



Freitag, 10. November 2023

Rückgang der US-Renditen treibt Kurse von Schwellenländeranlagen

Makroökonomisches Umfeld: Der Terrorangriff der Hamas auf Israel und die massiven Luftschläge sowie die Bodenoffensive der israelischen Armee in Gaza haben bislang nicht dazu geführt, dass andere bewaffnete Gruppen oder gar Armeen in der Region mit größeren Operationen in den Krieg eingetreten wären. Die Sorge um eine Einschränkung der Öllieferungen aus der Region mit möglichen Folgen für die globale Wirtschaftsentwicklung ist daher nicht gestiegen. Die anhaltende Unsicherheit um die Nahost-Krise dürfte dennoch dazu führen, dass die Notenbanken der Schwellenländer zunächst eher vorsichtig agieren.

Kapitalmärkte: Der Zinsentscheid der US-Notenbank Anfang November hat zu einem Stimmungswechsel an den internationalen Kapitalmärkten geführt: Die Renditen und Risikoaufschläge sind gesunken, die Aktienkurse gestiegen und die meisten Währungen haben gegenüber dem US-Dollar zugelegt. Rückläufige Inflationsarten und schwache Konjunkturdaten aus den USA stützen die Sicht, dass der Zinsanhebungszyklus der Fed beendet ist. Die Eskalation der Gewalt im Nahen Osten hat nicht zu einem nennenswerten Anstieg der Risikoaversion geführt.

Inhalt

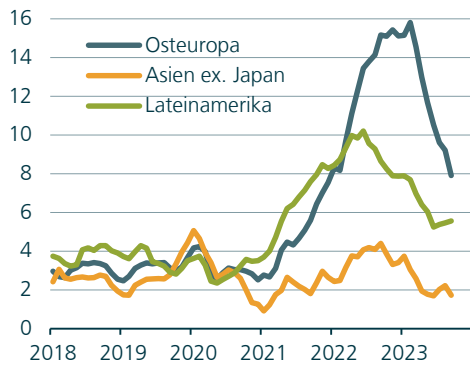
Makroökonomisches Umfeld	2
Kapitalmärkte	3
Russland: Überhitzungszeichen in der Wirtschaft halten an	4
Tschechische Republik: Konjunkturschwäche hält an	5
Türkei: Zentralbank sieht erste Anzeichen für eine Abnahme des Inflationsdrucks	6
Israel: Der Hamas-Anschlag erhöht die geopolitischen Risiken im Nahen Osten	7
Argentinien: Knappes Rennen bei der Stichwahl erwartet	8
Mexiko: Die Wirtschaft trotz der straffen Geldpolitik	9
China: Wirtschaftswachstum im dritten Quartal überrascht positiv	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, 10. November 2023

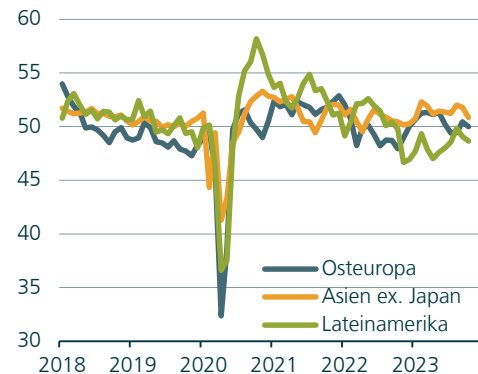
Makroökonomisches Umfeld

EM Inflation (% ggü. Vorjahr)



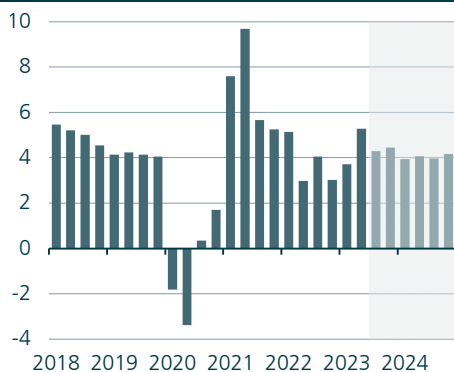
Quellen: Nationale Statistikämter, DekaBank
*Osteuropa-Aggregat ohne Türkei wegen Hochinflation

Einkaufsmanagerindizes (Punkte)



Quellen: Markit, Bloomberg, DekaBank

EM BIP (% ggü. Vorjahr)



Quellen: Nationale Statistikämter, Prognosen DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Der Terrorangriff der Hamas auf Israel und die massiven Luftschläge sowie die Bodenoffensive der israelischen Armee in Gaza haben bislang nicht dazu geführt, dass andere bewaffnete Gruppen oder gar Armeen in der Region mit größeren Operationen in den Krieg eingetreten wären. Die Sorge um eine Einschränkung der Öllieferungen aus der Region mit möglichen Folgen für die globale Wirtschaftsentwicklung ist daher nicht gestiegen. Die Unsicherheit um eine mögliche Ausweitung der Krise auf den gesamten Nahen Osten besteht jedoch weiterhin. Auch in Argentinien ist die Unsicherheit vor der entscheidenden zweiten Runde der Präsidentschaftswahl hoch. Unabhängig vom Ausgang dürfte die Wirtschaftskrise in dem Land in absehbarer Zeit nicht überwunden werden. In Polen herrscht nach dem Sieg der EU-freundlichen Opposition Hoffnung auf eine Entspannung im Verhältnis zur Europäischen Union. Die alte Regierung hat im Laufe ihrer Amtszeit jedoch Strukturen geschaffen, die es einer neuen Regierung schwermachen werden, die Forderungen aus Brüssel schnell zu erfüllen. Konjunkturell steckt Polen wie die meisten EU-Länder in einer Schwächephase. Auch in Lateinamerika entwickeln sich die meisten Wirtschaften schwächer als im Trend der Vorjahre, was angesichts der großen Belastungsfaktoren aber zu erwarten war. Die Inflationsraten sind von ihren Höchstständen wieder deutlich gesunken. Viele Zentralbanken haben den Zinssenkungszyklus bereits eingeleitet, doch die Unsicherheit um die Entwicklung im Nahen Osten hat zuletzt zu größerer Vorsicht geführt, und in Indonesien und auf den Philippinen wurden die Zinsen gar angehoben, um Wechselkursrisiken einzudämmen. Im Krieg in der Ukraine hat die Gegenoffensive der Ukraine nicht die erhofften Geländegewinne gebracht. Zudem ist die Unsicherheit um den Umfang weiterer US-Hilfen gestiegen. Insgesamt dürfte sich der russische Präsident Putin in seiner Einschätzung bestärkt sehen, dass die Zeit in diesem Krieg eher für ihn läuft. Entsprechend gering dürfte seine Bereitschaft zu Zugeständnissen sein, wobei auch die ukrainische Seite bislang kein Interesse an Verhandlungen erkennen lässt.

Perspektiven: Die restriktive Geldpolitik und die Schwäche des Welthandels dürften dazu führen, dass sich die Konjunktur in den Schwellenländern in den kommenden Quartalen unterdurchschnittlich entwickelt. In Asien dürften die Wirtschaftswachstumsraten dabei erneut deutlich höher liegen als in anderen Regionen. Da die Zentralbanken in den Industrieländern ihre Geldpolitik erst ab Mitte 2024 lockern werden, bleibt auch der Spielraum für Zentralbanken der Schwellenländer beschränkt. Hohe Finanzierungskosten und gestiegene Schuldenstände dürften in der Fiskalpolitik einen vorsichtigen Kurs zur Folge haben. Im Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine erscheint ein Verhandlungsfrieden bis auf Weiteres kaum erreichbar. Das Verhältnis zwischen China und dem Westen ist angespannt und eine Verbesserung ist nicht absehbar. Die meisten Schwellenländer werden jedoch darauf bedacht sein, in beide Richtungen gute Beziehungen zu pflegen. Dies würde allerdings immer schwerer werden, sollte China den wirtschaftlichen oder gar militärischen Druck auf Taiwan deutlich verstärken, um eine Wiedervereinigung zu forcieren. Im Nahen Osten ist das Risiko einer Destabilisierung der Sicherheitslage nach den Angriffen der Hamas auf Israel und den massiven Gegenschlägen gestiegen.

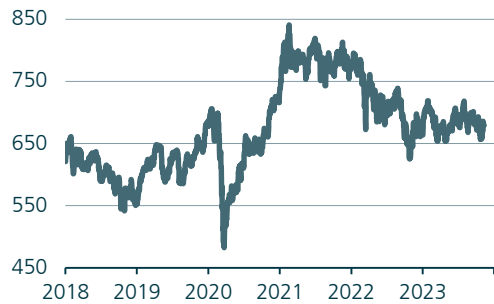
Risiken: Das hohe Zinsniveau bringt vor allem schwache Bonitäten unter Druck. Gestiegene Schuldenstände sorgen tendenziell für einen Abwärtsdruck auf die Länderratings.



