



Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

Immunitisierung der Weltwirtschaft

MAKROPROGNOSEN

WELT

- Kurzfristig sind die Wachstumsaussichten aufgrund (i) der erfolgreichen Impfkampagnen und (ii) der umfangreichen Konjunkturpakete weiterhin günstig. Die Weltwirtschaft dürfte in diesem Jahr um über 6% wachsen.
- Für diese Prognose bestehen im Wesentlichen zwei Risiken. Erstens könnte das Virus mutieren oder es könnte zu Problemen bei der Impfkampagne kommen. Zweitens könnte die Inflation die Erwartungen übertreffen, sodass die Zentralbanken die geldpolitischen Zügel früher als erwartet anziehen müssten.

USA

- Das umfangreiche Konjunkturpaket dürfte ein deutlich stärkeres Wachstum als vor der Pandemie ermöglichen. Wir erwarten daher mit +7,0% im Gesamtjahr 2021 die höchste Expansionsrate seit 1984.
- Nach dem Jahresende rechnen wir mit einer spürbaren Wachstumsverlangsamung, wenn die fiskalischen Impulse auslaufen.
- Bei der Dezember-Sitzung des Offenmarktausschusses dürfte sich die Fed offiziell zum Thema Tapering äußern.

EUROPA

- Im Euroraum sollte das BIP im Jahr 2021 aufgrund der Impfkampagne, des Nachfragegestaus, der NGEU-Auszahlungen und der US-Exportnachfrage um 4,6% wachsen.
- Die EZB dürfte vorsichtig vorgehen und nur langsam aus der Pandemiepolitik aussteigen. Sie dürfte zumindest Übergangsmaßnahmen ergreifen, um den Ausstieg aus dem PEPP ab 2022 zu glätten und einen lockeren geldpolitischen Kurs beizubehalten.

DEUTSCHLAND

- Wir haben unsere BIP-Wachstumsprognose für Deutschland auf 4,0% für 2021 angehoben, da die Voraussetzungen für eine kräftige Expansion zunehmend gegeben sind.
- Vor den Bundestagswahlen im September zeichnet sich in den Umfragen noch keine klare Mehrheit ab. Im Zuge der Nominierungen von Annalena Baerbock und Armin Laschet als Kanzlerkandidaten haben die Grünen an Boden gewonnen.

CHINA

- Die chinesische Wirtschaft dürfte in diesem Jahr um 9,5% wachsen, wobei sich die Produktion in den kommenden Quartalen allmählich dem Vor-Pandemie-Pfad annähern dürfte.
- Die PBoC wird ihre Leitzinsen 2021 voraussichtlich unverändert lassen und den Mindestausleihesatz wahrscheinlich 2022 zum ersten Mal anheben.

SCHWELLENLÄNDER








- Das Wachstum der Schwellenländer ist weiterhin unterschiedlich stark und reicht nicht aus, um kräftige Kapitalzuflüsse anzuziehen.
- In Asien entwickeln sich die einzelnen Länder unterschiedlich, erweisen sich aber in einem weitgehend günstigen Wachstumszyklus als widerstandsfähig. In Lateinamerika ist das Wachstum nach wie vor moderat, liegt aber über den Erwartungen. Die taubenhafte Politik der Zentralbanken stößt an Grenzen.
- Im Raum CEEMEA dürfte das Wachstum in H1 wohl überraschend kräftig ausfallen und die Zentralbanken verhalten sich zumeist abwartend.

Wichtige Abwärts-Risiken

- 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 als erwartet erreicht werden.
- Höher als erwartete Inflationsraten. Wenn die Inflation dauerhaft bei 3-4%, also über dem Zielkorridor liegt, müsste die Fed zu spürbaren Gegenmaßnahmen greifen. Dies würde die globalen Finanzmärkte und eine Reihe von Schwellenländern ernsthaft in Mitleidenschaft ziehen und könnte durchaus eine globale Rezession auslösen.



