowie die erwartete Rezession in Euroland dürften im Winterhalbjahr zu einer starken Konjunkturbelastung werden. Der Anteil der russischen Erdgasliefe rungen ist in Ungarn mit über 50% der insgesamt verbrauchten Energie im EU-Ver gleich besonders hoch. Sollte es im Risikoszenario zu einem Gasexportstopp aus Russland kommen, sei es aufgrund der Zerstörung der Gastransitinfrastruktur der Ukraine oder aufgrund der Sanktions- und Gegensanktionsspirale, wäre Ungarn deshalb überproportional stark betroffen. Laut einer Studie des Internationalen Währungs fonds würde der Effekt über 4% des Bruttoinlandproduktes betragen. Dank der Ausnahmen im 6. EU-Sanktionspaket sollte Ungarn auch im kommenden Jahr noch das Erdöl aus Russland beziehen dürfen, was die Risiken für die Kraft stoffversorgung des Landes reduziert. Die Raffinerien des Landes sind stark auf die russischen Ölsorten angewiesen.

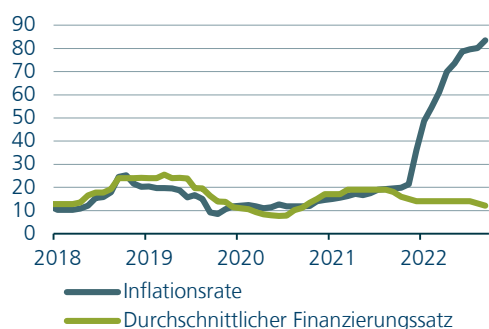
■ **Länderrisiko:** Ungarns Rating liegt im unteren Investment-Grade-Bereich. Die Haushaltsdefizite waren in jüngster Vergangenheit ungewöhnlich hoch, sodass nun angesichts des höheren Zinsniveaus eine Konsolidierung dringend geboten ist. Die Stellung Ungarns innerhalb der EU ist wegen dessen Nähe zu Russland problematisch. Die EU hat den neuen Rechtsstaatsmechanismus gegen Ungarn eingeleitet und eine deutliche Kürzung der EU-Mittel aufgrund von häufig angeprangerten Korruption und Vetternwirtschaft bei der Mittelverwendung empfohlen. Die Fidesz-Regierung arbeitet an einem institutionellen Rahmen, um dieser Mittelkürzung zu entgehen, doch es dürfte mehrere Monate in Anspruch nehmen, bis insbesondere die Mittel der Aufbau- und Resilienzfazilität freigegeben werden können. Somit bleibt Ungarn in Bezug auf die Finanzierung der erheblichen Leistungs- und Haus haltsdefizite vorerst anfällig. Sollte Ungarns Zugang zu EU-Mittel im Risikoszenario eingeschränkt werden, dürfte dies die Bonitätseinschätzung der Ratingagenturen belasten.

Daria Orlova

Freitag, 14. Oktober 2022

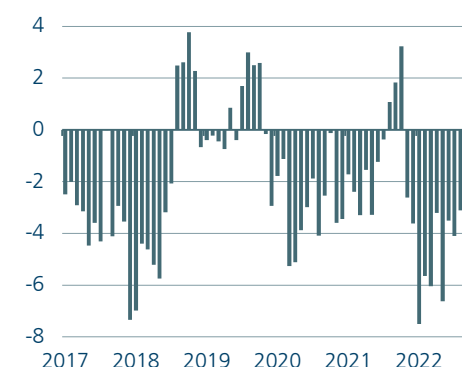
Türkei: Erdogan setzt auf Hilfe von außen

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Leistungsbilanzsaldo, in Mrd. US-Dollar



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,4	4,6	3,2
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	71,8	43,9
Arbeitslosenquote, %	12,0	11,3	11,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,7	45,9	47,5
Realer Wechselkurs, %	-10,2	-12,7	-2,3
Kreditwachstum, %	37,1	40,7	39,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,7	-3,8	-4,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	42,2	42,9	43,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-6,5	-5,3
Direktinvestitionen, % des BIP	1,7	1,7	1,5
Auslandsverschuld., % des BIP	54,4	77,0	76,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	217,7	232,3	242,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		22	18

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Fast alle wirtschaftlichen Indikatoren der Türkei zeigen in die falsche Richtung: Die Konjunktur schwächt sich ab, die Inflation steigt und das Leistungsbilanzdefizit weitet sich aus. Gleichzeitig werden die Leitzinsen gegen jede ökonomische Vernunft gesenkt, im September erneut um 100 Bp auf nun 12%. Trotz dieser Fehlentwicklungen hat die Zustimmung zur Regierungspolitik in den vergangenen Wochen von niedrigem Niveau ausgehend etwas zugenommen. Dies dürfte vor allem daran liegen, dass sich die Abwertung der türkischen Lira verlangsamt hat: Seit Anfang August lag der Kursverlust gegenüber dem US-Dollar nur noch bei unter 4%, während seit Jahresbeginn fast 30% zu Buche stehen. Der Lira haben vor allem Devisenmarktinterventionen der türkischen Zentralbank und der Staatsbanken sowie der Umtausch von Dollar-Guthaben in die neuen „währungsge-sicherten“ Lira-Anlageinstrumente geholfen. Dies ist zwar keine nachhaltige Politik, doch für Erdogan geht es nicht um Nachhaltigkeit, sondern um den Sieg bei den Wahlen im kommenden Juni. Um seinen Kurs bis dahin fortsetzen zu können, ist er auf externe Hilfen angewiesen, um die Währungsreserven zu stärken. So dürfte er auf weitere Zentralbankkredite aus dem Nahen Osten sowie Überweisungen aus Russland in Zusammenhang mit dem Bau eines Atomkraftwerks in der Türkei setzen. Zudem bemüht er sich um Sonderkonditionen für russische Energielieferungen. Im August hatten hohe Energieimporte dazu geführt, dass trotz der Rekordeinnahmen aus dem Tourismusgeschäft ein monatliches Leistungsbilanzdefizit von über 3 Mrd. US-Dollar ausgewiesen werden musste. Spätestens nach den Wahlen dürfte der dann amtierende Präsident nicht umhinkommen, eine noch stärkere Abwertung der Lira zuzulassen. Im Falle einer Wahlniederlage Erdogans könnte diese Entscheidung wieder in den Händen einer in ihrer Unabhängigkeit gestärkten Zentralbank liegen.

