



Freitag, 11. November 2022

Schwacher Welthandel lastet auf dem Konjunkturausblick

Makroökonomisches Umfeld: Die Einkaufsmanagerindizes zeigen eine abwärts gerichtete Entwicklung in allen Regionen an, wobei die exportorientierten Länder Mitteleuropas und Asiens besonders unter der Schwäche des Welthandels leiden. In Lateinamerika dürften die Inflationsraten bereits ihren Höhepunkt überschritten haben, und auch in Mitteleuropa deutet sich an, dass der Preisdruck zumindest nicht mehr deutlich zunehmen wird. Zwar haben die ersten Zentralbanken den Zinsanhebungszyklus für beendet erklärt, doch viele werden die Geldpolitik noch weiter straffen, um der Entwicklung der US-Zinsen Rechnung zu tragen.

Kapitalmärkte: Die Schwellenländer-Rentenindizes haben sich zuletzt auf niedrigem Niveau stabilisiert, da die Zinsanhebungserwartungen an die US-Notenbank nicht weiter zugenommen haben. Zwar sind die jüngsten Inflationszahlen in den USA niedriger ausgefallen als erwartet, doch die Gefahr erneuter Rückschläge an den Rentenmärkten bleibt wegen der Unsicherheit um den Inflationsausblick bestehen. Nach den enttäuschenden Ergebnissen des Parteitags in China verstärkte sich der Ausverkauf bei chinesischen Aktien. Die günstigen Aktien-Bewertungen werden weiterhin von schlechten Makrodaten und negativen politischen Entwicklungen überlagert.

Inhalt

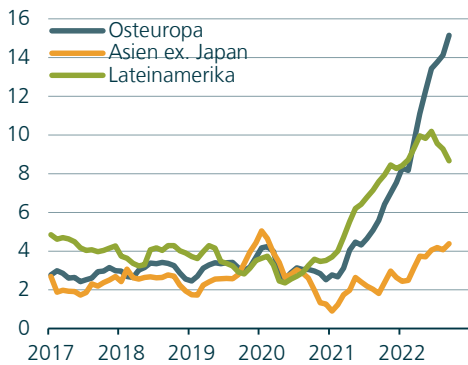
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Angekündigter Rückzug aus Cherson kein Zeichen der Deeskalation	4
Tschechische Republik: Die Rezession hat begonnen	5
Türkei: Eine neue Währungskrise wird wahrscheinlicher	6
Brasilien: Ausrichtung der Wirtschaftspolitik bleibt noch unklar	7
Kolumbien: Kongress verabschiedet Steuerreform	8
China: Xi Jinping festigt seine Macht	9
Südkorea: Exportnation in schwierigem Umfeld	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, 11. November 2022

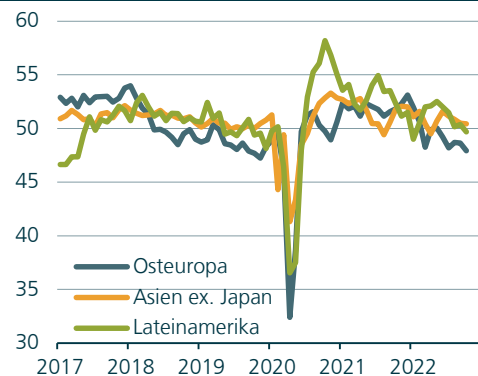
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



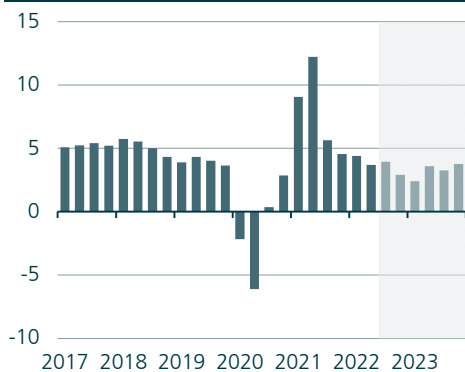
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Das Wirtschaftswachstum in China fiel im dritten Quartal besser aus als erwartet. Der wesentliche Grund dafür war der Wegfall der Corona-Restriktionen in Shanghai. Die Fortführung der Null-Covid-Strategie führt in China allerdings immer wieder zu neuen Lockdowns, die Abwärtsrisiken für die Konjunktur bedeuten. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen gegenwärtig eine abwärts gerichtete Entwicklung in allen Regionen an, wobei die exportorientierten Länder Mitteleuropas und Asiens besonders unter der Schwäche des Welthandels leiden. In Lateinamerika dürften die Inflationsraten bereits ihren Höhepunkt überschritten haben, und auch in Mitteleuropa deutet sich an, dass der Preisdruck zumindest nicht mehr deutlich zunehmen wird. Zwar haben die ersten Zentralbanken den Zinsanhebungszyklus für beendet erklärt, doch viele werden die Geldpolitik noch weiter straffen, um der Entwicklung der US-Zinsen Rechnung zu tragen. Im ersten Quartal kommenden Jahres sollte der Zinsanhebungszyklus in fast allen Schwellenländern abgeschlossen sein. Im weiteren Jahresverlauf dürften erste Notenbanken bereits erste vorsichtige Lockerungsschritte unternehmen, doch bevor die Fed sich nicht überzeugt zeigt, den Inflationsdruck in der Breite in den Griff bekommen zu haben, bleibt auch für die Schwellenländer der Spielraum für Lockerungen begrenzt. Damit dürfte 2023 ein konjunkturell schwieriges Jahr für Schwellenländer werden. Gerade die schwächsten Bonitäten in Asien, Afrika und Lateinamerika sind auf Unterstützung des Internationalen Währungsfonds angewiesen und weitere Schuldenrestrukturierungen sind wahrscheinlich. Im Krieg in der Ukraine verzeichnet Russland weiterhin Geländeverluste, was die Risiken erhöht, dass Putin versuchen wird, über eine Eskalation für eine Wende sorgen. Der Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas hat die Machtposition von Staatspräsident Xi Jinping gestärkt. Mit Blick auf die Taiwan-Frage müssen insbesondere die Personalentscheidungen als weitere Verhärtung der chinesischen Position betrachtet werden. In Brasilien gewann erwartungsgemäß Lula da Silva die Präsidentschaftswahl. Die befürchtete Verfassungskrise ist nicht eingetreten, doch die innenpolitischen Spannungen bleiben hoch.

Perspektiven: Während die Industrieländer von hohen Inflationsraten und einer restriktiven Geldpolitik gebremst werden, leidet die chinesische Wirtschaft vor allem unter der Immobilienkrise und der Null-Covid-Strategie. Die schwache Entwicklung der großen Wirtschaftsräume belastet den Ausblick für den Welthandel und berührt damit alle Schwellenländer. Zwar dürften in einigen Ländern die Leitzinsen bereits 2023 wieder leicht gesenkt werden, doch ein anhaltend erhöhter Preisdruck und die harte Haltung der US-Notenbank machen eine umfassende geldpolitische Lockerung in den meisten Schwellenländern für 2023 unwahrscheinlich. Im russischen Angriffskrieg in der Ukraine ist ein stabiler Frieden für die kommenden Jahre nicht abzusehen, sodass Russland von den westlichen Märkten ausgeschlossen bleiben dürfte. Gleichzeitig haben die USA die Sanktionen gegen den chinesischen Technologiesektor deutlich verschärft, was ein Vorbote weiterer Hemmnisse für die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und den Staaten des Westens sein dürfte. Diese Entwicklung verstärkt bei vielen Unternehmen die Tendenz zu einer Diversifizierung ihrer Produktionsaktivitäten, worunter vor allem Mexiko und eine Reihe asiatischer Volkswirtschaften profitieren dürften.