Freitag, 10. November 2023

Kapitalmärkte

Aktien: MSCI Emerging Markets TR (EUR)



Wertentwicklung	von	09.11.17	09.11.18	09.11.19	09.11.20	09.11.21	09.11.22	09.11.23
MSCI EM	bis	09.11.18	09.11.19	09.11.20	09.11.21	09.11.22	09.11.23	
		-9,36%	15,75%	7,05%	11,56%	-15,61%	2,51%	

Quellen: MSCI, Bloomberg, DekaBank

Aktuelle Entwicklungen: Das Zinsentscheid der US-Notenbank Anfang November hat zu einem Stimmungswchsel an den internationalen Kapitalmärkten geführt: Die Renditen und Risikoaufschläge sind gesunken, die Aktienkurse gestiegen und die meisten Währungen haben gegenüber dem US-Dollar zugelegt. Rückläufige Inflationsraten und schwache Konjunkturdaten aus den USA stützen die Sicht, dass der Zinsanhebungszyklus der Fed beendet ist. Die Eskalation der Gewalt im Nahen Osten hat nicht zu einem nennenswerten Anstieg der Risikoaversion geführt. Zwar ist eine politische Lösung nicht in Sicht, doch das Risiko, dass die Kampfhandlungen in einer Weise auf andere Länder der Region ausgeweitet werden, dass dadurch die Ölversorgung der Weltmärkte in Gefahr geriete, ist nach zurückhaltenden Äußerungen sowohl der iranischen Führung als auch der libanesischen Hisbollah eher gesunken. Wir erwarten weitere Renditerückgänge an den internationalen Rentenmärkten, von denen auch Schwellenländeranleihen profitieren sollten. EM-Aktien leiden unter der anhaltend schlechten Wirtschaftsentwicklung und einer schwachen Berichtssaison in China.

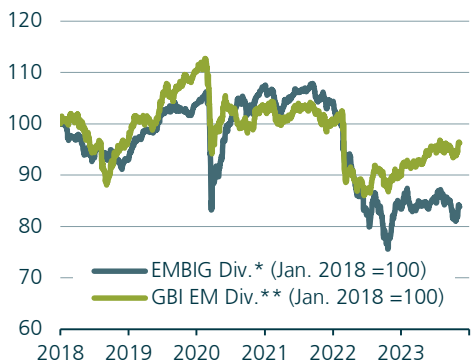
Renten: EMBIG Div-Spread (in Bp)



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

Perspektiven: Der geldpolitische Ausblick für die US-Notenbank dürfte ein entscheidender Einflussfaktor bleiben. Wir erwarten, dass die Fed die Zinsen im Juni 2024 erstmals wieder senken wird. Zwar schwanken die Erwartungen für den Beginn der Zinswende in den USA gegenwärtig erheblich, doch dürfte die Überzeugung, dass es 2024 dazu kommen wird, erneute Renditeanstiege begrenzen. In den kommenden Monaten dürften das hohe Renditeniveau und die Aussicht auf eine geldpolitische Lockerung bei gleichzeitig allmählicher Erholung der Konjunktur für ein konstruktives Umfeld für EM-Renten sorgen. Der Angriffskrieg in der Ukraine ist in der Wahrnehmung der Kapitalmärkte etwas in den Hintergrund getreten. Das Risiko einer russischen Eskalationsstrategie ist angesichts ausbleibender Erfolge der ukrainischen Gegenoffensive gesunken. Das Verhältnis Chinas zum Westen ist nachhaltig beschädigt, und es dürfte in den kommenden Jahren eher um Schadensbegrenzung gehen. Eine baldige Zuspitzung der Auseinandersetzung um die Taiwan-Frage ist nicht Teil unseres Hauptszenarios, muss aber ebenso wie mögliche Waffenlieferungen Chinas an Russland als Risikofaktor berücksichtigt werden. Die Krise im Nahen Osten dürfte anhalten, doch die Versorgung der Weltmärkte mit Öl nicht gefährden.

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)	09.11.2023	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	679	0,7	2,2	2,5
EMBIG Div* Performanceindex	399	2,9	0,5	6,1
GBI EM Div** Performanceindex	244	2,9	7,2	7,9
zum Vergleich:				
REXP Performanceindex	437	1,4	1,0	0,5
MSCI World Total Return	485	-0,8	12,3	9,7
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	427	450	440	425

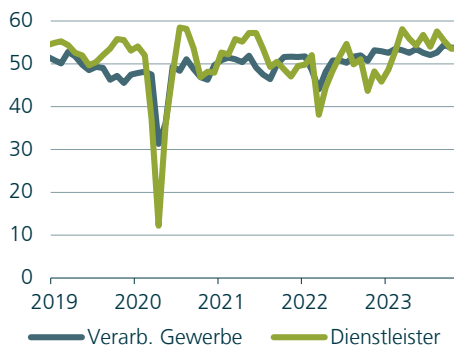
* Hartwährungsanleihen (EUR hedged); ** Lokalwährungsanleihen (EUR).
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank



Freitag, 10. November 2023

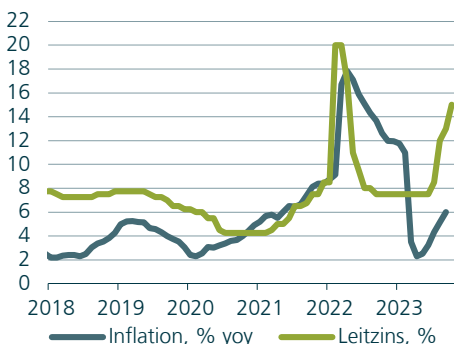
Russland: Überhitzungszeichen in der Wirtschaft halten an

Einkaufsmanagerindizes, in Punkten



Quellen: Bloomberg, DekaBank

Inflation und Leitzins, %



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	-1,9	2,6	1,1
CPI, Jahresdurchschnitt, %	13,7	6,5	5,8
Arbeitslosenquote, %	3,9	3,2	3,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	47,4	46,5	47,0
Realer Wechselkurs, %	36,7	-27,4	-10,1
Kreditwachstum, %	21,9	18,2	-4,7
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-2,1	-3,8	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	13,6	16,8	18,9
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	10,5	1,8	1,4
Direktinvestitionen, % des BIP	-1,8	0,1	0,5
Auslandsverschuld., % des BIP	17,3	16,5	15,4
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	39,2	18,4	24,0

Deka Country Risk Indikator (DCRI)*

Score	0	0
-------	---	---

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die russische Volkswirtschaft entwickelt sich nach wie vor besser als erwartet. Die Einkaufsmanagerindizes können sich im internationalen Verlauf durchaus sehen lassen und auch die „harten“ Indikatoren aus der Industrie, dem Landwirtschaftssektor und der Bauwirtschaft weisen auf eine Dynamik deutlich oberhalb des Wachstumspotenzials an. Die Zentralbank reagiert auf diese Überhitzung seit dem Sommer mit einer deutlichen geldpolitischen Straffung: Innerhalb von vier Monaten wurde der Leitzins von 7,5% auf 15% verdoppelt. Zur Stabilisierung des Wechselkurses wurden zudem erneut Währungskontrollen eingeführt, die einige (der Öffentlichkeit nicht bekannte) Unternehmen zum teilweisen Verkauf der Devisen aus Exportgeschäften verpflichten.

Die Sommer-Offensive der ukrainischen Armee scheint nach einigen Erfolgen um Robotyne ins Stocken geraten zu sein. Und auch die Vorstöße der russischen Armee im Bereich Awdijiwka verlieren zunehmend an Intensität. Keine der Kriegsparteien verfügt über eine ausreichende militärische Überlegenheit, um den Krieg für sich zu entscheiden. Russland scheint es gelungen zu sein, seine Rüstungsindustrie deutlich hochzufahren. Gleichzeitig kann die Ukraine trotz der aktuellen innerparteilichen Debatten in den USA nach wie vor mit der Rüstungsunterstützung des Westens rechnen. Mit Blick auf die bevorstehenden US-Präsidentschaftswahlen spielt Russland auf Zeit. Es zeichnet sich ein langwieriger Abnutzungskrieg ab.