■ **Perspektiven:** Präsident Erdogan hat in wirtschaftspolitischen Fragen das letzte Wort. Fortgesetzte Zinssenkungen in einem Hochinflationsumfeld zeigen, dass er auch in der Geldpolitik weiterhin starken Einfluss ausübt. Der Mangel an Vertrauen in die Zentralbank auf Seiten von Investoren und Konsumenten befeuert hohe Inflationserwartungen und wird bis zu einem Kurswechsel in der Geldpolitik zu einem anhaltend hohen Preisdruck führen. Die damit verbundenen Kaufkraftverluste der privaten Haushalte werden die Konsumnachfrage belasten. Um das Problem eines deutlich zu hohen Leistungsbilanzdefizits in den Griff zu bekommen, müsste die Inlandsnachfrage nachhaltig gedämpft werden. Erdogan will dies zumindest bis zu den Wahlen im kommenden Jahr vermeiden und riskiert damit eine erneute Währungs-krise. Trotz der Hochinflation und wiederholter Währungskrisen kann Erdogan auf eine Wiederwahl im kommenden Jahr hoffen, was in erster Linie daran liegt, dass sich die Opposition bislang nicht geschlossen zeigt und sich noch nicht auf einen gemeinsamen Kandidaten für die Präsidentschaftswahl einigen konnte. Ein poli-tischer Wechsel würde umfassende Reformperspektiven eröffnen.

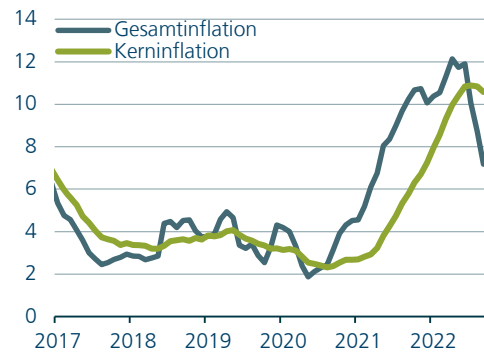
■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Ver-trauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirt-schaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoaufschläge türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer bevorstehenden Staatsschuldenkrise. Die größten fundamentalen Schwächen sind das hohe Leistungsbilanzdefizit, die hohe Fremdwährungsver-schuldung des Un-ternehmenssektors und die niedrigen Währungsreserven. Angesichts der sehr ho-hen Auslandsverschuldung ist es essentiell, dass der Zugang zum internationalen Fi-nanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt.



Freitag, 14. Oktober 2022

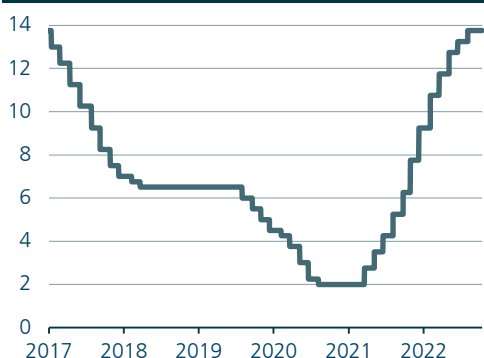
Brasilien: Das gute Abschneiden von Bolsonaro macht das Rennen spannend

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins SELIC, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,9	2,7	0,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,3	9,6	5,1
Arbeitslosenquote, %	11,1	9,7	8,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,6	23,7	23,7
Realer Wechselkurs, %	-3,5	12,6	2,7
Kreditwachstum, %	9,6	2,1	11,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,4	-6,2	-8,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	80,3	80,6	86,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-0,4	-0,8
Direktinvestitionen, % des BIP	2,9	4,3	4,1
Auslandsverschuld., % des BIP	35,8	32,1	30,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	22,3	28,9	29,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		46	48

