



# Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

## Ein neues Kapitel

### MAKROPROGNOSEN

#### WELT

- Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich in den vergangenen Monaten deutlich verbessert; wir rechnen mit kräftigem Wachstum und moderatem Inflationsdruck.
- Gründe für diese optimistischere Prognose sind die anhaltende Impfkampagne, die in den kommenden Monaten zur Herdenimmunität führen sollte, und die umfangreichen Konjunkturpakete.

#### EUROPA

- Für den Euroraum prognostizieren wir ein BIP-Wachstum von 4,6% in diesem Jahr, wobei die Wirtschaft in Q4 wieder ihr Vor-Pandemie-Niveau erreichen sollte.
- Die Impfungen, der Nachfrigestau, die Mittel aus dem EU-Wiederaufbaufonds und die US-Konjunkturimpulse sollten eine kräftige Erholung ermöglichen.
- Die EZB dürfte ihren Leitzins auf absehbare Zeit unverändert lassen.

#### CHINA

- China ist bereits auf den Wachstumspfad vor der Pandemie zurückgekehrt. Mit einem BIP-Wachstum von 10% dürfte es ihn in diesem Jahr übertreffen.
- Wir rechnen damit, dass die chinesischen Behörden ihre fiskal- und geldpolitischen Impulse allmählich zurücknehmen und dass die PBoC ihren Leitzins (den 1J-Mindestausleihesatz) in der zweiten Jahreshälfte um 20 Bp. anhebt.

#### USA

- Mit +6,6% dürfte das Wachstum im Jahr 2021 so stark ausfallen wie seit 1984 nicht mehr.
- Aufgrund der zusätzlichen Konjunkturimpulse der Regierung Biden dürfte das BIP in Q2 wieder zum Vor-Pandemie-Niveau zurückkehren und die Arbeitslosenquote sollte zum Jahresende auf unter 4,5% sinken.
- Die Fed dürfte ihren Leitzins bis Mitte 2024 unverändert lassen.

#### DEUTSCHLAND

- Für Deutschland prognostizieren wir in diesem Jahr ein BIP-Wachstum von 3,7%, da nach dem Ende des Lockdowns vor allem im Dienstleistungssektor eine beträchtliche aufgestaute Nachfrage befriedigt werden muss.
- Das strukturelle Defizit dürfte sich 2021 auf 4,9% des BIP erhöhen. Die Schuldenbremse wird wohl bis 2022 ausgesetzt werden.

#### SCHWELLENLÄNDER

- Die Entwicklung verläuft sowohl im Vergleich der verschiedenen Schwellenländerregionen als auch innerhalb der Regionen selbst unterschiedlich.
- In Lateinamerika dürften sich die Wachstumsprofile vor allem in der zweiten Jahreshälfte verbessern.
- Im Raum CEEMEA wird das Wachstum in Q1 wohl zunächst stagnieren, bevor dann in Q2 Basiseffekte zum Tragen kommen.
- In Asien engen sich die Potenziallücken langsam, aber stetig ein und das Nord-Süd-Gefälle bleibt bestehen.

### Wichtige Abwärts- Risiken

- M** Probleme aufgrund von COVID-Mutationen oder bei der Impfkampagne: Die Impfprogramme machen zwar Fortschritte, bei neuen Virusmutationen oder Impfproblemen könnte die Herdenimmunität jedoch erst später erreicht werden.
- M** Höher als erwartete Inflation: Falls die Inflationsraten dauerhaft bei 3–4% (also über dem Zielwert) liegen, würde die Fed entsprechend reagieren. Dies würde die globalen Finanzmärkte und eine Reihe von Schwellenländern spürbar in Mitleidenschaft ziehen und könnte womöglich eine globale Rezession auslösen.