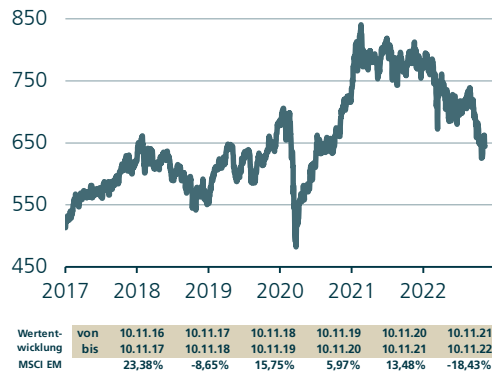
Risiken: Der Krieg in der Ukraine und die erhöhten Spannungen um Taiwan dürften die Weltwirtschaft dauerhaft belasten und könnten weiter eskalieren. Der globale Zinsanstieg bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck.



Freitag, 11. November 2022

Kapitalmärkte

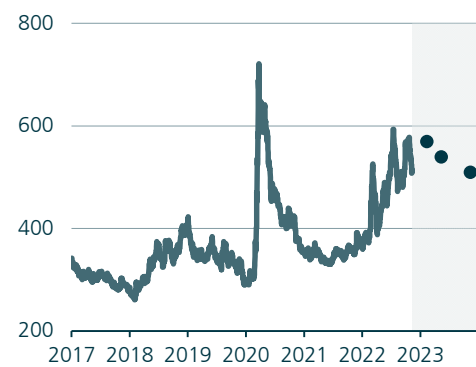
Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Die Schwellenländer-Rentenindizes haben sich zuletzt auf niedrigem Niveau stabilisiert, da die Zinsanhebungserwartungen an die US-Notenbank nicht weiter zugenommen haben. Zwar sind die jüngsten Inflationszahlen in den USA niedriger ausgefallen als erwartet, doch die Gefahr erneuter Rückschläge an den Rentenmärkten bleibt wegen der Unsicherheit um den Inflationsausblick bestehen. Besonders die schwächeren Bonitäten werden in den kommenden Monaten unter der weiteren Straffung der US-Geldpolitik und der Verschlechterung des globalen Wachstumsumfelds leiden, was für Spreadausweitungen bei Hartwährungsanleihen spricht. Bei Lokalwährungsanleihen erscheint die Gefahr weiterer deutlicher Renditeanstiege begrenzt, weil der Leitzinsanhebungszyklus in den Schwellenländern bereits weit fortgeschritten ist. Nach den enttäuschenden Ergebnissen des Parteitags in China verstärkte sich der Ausverkauf bei chinesischen Aktien. Kurz danach setzte zwar eine Erholung ein, da der Markt von vielen als unterbewertet eingeschätzt wird. Doch insgesamt werden die günstigen Aktien-Bewertungen weiterhin von schlechten Makrodaten überlagert.

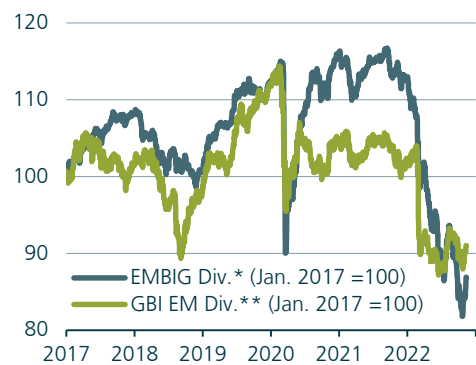
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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 Schwellenländeranleihen werden zwar tendenziell unter der Wachstumsschwäche und den politischen Problemen leiden, doch die Risikoaufschläge bieten eine faire 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)	10.11.2022	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	645	-4,1	-17,0	-18,4
EMBIG Div* Performanceindex	382	2,6	-23,1	-24,0
GBI EM Div** Performanceindex	227	0,8	-10,5	-11,4
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	435	-0,8	-11,3	-11,8
MSCI World Total Return	458	5,0	-7,2	-4,9
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	511	570	540	510

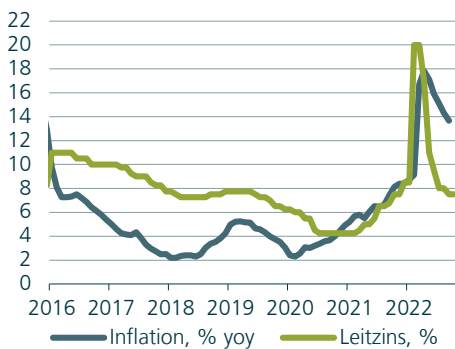
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 11. November 2022

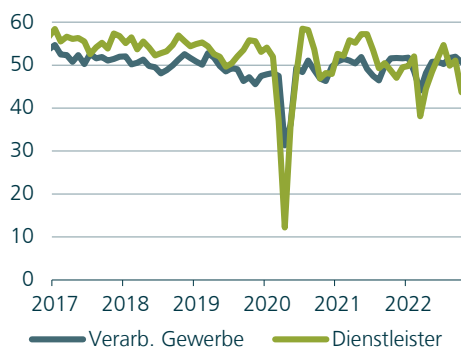
Russland: Angekündigter Rückzug aus Cherson kein Zeichen der Deeskalation

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Statistikamt und Zentralbank, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,7	-3,5	-4,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	6,7	13,8	6,2
Arbeitslosenquote, %	4,8	4,3	4,8
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	46,6	44,0	42,7
Realer Wechselkurs, %	-1,7	23,8	0,5
Kreditwachstum, %	13,4	18,7	-2,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,4	-3,1	-2,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	15,6	20,2	22,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	6,9	12,9	8,4
Direktinvestitionen, % des BIP	0,8	0,0	0,1
Auslandsverschuld., % des BIP	26,6	16,9	14,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	13,3	10,8	24,0

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*
Score 23 0

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die russische Militärführung hat den Rückzug der Truppen von der rechten Seite des Dnipro-Flusses und aus der Stadt Cherson im Süden der Ukraine angekündigt. Die ukrainische Armee hat die Stadt noch nicht unmittelbar erreicht, und der Rückzug scheint eher durch die logistischen Schwierigkeiten auf der russischen Seite erzwungen. Die erfolgreiche Rückeroberung von Cherson hätte für die Ukraine eine große symbolische Bedeutung, doch strategisch ist für den weiteren Kriegsverlauf die linke Flussseite entscheidender. Russland hat durch Luftangriffe einen erheblichen Teil der ukrainischen Energieinfrastruktur, auch im zivilen Bereich, zerstört, deren Wiederaufbau kurz vor Wintereinbruch viele Ressourcen von der Ukraine erfordert. Es wird berichtet, dass Russland nun Drohnen und gegebenenfalls auch Raketen aus dem Iran bekommt, um seine stark dezimierten Bestände aufzubessern. Die massive Unterstützung des Westens für die Ukraine dürfte auch nach den Zwischenwahlen in den USA anhalten. Zuletzt haben sowohl die russische als auch die ukrainische Seite über mögliche Verhandlungen gesprochen. Doch aus getätigten Aussagen wird offensichtlich, dass es derzeit keine gemeinsame Basis für eine stabile Waffenruhe gibt. Leider ist davon auszugehen, dass der Krieg deutlich in das Jahr 2023 hinein anhält, selbst wenn die Intensität der Kampfhandlungen witterungsbedingt nachlassen dürfte. Der Westen scheint vorerst weiterhin die „roten Linien“ des russischen Regimes zu beachten, wie beispielsweise 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 Behauptung Russlands, dass die Ukraine an einer „dreckigen Bombe“ arbeite, haben Sorgen vor dem Einsatz unkonventioneller Waffen seitens Russlands geschürt.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft scheint die erste Schockwelle der massiven Sanktionen mit einer Schrumpfung von „nur“ 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 im Dezember das Rohöl- und im Februar das Ölproduktembargo der EU greifen. Zum anderen sind die Perspektiven für die Erdölexporte Russlands Richtung Asien im kommenden Jahr ungewiss. Zum Problem könnten vor allem mögliche Transporteinschränkungen oder die durch die EU und die G7 beschlossene – im Detail aber noch unklare – Preisobergrenze für russisches Öl werden. 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.