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen am 2. Oktober haben große Überraschungen hervorgebracht. Nachdem die Umfragen auf einen zweistelligen Vorsprung des linksgerichteten Kandidaten Luiz Inacio „Lula“ da Silva hingedeutet hatten, hat der amtierende Präsident Jair Bolsonaro deutlich besser abgeschnitten als erwartet und somit das Rennen um die Präsidentschaft spannend gemacht. Zwar hatte Lula mit einem Vorsprung von 48% gegen 43% für Bolsonaro die Abstimmung klar für sich entschieden, aber der Weg zum Sieg in der Stichwahl am 30. Oktober wird steinig. Die ausscheidenden Kandidaten haben Lula die Unterstützung zugesichert und er führt weiterhin mit einem soliden Vorsprung in den Umfragen (aktuell sechs Prozentpunkte), was einen Sieg von Lula immer noch als das wahrscheinlichste Szenario erscheinen lässt. Aber der jüngste Rückgang der Inflation und die stark fallende Arbeitslosenquote geben dem amtierenden Präsidenten Bolsonaro etwas Rückenwind auf der Zielgeraden. Wir rechnen weiterhin mit einem Sieg von Lula, allerdings mit einem knapperen Vorsprung als aktuell in den Umfragen. Dies erhöht die Risiken, dass Bolsonaro den Sieg von Lula nicht anerkennt, oder dass es zu gewaltsamen Auseinandersetzungen zwischen den Anhängern kommt. Die zweite große Überraschung bei den Wahlen war das gute Abschneiden der konservativen Parteien im Parlament. Diese beherrschen jetzt 43% des Kongresses und haben ihre Position um 10%-Punkte im Vergleich zu den letzten Wahlen verbessert, vor allem zu Lasten der Zentrumsparteien (40%) die zuvor eine Mehrheit der Parlamentssitze innehatten. Die Linksparteien haben nur 15% der Sitze im Kongress erhalten. Die Kapitalmärkte reagierten auf dieses Ergebnis positiv. Sie setzen offenbar darauf, dass der konservative Kongress als Garant für eine moderate Fiskalpolitik agieren wird. Der neue Präsident wird seine neue Amtszeit in einem schwierigen Umfeld beginnen. Die starke Straffung der Geldpolitik seit Anfang vergangenen Jahres und die notwendige fiskalische Konsolidierung werden das Wachstum deutlich bremsen und den Handlungsspielraum für den neuen Präsidenten einschränken.

■ **Perspektiven:** Die Regierung Bolsonaro brachte in den vergangenen Jahren einen Reformschub. Im Wahljahr 2022 kam es zum Stillstand bei den Reformen, und der Reформаusblick wird entscheidend vom Wahlergebnis abhängen. Der Wachstumsausblick wird aktuell durch die starke Straffung der Geldpolitik und das schwache globale Konjunkturmilieu belastet. Die Rahmenbedingungen für Investitionen bleiben schwierig; besonders hemmen die überbordende Bürokratie, das komplexe Steuersystem und die schlechte Infrastruktur. Problematisch ist zudem die politische Polarisierung.

■ **Länderrisiko:** Der Ratingtrend Brasiliens hat sich bereits seit 2014 aufgrund der Reformunfähigkeit früherer Regierungen, der schwachen fiskalischen Verfassung und des langfristigen Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit deutlich verschlechtert. Die Regierung Bolsonaro hat zwar mit der Rentenreform einen Meilenstein gesetzt, aber bereits deutlich vor den Wahlen den Reformeifer verloren. Die hohe öffentliche Verschuldung mit mehr als 80% des Bruttoinlandsprodukts sowie die geringe fiskalische Flexibilität stellen die größte Belastung für die Bonität dar. Aber die Kandidaten lassen im Moment nicht erkennen, dass sie die Verschuldung zurückfahren möchten.

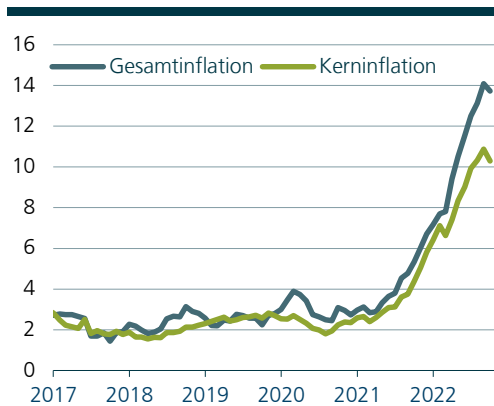
Mauro Toldo



Freitag, 14. Oktober 2022

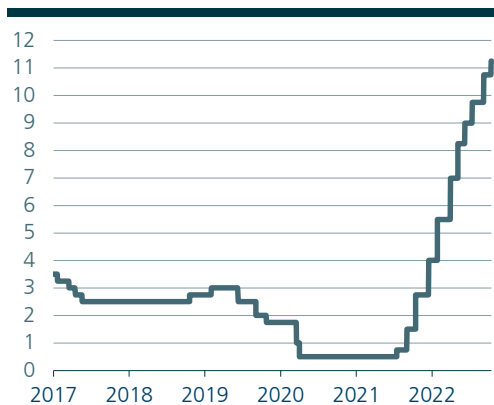
Chile: Moody's stuft Chiles Rating herunter

Inflationsrate, in %



Quellen Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,9	2,5	-0,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,5	11,5	6,8
Arbeitslosenquote, %	7,2	7,7	7,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	42,0	41,9	41,5
Realer Wechselkurs, %	3,3	-5,9	1,3
Kreditwachstum, %	11,8	6,8	4,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,7	-1,7	-2,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	36,3	37,8	39,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-6,4	-7,1	-5,0
Direktinvestitionen, % des BIP	4,8	5,6	5,1
Auslandsverschuld., % des BIP	76,5	81,8	76,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	94,0	114,5	108,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		58	57