■ **Perspektiven:** Die russische Wirtschaft hat die erste Schockwelle der massiven Sanktionen besser als erwartet überstanden. Doch das Sanktionsregime wird weiter verschärft und auch die Belastungen durch die bereits beschlossenen Sanktionen werden im Zeitablauf ansteigen. Aktuell steht die Schließung der bestehenden Sanktionsschlupflöcher im Fokus des Westens. Die Abkopplung der EU von den russischen Erdgaslieferungen geht deutlich schneller voran als die Erweiterung der entsprechenden Exportinfrastruktur Richtung Asien. Insgesamt liegen die Einnahmen des russischen Staates aus dem Öl- und Gassektor knapp 40% niedriger als im Vorjahr. Die neuen Exportwege unter dem Sanktionsregime sind allerdings mittlerweile etabliert, sodass der initial hohe Abschlag für das russische Öl im Jahresverlauf gesunken ist und sich die Einnahmesituation für den Staatshaushalt vorerst stabilisiert hat. Russland kann zudem auf Mittel der fiskalischen Reservefonds zurückgreifen, um den Krieg und die Sozialausgaben einige Jahre zeitgleich zu finanzieren. Das Technologieembargo wird sich in vielen Wirtschaftsbereichen mittelfristig deutlich bemerkbar machen. Die Mobilmachung reduziert die Höhe der dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehenden Personen direkt, und über die massive Auswanderungswelle werden die demografischen Probleme Russlands verstärkt. Das Wachstumspotenzial Russlands wird durch den Angriffskrieg erheblich verringert. Im März 2024 finden in Russland Präsidentschaftswahlen statt, eine Änderung des bestehenden Status Quo ist nicht zu erwarten.

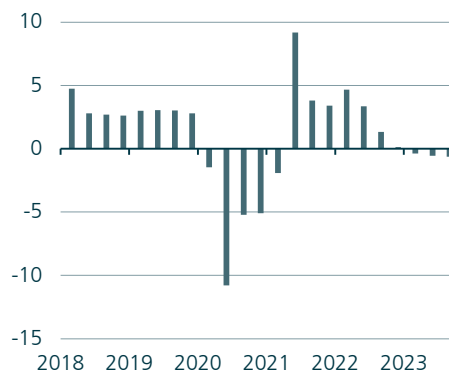
■ **Länderrisiko:** Russland befindet sich im Default. Angesichts der Isolation Russlands vom internationalen Finanzmarkt ist keine schnelle Einigung mit den Gläubigern zu erwarten. Im Banken- und Unternehmensbereich können die westlichen Sanktionen und die Kapitalverkehrskontrollen eine Reihe von weiteren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



Freitag, 10. November 2023

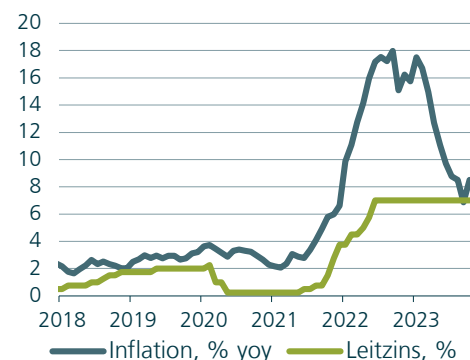
Tschechische Republik: Konjunkturschwäche hält an

Reales BIP-Wachstum, % yoy



Quellen: Ewbyory.eu, DekaBank

Inflation und Leitzins



Quellen: Nat. Zentralbank, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	2,4	-0,4	1,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	15,1	10,8	2,0
Arbeitslosenquote, %	2,3	2,8	2,5
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	65,7	64,7	65,3
Realer Wechselkurs, %	9,7	3,6	-2,0
Kreditwachstum, %	11,8	8,1	3,9
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,6	-3,6	-3,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	44,9	42,9	43,1
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-6,0	-1,1	-1,0
Direktinvestitionen, % des BIP	3,6	3,2	4,3
Auslandsverschuld., % des BIP	67,8	57,5	57,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	62,9	64,6	67,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		57	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die Konjunkturdynamik in der Tschechischen Republik ist auch im dritten Quartal 2023 erneut enttäuschend ausgefallen: Das reale BIP ist um 0,3% gegenüber dem Vorquartal und 0,6% gegenüber dem Vorjahr gesunken. Das Statistikamt teilte mit, dass die Nachfrage aus dem Ausland das Wachstum besonders stark belastet hat, während der private Konsum im Vergleich zum Vorquartal stagnierte. Die Konsumschwäche war in den Quartalen zuvor die größte Konjunkturbremse. Zwar kommt die Verbesserung der Realeinkommenssituation langsam bei den Haushalten an, für ein Konsumfeuerwerk reicht es allerdings bei weitem nicht aus. Diese leichte Verbesserung wird jedoch durch die Schwäche der europäischen Volkswirtschaften und damit der tschechischen Exporte, hauptsächlich aus dem Industriesektor, zunichtegemacht. Wir haben unsere BIP-Prognose für die tschechische Republik nach unten revidiert. Die Inflationsdynamik im Monatsvergleich hat sich bereits im Frühjahr normalisiert und auch die Jahreswerte zeigen in die richtige Richtung, obwohl es am aktuellen Rand aufgrund von Basiseffekten zu Verzerrungen kommt. Wir erwarten, dass sie bereits im Frühjahr 2024 den Zielbereich der Zentralbank (2% +/- 1 Pp.) erreichen. Anders als in Polen und Ungarn, wo der Leitzinssenkungszyklus bereits eingeläutet wurde, zögert die tschechische Zentralbank noch, trotz der anhaltenden Konjunkturschwäche. Die Diskussion über den Pfad der Leitzinssenkungen hat allerdings bereits begonnen, und bei der letzten Sitzung des geldpolitischen Komitees im November haben bereits 2 der 7 Mitglieder für eine Senkung um 25 Bp gestimmt. Wir erwarten, dass die tschechischen Währungshüter im Dezember, bei ihrer letzten Sitzung im Jahr 2023, den Leitzins das erste Mal um moderate 25 Bp senken. Die nach wie vor hawkische Kommunikation bedeutet allerdings, dass sie sich noch bis zu der ersten Sitzung im neuen Jahr Zeit für Diskussionen nehmen könnten und die Zinsen erst dann senken.

■ **Perspektiven:** Die exportorientierte tschechische Volkswirtschaft reagiert stark auf die Entwicklung der globalen, insbesondere der europäischen, Konjunktur, die vorerst schwach bleiben dürfte. Der Rückgang der Inflation in Verbindung mit Lohnanstiegen sowie die von uns erwartete Lockerung der Geldpolitik im Winter dürften der äußerst schwachen Konsumtätigkeit in den kommenden Quartalen allerdings neue Impulse verleihen. Als Folge der Konjunkturbelebung dürfte die tschechische Wirtschaft im kommenden Jahr endlich wieder ihr Vor-Corona-Niveau erreichen.

■ **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 auch 2023 noch hoch bleiben. Tschechien ist es gelungen, die Erdgaslieferungen aus Russland innerhalb des Jahres 2022 nahezu vollständig zu ersetzen, was die Anfälligkeit des Landes im Falle des Lieferstopps über die Südrouten erheblich reduziert. 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 die Piratenpartei angehören. Der neue Ministerpräsident steht zwar für eine berechenbarere Politik als sein Vorgänger, der ANO-Vorsitzende Babis; die Breite des Regierungsbündnisses kann allerdings zur Instabilität der Regierung führen.

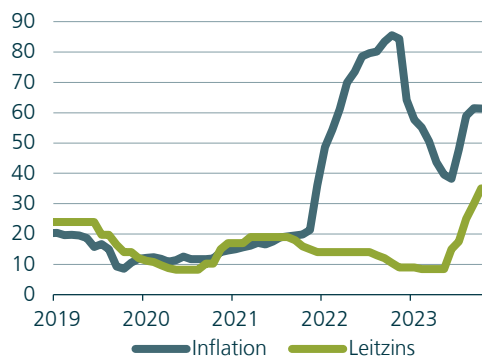
Daria Orlova



Freitag, 10. November 2023

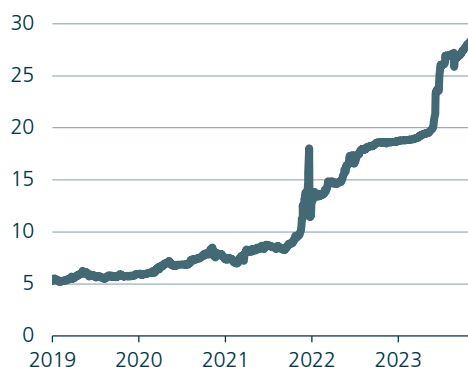
Türkei: Zentralbank sieht erste Anzeichen für eine Abnahme des Inflationsdrucks

Inflation und Leitzins, in %



Quellen: TCMB, Macrobond, DekaBank

Wechselkurs TRY / USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,7	4,1	2,8
CPI, Jahresdurchschnitt, %	72,4	53,6	55,1
Arbeitslosenquote, %	10,3	10,1	10,3
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	48,5	48,9	49,7
Realer Wechselkurs, %	-10,0	-1,3	-1,4
Kreditwachstum, %	60,8	41,1	41,1
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-0,9	-5,0	-4,0
Öffentl. Schulden, % des BIP	32,0	34,1	35,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-5,4	-4,4	-3,6
Direktinvestitionen, % des BIP	1,5	1,1	1,6
Auslandsverschuld., % des BIP	51,2	52,6	61,3
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	177,4	208,9	203,3
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		0	19