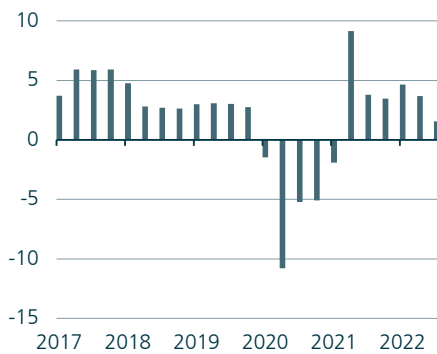
■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich im Default. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Doch auch die Folgen des Defaults für Russland sind wegen der Isolation beschränkt. Im Banken- und Unternehmensbereich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



Freitag, 11. November 2022

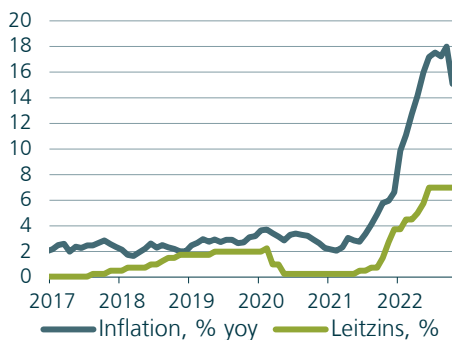
Tschechische Republik: Die Rezession hat begonnen

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,5	2,4	-0,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,8	15,7	7,7
Arbeitslosenquote, %	2,8	2,6	3,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	65,0	65,5	65,2
Realer Wechselkurs, %	4,6	7,4	-0,5
Kreditwachstum, %	12,2	3,4	-4,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-5,9	-4,3	-3,9
Öffentl. Schulden, % des BIP	43,2	42,8	44,0
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,8	-3,8	-3,6
Direktinvestitionen, % des BIP	2,7	3,0	2,7
Auslandsverschuld., % des BIP	72,3	71,1	70,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	51,8	73,5	78,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		54	60

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das reale Bruttoinlandsprodukt Tschechiens ist im dritten Quartal 2022 um 0,4% gegenüber dem Vorquartal geschrumpft, gegenüber dem Vorjahresquartal entsprach das noch einem Zuwachs von 1,6%. Nach Angaben des Statistikamtes ist die Schwäche in erster Linie auf die Konsumausgaben der privaten Haushalte zurückzuführen, während die Nachfrage aus dem Ausland einen positiven Beitrag geleistet hat. In den kommenden Quartalen dürfte zu den bereits vorhandenen konjunkturellen Belastungen, wie der Kaufkraftverlust durch die hohe Inflation und die steigenden Finanzierungskosten durch die Straffung der Geldpolitik, die u.a. den Bausektor ausbremsen, die Rezession bei wichtigen Handelspartnern wie Deutschland hinzukommen. Die tschechische Zentralbank hat angesichts der konjunkturellen Risiken ihren Leitzinszyklus bereits im August für beendet erklärt. Das geldpolitische Komitee hält das aktuelle Zinsniveau für ausreichend, um die Inlandsnachfrage zu dämpfen und die Inflationserwartungen zu verankern. Die Zentralbank setzt auf Devisenmarktinterventionen, um die Währung zu stärken und die importierte Inflation zu verhindern. Die Inflation scheint dank der Energiepreisbremse ihren Höhepunkt erreicht zu haben, doch für den Großteil des kommenden Jahres deutlich oberhalb des Zentralbankziels von 2% zu bleiben, was gegen eine baldige geldpolitische Lockerung spricht.

■ **Perspektiven:** Als kleine offene Volkswirtschaft reagiert die tschechische Volkswirtschaft stark auf die Entwicklung der globalen, insbesondere der europäischen, Konjunktur. Die Risiken im Hinblick auf den Angriffskrieg Russlands in der Ukraine sind damit hoch, auch wenn Tschechien die Diversifizierung der Erdgaslieferungen für den Winter 2022/2023 gelungen scheint. Für einen Konjunkturimpuls dürften weiterhin die Mittel der Aufbau- und Resilienzfähigkeit der EU sorgen. Die finanziellen Mittel aus dem Programm und auch die entsprechenden konjunkturellen Effekte dürften allerdings zeitlich über die nächsten Jahre gestreckt werden.

■ **Länderrisiko:** Das Rating Tschechiens befindet sich im sehr soliden Investment-Grade-Bereich (S&P und Fitch: AA-; Moody's: Aa3), allerdings sehen die Agenturen die Perspektiven für die Konjunktur und die öffentlichen Finanzen kritisch und versehen die Bonitätsbeurteilung mehrheitlich mit einem negativen Ausblick. Das Budgetdefizit ist während der Corona-Krise angestiegen und dürfte wegen der neuen Phase wirtschaftlicher Schwäche und der Ausgaben für die Energiepreisbremse in diesem und im nächsten Jahr ebenfalls hoch bleiben. Die Kosten der Preisdeckelung für Strom und Erdgas für die privaten Haushalte sowie kleine und mittlere Unternehmen dürften ca. 1,5% des BIP betragen, hinzu kommen die Stützungsmaßnahmen für größere Unternehmen. Auch die steigenden Finanzierungskosten werden die öffentlichen Finanzen belasten. Die Regierung plant allerdings, die Energiepreisbremse durch eine Zufallsgewinnsteuer im Bereich von Energieerzeugung, Raffinerien und Finanzen zu finanzieren. Nach den Parlamentswahlen im Herbst 2021 wurde in der Tschechischen Republik der liberalkonservative Petr Fiala zum Ministerpräsidenten ernannt. Er führt eine Regierung aus fünf Gruppierungen an, dem neben seiner Demokratischen Bürgerpartei (ODS) auch Christdemokraten und Piratenpartei angehören. Der neue Ministerpräsident steht zwar für eine traditionellere Politik als sein Vorgänger, der ANO-Vorsitzende Babis; die Breite des Regierungsbündnisses kann allerdings zur Instabilität der Regierung führen. Der massive Anstieg der Lebenshaltungskosten hat im Herbst bereits zu einer Protestwelle in der Bevölkerung geführt.

