



Montag, 21. Januar 2019

Schwellenländer vor wichtigem Wahljahr

- Mit Argentinien und der Ukraine stehen 2019 zwei Länder vor einer Richtungswahl, die immer wieder Gefahr laufen, in Wirtschaftskrisen zu rutschen. In Asien gehen in Indien und Indonesien zwei der bevölkerungsreichsten Nationen an die Urnen.
- Der Fokus der Finanzmärkte dürfte sich nicht im selben Maße auf diese Termine richten, wie dies 2018 der Fall gewesen ist, als in den Rentenmarkt-Schwergewichten Mexiko und Brasilien wichtige Präsidentschaftswahlen anstanden. Doch angesichts zunehmender Unsicherheit über die Stabilität internationaler Institutionen und internationaler Handelsbeziehungen kommt auch diesen Terminen einige Bedeutung zu.

Wahlkalender gut bestückt

2018 hielt für Schwellenländer richtungsweisende Wahlen in Brasilien und Mexiko bereit, deren Ausgang an den Rentenmärkten für deutliche Kursbewegungen sorgte. Der Wahlkalender für 2019 ist erneut gut bestückt. Zwar denken wir nicht, dass der Gesamtmarkt für Schwellenländeranleihen im Bann dieser Wahlen stehen wird, denn die Schwergewichte des Marktes stehen in diesem Jahr überwiegend nur am Rande des Wahlgeschehens. Doch im vergangenen Jahr haben die Märkte auf politische Risiken sehr nervös reagiert – und die Ausgangsbedingungen für die Schwellenländeranleihenmärkte in diesem Jahr bleiben weiterhin eher ungünstig. Deshalb haben in 2019 auch kleinere politische Erschütterungen das Potenzial, hohe Volatilität auf den Märkten auszulösen. Für die einzelnen Länder ist der Ausgang der Wahlen durchaus bedeutsam. In Argentinien, der Ukraine und Polen kann beispielsweise von Richtungswahlen gesprochen werden. Wir geben im

Folgenden einen Überblick über die wichtigsten Entscheidungen und ihre möglichen Marktimplikationen.

Europa

Das ukrainische Superwahljahr dürfte das wichtigste politische Ereignis für die europäischen Schwellenländer werden. Am 31. März findet in der **Ukraine** die erste Runde der Präsidentschaftswahlen statt, im Herbst stehen dann die Parlamentswahlen an. Knapp 20 Kandidaten, inklusive des Amtsinhabers Poroschenko, haben bereits offiziell oder inoffiziell angekündigt, für die Präsidentschaft kandidieren zu wollen. Darunter sind viele eher unbekannte Politiker, die kaum mit einem nennenswerten Stimmenanteil rechnen können.

Abb. 1. Wahlkalender

EMEA			Lateinamerika			Asien		
Land	Art der Wahl	Datum	Land	Art der Wahl	Datum	Land	Art der Wahl	Datum
Nigeria	Parlament	16. Feb. 19	El Salvador	Präsident	3. Feb. 19	Thailand	Parlament	24. Mrz. 19
Ukraine	Präsident	31. Mrz. 19	Panama	Parlament / Präsident	5. Mai. 19	Indonesien	Parlament / Präsident	17. Apr. 19
Türkei	Lokalwahlen	31. Mrz. 19	Argentinien	Parlament / Präsident	27. Okt. 19	Philippinen	Parlament	13. Mai. 19
Südafrika	Parlament	bis Aug. 2019	Uruguay	Präsident	27. Okt. 19	Indien	Parlament	Apr./Mai 2019
Ukraine	Parlament	Herbst 2019						
Polen	Parlament	Ende 2019						
Rumänien	Präsident	Ende 2019						

Quellen: Nat. Wahlkommissionen, DekaBank.