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die türkische Zentralbank hat im Oktober die Leitzinsen zum fünften Mal in Folge erhöht. Der Ein-Wochen-Reposatz stieg von 30% auf 35%. Damit hat die Zentralbank seit dem Wechsel an der Spitze den Zins um insgesamt 26,5 Prozentpunkte angehoben. Die Notenbank sieht auch weiterhin einen hohen nachfrageseitigen Aufwärtsdruck auf die Preise sowie steigende Inflationserwartungen. Gleichzeitig sieht sie aber auch positive Entwicklungen: So laufe der Inflationsdruck langsam aus, der durch die Abwertung sowie höhere Löhne und Steuern ausgelöst worden war. Zudem sieht sie eine Abschwächung des Kreditwachstums. Im Oktober hat die Inflationsdynamik bereits abgenommen: Die Monatsveränderungsrate der Konsumentenpreise fiel von 4,8% auf 3,4%, die Jahresveränderungsrate blieb mit 61,4% allerdings fast unverändert (September: 61,5%). Die Zentralbank dürfte die Leitzinsen beim Entscheid am 23. November erneut anheben, doch es erscheint nun wahrscheinlicher, dass der Schritt geringer ausfällt als beim letzten Treffen. Immerhin deutet sich nicht an, dass die Zentralbankspitze von Staatspräsident Erdogan zu einer politisch motivierten Pause gedrängt werden könnte. Am 31. März stehen Kommunalwahlen an. Erdogan möchte die Bürgermeisterposten in den beiden Großstädten Istanbul und Ankara für die AKP zurückgewinnen. Ihm und seiner Partei kommt der Rückenwind der gewonnenen Präsidentschaftswahl zugute. Zudem hat er sich in den vergangenen Wochen offensiv gegen die Militärschläge Israels gegen die Hamas positioniert, was ihm in der Türkei viel Zuspruch einträgt. Die hohe Inflation ist nach wie vor ein großes Problem für breite Schichten der Bevölkerung, doch mit der neuen geldpolitischen Ausrichtung unter Notenbankgouverneurin Erkan gibt es zumindest eine erhöhte Chance, dass es auch hier zu einer schrittweisen Verbesserung kommen wird.

■ **Perspektiven:** Regierung und Zentralbank versuchen, durch eine allmähliche Straffung der Geldpolitik die Inflationserwartungen zu stabilisieren und gleichzeitig die Konjunktur am Laufen zu halten. Sie selbst rechnen erst ab der zweiten Jahreshälfte 2024 mit nennenswerten niedrigen Inflationsraten. Ob dieses graduelle Vorgehen ausreicht, um das Vertrauen in die Lira wiederherzustellen, ist offen. Bis auf weiteres erscheinen hohe Inflation, eine schwächere Währung und geringeres Wirtschaftswachstum das wahrscheinlichste Szenario für die kommenden zwei Jahre. Außenpolitisch ist die Bedeutung der Türkei für den Westen durch den russischen Angriffskrieg in der Ukraine gestiegen. Dies gibt Präsident Erdogan Spielraum, innenpolitisch seine harte Linie weiter zu verfolgen.

■ **Länderrisiko:** Die drei großen Ratingagenturen haben auf die wirtschaftspolitische Kehrtwende hin zu einer stärker stabilitätsorientierten Politik reagiert und den Ratingausblick von negativ auf stabil angehoben. Bevor es aber zu ersten Heraufstufungen des Ratings kommen kann, müssten die Erfolge der neuen Politik klarer zu erkennen sein, als dies bislang der Fall ist. Zudem dürften die Agenturen abwarten, wie Präsident Erdogan auf eine nachhaltige Konjunkturverlangsamung reagieren würde. In der Vergangenheit hatte Erdogan einen Wechsel an der Zentralbankspitze vorgenommen, wenn ihm die Geldpolitik zu straff erschien. Neben fehlendem Vertrauen in den Stabilitätswillen Erdogans sind die hohe Fremdwährungsverschuldung, die niedrigen Nettoreserven der Zentralbank sowie das hohe Leistungsbilanzdefizit die wichtigsten Gründe für niedrige Ratings im Single-B-Bereich. Die Spreads von Hartwährungsanleihen signalisieren, dass der neuen wirtschaftspolitischen Führung zugetraut wird, das Notwendige zu tun, um eine Zahlungsbilanzkrise zu verhindern.

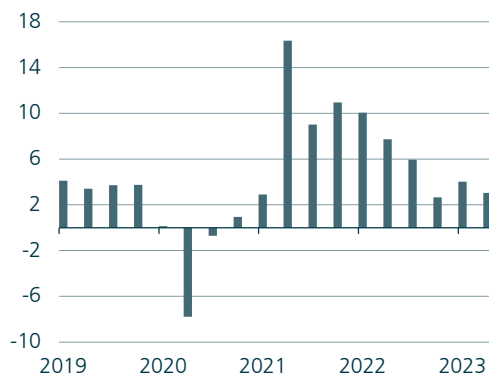
Janis Hübner



Freitag, 10. November 2023

Israel: Der Hamas-Anschlag erhöht die geopolitischen Risiken im Nahen Osten

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Konsumentenpreise, in % yoy



Quellen: Nationales Statistikamt, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	6,5	3,1	3,4
CPI, Jahresdurchschnitt, %	4,4	4,4	2,6
Arbeitslosenquote, %	3,8	3,7	3,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	65,4	64,9	65,5
Realer Wechselkurs, %	0,3	-19,0	-1,4
Kreditwachstum, %	12,3	7,1	4,5
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	0,5	-2,0	-2,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	59,9	57,5	57,4
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	3,9	4,5	3,8
Direktinvestitionen, % des BIP	4,4	3,7	4,0
Auslandsverschuld., % des BIP	26,9	28,4	27,5
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	31,3	29,2	27,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		66	65

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Bei dem Angriff der radikalen Hamas am 7. Oktober wurden nach Angaben der israelischen Regierung mehr als 1.400 Israelis getötet und mehr als 200 Menschen verschleppt. Israel hat mit massiven Luftschlägen auf den Gaza-Streifen und einer Bodenoffensive reagiert, in deren Verlauf nach Angaben der palästinensischen Behörden bislang mehr als 10.000 Menschen getötet wurden. Die gemeldeten Opferzahlen auf beiden Seiten sind höher als bei früheren Eskalationen. Die Kämpfe im Gaza-Streifen dürften noch einige Wochen fortgeführt werden, und die israelische Armee wird nach jüngsten Äußerungen aus Regierungskreisen auch nach Abschluss der Großoffensive ihre Präsenz in Gaza aufrechterhalten. Es besteht weiterhin das Risiko einer regionalen Ausweitung der Kämpfe. So hat die Gewalt im von Israel besetzten Westjordanland vor allem von Seiten der israelischen Siedler zugenommen. Die libanesische Hisbollah hat den Norden Israels mit Raketen beschossen, scheint aber bislang darauf bedacht, die Kämpfe nicht eskalieren zu lassen, da das eigene militärische Potenzial im Falle eines israelischen Großangriffs deutlich geschwächt würde. Auch Angriffe Israels auf den Iran oder aus dem Iran auf Israel erscheinen eher unwahrscheinlich, können aber nicht ausgeschlossen werden. Ein regionaler Flächenbrand erscheint nicht das wahrscheinlichste Szenario, da er den Interessen, des Irans, der Golfstaaten und der USA entgegenlaufen würde. Für die Annäherung Israels an die arabischen Nachbarn ist die jüngste Entwicklung jedoch ein herber Rückschlag. Innenpolitisch scheinen die Tage von Ministerpräsident Netanjahu gezählt, da er die politische Verantwortung dafür trägt, dass der Grenzschutz entlang des Gaza-Streifens verringert wurde, um Kräfte für den Schutz von Siedlungen im Westjordanland freizusetzen. Nach dem Ende der intensivsten Phase der Bodenoffensive, dürfte er zum Rücktritt gezwungen werden. Dass eine israelische Regierung in absehbarer Zeit einen neuen Anlauf für eine politische Lösung der Palästinenser-Frage nehmen könnte, erscheint jedoch in jedem Fall unwahrscheinlich. Die Wirtschaft Israels leidet unter der gestiegenen Verunsicherung und unter dem Fehlen von Arbeitskräften, nachdem 300.000 Reservisten einberufen wurden.

■ **Perspektiven:** Die Beziehungen zu den arabischen Nachbarstaaten dürften für einige Zeit durch die harte Reaktion Israels auf den Anschlag der Hamas belastet bleiben. Langfristig ist jedoch wieder eine Annäherung wahrscheinlich. Das Atomprogramm des Iran könnte allerdings zu neuen Spannungen in der Region führen. Sicherheitspolitisch ist die enge Partnerschaft mit den USA der wichtigste Anker für Israel. Die Wirtschaftsperspektiven erscheinen trotz der politischen Unsicherheit gut. Die israelische Gesellschaft war vor dem Anschlag stark polarisiert. Es ist fraglich, ob die äußere Bedrohung dauerhaft zu größerer Einigkeit in wichtigen politischen Fragen führen wird.