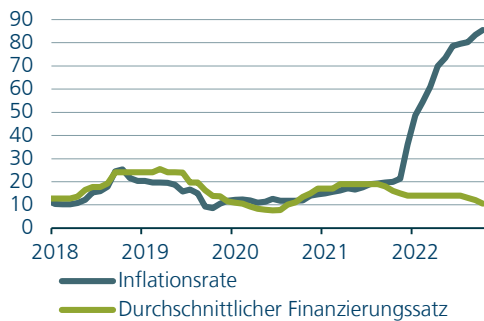
Daria Orlova



Freitag, 11. November 2022

Türkei: Eine neue Währungskrise wird wahrscheinlicher

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	11,4	5,4	1,3
CPI, Jahresdurchschnitt, %	19,6	71,9	44,0
Arbeitslosenquote, %	12,0	11,3	11,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	44,1	45,2	46,8
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:** Die türkische Zentralbank hat im Oktober den Leitzins um 150 Basispunkte auf 10,5% gesenkt und für den November-Entscheid eine Senkung im selben Umfang in Aussicht gestellt. Damit würde der Leitzins auf 9% sinken und dem Ziel von Staatspräsident Erdogan entsprechen, der einen „einstelligen“ Zins fordert. Das Zinsniveau entfernt sich damit immer weiter von der offiziellen Inflationsrate, die im Oktober bei 85,5% lag. Das Kreditwachstum ist seit August vergangenen Jahres von 12,3% yoy auf 69,3% yoy gestiegen und spricht für einen anhaltend hohen Inflationsdruck. Trotz dieser Vorgaben hat sich die türkische Lira seit Anfang Oktober weitgehend stabil entwickelt. Dies ist zum einen darauf zurückzuführen, dass mit den neuen Lira-Einlageinstrumenten, die dem Anleger eine Kompensation von Wechselkursverlusten gegenüber dem US-Dollar garantieren, eine Alternative zur Anlage in US-Dollar geschaffen wurde. Zum anderen dürfte es aber auch zu fortgesetzten Devisenmarktinterventionen von Zentralbank und Staatsbanken kommen. Erdogan hatte auf den Zufluss von Geldern befreundeter Staaten hingewiesen, die trotz dieser Interventionen eine stabile Entwicklung der Devisenreserven ermöglicht haben könnten. Die Kombination hoher Inflation und eines weitgehend stabilen Wechselkurses hat eine reale Aufwertung der Lira zur Folge, die die internationale Wettbewerbsfähigkeit türkischer Unternehmen untergräbt. Das Leistungsbilanzdefizit lag in den ersten neun Monaten dieses Jahres bereits bei rund 38 Mrd. US-Dollar. Erdogan dürfte alles daransetzen, eine neue Währungskrise bis zu den Wahlen im Juni kommenden Jahres zu verhindern. Im Falle seines erneuten Wahlsiegs dürfte aber auch er nicht umhinkommen, eine erneute massive Abwertung zuzulassen, da nicht genug Kapital für fortgesetzte Devisenmarktinterventionen zufließt. In der Folge erwarten wir für die zweite Jahreshälfte 2023 ein erneutes Anziehen der Inflation und eine Schrumpfung der Wirtschaft. Wir haben daher die BIP-Prognose für 2023 von 3,2% auf 1,3% gesenkt. Die Prognose für 2022 heben wir wegen des besser als erwartet ausgefallenen zweiten Quartals von 4,6% auf 5,4% an.

■ **Perspektiven:** 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 Währungskrise. 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. Ein politischer Wechsel würde umfassende Reformperspektiven eröffnen.

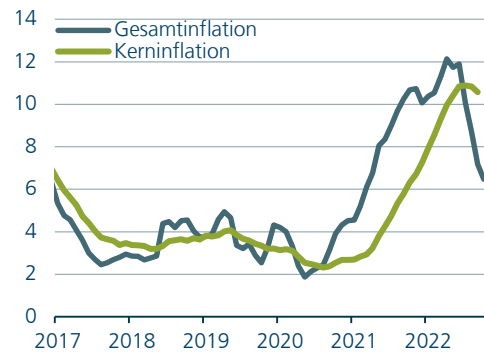
■ **Länderrisiko:** Drei Währungskrisen innerhalb von drei Jahren haben das Vertrauen von Ratingagenturen und internationalen Investoren in die türkische Wirtschaftspolitik stark erschüttert. Die Risikoaufläufe türkischer Staatsanleihen zeigen die Sorge der Investoren, doch das Spreadniveau signalisiert keine Erwartung einer bevorstehenden Staatsschuldenkrise. Die größten fundamentalen Schwächen sind das hohe Leistungsbilanzdefizit, die hohe Fremdwährungsverschuldung des Unternehmenssektors und die niedrigen Währungsreserven. Angesichts der sehr hohen Auslandsverschuldung ist es essentiell, dass der Zugang zum internationalen Finanzierungsmarkt für türkische Banken und Unternehmen bestehen bleibt.



Freitag, 11. November 2022

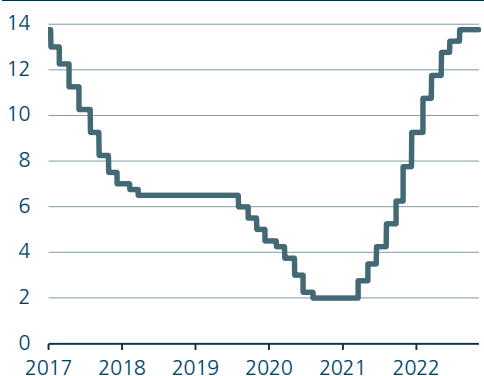
Brasilien: Ausrichtung der Wirtschaftspolitik bleibt noch unklar

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, DekaBank

Leitzins SELIC, in %



Quellen: Nat. Zentralbank, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,6	2,7	0,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	8,3	9,3	4,2
Arbeitslosenquote, %	11,1	9,7	8,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	23,3	23,4	23,5
Realer Wechselkurs, %	-3,5	13,4	1,7
Kreditwachstum, %	9,6	1,3	10,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-4,4	-6,2	-8,3
Öffentl. Schulden, % des BIP	80,3	80,5	86,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,7	-1,8	-1,8
Direktinvestitionen, % des BIP	2,9	4,2	4,0
Auslandsverschuld., % des BIP	35,8	31,9	30,1
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	22,3	27,6	22,4

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	46	47
-------	----	----

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Ende Oktober kam es im Rennen um das Präsidentenamt zur Stichwahl. Der Sieger hieß Luiz Inacio Lula da Silva. Lula hatte seinen Vorsprung in den Wochen von der Wahl abschmelzen sehen. Am Ende war das Ergebnis mit 50,9% für Lula gegenüber 49,1% für den amtierenden Präsidenten Bolsonaro denkbar knapp. Glücklicherweise haben sich die Sorgen vor einem sich an der Präsidentschaft klammernden Bolsonaros oder vor gewaltsamen Auseinandersetzungen nicht bewahrheitet. Abgesehen von einzelnen Zwischenfällen blieben die Tage nach der Wahl weitgehend friedlich. Nun verschiebt sich der Fokus bereits auf die Politik der neuen Regierung, obwohl die Amtseinführung erst am Neujahrstag ansteht. Noch ist unklar, wie das neue Kabinett aussehen soll. Vor allem der Name des neuen Finanzministers ist für internationale Investoren von Bedeutung. Dass der moderate Vizepräsident Geraldo Alckmin das Übergangsteam führt, ist bereits eine beruhigende Nachricht für die Märkte. Wie der konservativ dominierte Kongress dürfte auch er als Garant für eine moderate Fiskalpolitik agieren. Aber bereits jetzt testet Lula die Grenzen dessen, was die Kapitalmärkte tolerieren werden. So gibt es Pläne, die in der Verfassung verankerte Ausgabendeckelung für das kommende Jahr auszuhebeln, um etwa die temporären Anhebungen der sozialen Transfers oder die Senkung der Steuer für Energie und Transport, die in diesem Jahr eingeführt wurden, zu verlängern. Dies könnte in einem aktuell schwierigen Finanzierungsumfeld zu steigenden Finanzierungskosten führen. Zudem ist diese Maßnahme problematisch, weil sie die Arbeit der Währungshüter erschwert. Zwar hatte die Zentralbank bereits im August gesagt, dass der Zinsanhebungszyklus abgeschlossen sei. Sollte die neue Regierung fiskalisch expansiv agieren, dann müsste die Geldpolitik allerdings möglicherweise noch stärker gestraft werden.