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Chile befindet sich im Umbruch: Die Wirtschaft muss langsam den Weg aus der Überhitzung finden, während die Politik aus dem ehrgeizigen Strukturwandel der neuen linksgerichteten Regierung wieder den Weg der graduellen Transformation sucht. Im vergangenen Jahr hatte die chilenische Wirtschaft ein Wachstum von fast 12% verzeichnet, unterstützt durch fiskalische Maßnahmen und die Möglichkeit, Abhebungen aus den privaten Pensionskonten zu tätigen. Die gestiegene Nachfrage hat zu einem dramatischen Anstieg des Preisdrucks geführt. So hoch wie zuletzt war die Inflation seit den Neunzigerjahren nicht mehr gewesen. So hatte die Inflationsrate im August die Marke von 14% überstiegen – weiter angefacht durch hohe Energie- und Nahrungsmittelpreise – bevor sie im September leicht zurückging. Die Zentralbank musste entschlossen agieren und hat den Leitzins zuletzt in einer einstimmigen Entscheidung um 50 Bp auf 11,25% angehoben. Auch dies ist der höchste Wert seit den neunziger Jahren. Die Zentralbank hat angekündigt, dass der Anhebungszyklus abgeschlossen ist. Sie sagte aber auch, dass sie die Zinsen lange auf einem hohen Niveau behalten werde. Im Moment gilt es, die Inflationserwartungen wieder zu verankern, auch wenn dies die Konjunktur stark belastet. Wir rechnen im kommenden Jahr mit einer Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts um 0,9%. Auch politisch läuft es im Moment nicht im Andenland: Die neue linksgerichtete Regierung des Präsidenten Gabriel Boric musste im vergangenen Monat eine deutliche Niederlage hinnehmen. In einem Referendum ist die neue Verfassung von der Bevölkerung deutlich abgelehnt worden. 62% stimmten gegen den Verfassungsvorschlag. Die Regierung verhandelt aktuell mit der konservativen Opposition, um den Weg für eine neue Verfassung zu ebnen, die allerdings weniger ambitioniert ausfallen dürfte. Es wird schwierig, dem Ruf der Bevölkerung nach höheren sozialen Ausgaben gerecht zu werden, wenn gleichzeitig die unternehmensfreundliche Politik der niedrigen Steuern beibehalten werden soll. Diesen Konflikt hatte auch die Rating-Agentur Moody's zuletzt im Fokus, als sie ihre Bonitätseinschätzung für Chile von A1 auf A2 gesenkt hat. Zumindest hat die Regierung diese Botschaft vernommen und versucht, das Budget zu konsolidieren.

■ **Perspektiven:** Chile dürfte in den kommenden Jahren keine totale Abkehr von der gewohnten stabilitätsorientierten Politik der vergangenen Jahrzehnte vornehmen. Doch die linksgerichtete Regierung hat klargemacht, dass sie auf die anhaltenden sozialen Spannungen auch ohne neue Verfassung mit einer Erhöhung der Sozialausgaben regieren wird. Chile steuert nach der Überhitzung im vergangenen und diesem Jahr nun auf eine Rezession zu. Für die offene, exportorientierte und stark auf Bergbau ausgerichtete Wirtschaft sind der Kupferpreis und die Nachfrage aus China bestimmende externe Faktoren.

■ **Länderrisiko:** Chile verfügt über die beste Bonität Südamerikas. Das aktuelle Rating liegt bei A (S&P), A2 (Moody's) bzw. A- (Fitch). Moody's hat am 15. September 2022 das Rating aufgrund der fiskalischen Verschlechterung und der schwächeren Wachstumsperspektiven eine Stufe gesenkt. Aktuell vergeben alle drei Rating-Agenturen einen stabilen Ausblick. Die Bonität Chiles profitiert von der relativ niedrigen öffentlichen Verschuldung, die aktuell rund 38% des BIP beträgt. Problematisch für die Entwicklung der Bonität sind die anhaltenden sozialen Spannungen und die starke Rohstoffabhängigkeit.

Mauro Toldo



Freitag, 14. Oktober 2022

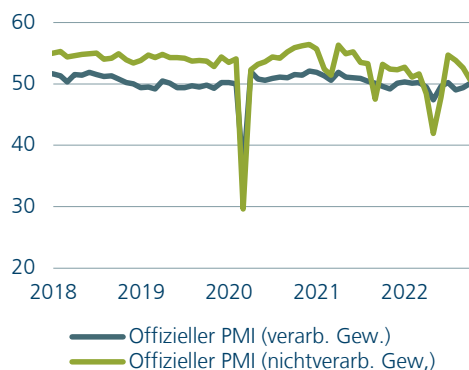
China: Der Parteitag dürfte ein Signal der Kontinuität senden

Wechselkurs USD-CNY



Quellen: PBOC, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	2,8	4,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,1	2,5
Arbeitslosenquote, %	4,9	5,3	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	29,0	29,4	30,8
Realer Wechselkurs, %	3,0	-2,9	-4,5
Kreditwachstum, %	9,6	13,0	9,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,0	-7,7	-7,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	73,3	77,8	81,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,8	1,9	1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,4	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	16,5	17,4	18,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,0	56,7	58,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		61	61