■ **Länderrisiko:** Der makroökonomische Rahmen ist stabil: Die Wirtschaft wächst im Schnitt mit Raten von rund 3%. Die Leistungsbilanz weist einen Überschuss in Höhe von mehr als 3% des BIP aus. Die Währungsreserven übertreffen die Auslandsschulden. Alle drei Sektoren (Staat, Banken, Unternehmen) sind Nettogläubiger gegenüber dem Ausland. Die Staatsschuldenquote ist nach einem Corona-bedingten Anstieg wieder auf unter 60% des BIP gesunken. Aufgrund der gestiegenen geopolitischen Risiken haben Moody's und Fitch ihr Rating auf Watch negative gesetzt. Sie vergeben mit A1 (Moody's) und A+ (Fitch) jedoch gute Ratings, die den stabilen makroökonomischen Rahmen widerspiegeln. S&P liegt mit seinem Rating (AA-) sogar eine Stufe darüber, vergibt allerdings einen negativen Ratingausblick.

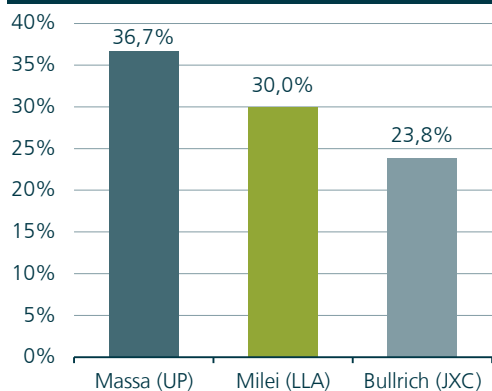
Janis Hübner



Freitag, 10. November 2023

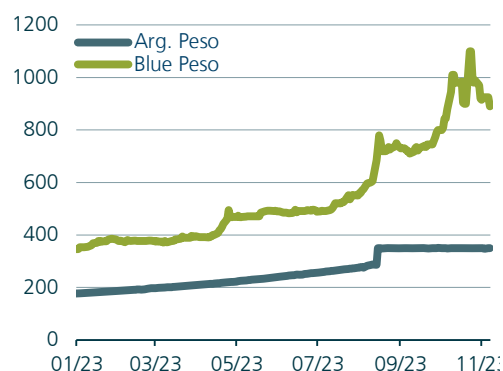
Argentinien: Knappes Rennen bei der Stichwahl erwartet

Präsidentschaftswahl, 1. Wahlgang, in %



Quellen: Nat. Wahlamt, DekaBank

Wechselkurs, ARS/USD



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	5,0	-2,5	-0,6
CPI, Jahresdurchschnitt, %	72,4	129,9	139,5
Arbeitslosenquote, %	6,8	7,5	9,0
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	33,3	31,7	30,6
Realer Wechselkurs, %	23,5	-4,2	-16,3
Kreditwachstum, %	88,5	97,7	36,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,8	-4,2	-2,2
Öffentl. Schulden, % des BIP	85,3	120,8	95,3
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-0,7	-2,8	-1,0
Direktinvestitionen, % des BIP	2,4	2,3	2,9
Auslandsverschuld., % des BIP	40,3	43,0	53,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	98,0	152,9	162,6
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		17	19

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

Quellen: Nat. Statistikämter, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** In einer Woche (19. November) findet die mit großer Spannung erwartete Stichwahl um die Präsidentschaft statt. Im ersten Wahlgang setzte sich der amtierende Finanzminister Sergio Massa entgegen der Erwartungen klar durch. Der „anarcho-libertäre“ Javier Milei, der in den Umfragen geführt hatte, landete auf dem zweiten Platz, während die Vertreterin aus dem konservativen Lager Patricia Bullrich abgeschlagen den dritten Platz belegte. Massa profitierte von einer gespaltenen Opposition und konnte erfolgreich Ängste vor einem radikalen Wandel schüren und sich als „sichere Hand“ verkaufen. Er konnte sich erfolgreich vom unpopulären Präsidenten Fernandez distanzieren, obwohl er als Wirtschafts- und Finanzminister für viele Politikfehler mitverantwortlich ist. Zudem konnte er von der gut geölten Wahlmaschinerie der peronistischen Partei profitieren. Vor der Stichwahl zeigen sich beide Kandidaten moderater und versuchen, die konservativen Wähler von sich zu überzeugen. Die sieglose Kandidatin Bullrich hat zwar Milei ihre Unterstützung zugesichert, aber andere Parteimitglieder sind in der Hinsicht deutlich zurückhaltender. Die Umfragen deuten auf ein sehr knappes Rennen hin. Der Sieger wird die Regierungsgeschäfte in einem Land am Rande des wirtschaftlichen Zusammenbruchs übernehmen. Er wird eine dramatische wirtschaftspolitische Kehrtwende einleiten müssen, die sich nur schwer bewerkstelligen lassen wird. Um einen Zusammenbruch zu vermeiden, muss die neue Regierung die Fiskalpolitik deutlich straffen, die Währung erheblich abwerten lassen und die Eingriffe in die private Wirtschaft nennenswert reduzieren. Die Inflationsrate ist bereits nahe an der Marke von 140% und dürfte in den kommenden Monaten noch weiter ansteigen. Der Druck auf die Währung ist dramatisch angestiegen, wie der inoffizielle Wechselkurs (Blue Peso) zeigt. Der Internationale Währungsfonds hat zwar Ende August erneut Finanzmittel freigegeben, aber die Zusammenarbeit stellt sich immer schwieriger dar. Eine neue Übereinkunft im November erscheint aus heutiger Sicht unwahrscheinlich.

■ **Perspektiven:** Der ohnehin schwache wirtschaftliche Ausblick wird durch die Unklarheit hinsichtlich der politischen Zukunft des Landes zusätzlich belastet. Erst wenn es mehr Klarheit über den weiteren wirtschaftspolitischen Kurs gibt, könnte sich der Investitionsausblick verbessern. Unabhängig davon, wer als Sieger aus den Wahlen hervorgeht, wird der zukünftige Präsident über keine Mehrheit in einem fragmentierten und polarisierten Parlament verfügen, was die Entscheidungsfindung erschweren wird. Die Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds gestaltet sich bereits jetzt schwierig. Schwachpunkte sind die schlechten Staatsfinanzen, die hohe Inflation sowie die schlechte Zahlungsmoral des Staates. Argentinien hat 2019 Kapitalverkehrsbeschränkungen eingeführt. Der offizielle Wechselkurs liegt deutlich unterhalb des parallelen Wechselkurses und deutet auf einen großen Abwertungsdruck hin.

■ **Länderrisiko:** Die Bonität Argentiniens leidet vor allem unter den wiederholten und kaum vorhersehbaren Staatseingriffen in die Wirtschaft, die das Vertrauen der Unternehmen belasten. Hinzu kommen die hohe Auslandsverschuldung und die Verunsicherung über den zukünftigen wirtschaftspolitischen Kurs. Die Rating-Agenturen bewerten Argentinien mit CC (Fitch), Ca (Moody's) und CCC- (S&P) auf einem sehr niedrigen Niveau. Die bestehende Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds ist für die Bonität als positiv zu bewerten, allerdings ist die Fortsetzung der Zusammenarbeit stark gefährdet.

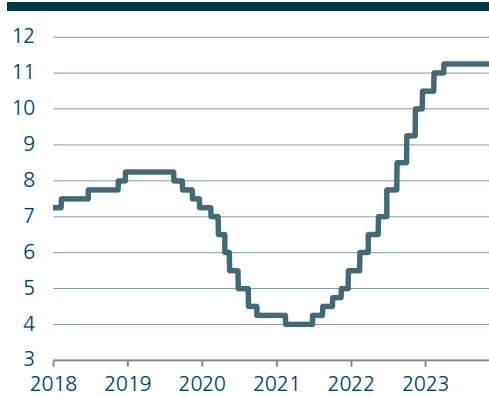
Mauro Toldo



Freitag, 10. November 2023

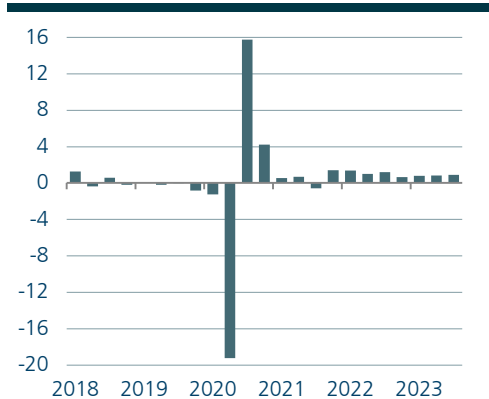
Mexiko: Die Wirtschaft trotz der straffen Geldpolitik