■ **Perspektiven:** Brasilien hat in den vergangenen Jahren wichtige Reformen verabschiedet, allerdings dürfte das Reformtempo unter der zukünftigen linksgerichteten Regierung und angesichts der fehlenden Mehrheiten im Kongress sinken. Präsident Lula hatte sich in der Vergangenheit interventionistisch gezeigt, allerdings beteuert er jetzt eine moderatere Haltung. Der Wachstumsausblick wird durch die hohe Inflation und die geldpolitische Straffung 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, die unter der Präsidentschaft Bolsonaros deutlich zugenommen hat. Lula zeigt sich versöhnlicher. Auch hinsichtlich der Außenpolitik zeigt sich Lula kompromissbereiter als sein Vorgänger, wie etwa bei der Bekämpfung der Klimakrise.

■ **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. Brasilien dürfte in den kommenden Jahren unterdurchschnittlich wachsen, was die fiskalische Position weiter verschlechtern sollte.

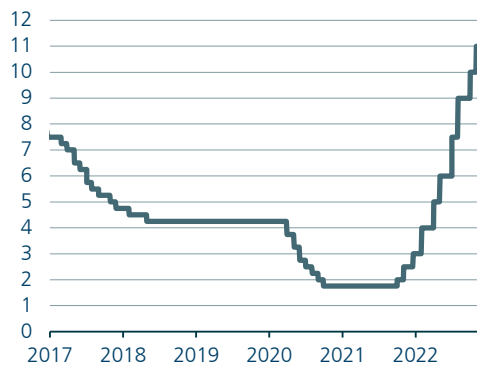
Mauro Toldo



Freitag, 11. November 2022

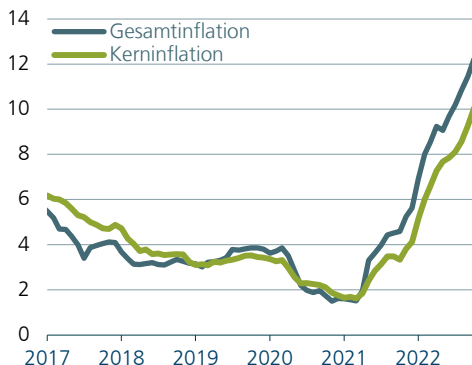
Kolumbien: Kongress verabschiedet Steuerreform

Leitzins, in %



Quellen Lok. Zentralbank, DekaBank

Inflationsrate, in %



Quellen: Nat. Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	10,7	7,6	0,9
CPI, Jahresdurchschnitt, %	3,5	10,1	7,1
Arbeitslosenquote, %	13,8	11,7	13,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	24,3	25,6	25,7
Realer Wechselkurs, %	-3,2	-3,3	-6,0
Kreditwachstum, %	10,6	2,5	0,0
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,8	-4,7	-4,6
Öffentl. Schulden, % des BIP	72,6	72,4	74,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,6	-5,4	-4,7
Direktinvestitionen, % des BIP	3,1	5,5	3,4
Auslandsverschuld., % des BIP	54,5	55,8	59,8
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	26,9	25,1	26,8
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		53	47

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der linksgerichtete Präsident Gustavo Petro hat den ersten Meilenstein seiner Amtszeit erreicht. Letzte Woche segnete der Kongress die Steuerreform ab, die unmittelbar nach seiner Amtseinführung im August von seinem Finanzminister Jose Antonio Ocampo vorgestellt wurde. Die Steuerreform beinhaltet eine Anhebung der Steuern, um höhere Sozialausgaben zu finanzieren. Die anfänglich gute Zusammenarbeit zwischen dem Präsidenten und seinem Finanzminister kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass zuletzt die Spannungen zwischen den beiden zugenommen haben. Ocampo ist vorsichtiger und spricht sich für fiskalische Verantwortung aus, vor allem vor dem Hintergrund der aktuellen Überhitzung der Wirtschaft und des erschwerten Finanzierungsumfelds. Petro ist deutlich ehrgeiziger und hat sich in der Öffentlichkeit für eine weitere Ausweitung der Ausgaben ausgesprochen und somit die Position des Ministers unterminiert. Ocampo wird von den Investoren als Bewahrer der Bonität gesehen und daher würde ein möglicher Rücktritt zu einer Verunsicherung an den Kapitalmärkten führen. Über die letzten Wochen hat diese Verunsicherung bereits zu einer deutlichen Abwertung des kolumbianischen Pesos geführt. Die Haltung von Petro erschwert zudem die Arbeit der Zentralbank. Nach einer deutlichen Straffung hatte sie bereits in September erste Signale für ein baldiges Ende des Anhebungszyklus gesendet. Der Druck auf die heimische Währung hatte sie aber erneut entschlossener agieren lassen. So wurde der Leitzins Ende Oktober einstimmig um 100 Basispunkte auf 11% angehoben und weitere Anhebungen angekündigt. Angesichts der gestiegenen Volatilität ist es nicht klar, ob die Zentralbank noch bis zur regulären Sitzung Mitte Dezember warten kann, um erneut die Zinsen anzuheben, oder es noch zuvor zu einer Notankündigung kommen wird. Klar ist nur, dass sich die Arbeit des Präsidenten kontraproduktiv auswirkt und eine deutlich stärkere Straffung der Geldpolitik zur Folge haben wird.

■ **Perspektiven:** Seit Beginn der 90er Jahre verfolgt Kolumbien eine Wirtschaftspolitik, die sich an marktwirtschaftlichen Grundsätzen orientiert, und ist bemüht, ausländische Investitionen ins Land zu holen. Die neue linksgerichtete Regierung will aber den Fokus auf die soziale Gerechtigkeit legen. Die notwendige fiskalische Konsolidierung nach dem Ende der Corona-Hilfsmaßnahmen dürfte sich mittelfristig wachstumsdämpfend auswirken. Das Land profitiert von der verbesserten Sicherheitslage, seit der mehr als 50 Jahre anhaltende Bürgerkrieg beendet wurde. Allerdings ist der noch brüchige Friedensprozess mit hohen Kosten für das Budget verbunden, weil Zahlungen an die demobilisierten Guerilla-Kämpfer vereinbart wurden.

■ **Länderrisiko:** Die Bonität Kolumbiens hat sich in den letzten Jahren vor allem durch die Corona-Pandemie verschlechtert. Kolumbien hatte bereits im Mai vergangenen Jahres bei S&P den Investment-Grade-Status verloren. Anfang Juli folgte diesem Schritt die Rating-Agentur Fitch (Aktuell beide BB+). Nur noch Moody's bewertet das Land im Investment-Grade (Moody's: Baa2). Ausschlaggebend für die negative Rating-Entwicklung war vor allem die Verschlechterung der fiskalischen Kennzahlen. Das Land konnte in dieser Hinsicht mit der Steuerreform im vergangenen und auch in diesem Jahr Fortschritte machen, allerdings ist die zukünftige Wirtschaftspolitik angesichts der erwarteten Mehrausgaben durch die Versprechungen des neuen Präsidenten Petro mit großer Unsicherheit behaftet.

