



Weltwirtschaftlicher Ausblick – Kurzfassung

Hoffnung am Horizont

9. Dezember 2020

Makroprognosen



Welt

- Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich seit September aufgrund der positiven Nachrichten über mögliche Impfstoffe verbessert; wir rechnen jetzt damit, dass das weltweite BIP bis Q2 2021 wieder sein Vor-Pandemie-Niveau erreicht.
- Für diese Prognose bestehen beträchtliche Abwärtsrisiken (falls sich z.B. das Virus in diesem Winter stärker ausbreitet oder sich der Beginn der Impfkampagnen verzögert), aber auch beträchtliche Aufwärtsrisiken (falls die Impfungen schneller als erwartet durchgeführt werden können).



USA

- Das US-BIP dürfte in Q4 um annualisiert 2,3% ansteigen; im Gesamtjahr 2020 ist eine Kontraktion um 3,6% zu erwarten.
- Nach den Wahlen erwarten wir ein „Divided government“: Präsident Biden sieht sich einer republikanischen Mehrheit im Senat gegenüber. Daher halten wir an unserer Prognose fest, dass die Regierung Biden in Q1 ein Konjunkturpaket im Umfang von USD 750 Mrd. verabschieden dürfte.
- Die Fed wird voraussichtlich die Duration der gekauften Papiere verlängern und in Q1 die Forward Guidance zu Käufen von Vermögenswerten schärfen.



Euroraum

- Im Euroraum dürfte in diesem Jahr mit -7,4% die stärkste Kontraktion in einem Jahr seit Beginn der Währungsunion verzeichnet werden.
- Aufgrund der jüngsten Einschränkungen, mit denen die zweite Welle der Pandemie eingedämmt werden soll, wird das BIP im vierten Quartal voraussichtlich erneut schrumpfen.
- Die EZB dürfte ihre Politik im Dezember weiter lockern, wahrscheinlich durch Käufe von Vermögenswerten.



Deutschland

- Wir haben unsere BIP-Prognose für Deutschland für 2020 auf -5,5% angehoben und rechnen damit, dass das BIP bis Q3 2021 wieder auf dem Vor-Pandemie-Niveau liegt.
- Aufgrund der neuerlichen Einschränkungen ist für Q4 wohl wieder eine Kontraktion zu erwarten. Bei saisonal sinkenden Infektionsraten und verfügbaren Impfungen rechnen wir für das Sommerhalbjahr mit einem kräftigen Wachstum.



China

- Chinas Wirtschaft dürfte in diesem Jahr um 2,2% wachsen, da sich der Dienstleistungssektor rascher als erwartet erholt hat. Für 2021 prognostizieren wir ein Wachstum von 9,5%.
- Die PBoC dürfte den Mindestausleihesatz in H2 2021 anheben.



Schwellenländer

- Q3 war für die Schwellenländer insgesamt besser als erwartet; durch die zweite Welle traten die Unterschiede jedoch deutlicher zutage.
- In Lateinamerika belebte sich die Konjunktur in Q3; die Rückkehr zum Vor-COVID-Niveau braucht jedoch Zeit.
- Im Raum CEEMEA fiel Q3 ebenfalls gut aus, die Restriktionen aufgrund der zweiten Welle dämpfen die Konjunktur jedoch wieder.
- Asien ist im Zyklus bisher am weitesten fortgeschritten, wobei die Lage in Nordasien deutlich besser ist als in Südasiens.



Hoffnung am Horizont

Wichtige Abwärtsrisiken

- H COVID-19 – Das Erholungstempo könnte sich auf der Nordhalbkugel in den kommenden Wochen verlangsamen, wenn sich das Pandemiegeschehen ungünstiger als erwartet entwickelt und die Konjunktur dämpft.
- M Finanzielle Disruption: In der Vergangenheit kam es bei einer zunehmenden Überbewertung von Vermögenswerten und steigenden Verschuldung häufig zu Finanzkrisen.
- M Spannungen im Welthandel. Die Spannungen zwischen den USA und China nehmen weiter zu und weiten sich auf andere Weltregionen aus.