Leitzins, in %



Quellen: Banxico, DekaBank

Reales BIP-Wachstum, % qoq



Quellen: Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,9	3,3	2,0
CPI, Jahresdurchschnitt, %	7,9	5,3	3,3
Arbeitslosenquote, %	3,3	3,1	3,7
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,3	28,3	28,5
Realer Wechselkurs, %	7,2	14,6	-6,2
Kreditwachstum, %	12,1	2,2	3,6
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-3,3	-3,4	-3,5
Öffentl. Schulden, % des BIP	50,0	48,6	49,8
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-1,3	-1,8	-1,6
Direktinvestitionen, % des BIP	2,8	3,5	3,0
Auslandsverschuld., % des BIP	42,9	34,8	35,2
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	29,1	29,0	28,4
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		53	56

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Die mexikanische Wirtschaft ist im dritten Quartal überraschend stark gewachsen. Mit einem Anstieg gegenüber dem Vorquartal um 0,9% (nicht annualisiert) kam es sogar zu einer Beschleunigung des Wachstums gegenüber dem Vorquartal (+0,8%qoq in Q2 2023). Besonders stark war das Wachstum in der Industrie. Insbesondere die Baubranche dürfte hier eine wichtige Rolle gespielt haben, als Folge der soliden öffentlichen und privaten Investitionen, die vom „Nearshoring“ des nördlichen Nachbarn USA besonders profitieren. Aber auch der Dienstleistungssektor zeigte sich robust. Dies deutet auf eine starke private Konsumnachfrage hin. Sie beruht auf einer starken Entwicklung der Einkommen der privaten Haushalte, die von einem vor Kraft strotzenden Arbeitsmarkt unterstützt werden. Allerdings dürfte es in Mexiko nur eine Frage der Zeit sein, bis es zu einer konjunkturellen Abkühlung kommt, die wir für die USA im Winterhalbjahr erwarten. Dass das Land eine Rezession vermeiden dürfte, ist vor allem eine Folge der Lockerung der Fiskalpolitik. Bisher war die mexikanische Regierung unter Andres Manuel Lopez Obrador für eine sehr konservative Fiskalpolitik bekannt. Mit Blick auf die Wahlen im kommenden Jahr hat die Regierung nun jedoch eine deutliche Ausweitung der Ausgaben geplant, die demnächst auch vom Parlament abgesegnet werden dürfte. Dies erschwert die Arbeit der mexikanischen Zentralbank, die zuletzt erneut den Leitzins bei 11,25% unverändert gelassen hat. Die Inflationsrate geht seit einigen Monaten deutlich zurück und nähert sich langsam dem Ziel der Zentralbank von 3% (+/- 1%-Punkt). Aber die konservative Spitze der Zentralbank zeigt sich dennoch hinsichtlich einer Lockerung sehr zurückhaltend. Sie schaut verstärkt auf das Agieren der Fed. Die Kommunikation der US-Notenbank hat in den vergangenen Monaten den Peso-Wechsel maßgeblich beeinflusst. Die Fed dürfte erst Mitte nächsten Jahres die Zinsen senken. Banxico dürfte etwas früher bereits im Frühling mit der Lockerung der Geldpolitik beginnen, sofern die Fiskalpolitik nicht negativ überrascht.

■ **Perspektiven:** Präsident Andres Manuel Lopez Obrador konzentriert sich auf die Bekämpfung der Korruption und die Ausweitung der Sozialausgaben. Letzteres soll allerdings ohne eine deutliche Ausweitung des Budgetdefizits erfolgen, weshalb die öffentlichen Investitionen eingeschränkt werden. Eine Ausnahme macht die Regierung im Wahljahr 2024, wo die Regierung insgesamt eine Ausgabenausweitung plant. Die Politik nimmt wenig Rücksicht auf die Belange der Unternehmen, was zu einer deutlichen Investitionszurückhaltung geführt hat. Mittelfristig dürfte Mexiko davon profitieren, dass die USA einen Fokus auf sichere Wertschöpfungsketten legen und daher Teile der Produktion aus Asien nach Mexiko verlagern.

■ **Länderrisiko:** Die langjährige Wachstumsschwäche und die gestiegene öffentliche Verschuldung stellen die Bonität Mexikos auf den Prüfstand und erhöhen die Gefahr, dass aus einer der traditionell besten Bonitäten Lateinamerikas ein „Fallen Angel“ wird. Noch profitiert das Land von einer guten Schuldenstruktur und einer großen lokalen Investorenbasis. Aber das Land ist krisenanfällig: Die Wirtschaft ist stark von der Entwicklung in den USA abhängig und der Ölsektor spielt eine zentrale Rolle bei den Staatseinnahmen. Die Zunahme der Drogengewalt lastet ebenso auf dem Investorenvertrauen wie die Unsicherheit über die Politik der Regierung. Moody's hat im Juli vergangenen Jahres das Rating gesenkt (auf Baa2) und liegt nun auf einem Niveau mit S&P (BBB). Fitch liegt mit BBB- eine Stufe niedriger. Der Rating-Ausblick ist bei allen drei Agenturen stabil.

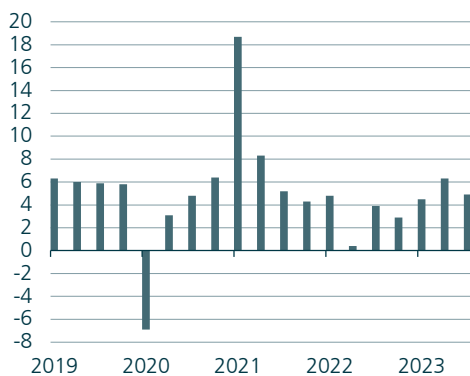
Mauro Toldo



Freitag, 10. November 2023

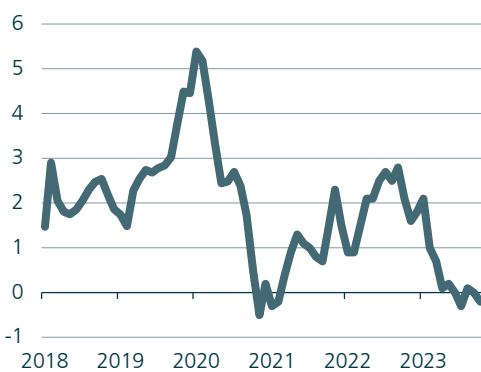
China: Wirtschaftswachstum im dritten Quartal überrascht positiv

Bruttoinlandsprodukt, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Konsumentenpreise, in % yoy



Quellen: NBS, Macrobond, DekaBank

Makroökonomische Indikatoren

	2022	2023	2024
Allgemeine Indikatoren			
BIP-Wachstum, real, %	3,0	5,1	4,5
CPI, Jahresdurchschnitt, %	1,9	0,4	1,6
Arbeitslosenquote, %	5,6	5,2	5,1
BIP / Kopf, KKP, % US-Niveau	28,4	29,5	30,6
Realer Wechselkurs, %	-1,2	-7,6	-3,1
Kreditwachstum, %	10,3	11,1	7,4
Staatsfinanzen			
Budgetsaldo, % des BIP	-7,5	-6,9	-6,4
Öffentl. Schulden, % des BIP	77,1	82,4	87,2
Externe Finanzen			
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	2,2	1,8	1,7
Direktinvestitionen, % des BIP	1,0	0,9	1,0
Auslandsverschuld., % des BIP	16,2	17,4	18,0
Kurzfr. Ausl.-Schuld., % Reserv.	46,9	47,5	53,0
Deka Country Risk Indikator (DCRI)*			
Score		58	58

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

Quellen: Nat. Statistikamt, EIU, DekaBank

■ **Aktuelle Entwicklungen:** Das Bruttoinlandsprodukt Chinas ist im dritten Quartal überraschend stark um 4,9 % yoy und 1,3 % qoq gestiegen. Zwar dürfte sich die Dynamik im Schlussquartal abschwächen, doch aufgrund des starken dritten Quartals haben wir unsere BIP-Prognose für 2023 von 5,0 % auf 5,1 % angehoben. Die Regierung hat angekündigt, Staatsanleihen im Umfang von einer Billion Renminbi zu begeben, um damit Infrastrukturinvestitionen der Gebietskörperschaften zu finanzieren. Die schwache Einnahmenentwicklung der Gebietskörperschaften hatte die Finanzierung der Investitionen zunehmend unsicher gemacht. Die monatlichen Konjunkturdaten zeichnen weiterhin das Bild einer eher schwachen Konjunktorentwicklung und wecken Zweifel an den guten BIP-Zahlen. Der Immobilienmarkt steckt weiterhin in einer Krise und die Verunsicherung der privaten Haushalte lastet auf der Nachfrage nach Dienstleistungen. Der Versuch der Regierung, die Nachfrage nach Immobilien durch eine Verbesserung der Finanzierungsbedingungen zu erreichen, blieb bislang ohne Erfolg. bislang angekündigten Konjunkturstützungsmaßnahmen von Regierung und Zentralbank dürften nicht ausreichen, um eine stärkere Dynamik zu erreichen. Es wird erwartet, dass Staatspräsident Xi Jinping im Rahmen des APEC-Gipfels, der vom 11. bis 17. November in San Francisco stattfindet, mit US-Präsident Biden zusammentreffen wird. Ein solches Treffen wäre ein Signal, dass beide Seiten an einer Stabilisierung der Beziehungen interessiert sind. Im Vorfeld der Präsidentschaftswahl in Taiwan, die am 13. Januar stattfindet, sind allerdings neue Spannungen in der Region wahrscheinlich, da der in den Umfragen führende Kandidat Lai Ching-te von der regierenden DPP einen China-kritischen Kurs verfolgt.