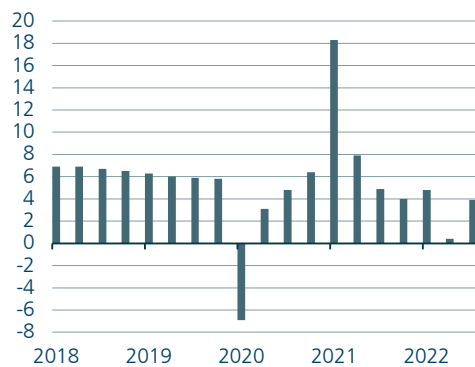
Mauro Toldo



Freitag, 11. November 2022

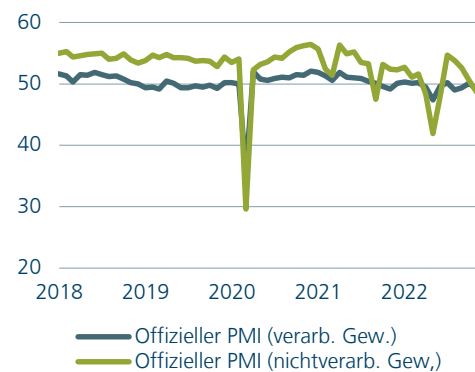
China: Xi Jinping festigt seine Macht

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: CFLP, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	8,1	3,1	4,7
CPI, Jahresdurchschnitt, %	0,9	2,1	2,5
Arbeitslosenquote, %	4,9	5,3	5,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,6	29,0	30,4
Realer Wechselkurs, %	3,0	-2,2	-2,6
Kreditwachstum, %	9,6	13,0	9,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-6,1	-8,9	-7,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	71,5	76,9	84,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	1,8	2,0	1,5
Direktinvestitionen, % des BIP	1,9	1,4	1,4
Auslandsverschuld., % des BIP	16,5	17,3	18,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	49,0	56,8	58,7
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		61	62

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Der Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas hat zu einer weiteren Festigung der Machtposition von Staatspräsident Xi Jinping geführt, der alle wichtigen Positionen mit engen Vertrauten besetzte. Der Parteitag sendete keine Signale eines wirtschaftlichen Aufbruchs. Stattdessen wird es in den kommenden Jahren vor allem darum gehen, von Zulieferungen aus dem Ausland unabhängig zu werden. Wie nachteilig wirtschaftliche Abhängigkeiten sein können, erfährt China gegenwärtig in der Technologiebranche, nachdem die USA den Export besonders leistungsfähiger Halbleiter nach China verboten hat. Die größten Wachstumsbremsen sind gegenwärtig die strikte Null-Covid-Strategie und die Immobilienkrise. Zwar wurden jüngst die Quarantänezeiten etwas verkürzt, doch eine generelle Abkehr von der Null-Covid-Strategie zeichnet sich nicht ab. Das Bruttoinlandsprodukt hat im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal um starke 3,9% zugelegt, was vor allem auf das Ende des harten Lockdowns in Shanghai zurückzuführen war. Dies macht eine Revision der BIP-Prognose für 2022 (von 2,8% auf 3,1%) notwendig. Die jüngsten Wirtschaftsdaten waren dagegen schwach. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen, dass die anhaltenden Corona-Beschränkungen das Dienstleistungsgewerbe weiterhin belasten. Das verarbeitende Gewerbe leidet unter der schwachen Exportdynamik. Der chinesische Exportsektor hatte seit Sommer 2020 von der hohen globalen Nachfrage nach verarbeiteten Gütern und den Liefer-schwierigkeiten der internationalen Wettbewerber profitiert. Diese günstigen Faktoren haben deutlich an Einfluss verloren.

■ **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 Folgen der über viele Jahre restriktiven Geburtenkontrolle, die in den kommenden Jahren zu einem starken 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 erscheint für die kommenden Jahre weiter unwahrscheinlich, doch das Risiko steigt im Zeitablauf, weil China die Aufrüstung seiner Armee vorantreibt und gleichzeitig seine Wirtschaft von westlichen Vorleistungen unabhängiger machen wird. 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. Der Zinsvorsprung spricht für eine anhaltende Stärke des US-Dollars.

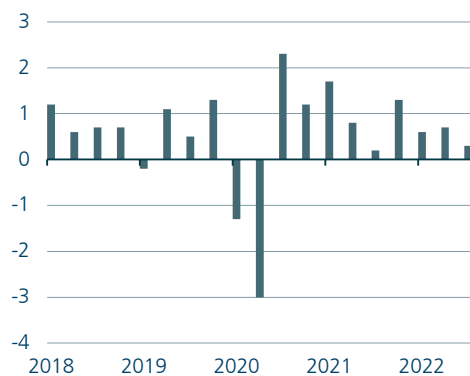
■ **Länderrisiko:** Die Corona-Krise hat zu einem deutlichen Schuldenanstieg bei Staat und Unternehmen in China geführt. Aufgrund der geringen Abhängigkeit von Auslandskapital kann die Regierung über die Zentralbank und das staatliche Bankensystem aber die Risiken für das Finanzsystem unter Kontrolle halten. Den Rating-trend 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, 11. November 2022

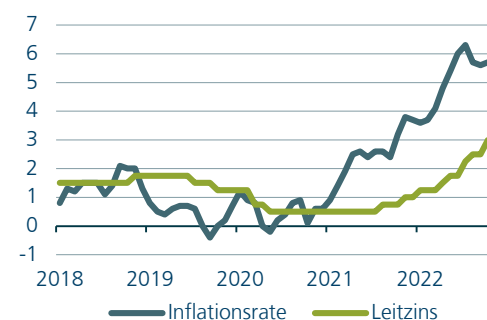
Südkorea: Exportnation in schwierigerem Umfeld

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: BoK, Macrobond, DekaBank

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: BoK, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2021	2022	2023
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	4,1	2,7	1,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	2,5	5,1	3,2
Arbeitslosenquote, %	3,7	2,9	3,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	68,2	68,9	70,4
Realer Wechselkurs, %	0,5	-8,1	-4,1
Kreditwachstum, %	10,9	9,9	10,3
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-1,5	-3,3	-2,7
Öffentl. Schulden, % des BIP	47,6	50,0	52,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	4,9	1,8	1,9
Direktinvestitionen, % des BIP	0,9	1,1	0,9
Auslandsverschuld., % des BIP	31,3	34,8	34,7
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	35,9	43,0	42,1
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		66	64

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Bruttoinlandsprodukt Südkoreas ist im dritten Quartal um 0,3% qoq und 3,1% yoy gestiegen. Belastet haben die schwache Entwicklung der Exporte und der Bauinvestitionen, während sich der private Konsum und die Ausrüstungsinvestitionen gut entwickelt haben. Insgesamt zeigt die Wirtschaft damit die Zeichen der Abschwächung, die angesichts des schwächeren globalen Wachstumsumfelds, der hohen Inflation in Südkorea und der Straffung der Geldpolitik zu erwarten war. Südkorea ist als stark exportorientierte Volkswirtschaft besonders anfällig, wenn sich die Weltwirtschaft nicht gut entwickelt. Zudem ist Südkorea stark auf Technologieexporte ausgerichtet, für die die Nachfrage nach langer Aufschwungsphase nachgelassen hat. Doch die Probleme sind nicht nur zyklischer Natur: Die USA locken mit hohen Subventionen Technologieunternehmen ins Land, womit Südkorea als Produktionsstandort an Attraktivität verliert. Die US-Sanktionen gegen den chinesischen Hochtechnologiesektor richten den Blick auf die zunehmenden Risiken globaler Lieferketten und dass Ostasien im Zentrum der Handelsspannungen stehen wird. Da Südkorea sowohl mit China als auch mit den USA enge Wirtschaftsbeziehungen unterhält, wird die Lage schwieriger, auch weil der seit Mai 2022 im Amt befindliche südkoreanische Staatspräsident Yoon Suk-yeol sich stärker als sein Vorgänger in dem Konflikt der Großmächte auf eine Seite (die der USA) schlägt. Zu allem Überfluss hat nun auch der nordkoreanische Nachbar seine Raketentests wiederaufgenommen und Experten befürchten einen baldigen Atombombentest. Auch hier verfolgt Yoon eine andere Linie als sein Vorgänger und reagiert mit Zeichen militärischer Stärke. Die südkoreanische Zentralbank hat sich in der Gemengelage einer schwächeren Konjunktur und einer deutlich über dem Ziel liegenden Inflationsrate im Oktober für einen großen Zinsanhebungsschritt von 50 Basispunkten auf nun 3,0% entschieden. Wir erwarten, dass noch zwei weitere Anhebungen um jeweils 25 Basispunkte folgen werden. Angesichts der anhaltend restriktiven Haltung der US-Notenbank könnte ein früheres Ende zu neuem Druck auf den südkoreanischen Won zur Folge haben, der im laufenden Jahr mit einem Minus von mehr als 13% gegenüber dem US-Dollar deutlich nachgegeben hat.