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Konjunktur Chinas leidet unter der doppelten Belastung der strikten Null-Covid-Strategie und der Krise am Immobilienmarkt. Der deutliche Rückgang der Einkaufsmanagerindizes für das Dienstleistungsgewerbe zeigt, dass die Belastung neuer Lockdowns im September deutlich zu spüren war. Am 16. Oktober beginnt der Parteikongress, auf dem sich Staatspräsident Xi Jinping eine dritte Amtszeit sichern dürfte. Weitere Personalentscheidungen werden einen Hinweis darauf geben, ob Xi Jinping seinen großen Einfluss noch ausbauen kann, oder ob er Zugeständnisse an Gruppen machen muss, die seinem Kurs nicht uneingeschränkt folgen. Eine Abkehr von der Null-Covid-Strategie erwarten wir vorerst nicht. Für eine Lockerung müsste nach unserer Einschätzung zunächst die Impfkampagne intensiviert werden. Insbesondere ältere Menschen zeigen bislang in China eine unterdurchschnittliche Impfbereitschaft. Mit Blick auf die Immobilienkrise dürfte die Politik weiterhin darauf gerichtet bleiben, einen zu starken Einbruch der Bautätigkeit zu vermeiden und vor allem begonnene Projekt fertigzustellen. Es erscheint sicher, dass in den kommenden Monaten weitere Immobilienentwickler ihren Schuldendienst einstellen werden. Die US-Regierung hat den Technologieexport für die chinesische Halbleiterindustrie massiv eingeschränkt. Da China in diesem Bereich technologisch noch immer einen deutlichen Rückstand hat, dürfte die Wirtschaft empfindlich getroffen werden. Dies erhöht den Druck, die heimische chinesische Halbleiterindustrie voranzubringen. Doch die Entwicklungsprozesse sind so komplex, dass selbst die hohen Staatssubventionen hier keine Entwicklungssprünge möglich machen dürften.

■ **Perspektiven:** Die chinesische Regierung hat sich viel vorgenommen: Sie will die Ausbreitung des Coronavirus schon im Keim ersticken (Null-Covid-Strategie), hoch verschuldete Immobilienentwickler abwickeln, die Klimaziele erreichen und Monopolgewinne insbesondere im Technologiebereich begrenzen. Hinzu kommen Belastungsfaktoren wie die Spätfolgen der über viele Jahre restriktiven Geburtenkontrolle, die in den kommenden Jahren zu einem Schrumpfen der Erwerbsbevölkerung führen wird, sowie die Bemühungen der USA, den technologischen Aufstieg Chinas zumindest zu bremsen. All dies spricht für ein geringeres Wirtschaftswachstum in den kommenden Jahren. Das ehrgeizige Wachstumsziel von 5,5 % dürfte im laufenden Jahr deutlich verfehlt werden. Auch für 2023 erwarten wir eine Rate von unter 5 %. Die verschärften Spannungen um Taiwan erhöhen das Risiko, dass es zwischen China und den USA zu neuen Wirtschaftssanktionen kommt. Eine militärische Auseinandersetzung zwischen China und den USA ist weiterhin nicht das Hauptszenario, doch die Wahrscheinlichkeit dafür ist gestiegen. Wir erwarten, dass sich die Spannungen negativ auf das Investitionsklima in China auswirken werden. Ein noch größeres Hindernis für neue Auslandsinvestitionen ist jedoch die Null-Covid-Strategie, die das Alltagsleben in China deutlich erschwert. Der chinesische Renminbi hat gegenüber dem US-Dollar nachgegeben, da der US-Dollar von der schnellen Zinswende gestützt wurde. Die weitere Ausweitung des Zinsvorsprungs spricht dafür, dass der US-Dollar seine Aufwärtsbewegung in den kommenden Monaten fortsetzen wird.

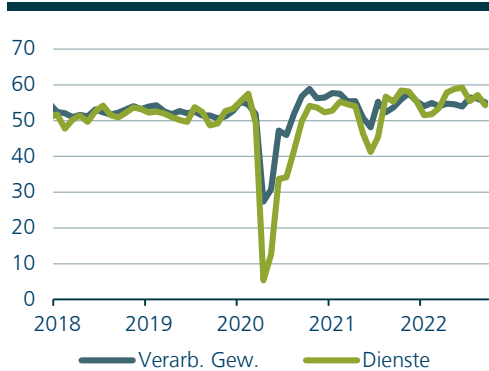
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Den Ratingtrend schätzen wir als stabil ein. Die Ratings der Agenturen (S&P: A+; Moody's: A1; Fitch: A+) zeigen, dass das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit Chinas sehr hoch ist.



Freitag, 14. Oktober 2022

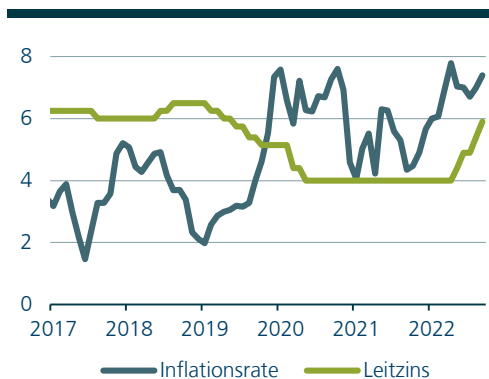
Indien: Notenbank stemmt sich gegen hohe Inflation und Währungsschwäche