■ **Perspektiven:** Der Immobilienmarkt leidet unter der Unsicherheit über die wirtschaftliche Solidität vieler Bauentwickler, die Banken und potenzielle Käufer vorsichtig agieren lässt. Hinzu kommt ein struktureller Rückgang der Wohnungsnachfrage aufgrund der veränderten Demografie. Die Verbraucher sind vorsichtig geworden und dürften durch verstärkte Konsumanreize nur bedingt zu vermehrten Käufen zu bewegen sein. Unternehmen sind wegen der vielen Regulierungsmaßnahmen im Inland und der Sanktionen der USA verunsichert, was auch mittelfristig auf der Investitionsnachfrage lasten dürfte. Der Rückgang der Erwerbsbevölkerung wird sich in den kommenden Jahren beschleunigen und zu einem Fachkräftemangel führen. Der schwache Ausblick für die Weltwirtschaft spricht dafür, dass sich der Exportsektor bis auf Weiteres wenig dynamisch entwickeln wird. Schließlich bemühen sich die USA, den Fortschritt Chinas zumindest im Bereich der Hochtechnologie zu bremsen, und generell zeichnet sich ab, dass das politische Klima für die Wirtschaftsbeziehungen zwischen China und dem Westen eher schlechter als besser wird. Die Taiwan-Frage könnte in diesem Verhältnis zu einer Eskalation führen, sollte China den wirtschaftlichen oder gar militärischen Druck auf Taiwan stark erhöhen, um eine Wiedervereinigung zu forcieren. Auch Waffenlieferungen Chinas an Russland hätten Sanktionen des Westens zur Folge. Trotz all dieser Hemmnisse hat die chinesische Wirtschaft das Potenzial, ihre Produktivität zu steigern, sodass BIP-Wachstumsraten von rund 4 % erreichbar sind. Niedrige Inlandszinsen und der unsichere Wirtschaftsausblick sprechen für eine leichte Abwertung des Renminbis.

■ **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.

Janis Hübner



Freitag, 10. November 2023

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Land / Ländergruppe	Anteil am BIP der Welt *	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Leistungsbilanzsaldo			Finanzierungsbilanzsaldo		
		% ggü. Vj.						in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt					
		2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Russland	2,9	-1,9	2,6	1,1	13,7	6,5	5,8	10,5	1,8	1,4	-2,1	-3,8	-3,0
Türkei	2,1	5,7	4,1	2,8	72,4	53,6	55,1	-5,4	-4,4	-3,6	-0,9	-5,0	-4,0
Polen	1,0	5,1	-0,6	2,0	14,4	11,5	4,0	-2,4	0,7	0,0	-3,7	-5,0	-3,7
Rumänien	0,5	4,2	2,4	3,4	13,8	10,1	4,7	-9,3	-6,8	-6,2	-6,2	-4,7	-4,4
Ukraine	0,3	-29,1	4,9	3,2	20,2	12,8	5,7	5,0	-2,4	-3,0	-16,3	-18,6	-19,4
Tschechische Rep.	0,3	2,4	-0,4	1,4	15,1	10,8	2,0	-6,0	-1,1	-1,0	-3,6	-3,6	-3,0
Ungarn	0,3	4,6	-1,1	2,2	14,6	17,8	4,3	-8,0	-1,3	-0,5	-6,2	-4,0	-4,4
Bulgarien	0,1	3,8	1,8	2,4	15,3	9,5	3,3	-0,7	-0,5	0,0	-2,8	-4,8	-4,8
Mittel- und Osteuropa	7,8	1,2	2,5	2,2	29,8	21,1	18,5	0,4	-1,8	-1,9	X	X	X
Ägypten	1,0	6,7	4,0	3,1	13,9	36,8	26,9	-3,0	-2,6	-1,9	-7,4	-6,7	-8,3
Südafrika	0,6	1,9	0,7	1,2	7,0	5,7	4,7	-0,4	-1,8	-2,0	-4,6	-5,7	-6,0
VAE	0,5	7,9	4,0	3,6	4,8	2,6	1,7	19,3	14,8	14,7	9,4	6,1	4,7
Israel	0,3	6,5	3,1	3,4	4,4	4,4	2,6	3,9	4,5	3,8	0,5	-2,0	-2,4
Kuwait	0,2	8,0	0,2	2,0	4,0	3,7	2,5	32,2	16,3	15,3	11,6	-0,3	-0,9
Nahe Osten, Afrika	3,3	4,3	2,6	2,6	11,6	19,7	15,8	2,3	1,4	0,9	X	X	X
Brasilien	2,3	3,0	3,1	1,4	9,3	4,7	3,8	-2,8	-1,8	-1,9	-4,0	-7,6	-7,5
Mexiko	1,8	3,9	3,3	2,0	7,9	5,3	3,3	-1,3	-1,8	-1,6	-3,3	-3,4	-3,5
Argentinien	0,7	5,0	-2,5	-0,6	72,4	129,9	139,5	-0,7	-2,8	-1,0	-3,8	-4,2	-2,2
Kolumbien	0,6	7,3	1,6	2,8	10,2	11,5	4,0	-6,2	-4,0	-3,7	-5,1	-4,2	-4,1
Chile	0,4	2,5	-0,2	2,0	11,6	7,5	3,3	-9,0	-4,3	-3,9	1,1	-3,0	-2,5
Peru	0,3	2,7	0,1	2,7	7,9	6,5	3,6	-4,0	-1,3	-1,2	-1,5	-2,9	-2,6
Venezuela	0,1	13,3	-0,5	2,5	k.A.	k.A.	k.A.	2,3	1,1	1,8	-4,0	-4,4	-3,8
Lateinamerika***	6,7	4,1	2,0	1,6	16,0	20,0	19,1	-2,7	-2,2	-2,0	X	X	X
China	18,5	3,0	5,1	4,5	1,9	0,4	1,6	2,2	1,8	1,7	-7,5	-6,9	-6,4
Indien	7,3	6,7	6,3	6,4	6,7	5,7	4,8	-3,0	-2,5	-1,5	-9,2	-8,8	-8,5
Indonesien	2,5	5,3	5,1	4,8	4,2	3,7	2,7	1,0	0,7	0,6	-2,4	-2,4	-2,3
Südkorea	1,7	2,6	1,3	2,3	5,1	3,7	2,6	1,8	1,9	2,0	-3,0	-2,7	-2,3
Taiwan	1,0	2,4	1,1	3,7	2,9	2,5	1,9	13,3	12,5	13,2	0,2	-0,4	0,1
Thailand	0,9	2,6	2,7	3,5	6,1	1,4	1,3	-3,5	1,1	3,3	-2,7	-2,7	-3,4
Vietnam	0,8	8,0	4,7	6,0	3,2	3,4	3,0	-0,3	1,2	1,7	-3,6	-3,4	-3,0
Malaysia	0,7	8,7	4,2	4,5	3,4	2,6	1,9	3,0	1,8	2,4	-5,6	-5,0	-4,5
Philippinen	0,7	7,6	4,3	5,2	5,8	6,1	3,4	-4,4	-4,6	-4,6	-7,3	-7,0	-7,1
Singapur	0,4	3,6	0,7	2,4	6,1	4,9	3,0	19,3	18,9	18,6	-0,9	-0,7	-0,1
Hongkong	0,3	-3,5	3,6	2,7	1,9	2,1	2,2	10,5	8,4	7,2	-5,0	-1,7	0,0
Asien ohne Japan	33,9	4,1	4,9	4,7	3,6	2,3	2,5	1,9	1,7	1,9	X	X	X
Emerging Markets***	51,7	3,7	4,0	3,8	9,6	8,4	7,9	1,1	0,7	0,7	X	X	X
USA	15,6	1,9	2,3	1,3	8,0	4,2	2,6	-3,8	-3,0	-3,0	-4,0	-8,0	-7,5
Euroland	12,0	3,4	0,5	1,0	8,4	5,5	2,8	0,7	2,2	2,4	-3,7	-3,5	-3,0
Japan	3,8	1,0	1,9	1,3	2,5	3,2	2,2	1,9	3,0	3,5	-5,9	-5,5	-4,0
Industrienationen	37,5	2,6	1,5	1,1	7,5	4,7	2,7	-0,9	0,0	0,1	-3,6	-5,2	-4,6
Welt***)	89,1	3,2	2,9	2,7	8,7	6,9	5,7	X	X	X	X	X	X