■ **Perspektiven:** Südkorea ist als exportstarke Volkswirtschaft grundsätzlich gut aufgestellt, vom weiteren Wachstum der Weltwirtschaft und insbesondere Asiens zu profitieren. Die zunehmenden Spannungen zwischen China und den USA erhöhen allerdings die Gefahr einer Neuausrichtung der internationalen Handelsbeziehungen. Vor allem für den Technologiebereich, in dem Südkorea stark ist, steigt die Unsicherheit. Mittelfristig wird das Wirtschaftswachstum von der schlechten demografischen Entwicklung gebremst. Die hohe Verschuldung der Privathaushalte spricht zudem eher für eine zunehmende Konsumzurückhaltung. Im Verhältnis zum Nachbarn Nordkorea erscheint weder eine nachhaltige Entspannung noch eine militärische Eskalation für die kommenden Jahre wahrscheinlich. Ein Zusammenbruch des Regimes in Nordkorea hätte für Südkorea immense wirtschaftliche und soziale Folgen.

■ **Länderrisiko:** Südkorea erhält von den Ratingagenturen gute Einstufungen im Doppel-A-Bereich. Moody's vergibt ein Aa2, S&P ein AA und Fitch ein AA-. Bei allen drei großen Agenturen steht der Ausblick auf stabil. Eine über Jahre solide Finanzpolitik sowie die Exportstärke, die einen hohen strukturellen Leistungsbilanzüberschuss und einen Aufbau hoher Währungsreserven ermöglicht, sind wichtige Stützen des Ratings. Der größte Risikofaktor ist die Entwicklung des Nachbarn Nordkorea. Sowohl eine militärische Eskalation als auch ein Zusammenbruch des Regimes hätte für Südkorea weitreichende Folgen.

Freitag, 11. November 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	-4,0	6,7	13,8	6,2	6,9	12,9	8,4	0,4	-3,1	-2,4			
Türkei	2,0	11,4	5,4	1,3	19,6	71,9	44,0	-1,7	-6,5	-5,3	-2,7	-3,8	-4,0			
Polen	1,0	5,9	3,4	0,0	5,1	14,4	9,4	-1,4	-3,7	-3,2	-1,9	-4,0	-4,4			
Rumänien	0,4	6,0	5,5	2,1	5,0	13,8	11,2	-7,3	-9,6	-7,4	-7,1	-7,5	-6,3			
Ukraine	0,4	3,4	-36,7	4,3	9,4	21,5	18,9	-1,6	6,5	-0,2	-3,5	-27,1	-25,2			
Tschechische Rep.	0,3	3,5	2,4	-0,4	3,8	15,7	7,7	-0,8	-3,8	-3,6	-5,9	-4,3	-3,9			
Ungarn	0,2	7,1	5,0	0,1	5,1	14,4	13,7	-4,0	-4,6	-4,0	-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	-0,6	-0,7	9,6	28,9	17,4	-0,1	1,5	0,2	X	X	X			
Ägypten	1,0	3,3	6,6	2,5	5,2	13,3	12,8	-4,7	-4,8	-2,9	-7,3	-6,5	-7,2			
Südafrika	0,6	4,9	1,8	1,3	4,6	6,9	5,0	3,7	-1,3	-1,8	-5,2	-6,2	-6,1			
VAE	0,5	3,9	6,2	4,4	0,2	6,0	4,1	11,6	20,3	14,4	2,2	5,5	4,0			
Israel	0,3	8,6	5,6	2,6	1,5	4,5	3,7	4,4	2,9	3,6	-4,4	0,5	-1,6			
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	3,3	4,4	4,2	2,6	7,1	11,4	9,1	1,5	1,3	0,8	X	X	X			
Brasilien	2,3	4,6	2,7	0,6	8,3	9,3	4,2	-1,7	-1,8	-1,8	-4,4	-6,2	-8,3			
Mexiko	1,8	4,8	2,6	1,8	5,7	8,0	6,0	-0,4	-1,0	-1,0	-2,9	-2,4	-3,6			
Argentinien	0,7	10,4	4,2	0,4	48,4	73,8	97,3	1,4	-0,6	-0,1	-3,6	-4,4	-3,8			
Kolumbien	0,6	10,7	7,6	0,9	3,5	10,1	7,1	-5,6	-5,4	-4,7	-6,8	-4,7	-4,6			
Chile	0,4	11,9	2,4	-0,9	4,5	11,7	8,0	-6,4	-7,8	-5,4	-7,7	-0,3	-2,9			
Peru	0,3	13,6	2,6	2,0	4,0	7,7	5,3	-2,3	-3,5	-3,3	-2,7	-2,1	-2,6			
Venezuela	0,1	8,0	17,8	9,3	k.A.	k.A.	k.A.	0,6	1,5	2,0	-4,5	-4,0	-3,8			
Lateinamerika ***	6,6	6,9	3,6	1,1	11,0	16,2	15,9	-1,5	-2,0	-1,8	X	X	X			
China	18,6	8,1	3,1	4,7	0,9	2,1	2,5	1,8	2,0	1,5	-6,1	-8,9	-7,2			
Indien	7,0	8,3	7,1	5,8	5,1	6,8	5,1	-1,1	-3,0	-2,5	-10,0	-9,9	-9,0			
Indonesien	2,4	3,7	5,1	4,2	1,6	4,2	4,0	0,3	1,2	0,3	-4,6	-3,9	-3,0			
Südkorea	1,7	4,1	2,7	1,6	2,5	5,1	3,2	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	-2,0	-1,2	2,0	-5,5	-5,0	-4,4			
Taiwan	1,0	6,6	3,1	2,1	2,0	2,9	1,9	14,8	14,1	13,9	-3,6	-2,0	-1,8			
Vietnam	0,8	2,6	13,8	7,6	1,8	3,5	3,3	-1,0	-0,1	2,5	-4,1	-3,8	-3,4			
Malaysia	0,7	3,1	9,1	4,9	2,5	3,4	2,6	3,8	1,9	2,3	-6,4	-6,1	-5,5			
Philippinen	0,7	5,5	6,7	4,8	4,4	5,7	4,9	-1,5	-3,8	-4,0	-8,6	-7,8	-6,2			
Singapur	0,4	7,6	3,9	2,9	2,3	6,0	3,5	18,1	19,2	17,4	-1,6	-1,0	-0,4			
Hongkong	0,3	6,3	-3,0	2,4	1,6	2,0	2,2	11,3	4,1	2,6	-4,0	-6,8	-0,8			
Asien ohne Japan	33,7	7,2	4,2	4,5	2,0	3,6	3,2	2,2	1,8	1,4	X	X	X			
Emerging Markets ***	51,6	6,9	3,4	3,2	4,7	9,7	7,4	1,3	1,2	0,8	X	X	X			
USA	15,7	5,9	1,8	-0,6	4,7	8,2	4,9	-3,6	-4,0	-3,5	-12,1	-3,5	-3,5			
Euroland	12,0	5,3	3,2	-0,1	2,6	8,6	6,6	3,5	1,0	1,6	-5,2	-3,9	-3,4			
Japan	3,8	1,7	1,6	1,4	-0,2	2,4	2,0	2,8	0,5	0,0	-7,6	-6,5	-4,5			
Industrienationen	37,7	5,3	2,5	-0,1	3,2	7,6	5,3	0,1	-1,2	-0,9	-8,1	-3,6	-3,1			
Welt** ****)	89,3	6,2	3,0	1,8	4,0	8,8	6,5	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, 11. November 2022