Montag, 21. Januar 2019

Tatsächlich registriert sind bislang acht Kandidaten, von denen nur der ehemalige Verteidigungsminister und der Vorsitzende der Partei „Bürgerliche Position“ Anatolij Hryzenko in den Umfragen überhaupt auf über 5% der Stimmen kommt. Die Polls werden mit knapp 20% von Julia Timoschenko angeführt, Poroschenko folgt dann abhängig vom Meinungsforschungsinstitut auf Platz zwei bis vier. Immer mehr Popularität gewinnen der Komiker Zelenskij, der einst für eine Fernsehshow in die Rolle des ukrainischen Präsidenten geschlüpft ist, und der Rock-Sänger Wakartschuk, die aber beide ihre Wahlabsichten noch nicht klar erklärt haben. Deren Popularität zeigt die Politikverdrossenheit der ukrainischen Bevölkerung. Fünf Jahre nach dem Umbruch ist die Korruption nach wie vor weit verbreitet, die Oligarchen mischen weiter in der Politik mit und die Integration mit der EU verläuft eher schleppend. Die Präsidentschaftswahl wird in der ersten Runde nicht entschieden werden können, d.h. eine zweite Runde am 21. April ist nahezu sicher. In der zweiten Runde hat Julia Timoschenko deutlich schlechtere Chancen, denn ihre Ablehnungsquoten sind hoch. Wenn Poroschenko es also in die zweite Runde schafft, könnte er die Wiederwahl sichern.

Die pro-westliche Ausrichtung der ukrainischen Politik wird durch den Wahlzyklus kaum verändert werden. Die pro-russischen Kräfte sind nicht besonders populär – die Partei „Oppositionsblock“ kommt in den Meinungsumfragen nach dem Zusammenstoß im Asowschen Meer gerade mal auf 3% der Stimmen. Im separatistischen Osten des Landes werden die Wahlen nicht stattfinden und die Stimmenabgabe für die umgesiedelten Personen ist ebenfalls eher kompliziert gestaltet. Und auch eine Lösung im Konflikt mit Russland ist von den neuen Machthabern kaum zu erwarten, weil die Annexion der Krim ein viel zu großer Stein im Weg ist. Doch die Märkte werden die Wahl dennoch aufmerksam beobachten. Denn zum einen sind die Wahlen mit Eventrisiken verbunden. Zum anderen ist die Ukraine nach wie vor auf die Zusammenarbeit mit den internationalen Kreditgebern angewiesen und es ist deshalb wichtig, dass als Ergebnis der Präsidentschaft- und Parlamentswahlen ein handlungsfähiges und verhandlungsbereites Machtgefüge entsteht. Der Sieg von Julia Timoschenko wäre in dieser Hinsicht negativ: So sieht ihr Wahlprogramm unter anderem eine deutliche Senkung der Gaspreise für die Bevölkerung vor. Dabei wurden diese erst im Herbst 2018 angehoben, um die dringend notwendigen Kredite des Internationalen Währungsfonds zu gewährleisten. Die Spreads ukrainischer Eurobonds haben sich im Verlauf des Jahres 2018 von 400 Bp zu-

nächst verdoppelt und sind zuletzt wieder auf rund 730 Bp zurückgegangen, nachdem die IWF-Mittel genehmigt wurden und der nach dem Zusammenstoß in der Seestraße von Kertsch ausgerufene Notstand ausgelaufen ist. Wir gehen davon aus, dass die Marktnervosität mit dem Näherrücken der Wahlen wieder etwas zunimmt.

Am 31. März finden in der **Türkei** Kommunalwahlen statt. Da in der Türkei die wichtigsten Entscheidungen im nationalen Parlament getroffen werden, kommt diesen Wahlen vor allem als Stimmungstest Bedeutung zu. Hierbei stellt sich die Frage, ob die Wähler Präsident Recep Tayyip Erdogan die Schuld an der gegenwärtigen Wirtschaftskrise geben, oder ob es ihm gelingt, hierfür finstere Mächte im Ausland verantwortlich zu machen. Seine Ankündigung, in Nordsyrien einzumarschieren, um dort die Kurden zu bekämpfen, werten wir als Versuch, im Vorfeld der Wahlen nationalistische Stimmungen zu schüren. Es besteht ein reales Risiko, dass die Türkei dabei in Konflikt mit den USA gerät, die mit den kurdischen Kräften in Syrien den IS bekämpfen. Eine Auseinandersetzung mit den USA würde der Türkei zwar wirtschaftlich schaden und würde wohl neue Unruhe an den Finanzmärkten nach sich ziehen. Doch wahltaktisch könnte sie Erdogan in die Karten spielen, da die USA in der türkischen Bevölkerung äußerst unbeliebt sind. Sollte seine AKP bei den Wahlen schlechter abschneiden als erwartet, dürfte Erdogan außenpolitisch eher noch stärker auf Konfrontationskurs gehen. Gelegenheit dafür bietet neben Syrien auch der anstehende Wahlkampf für die Wahlen zum EU-Parlament. Angesichts verstärkter populistischer und islamkritischer Strömungen innerhalb der EU erscheinen neuen Spannungen zwischen der EU und der Türkei ohnehin wahrscheinlich.