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: S&P, Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: RBI, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,3	7,1	5,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	5,1	6,7	4,9
Arbeitslosenquote, %	8,0	7,2	6,9
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	10,6	11,1	11,6
Realer Wechselkurs, %	0,5	-0,6	-3,0
Kreditwachstum, %	8,9	6,7	6,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-10,4	-9,9	-9,1
Öffentl. Schulden, % des BIP	86,8	86,9	86,6
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,1	-3,0	-2,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,4	1,6	1,7
Auslandsverschuld., % des BIP	19,1	18,8	18,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	21,3	28,0	28,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		59	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die indische Wirtschaft zeigt sich angesichts des schwierigen globalen Umfelds bislang noch recht widerstandsfähig. Darauf deutet zumindest die Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes hin: Mit 55,1 Punkten für das verarbeitende Gewerbe und 54,3 Punkten für das Dienstleistungsgewerbe lagen diese im September zwar unter den Vormonatswerten, doch sie signalisieren keine ausgeprägte Schwäche. Die Probleme zeigen sich vor allem in den Außenhandelszahlen: Die Exporte lagen im August nur 1,6% über dem Vorjahresniveau, während die Importe um 37,3% zulegten. Die Exportschwäche belastet die Entwicklung der Industrieproduktion, die im August 0,8% unter dem Vorjahresniveau lag. Wie in anderen Regionen geht die rückläufige Konjunkturdynamik mit einem anhaltend hohen Preisdruck einher: Die Inflationsrate ist im September, getrieben von hohen Nahrungsmittelpreisen, von 7,0% auf 7,4% gestiegen. In diesem Umfeld erhöhter Konjunkturrisiken und eines anhaltend hohen Preisdrucks legt die indische Notenbank den Fokus weiter auf die Wiederherstellung der Preisstabilität. Sie hob den Leitzins im September um 50 Basispunkte auf 5,90% an. Damit stieg der Leitzins seit April um insgesamt 190 Basispunkte. Neben der hohen Inflation spricht auch die Schwäche der indischen Rupie für weitere Leitzinserhöhungen. Die Rupie hat seit Jahresbeginn rund 10% gegenüber dem US-Dollar verloren. Neben Zinserhöhungen hat die Notenbank auch über Devisenmarktinterventionen versucht, die Währung zu stützen. Die Währungsreserven sind seit Jahresbeginn um rund 100 Mrd. US-Dollar auf 532 Mrd. US-Dollar gesunken. Der wichtigste Belastungsfaktor für die Rupie war die deutliche Straffung der US-Geldpolitik, doch die Ausweitung des indischen Leistungsbilanzdefizits spielte ebenfalls eine wichtige Rolle. Das Defizit dürfte 2022 von 1,1% des BIP auf 3,0% des BIP steigen und auch im kommenden Jahr noch über 2% des BIP liegen.

■ **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 7% eher optimistisch. So gibt es große Mängel in der Infrastruktur, im Bildungswesen und in der öffentlichen Verwaltung. Anders als in früheren Jahren will die Regierung nun die Wirtschaft allerdings durch eine expansive Fiskalpolitik stärken. Der Grenzkonflikt mit China hat das Verhältnis der beiden Länder nachhaltig belastet. Chinesische Unternehmen dürften sich in den kommenden Jahren mit Investitionen in Indien zurückhalten. Indien will allerdings grundsätzlich eine klare Parteinahme in den geopolitischen Auseinandersetzungen vermeiden, um nationale Interessen nicht zu gefährden. So hält sich die Regierung mit offener Kritik an China ebenso zurück wie am Angriff Russlands auf die Ukraine.

■ **Länderrisiko:** Moody's hat das Rating für indische Fremdwährungsverbindlichkeiten 2020 auf Baa3 gesenkt und vor allem die strukturelle Wachstumsschwäche kritisiert. In der Krise ist die Staatsverschuldung gestiegen. Die Staatsfinanzen hatten schon vor der Krise zu den Schwachpunkten im indischen Bonitätsprofil gezählt. Im Oktober 2021 hat Moody's aber den Ratingausblick auf stabil verbessert und damit das Risiko einer weiteren Herabstufung in den Junk-Bereich reduziert. Fitch vergibt allerdings noch einen negativen Ausblick und stuft das Land ebenfalls auf der untersten Stufe des Investment-Grade-Bereichs ein. Die Abkehr von der eher konservativen Fiskalpolitik früherer Jahre erhöht das Risiko einer Herabstufung. Angesichts der geringen Auslandsverschuldung Indiens steht die Zahlungsfähigkeit des Landes jedoch nicht in Frage.