Marktprognosen

Marktstimmung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Bei US-Aktien ist eine Abschwächung möglich, obwohl sich die Credit Spreads noch etwas weiter einengen könnten. Der Dollar dürfte weiter abwerten.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Wir halten an unserem Zielwert von 3250 für den S&P 500 zum Jahresende fest, bis zum Jahresende 2021 könnte er auf 3450 ansteigen. ▪ Wir übergewichten europäische und japanische Aktien gegenüber US-Titeln.
Staatsanleihen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Der moderate Abwärtsdruck auf die Renditen dürfte in den kommenden Monaten angesichts der Verschärfung der Corona-Krise in den USA, der geringeren Wahrscheinlichkeit eines umfangreichen Konjunkturpakets nach den Wahlen und der möglichen Verlängerung der gewichteten Durchschnittslaufzeit seitens der Fed anhalten. ▪ EUR-Staatsanleihen dürften schwächer abschneiden als US-Staatsanleihen.
Wechselkurse	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Der USD dürfte seinen zyklischen Höchststand erreicht haben; wir halten an unserer EUR/USD-Prognose (1,20 zum Jahresende) fest. Ende 2021 bzw. Ende 2022 könnte der EUR/USD-Kurs bei 1,25 bzw. bei 1,30 liegen.
Unternehmensanleihen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Möglicherweise führen die Verbesserung der Fundamentaldaten und der anhaltende Stimulus zu einem Überschießen, sodass die Spreads zur Jahresmitte ihren tiefsten Stand in diesem Zyklus erreichen. ▪ In H2 2021 ist eine kleinere Korrektur möglich, wenn die Erholung ins zweite Jahr eintritt und der Stimulus verringert wird.
Öl	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die Lagerbestände sind weiterhin hoch; wenn die Nachfrage wieder steigt, weil ein Impfstoff verfügbar wird, dürften zuerst die Lagerbestände abgebaut werden, bevor die Ölpreise wieder ansteigen.
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fed: Die Fed dürfte den Leitzins bis mindestens Ende 2023 nahe null halten. ▪ EZB: Die EZB dürfte ihre Politik im Dezember weiter lockern, wahrscheinlich durch weitere Käufe von Vermögenswerten. ▪ BoJ: Die BoJ dürfte ihren Kurs in den kommenden Monaten beibehalten. ▪ BoE: Im Jahr 2021 ist wohl keine Änderung der Geldpolitik zu erwarten. ▪ PBoC: Die PBoC dürfte den Mindestausleihesatz in H2 2021 anheben.



Hoffnung am Horizont

Wichtige Makro- und Marktprognosen

BIP-Wachstum (%)			Wichtige Marktkennzahlen			
	2020P	2021P		Aktuell	Q4 20P	Q4 21P
Global	-3,7	5,7	US 10J-Renditen (%)	0,88	0,70	1,15
USA	-3,6	4,0	EUR 10J-Renditen (%)	-0,57	-0,40	-0,05
Euroraum	-7,4	5,6	EUR/USD	1,19	1,20	1,25
Deutschland	-5,5	4,5	USD/JPY	104	100	90
Japan	-5,5	2,1	S&P 500	3635	3250	3450
Großbritannien	-11,3	4,6	Gold (USD/Unze)	1816	1900	2000
China	2,2	9,5	Oil WTI (USD/Barrel)	45,6	42,0	47,0
			Oil Brent (USD/Barrel)	48,5	45,0	50,0

Aktuelle Preise vom 25.11.2020

Leitzinsen (%)			
	Aktuell	Q4 20P	Q4 21P
USA	0,125	0,125	0,125
Euroraum	-0,50	-0,50	-0,50
Japan	-0,10	-0,10	-0,10
Großbritannien	0,10	0,10	0,10
China	2,95	2,95	3,15

Makroereignisse 2020: Kalender

Dezember			Januar			Februar		
10	EU	EZB-Entscheidung	05	US	Senats-Stichwahl in Georgia	04	UK	Entscheidung der Bank of England
10-11	EU	Meeting des Europäischen Rates	06	US	Kongress zählt Wahlstimmen des Electoral College			
14	US	Abstimmung der Wahlmänner						
16	US	Entscheidung der Fed	20	US	Amtseinführung des Präsidenten			
17	UK	Entscheidung der Bank of England	21	JP	Entscheidung der Bank of Japan			
18	JP	Entscheidung der Bank of Japan	21	EU	EZB-Entscheidung			
31	UK	Brexit-Übergangsfrist endet	27	US	Entscheidung der Fed			



Hoffnung am Horizont

Original in englischer Sprache: 25. November 2020

© Copyright 2020. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.