Die Spreads türkischer Eurobonds haben sich im Zuge der Lira-Erholung wieder eingeeengt, doch mit rund 460 Bp liegen sie weiterhin deutlich über dem 5-Jahres-Durchschnitt. Das Ergebnis der Kommunalwahl dürfte am Rentenmarkt nicht für starke Ausschläge sorgen, doch eine mögliche Konfrontation mit den USA würde neue Unsicherheit schüren.

Die Parlamentswahl in **Polen**, die im Oktober oder November 2019 stattfinden wird, wird richtungsweisend sein. Nachdem bei den Wahlen 2015 die konservative Partei „Recht und Gerechtigkeit“ (PiS) mit über 37% der Stimmen an die Macht gekommen ist, wendet sich Polen zunehmend von den europäischen Grundwerten ab. Unter anderem wurde die staatliche Kontrolle über die Medien, die Judikative und das Bankenwesen aus-



Montag, 21. Januar 2019

geweitet. Insbesondere die Gerichtsreform ist auf große Ablehnung in der EU gestoßen, sodass Polen zum ersten Land wurde, gegen das ein Verfahren nach Artikel 7 der EU wegen einer ernsthaften Verletzung der EU-Grundrechte eingeleitet worden ist. Zudem wurden gegen Polen mehrere Verfahren beim Europäischen Gerichtshof (EuGH) eingeleitet, die sich gegenüber dem umständlichen Verfahren nach Artikel 7, deren Sanktionsmechanismus die unerreichbare Einstimmigkeit im EU-Rat erfordert, als ein deutlich wirksameres Mittel erweisen. So musste Polen Ende vergangenen Jahres nach dem EuGH-Urteil die im Rahmen der Gerichtsreform zwangspensionierten Richter in das Oberste Gericht zurückholen, um hohen Strafen zu entgehen. Die konservative Wende führt zu einer starken Spaltung in der polnischen Gesellschaft. Wie die Lokalwahlen im Herbst 2018 gezeigt haben, hat die Regierungspartei zwar eine starke Position in ländlichen Regionen und im strukturschwachen Osten des Landes, nicht zuletzt dank der starken Ausweitung der Sozialprogramme. In großen Städten liegt die oppositionelle „Bürgerplattform“ allerdings vorne. Nach den aktuellen Wahlumfragen hat die PiS einen beachtlichen Vorsprung von ca. 10-15 Pp vor der „Bürgerplattform“, doch die Unterstützung für die Opposition ist zuletzt wieder angestiegen. Der Korruptionsskandal um den PiS-nahen Leiter der Finanzaufsichtsbehörde sowie der politische Mord an Gdansk's Bürgermeister Adamowicz können als Katalysatoren für eine Veränderung dienen. Ein Sieg der Bürgerplattform würde Polen wieder auf einen EU-freundlichen Kurs bringen und auch die Verhandlungsposition Polens in Bezug auf die Verteilung des EU-Haushalts ab 2020 verbessern. Derzeit ist Polen einer der größten Nettoempfänger der Strukturfonds, die als eine wichtige Finanzierungsquelle für die Investitionen dienen. Ein Regierungswechsel wäre deshalb positiv für die Entwicklung der Risikoaufschläge polnischer Euro-Anleihen, aber nach derzeitigem Stand der Umfragen ist dies nicht unser Hauptszenario.

Die Präsidentschaftswahl in **Rumänien** im November oder Dezember 2019 hat zwar nicht die gleiche Tragweite wie die polnischen Parlamentswahlen, weil dem Präsidenten in erster Linie repräsentative Funktionen zukommen. Doch sie hat eine hohe Symbolwirkung. Die Politik in Rumänien dreht sich bereits seit zwei Jahren um die Gesetze zur Aufweichung der Korruptionsbekämpfung. Der Vorsitzende der Regierungspartei PSD Liviu Dragnea, der aufgrund seiner Vorstrafen (Wahlbetrug) nicht Ministerpräsident werden darf, ist persönlich an der Aufweichung interessiert, weil gegen ihn ein Verfahren wegen Amtsmissbrauchs läuft. Derzeit sieht es so