Freitag, 14. Oktober 2022

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo					
		% ggü. Vj.									in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023			
Russland	3,1	4,7	-3,5	-4,5	6,7	13,9	6,4	6,9	11,9	8,5	0,4	-3,7	-4,0			
Türkei	2,0	11,4	4,6	3,2	19,6	71,8	43,9	-1,7	-6,5	-5,3	-2,7	-3,8	-4,0			
Polen	1,0	5,9	3,4	0,0	5,1	14,0	7,9	-0,7	-3,7	-2,9	-1,9	-4,0	-4,4			
Rumänien	0,4	6,0	5,5	2,0	5,0	12,6	7,9	-7,0	-8,4	-7,2	-7,1	-7,5	-6,3			
Ukraine	0,4	3,4	-36,2	3,6	9,4	23,6	22,0	-1,6	7,8	1,9	-3,5	-24,5	-17,3			
Tschechische Rep.	0,3	3,5	2,4	-0,4	3,8	15,6	7,2	-0,8	-3,6	-2,3	-5,9	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	7,1	5,0	0,4	5,1	13,9	11,7	-2,9	-4,3	-4,2	-6,8	-6,0	-4,9			
Bulgarien	0,1	4,0	2,4	1,6	3,3	14,1	7,1	-0,4	-1,8	-1,3	-4,1	-3,7	-2,4			
Mittel- und Osteuropa	8,1	6,6	-0,7	-0,4	9,6	28,8	17,1	0,1	1,3	0,2	X	X	X			
Ägypten	1,0	3,3	6,2	2,9	5,2	12,5	8,6	-4,8	-4,9	-2,9	-7,3	-6,5	-7,2			
Südafrika	0,6	4,9	1,7	1,4	4,6	6,9	4,9	3,7	-1,2	-1,6	-5,1	-6,2	-6,0			
VAE	0,5	3,8	6,0	4,4	0,2	5,5	3,6	11,2	16,6	13,5	2,3	5,6	3,3			
Israel	0,3	8,6	5,7	2,8	1,5	4,5	3,4	4,4	3,5	4,3	-4,4	0,5	-1,7			
Kuwait	0,1	2,5	8,0	4,0	3,4	5,5	3,2	21,6	30,9	26,0	-3,9	9,2	4,0			
Naher Osten, Afrika	3,2	4,4	4,0	2,9	7,1	11,1	7,8	1,5	1,1	1,2	X	X	X			
Brasilien	2,4	4,9	2,7	0,5	8,3	9,6	5,1	-1,7	-0,4	-0,8	-4,4	-6,2	-8,3			
Mexiko	1,8	4,8	2,2	1,3	5,7	8,0	5,7	-0,4	-1,1	-1,1	-2,9	-2,4	-3,0			
Argentinien	0,7	10,4	4,3	0,5	48,4	70,8	70,5	1,4	-0,6	-1,6	-3,6	-4,5	-4,0			
Kolumbien	0,6	10,7	6,6	0,9	3,5	9,8	6,3	-5,7	-5,1	-4,3	-6,8	-4,7	-4,2			
Chile	0,4	11,9	2,5	-0,9	4,5	11,5	6,8	-6,4	-7,1	-5,0	-7,7	-1,7	-2,9			
Peru	0,3	13,5	2,6	2,1	4,0	7,8	5,3	-2,3	-3,7	-3,3	-2,7	-2,1	-2,2			
Venezuela	0,1	8,0	18,2	9,3	k.A.	k.A.	k.A.	0,6	1,9	2,2	-4,5	-4,0	-3,8			
Lateinamerika ***	6,6	7,0	3,4	1,0	11,0	16,0	12,9	-1,5	-1,5	-1,6	X	X	X			
China	18,6	8,1	2,8	4,7	0,9	2,1	2,5	1,8	1,9	1,4	-6,0	-7,7	-7,1			
Indien	7,0	8,3	7,1	5,8	5,1	6,7	4,9	-1,1	-3,0	-2,5	-10,4	-9,9	-9,1			
Indonesien	2,4	3,7	5,0	4,1	1,6	4,3	4,6	0,3	1,2	0,5	-4,6	-3,8	-3,0			
Südkorea	1,7	4,1	2,6	1,7	2,5	5,1	3,5	4,9	1,8	1,9	-1,5	-3,3	-2,7			
Thailand	0,9	1,6	3,2	3,8	1,2	6,1	2,5	-2,2	-0,5	2,2	-5,5	-5,0	-4,1			
Taiwan	1,0	6,6	2,5	1,8	2,0	3,0	1,9	14,8	13,8	13,0	-3,6	-2,0	-1,8			
Vietnam	0,8	2,6	8,2	7,0	1,8	3,6	3,2	-1,0	-1,4	-0,3	-4,1	-3,7	-3,2			
Malaysia	0,7	3,1	8,4	4,4	2,5	3,5	2,8	3,8	1,6	1,8	-6,4	-6,1	-5,5			
Philippinen	0,7	5,5	5,7	4,2	4,4	5,5	4,1	-1,8	-3,8	-2,6	-8,6	-7,7	-6,2			
Singapur	0,4	7,6	3,9	2,8	2,3	5,9	3,3	18,1	18,9	17,7	-1,6	-1,0	-0,3			
Hongkong	0,3	6,3	-1,2	3,4	1,6	2,0	2,5	11,3	1,2	1,8	-4,0	-6,8	-0,7			
Asien ohne Japan	33,8	7,2	4,0	4,6	2,0	3,6	3,2	2,2	1,6	1,4	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,6	6,9	3,2	3,2	4,7	9,6	6,9	1,4	1,2	0,8	X	X	X			
USA	15,7	5,9	1,7	-0,5	4,7	8,2	4,8	-3,6	-4,0	-3,5	-12,1	-3,5	-3,0			
Euroland	12,0	5,2	3,2	-0,1	2,6	8,3	5,8	3,4	1,0	1,6	-5,2	-3,9	-3,4			
Japan	3,8	1,7	1,6	1,4	-0,2	2,3	1,7	2,8	0,5	0,0	-7,6	-6,5	-4,5			
Industrienationen	37,8	5,3	2,5	0,0	3,2	7,5	4,9	0,1	-1,2	-0,9	-8,1	-3,6	-2,9			
Welt** ****)	89,5	6,2	2,9	1,9	4,0	8,7	6,1	X	X	X	X	X	X			