## MARKTPROGNOSEN

	<b>MARKT- STIMMUNG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aktienkurse sollten angesichts der hervorragenden Chancen auf ein robustes Gewinnwachstum ansteigen. Staatsanleihen dürften ebenfalls zulegen, der Dollar dagegen an Boden verlieren.</li> </ul>
	<b>AKTIEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der S&amp;P könnte Ende 2021 bei 4100 notieren, der STOXX 600 bei 465.</li> <li>Wir übergewichten die zyklischeren Schwellenländer, Europa und Japan gegenüber den USA, da wir im Basisszenario mit einer globalen Konjunkturerholung rechnen.</li> </ul>
	<b>STAATS- ANLEIHEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Rendite von 10J-US-Treasuries dürfte zum Jahresende bei etwa 2,25% liegen, diejenige von Bunds bei etwa 0%.</li> <li>Falls sich die Inflation überraschenderweise so stark beschleunigt, dass der Markt die Wiederkehr des von 1998 bis 2014 geltenden Inflationsregimes komplett einpreist, sollten die 10J-UST-Renditen bei rund 3% liegen.</li> </ul>
	<b>WECHSEL- KURSE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das Leistungsbilanzdefizit der USA wird sich aufgrund der lebhaften Inlandsnachfrage ausweiten. Gleichzeitig dürfte die Fed die Zinsen nicht anheben.</li> <li>Der EUR/USD-Kurs könnte Mitte bzw. Ende 2021 bei 1,25 bzw. bei 1,30 liegen.</li> </ul>
	<b>UNTER- NEHMENS- ANLEIHEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>In den westlichen Volkswirtschaften ist die Aktivität noch gedämpft und dürfte es über weite Strecken des H1 bleiben. Noch ist unklar, ob sich die Inflation tatsächlich beschleunigt, und auch der Zeitpunkt der ersten Straffungsschritte und der ersten Fed-Zinsanhebung ist ungewiss.</li> <li>Wenn ab dem Sommer eine umfangreichere wirtschaftliche Öffnung erfolgt, könnten Überhitzungs-/Inflationsprognosen mehr Anhänger finden. Daher könnte es dann zu Verwerfungen bei den realen Renditen und bei riskanten Vermögenswerten kommen.</li> </ul>
	<b>ÖL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>In unserem konstruktiven Szenario für Rohöl gehen wir von einem weiteren Preisanstieg auf über USD 70/Barrel (Sorte Brent Blend) zum Jahresende aus.</li> <li>Dies gilt unter der Annahme, dass die OPEC+ angesichts der weiterhin geringen Nachfrage in den USA (-6% gg. Vj.) und Europa (-20%) an ihrer Förderdisziplin festhalten.</li> </ul>
	<b>GELD- POLITIK</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fed: Zinsen bis Mitte 2024 nahe null.</li> <li>EZB: Auf absehbare Zeit keine Leitzinsänderungen.</li> <li>BoJ: Keine Leitzinsänderungen.</li> <li>BoE: Geldpolitischer Ausschuss wartet in den kommenden beiden Jahren ab.</li> <li>PBoC: Leitzinsanhebung um 20 Bp. in der zweiten Jahreshälfte.</li> </ul>

## WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

BIP-Wachstum (%)			Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen				
	2021P	2022P		Aktuell	Q2-21	Q4-21		Aktuell	Q2-21	Q4-21
USA	6,6	4,7	USA: Federal Funds Rate	0,125	0,125	0,125	US 10J-Renditen (%)	1,64	1,80	2,25
Euroraum	4,6	4,8	Euroraum: Deposit Facility Rate	-0,50	-0,50	-0,50	EUR 10J-Renditen (%)	-0,34	-0,15	0,00
Deutschland	3,7	4,2	Japan: Policy Balance Rate	-0,10	-0,10	-0,10	EUR/USD	1,19	1,25	1,30
Japan	2,7	2,3	Großbritannien: Bank Rate	0,10	0,10	0,10	USD/JPY	109	108	105
Großbritannien	5,7	4,8	China: MLF 1Y Interest Rate	2,95	2,95	3,15	S&P 500	3929	4000	4100
China	10,0	5,6					Gold (USD/Unze)	1727	1850	1750
							Oil WTI (USD/Barrel)	57,6	57,0	62,0
							Oil Brent (USD/Barrel)	60,6	60,0	70,0

Aktuelle Preise vom 23. März 2021

## MAKROEREIGNIS-KALENDER

März	April	Mai
25./26. EU Sitzung Europäischer Rat	4. UK Entscheidung Bank of England 9./11. IWF/Weltbank-Frühjahrstreffen 22. ER Entscheidung EZB 27. JP Entscheidung Bank of Japan 28. US Entscheidung Federal Reserve	6. UK Entscheidung Bank of England 6. UK Dezentrale und lokale Wahlen inkl. Parlamentswahlen Schottland

© Copyright 2021. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. 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.