aus, als würde Dragnea den Kampf gewinnen. Die Unabhängigkeit der Staatsanwaltschaft und der Handlungsrahmen der Antikorruptionsbehörde wurden trotz Massenprotesten eingeschränkt. Das Ende des Konflikts um die Aufweichung der Gewaltenteilung ist nicht in Sicht. Der aktuelle Präsident Klaus Iohannis hat sich seit seinem Amtsantritt in 2014 als Verfechter der Korruptionsbekämpfung und der EU-Normen gezeigt. Er hat bereits seine Absicht geäußert 2019 erneut anzutreten. Seine Wettbewerber, insbesondere der PSD-Kandidat, stehen noch nicht fest. Sollte Iohannis abgewählt werden, würde es die Hürden für den Abbau der demokratischen Institutionen für die Regierungspartei senken, was Rumänien in einen Konflikt mit der EU bringen und deshalb ein negatives Signal für die Finanzmärkte senden dürfte.

Afrika

In Afrika wird in diesem Jahr in zwei der für den Rentenmarkt am wichtigsten Ländern gewählt: Südafrika und Nigeria. Bereits im vergangenen Jahr kam es in wichtigen afrikanischen Ländern zu einem politischen Umbruch. In Südafrika trat Präsident Jacob Zuma zurück. Ihm folgte Cyril Ramaphosa an der Spitze des Staates. Auch in Äthiopien gab es einen Wechsel an der Spitze der Regierung, als Abiy Ahmed neuer Premierminister wurde. In Angola etablierte sich die Präsidentschaft von Joao Lourenco, der dem langjährigen Präsidenten José Eduardo dos Santos folgte. Sowohl Lourenco als auch Ahmed stehen für einen Reformschub in den Ländern.

In **Nigeria** finden bereits am 16. Februar Präsidentschafts- und Parlamentswahlen statt. Die große Unzufriedenheit mit der schleppenden Konjunktur und die immer häufigere gesundheitlich bedingte Abwesenheit des Präsidenten Muhammadu Buhari haben zu großer Unzufriedenheit in der Bevölkerung mit der Regierung geführt. Die Umfragen deuten auf einen Sieg der Opposition unter Atiku Abubakar der Demokratischen Volkspartei (People's Democratic Party) hin. Ein Regierungswechsel könnte sich positiv auf die Wirtschaft auswirken, sofern er ohne größere politische Turbulenzen erfolgt. Abubakar zeigt sich reformfreundlicher als der amtierende Präsident. Von großer Bedeutung wird auch die Zusammensetzung des Parlaments sein, denn es offen, ob der zukünftige Präsident nach den Wahlen über eine Mehrheit verfügt.

In **Südafrika** steht das Datum für die Wahlen noch nicht fest, doch sollten diese spätestens im August stattfinden. Die allmächtige Regierungspartei ANC hatte bei



Montag, 21. Januar 2019

den letzten Kommunalwahlen herbe Verluste hinnehmen müssen. Allerdings dürfte die Partei davon profitieren, dass Ramaphosa die Korruption energisch bekämpfen möchte. Außerdem verfügt der ANC über die größte Wahlmaschinerie des Landes und ist in der Lage, vor allem in den ländlichen Regionen viele Wähler zu bewegen. Ramaphosa gilt als Reformler, konnte aber aufgrund der fehlenden Legitimation bisher nur zögerlich agieren. Ein klarer Sieg für Ramaphosa würde ihm ermöglichen, seine Position in der Partei stärker zu etablieren und ehrgeizigere Reformen vorzunehmen, was sich positiv auf die Märkte auswirken dürfte.

Lateinamerika

2018 war mit den Wahlen in den Schwergewichten Mexiko und Brasilien das Superwahljahr der Region. Im Vorfeld der Wahlen gab es große Verunsicherung an den Kapitalmärkten. Während dann die Wahl von Jair Bolsonaro die Märkte in Brasilien beflügelte, setzte sich mit dem Sieg von Andrés Manuel López Obrador in Mexiko die Verunsicherung fort.