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

			Stand am	Erwartung		
			10.11.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	3,75-4,00	4,75-5,00	4,75-5,00	4,75-5,00
		3 Monate (LIBOR)	3,78	4,86	4,86	4,86
		5 Jahre	3,94	4,35	4,10	3,65
		10 Jahre	3,81	4,00	3,85	3,45
		Wechselkurs ggü. Euro	1,01	1,02	1,03	1,04
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	2,00	2,75	3,00	3,25
		3 Monate (EURIBOR)	1,80	2,45	2,75	2,85
		5 Jahre	1,93	2,40	2,45	2,45
10 Jahre		2,01	2,45	2,50	2,50	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	6,75	6,75	6,75	6,75
		3 Monate (WIB)	7,40	7,20	7,10	7,00
		5 Jahre	7,37	8,00	7,80	7,30
		10 Jahre	7,21	7,90	7,60	7,20
		Wechselkurs ggü. Euro	4,69	4,90	4,80	4,80
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	7,00	7,00	7,00
		3 Monate (PIB)	7,29	7,20	7,20	7,10
		5 Jahre	5,45	6,10	6,00	5,40
		10 Jahre	5,01	5,80	5,70	5,00
		Wechselkurs ggü. Euro	24,3	24,6	24,6	25,5
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	13,00	13,00	13,00	13,00
		3 Monate (BUBOR)	16,15	16,50	16,30	13,00
5 Jahre		10,17	11,10	10,80	10,00	
10 Jahre		9,26	10,00	9,80	9,80	
Wechselkurs ggü. Euro		400,3	415,0	410,0	410,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	13,75	13,75	13,25	11,75
		3 Monate (Andima Brazil Government)	13,85	13,33	13,03	11,58
		5 Jahre	13,14	11,50	11,35	10,80
		10 Jahre	13,14	11,50	11,30	11,00
		Wechselkurs ggü. Euro	5,49	5,41	5,67	5,72
	Mexiko	Geldpolitik	10,00	11,00	11,00	10,00
		3 Monate (Mexibor)	10,21	11,00	10,90	10,00
		5 Jahre	9,22	10,10	10,05	9,10
	10 Jahre	9,25	10,00	10,00	9,00	
	Wechselkurs ggü. Euro	19,73	20,91	21,42	22,36	
Asien	China	Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	1,84	1,80	2,00	2,50
		5 Jahre	2,30	2,30	2,40	2,40
		10 Jahre	2,70	2,70	2,70	2,70
		Wechselkurs ggü. Euro	7,31	7,55	7,73	7,80
	Singapur	Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	3,98	4,25	4,25	4,25
		5 Jahre	3,32	3,40	3,30	3,00
		10 Jahre	3,48	3,50	3,40	3,00
		Wechselkurs ggü. Euro	1,46	1,46	1,46	1,49
	Südkorea	Geldpolitik	3,00	3,50	3,50	3,00
		3 Monate (Koribor)	3,11	3,50	3,50	3,00
5 Jahre		4,08	4,10	3,90	3,50	
10 Jahre		4,07	4,10	3,90	3,50	
	Wechselkurs ggü. Euro	1379	1459	1452	1446	

Quellen: Bloomberg, DekaBank



Freitag, 11. November 2022

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung			
			10.11.22	3 Monate	6 Monate	12 Monate	
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 810	3 605	3 405	
		Türkei	504	560	530	505	
		Ungarn	244	270	260	245	
	Afrika	Südafrika	372	415	395	370	
	Lateinamerika	Brasilien	283	315	300	285	
		Chile	172	190	180	170	
		Kolumbien	420	470	445	420	
		Mexiko	398	445	420	395	
	Asien	China	104	115	110	105	
		Indonesien	198	220	210	200	
		Philippinen	140	155	150	140	
	Gesamtmarkt (EMBIG Div)			511	570	540	510

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 10 2022	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1666	1710	1730	1750
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	87,0	89	88	86
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	93,6	93	92	90

Freitag, 11. November 2022

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	3,9	Q2/22	11,0	Sep 22	18,7	Sep 22	0,59
Polen	5,8	Q2/22	9,8	Sep 22	17,9	Okt 22	6,75
Rumänien	5,1	Q2/22	-0,3	Aug 22	15,3	Okt 22	6,75
Russland	-4,1	Q2/22	-3,1	Sep 22	12,6	Okt 22	7,50
Tschechische Rep.	1,6	Q3/22	8,3	Sep 22	15,1	Okt 22	7,00
Türkei	7,6	Q2/22	4,1	Aug 22	85,5	Okt 22	10,50
Ukraine	-37,2	Q2/22	2,9	Jan 22	26,6	Okt 22	25,00
Ungarn	6,5	Q2/22	11,6	Sep 22	21,1	Okt 22	13,00
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	5,8	Q2/22	-10,1	Feb 20	16,2	Okt 22	14,25
Israel	4,9	Q2/22	4,6	Sep 22	4,6	Sep 22	2,75
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,2	Sep 22	3,75
Südafrika	0,2	Q2/22	2,5	Sep 22	7,5	Sep 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	83,0	Sep 22	75,00
Brasilien	3,2	Q2/22	0,4	Sep 22	6,5	Okt 22	13,75
Chile	5,4	Q2/22	12,8	Okt 22	12,8	Okt 22	11,25
Kolumbien	10,5	Q2/22	9,1	Aug 22	12,2	Okt 22	11,00
Mexiko	4,2	Q3/22	3,9	Aug 22	8,4	Okt 22	10,00
Peru	3,3	Q2/22	n.a.	n.a.	8,3	Okt 22	5,00
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	155,8	Okt 22	58,68
Asien ohne Japan							
China	3,9	Q3/22	6,3	Sep 22	2,1	Okt 22	1,50
Hongkong	-4,5	Q3/22	2,7	Jun 22	4,4	Sep 22	4,25
Indien	13,5	Q2/22	-0,8	Aug 22	7,4	Sep 22	5,90
Indonesien	5,7	Q3/22	0,2	Mrz 22	5,7	Okt 22	4,75
Malaysia	14,2	Q3/22	10,8	Sep 22	4,5	Sep 22	2,75
Philippinen	7,6	Q3/22	2,4	Sep 22	7,7	Okt 22	4,25
Singapur	4,4	Q3/22	0,9	Sep 22	7,5	Sep 22	0,08
Südkorea	3,1	Q3/22	0,8	Sep 22	5,7	Okt 22	3,00
Taiwan	4,1	Q3/22	-4,8	Sep 22	2,7	Okt 22	1,63
Thailand	2,5	Q2/22	3,4	Sep 22	6,0	Okt 22	1,00
Vietnam	13,7	Q3/22	13,0	Sep 22	4,3	Okt 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, 11. November 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: 11. November 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, 11. November 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.