* Von 2022 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet; ** 66 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften. *** Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nichtberücksichtigt; Quellen: IWF, DekaBank;



Freitag, 10. November 2023

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

			Stand am	Erwartung		
			09.11.23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Industrieländer	USA	Geldpolitik (FFR)	5,25-5,50	5,25-5,50	5,25-5,50	4,75-5,00
		3 Monate (LIBOR)	5,32	5,36	5,36	4,86
		5 Jahre	4,64	4,30	4,10	3,65
		10 Jahre	4,62	4,25	4,05	3,70
		Wechselkurs ggü. Euro	1,07	1,07	1,08	1,11
	Deutschland	Geldpolitik (Refi)	4,50	4,50	4,50	4,25
		3 Monate (EURIBOR)	3,99	4,00	3,95	3,70
		5 Jahre	2,58	2,65	2,60	2,45
10 Jahre		2,65	2,80	2,75	2,65	
Mittel- und Osteuropa	Polen	Geldpolitik (Repo)	5,75	5,50	5,00	4,25
		3 Monate (WIB)	5,63	5,50	4,90	4,30
		5 Jahre	5,41	5,20	5,00	4,70
		10 Jahre	5,59	5,50	5,30	5,00
		Wechselkurs ggü. Euro	4,43	4,60	4,50	4,50
	Tschechische Rep.	Geldpolitik (Repo)	7,00	6,50	6,00	4,50
		3 Monate (PIB)	7,07	6,55	6,05	4,60
		2 Jahre	5,52	5,00	4,80	4,20
		10 Jahre	4,54	4,50	4,30	4,10
		Wechselkurs ggü. Euro	24,5	24,7	24,8	24,7
	Ungarn	Geldpolitik (Deposit)	12,25	10,00	8,50	6,50
		3 Monate (BUBOR)	11,29	9,50	8,40	6,60
5 Jahre		7,16	7,30	6,90	5,80	
10 Jahre		7,16	7,20	6,60	6,10	
Wechselkurs ggü. Euro		377,9	390,0	395,0	400,0	
Lateinamerika	Brasilien	Geldpolitik (Repo)	12,25	11,75	10,75	9,75
		3 Monate (Andima Brazil Government)	11,70	11,18	10,38	9,68
		5 Jahre	11,19	10,30	9,60	9,20
		10 Jahre	11,44	10,50	9,80	9,40
		Wechselkurs ggü. Euro	5,27	5,40	5,51	5,88
	Mexiko	Geldpolitik	11,25	11,25	11,00	9,50
		3 Monate (Mexibor)	11,51	11,20	10,90	9,40
		2 Jahre	10,68	8,80	8,20	7,80
Asien	China	10 Jahre	9,70	8,40	8,00	7,60
		Wechselkurs ggü. Euro	18,71	18,73	19,01	19,76
		Geldpolitik	1,50	1,50	1,50	1,50
		3 Monate (Shibor)	2,45	2,10	1,90	1,90
		5 Jahre	2,44	2,20	2,10	2,10
	Singapur	10 Jahre	2,65	2,50	2,50	2,50
		Wechselkurs ggü. Euro	7,79	7,86	7,88	8,16
		Geldpolitik	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		3 Monate (Sibor)	4,06	4,00	4,00	3,75
		5 Jahre	3,06	3,20	2,90	2,60
Südkorea	10 Jahre	3,07	3,10	2,60	2,40	
	Wechselkurs ggü. Euro	1,47	1,48	1,51	1,57	
	Geldpolitik	3,50	3,50	3,25	2,75	
	3 Monate (Koribor)	3,40	3,30	3,25	2,75	
	5 Jahre	3,87	3,50	3,30	3,00	
Südkorea	10 Jahre	3,94	3,60	3,40	3,10	
	Wechselkurs ggü. Euro	1402	1423	1426	1465	

Quellen: Macrobond, DekaBank



Freitag, 10. November 2023

Renditespreads in Basispunkten

			Stand am	Erwartung		
			09.11.23	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Emerging Markets, EMBIG Div Spreads	Mittel- und Osteuropa	Russland	3 415	3 600	3 520	3 400
		Türkei	360	380	370	360
		Ungarn	180	190	185	180
	Afrika	Südafrika	356	375	365	355
	Lateinamerika	Brasilien	211	220	215	210
		Chile	155	165	160	155
		Kolumbien	317	335	325	315
		Mexiko	371	390	385	370
	Asien	China	64	65	65	65
		Indonesien	111	115	115	110
Philippinen		82	85	85	80	
Gesamtmarkt (EMBIG Div)			427	450	440	425

Quellen: J.P. Morgan, DekaBank

Rohstoffe

Rohstoff	Ø 10 2023	Erwartungen		
		3 Monate	6 Monate	12 Monate
Gold (USD je Feinunze)	1916	1950	1910	1920
Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)	85,5	85	83	82
Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel)	88,7	89	87	86

Freitag, 10. November 2023

Aktuelle makroökonomische Kennzahlen

	BIP-Wachstum, % real yoy		Industrieproduktion, % yoy		Verbraucherpreise, % yoy		Leitzins aktuell
Mittel- und Osteuropa							
Bulgarien	1,9	Q2/23	-9,7	Aug 23	6,3	Sep 23	3,79
Polen	-0,6	Q2/23	-3,1	Sep 23	6,5	Okt 23	5,75
Rumänien	1,0	Q2/23	-5,6	Aug 23	8,8	Sep 23	7,00
Russland	4,9	Q2/23	5,6	Sep 23	6,0	Sep 23	15,00
Tschechische Rep.	-0,6	Q3/23	-7,8	Sep 23	6,9	Sep 23	7,00
Türkei	3,8	Q2/23	2,9	Aug 23	61,4	Okt 23	35,00
Ukraine	19,5	Q2/23	13,7	Jun 23	5,3	Okt 23	16,00
Ungarn	-2,4	Q2/23	-5,8	Sep 23	9,9	Okt 23	12,25
Naher Osten, Afrika							
Ägypten	-12,1	Q1/23	-10,1	Feb 20	38,0	Sep 23	20,25
Israel	3,1	Q2/23	3,8	Sep 23	3,8	Sep 23	4,75
Kuwait	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3,7	Sep 23	4,58
Südafrika	1,6	Q2/23	-3,5	Sep 23	5,4	Sep 23	8,25
VAE	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4,6	Dez 22	n.a.
Lateinamerika							
Argentinien	-4,9	Q2/23	-13,3	Nov 18	138,3	Sep 23	133,00
Brasilien	3,4	Q2/23	0,6	Sep 23	5,2	Sep 23	12,25
Chile	-1,1	Q2/23	5,0	Okt 23	5,0	Okt 23	9,00
Kolumbien	0,3	Q2/23	-8,6	Aug 23	10,5	Okt 23	13,25
Mexiko	3,3	Q3/23	5,2	Aug 23	4,3	Okt 23	11,25
Peru	-0,5	Q2/23	n.a.	n.a.	4,3	Okt 23	4,50
Venezuela	-26,8	Q1/19	n.a.	n.a.	317,6	Sep 23	56,08
Asien ohne Japan							
China	4,9	Q3/23	4,5	Sep 23	-0,2	Okt 23	1,50
Hongkong	4,1	Q3/23	2,6	Jun 23	2,0	Sep 23	5,75
Indien	7,8	Q2/23	10,3	Aug 23	5,0	Sep 23	6,50
Indonesien	4,9	Q3/23	-1,3	Jun 23	2,6	Okt 23	6,00
Malaysia	3,3	Q3/23	-0,5	Sep 23	1,9	Sep 23	3,00
Philippinen	5,9	Q3/23	9,1	Sep 23	4,9	Okt 23	6,50
Singapur	0,7	Q3/23	-2,1	Sep 23	4,1	Sep 23	n.a.
Südkorea	1,4	Q3/23	3,0	Sep 23	3,8	Okt 23	3,50
Taiwan	2,3	Q3/23	-6,7	Sep 23	3,1	Okt 23	1,88
Thailand	1,8	Q2/23	-6,1	Sep 23	-0,3	Okt 23	2,50
Vietnam	5,3	Q3/23	4,1	Okt 23	3,6	Okt 23	n.a.

Quellen: Nat. Statistikämter, nat. Zentralbanken, 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, 10. November 2023

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: 10. November 2023 (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, 10. November 2023

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.