In diesem Jahr haben nur die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen in **Argentinien** das Potenzial, die Finanzmärkte in der Region zu bewegen. Dort geht Ende Oktober Präsident Macri als Favorit in die Wahlen, aber seine Bestätigung im Amt ist alles andere als sicher. Die Wirtschaft befindet sich in einer Rezession und die Währung verlor im vergangenen Jahr gegenüber dem US-Dollar die Hälfte ihres Wertes. Das Land musste ein Hilfsprogramm mit dem in Argentinien verhassten IWF vereinbaren. Macris Hoffnung besteht darin, dass die Wirtschaft sich stabilisiert und zur Jahresmitte zurück zum Wachstum findet, wodurch sein Rückhalt in der Bevölkerung gestärkt werden dürfte. Er profitiert zudem davon, dass vielen Wählern die Amtszeit seiner Vorgängerin Cristina Fernandez noch in schlechter Erinnerung ist. Eine Niederlage Macris dürfte an den Finanzmärkten für neue Verunsicherung sorgen, denn die Fortführung der Zusammenarbeit mit dem IWF könnte dann zumindest schwieriger werden.

Ansonsten startet das Wahljahr in der Region in El Salvador, gefolgt im Mai von den Wahlen in Panama, bevor Ende Oktober neben der Wahl in Argentinien auch im kleinen Nachbarland Uruguay gewählt wird. Die Auswirkungen auf die Kapitalmärkte dürften allerdings begrenzt sein.

Asien

Die wichtigsten Wahlen Asiens finden 2019 in **Indien** statt, wo das nationale Parlament gewählt wird, aus

dessen Mitte dann der Ministerpräsident bestimmt wird. Der genaue Termin steht noch nicht fest, doch er wird im April oder Mai liegen. Ministerpräsident Narendra Modi geht mit seiner Partei BJP als Favorit in das Rennen. Umfragen und vergangene Regionalwahlen deuten jedoch darauf hin, dass Modis Popularität seit dem glänzenden Wahlerfolg von 2014 gelitten hat. Er wird sich wohl um eine Erweiterung seiner Regierungskoalition bemühen müssen, um im Unterhaus auch weiterhin die Mehrheit zu haben. Es erscheint wahrscheinlich, dass ihm dies gelingen wird. Die Opposition erscheint zu schwach, als dass Modi ernsthaft um sein Amt fürchten müsste. Auch bei Investoren ist die Modi-Euphorie jedoch deutlich abgekühlt. Seine großen Reformvorhaben (Bargeldreform und Einführung einer einheitlichen Mehrwertsteuer) waren in der Umsetzung holprig und haben die Wirtschaft bislang nicht auf einen höheren Wachstumspfad gebracht. Stattdessen überwogen zuletzt die konjunkturellen Enttäuschungen. Zuletzt trat Zentralbankgouverneur Urjit Patel zurück, nachdem er sich zuvor über Versuche der Regierung beklagt hatte, die Unabhängigkeit der Notenbank zu beschneiden. Dennoch gibt es mit Blick auf die Wahlen aus Sicht der Finanzmärkte keine realistische Alternative zu Modi, dessen Wiederwahl daher mit wenig Begeisterung, aber auch ohne neue Verunsicherung aufgenommen werden dürfte. Die negativen Meldungen des vergangenen Jahres haben bereits dazu geführt, dass die Spreads indischer US-Dollar-Anleihen auf fast 200 Bp gestiegen sind.

Am 17. April finden die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen in **Indonesien** statt. Amtsinhaber Joko Widodo, bekannt als Jokowi, geht als Favorit in das Rennen, doch sein Hauptkonkurrent Prabowo Subianto ist keineswegs abgeschlagen. An der grundsätzlichen wirtschaftspolitischen Ausrichtung des Landes dürfte sich nach den Wahlen nichts ändern. So erwarten wir ein Festhalten an der eher konservativen Fiskalpolitik, und die Unabhängigkeit der Zentralbank steht nicht zur Disposition. Der Ausbau der Infrastruktur dürfte ein Kernpunkt jeder Regierung sein. Bei einem Sieg Prabowos könnten religiöse Themen eine etwas stärkere Rolle spielen als bislang. Wie alle Länder in der Region steht Indonesien vor der Frage, ob man in großem Umfang neue Investitionen aus China ins Land holt, um die Wirtschaft zu stützen, auch wenn dies einen immer größeren Einfluss Chinas nach sich zieht. In dieser Frage könnte Prabowo für weniger Offenheit stehen.

Die Spreads indonesischer US-Dollar-Anleihen notieren mit rund 210 Bp unter dem Durchschnittswert der ver-



Montag, 21. Januar 2019

gangenen Jahre, der bei rund 250 Bp liegt. Im Fall eines Favoritensiegs für Jokowi erwarten wir keine nennenswerte Marktreaktion. Ein Sieg Prabowos könnte aufgrund der damit verbundenen Unsicherheit zunächst für leichte Spreadausweitungen sorgen.