* Von 2021 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 14. Oktober 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			14.10.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	3,00-3,25	4,25-4,50	4,25-4,50	4,25-4,50
		3 Monate (LIBOR)	3,04	4,36	4,36	4,36
		5 Jahre	4,20	3,95	3,95	3,60
		10 Jahre	3,94	3,75	3,75	3,45
		Wechselkurs ggü. Euro	0,98	0,97	0,99	1,02
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	1,25	2,50	3,00	3,25
		3 Monate (EURIBOR)	1,38	2,30	2,75	2,85
		5 Jahre	2,08	2,30	2,45	2,40
10 Jahre		2,29	2,40	2,50	2,40	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	7,25	7,25	7,25
		3 Monate (WIB)	7,18	7,30	7,30	7,20
		5 Jahre	7,96	7,70	7,60	7,20
		10 Jahre	7,81	7,50	7,50	7,30
		Wechselkurs ggü. Euro	4,80	4,90	4,90	4,90
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	7,00	7,00
		3 Monate (PIB)	7,27	7,20	7,10	7,10
		5 Jahre	6,02	5,40	5,40	5,20
		10 Jahre	5,76	5,00	5,00	4,90
		Wechselkurs ggü. Euro	24,6	24,6	24,6	25,5
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	13,00	13,00	13,00	13,00
		3 Monate (BUBOR)	13,94	16,50	16,50	13,00
		5 Jahre	11,59	10,90	10,80	10,00
10 Jahre		10,56	10,00	10,00	9,80	
Wechselkurs ggü. Euro		429,5	425,0	415,0	410,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,75	13,75	13,75	12,25
		3 Monate (Andima Brazil Government)	13,73	13,33	13,28	11,83
		5 Jahre	11,93	11,50	11,35	10,80
		10 Jahre	12,01	11,50	11,30	11,00
		Wechselkurs ggü. Euro	5,15	5,14	5,45	5,61
	Mexiko	Geldpolitik	9,25	10,50	10,50	10,00
		3 Monate (Mexibor)	9,95	9,80	9,80	8,80
		5 Jahre	9,87	9,10	9,10	7,90
Asien	China	10 Jahre	9,80	9,00	9,00	7,80
		Wechselkurs ggü. Euro	19,53	19,89	20,59	21,93
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	1,68	1,80	2,00	2,50
		5 Jahre	2,27	2,30	2,40	2,40
	Singapur	10 Jahre	2,73	2,70	2,70	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	7,00	6,98	7,18	7,40
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	3,39	3,75	3,75	3,00
		5 Jahre	3,52	3,30	3,30	3,00
Südkorea	10 Jahre	3,52	3,30	3,30	3,00	
	Wechselkurs ggü. Euro	1,40	1,41	1,43	1,46	
	Geldpolitik	3,00	3,50	3,50	3,00	
	3 Monate (Koribor)	3,00	3,50	3,50	3,00	
	5 Jahre	4,22	4,10	3,90	3,50	
Südkorea	10 Jahre	4,23	4,10	3,90	3,50	
	Wechselkurs ggü. Euro	1386	1387	1396	1418	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 14. Oktober 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			13.10.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 395	3 220	3 040	
		Türkei	614	610	580	545	
		Ungarn	321	320	305	285	
	Afrika	Südafrika	500	500	470	445	
	Lateinamerika	Brasilien	300	300	285	265	
		Chile	212	210	200	190	
		Kolumbien	480	475	450	425	
		Mexiko	466	465	440	415	
	Asien	China	86	85	80	75	
		Indonesien	205	205	195	180	
		Philippinen	149	150	140	135	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			573	570	540	510

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 09 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1680	1710	1720	1750
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	83,8	89	88	86
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	90,6	93	92	90

Freitag, 14. Oktober 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	4,0	Q2/22	16,5	Aug 22	17,7	Aug 22	0,49
Polen	5,5	Q2/22	10,9	Aug 22	17,2	Sep 22	6,75
Rumänien	5,1	Q2/22	-0,3	Aug 22	15,9	Sep 22	6,25
Russland	-4,1	Q2/22	-0,1	Aug 22	13,7	Sep 22	7,50
Tschechische Rep.	3,7	Q2/22	10,3	Aug 22	18,0	Sep 22	7,00
Türkei	7,6	Q2/22	3,1	Jul 22	83,5	Sep 22	12,00
Ukraine	-37,2	Q2/22	2,9	Jan 22	24,6	Sep 22	25,00
Ungarn	6,5	Q2/22	9,3	Aug 22	20,1	Sep 22	13,00
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	0,1	Q2/22	-10,1	Feb 20	15,0	Sep 22	12,25
Israel	4,8	Q2/22	4,6	Aug 22	4,6	Aug 22	2,75
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,2	Aug 22	3,92
Südafrika	0,2	Q2/22	0,7	Aug 22	7,6	Aug 22	6,25
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,5	Dez 21	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	6,9	Q2/22	-13,3	Nov 18	78,5	Aug 22	75,00
Brasilien	3,2	Q2/22	2,8	Aug 22	7,2	Sep 22	13,75
Chile	5,4	Q2/22	13,7	Sep 22	13,7	Sep 22	11,25
Kolumbien	10,5	Q2/22	5,2	Jul 22	11,4	Sep 22	10,00
Mexiko	2,1	Q2/22	3,9	Aug 22	8,7	Sep 22	9,25
Peru	3,3	Q2/22	n.a.	n.a.	8,5	Sep 22	5,00
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	114,1	Aug 22	58,94
Asien ohne Japan							
China	0,4	Q2/22	4,2	Aug 22	2,8	Sep 22	1,50
Hongkong	-1,3	Q2/22	2,7	Jun 22	1,9	Aug 22	3,50
Indien	13,5	Q2/22	-0,8	Aug 22	7,4	Sep 22	5,90
Indonesien	5,4	Q2/22	0,2	Mrz 22	6,0	Sep 22	4,25
Malaysia	8,9	Q2/22	13,6	Aug 22	4,7	Aug 22	2,50
Philippinen	7,4	Q2/22	3,5	Aug 22	6,9	Sep 22	4,25
Singapur	4,4	Q3/22	0,5	Aug 22	7,5	Aug 22	0,08
Südkorea	2,9	Q2/22	1,0	Aug 22	5,6	Sep 22	3,00
Taiwan	3,1	Q2/22	3,7	Aug 22	2,8	Sep 22	1,63
Thailand	2,5	Q2/22	14,5	Aug 22	6,4	Sep 22	1,00
Vietnam	13,7	Q3/22	13,0	Sep 22	3,9	Sep 22	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, 14. Oktober 2022

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: 14. Oktober 2022 (07:00)

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 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, 14. Oktober 2022

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.