Auf den **Philippinen** finden am 13. Mai Zwischenwahlen für die beiden Parlamentskammern statt. Im Senat steht die Hälfte der Mandate zur Wiederwahl an und im Repräsentantenhaus sind es alle Abgeordneten. Das politische System ist ähnlich dem US-amerikanischen aufgebaut – mit dem wichtigen Unterschied, dass der mächtige Präsident nur eine Amtszeit hat, die allerdings mit sechs Jahren vergleichsweise lang ist. Somit sind die Zwischenwahlen zwar als Test für Präsident Rodrigo Duterte zu sehen, sie haben aber nur eingeschränkt Bedeutung für die nächsten Präsidentschaftswahlen in drei Jahren. Die Zwischenwahlen dürften den politischen Kurs des Landes in den kommenden drei Jahren kaum verändern.

An den Finanzmärkten fiel in den vergangenen Jahren das Urteil über die Entwicklung des Landes gemischt aus: Der philippinische Peso zählte zu den schwächeren Währungen Asiens, was vor allem mit der Verschlechterung der Leistungsbilanz zu erklären ist. Die Spreads philippinischer US-Dollar-Anleihen hielten sich demgegenüber mit rund 100 Bp auf niedrigem Niveau. Der Rentenmarkt ist angesichts hohen Wirtschaftswachstums und solider Staatsfinanzen entspannt und dürfte dies auch nach den Zwischenwahlen bleiben.

Mit großer Unsicherheit sind die anstehenden Parlamentswahlen in **Thailand** behaftet. Seit dem Putsch von 2014 wird das Land von einer Militärregierung geführt. Auch nach den anstehenden Wahlen wird das Militär weiterhin Einfluss auf wichtige Entscheidungen nehmen. So muss sich jede Regierung an Leitlinien orientieren, die das Militär aufgestellt hat. Zudem werden die 250 Mitglieder des Oberhauses faktisch vom Militär benannt und dieses hat weit reichende Kontrollmöglichkeiten über das gewählte Unterhaus. Wie groß der Einfluss der gewählten Volksvertreter tatsächlich sein

wird, ist die eine große Unsicherheit. Die andere bezieht sich auf den Wahltermin: Offiziell soll die Wahl am 24. Februar stattfinden, inoffiziell wird der 24. März für wahrscheinlicher gehalten. Weitere Verzögerungen wären aber auch keine große Überraschung.

Für die Ratingagenturen, die Thailand mit BBB+/Baa1 im soliden Investment-Grade-Bereich einstufen, waren der Putsch von 2014 und die unsicheren Aussichten für eine Rückkehr zur Demokratie keine Gründe für Herabstufungen Thailands. Auch die Finanzmärkte sind weitgehend entspannt: Der 5-Jahres-CDS-Spread liegt bei rund 40 Bp. Die Wahlen dürften keine nachhaltigen Auswirkungen auf die Spreadentwicklung haben.

Implikationen für den Gesamtmarkt überschaubar

Die wichtigsten wahlpolitischen Ereignisse sind in diesem Jahr in Osteuropa zu erwarten, wo in der Ukraine und in Polen richtungsweisende Wahlen stattfinden, die die Märkte stark beeinflussen können. Auch die Ergebnisse der Wahl in das Europäische Parlament dürften auf die Region ausstrahlen. In Lateinamerika dürften politische Themen zwar eine wichtige Rolle spielen, weil die Märkte den Kurs der neuen mexikanischen und brasilianischen Präsidenten kritisch beäugen werden. Wahlrisiken sind doch vorwiegend auf Argentinien konzentriert, wo eine Niederlage Macris die Zusammenarbeit mit dem IWF und damit die Finanzierung des Landes gefährden kann. In Asien werden die Wahlen unserer Erwartung nach vorwiegend die bestehenden Regierungen bestätigen, sodass die Marktimplikationen eher gering bleiben dürften.



Montag, 21. Januar 2019

Autoren:

Janis Hübner
Tel.: (069) 7147-2543
janis.huebner@deka.de

Daria Orlova, CFA
Tel.: (069) 7147-3891
daria.orlova@deka.de

Mauro Toldo, CFA, CIIA
Tel.: (069) 7147-3556
mauro.toldo@deka.de

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 überprüfbaren, 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 sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren 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.