MARKTPROGNOSEN

	MARKT- STIMMUNG	<ul style="list-style-type: none"> • Optimistischer für europäische Vermögenswerte als für US-Anlagen. • Wir prognostizieren einen auf breiter Front schwächeren US-Dollar, 10J-UST-Renditen von 2,25% zum Jahresende und eine Korrektur des S&P 500 um 6-10%, wenn die Wachstumsrate ihren Höchststand erreicht.
	AKTIEN	<ul style="list-style-type: none"> • Da die makroökonomischen Indikatoren bald ihren Höchststand erreichen könnten, rechnen wir mit einer deutlichen Konsolidierung/einem Rückgang der Aktienkurse (S&P 500: -6% bis -10%).
	STAATS- ANLEIHEN	<ul style="list-style-type: none"> • Die Rendite von 10J-US-Treasuries dürfte zum Jahresende bei etwa 2,25% liegen, diejenige von Bunds bei etwa 0%. • 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.
	WECHSEL- KURSE	<ul style="list-style-type: none"> • Wir rechnen mit einer neuerlichen Schwäche des US-Dollar auf breiter Front, wovon vor allem europäische Währungen profitieren sollten. • Die USA nehmen nicht mehr so deutlich eine Sonderstellung ein, das globale Wachstum sollte eine breitere Basis erhalten, und auch Länder, die bisher in puncto Impfen und Wachstum hinterherhinken, sollten einen Aufschwung verzeichnen.
	UNTER- NEHMENS- ANLEIHEN	<ul style="list-style-type: none"> • Für 2021 sind die Vorzeichen sehr günstig; die Konjunktur läuft gut, und die Zentralbanken werden weiterhin für lockere Bedingungen sorgen. Ein mögliches Tapering könnte die Märkte jedoch zunehmend nervös machen; angesichts der hohen Bewertungen rechnen wir weiterhin eher mit einer Spread-Ausweitung. • 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.
	ÖL	<ul style="list-style-type: none"> • Bis Q3 könnten anhaltende Lockdowns Besorgnis auslösen und die Ölpreise dämpfen, bis die Mobilität in den am weitesten durchgeimpften Ländern wieder dauerhaft zunimmt. • Die geplanten Fördererhöhungen der OPEC sollten durch eine lebhaftere Nachfrage verbraucht werden; die Preise für Brent Blend könnten in H2 wieder auf USD 70/Bbl. klettern.
	GELD- POLITIK	<ul style="list-style-type: none"> • Fed: Zinsen bis Mitte 2024 nahe null. • EZB: Auf absehbare Zeit keine Leitzinsänderungen. • BoJ: Keine Leitzinsänderungen. • BoE: Geldpolitischer Ausschuss wartet in den kommenden beiden Jahren ab. • PBoC: Leitzinsen 2021 unverändert, erste Anhebung des Mindestausleihesatzes wahrscheinlich 2022.

WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

	BIP-Wachstum (%)		Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen				
	2021P	2022P	Aktuell	Q2-21	Q4-21	Aktuell	Q2-21	Q4-21		
Global	6,3									
USA	7,0	4,7	USA: Federal Funds Rate	0,125	0,125	0,125	US 10J-Renditen (%)	1,62	1,80	2,25
Euroraum	4,6	4,8	Euroraum: Deposit Facility Rate	-0,50	-0,50	-0,50	EUR 10J-Renditen (%)	-0,13	-0,17	0,00
Deutschland	4,0	4,2	Japan: Policy Balance Rate	-0,10	-0,10	-0,10	EUR/USD	1,22	1,25	1,30
Japan	2,3	2,5	Großbritannien: Bank Rate	0,10	0,10	0,10	USD/JPY	109	108	105
Großbritannien	6,7	5,0	China: MLF 1Y Interest Rate	2,95	2,95	2,95	S&P 500	4156	4000	4100
China	9,5	5,8					Gold (USD/Unze)	1884	1700	1500
							Oil WTI (USD/Barrel)	63,9	60,0	67,0
							Oil Brent (USD/Barrel)	66,8	65,0	70,0

Aktuelle Preise vom 24. Mai 2021

MAKROEREIGNIS-KALENDER

Juni			Juli			August		
06	DE	Landtagswahl in Sachsen-Anhalt	16	JP	Entscheidung Bank of Japan	05	UK	Entscheidung Bank of England
10	ER	EZB Entscheidung	22	ER	Entscheidung EZB			
11-13	G7	Gipfel findet in Großbritannien statt	28	US	Entscheidung Federal Reserve			
16	US	Entscheidung Federal Reserve						
18	JP	Entscheidung Bank of Japan						
24	UK	Entscheidung Bank of England						
24-25	EU	Tagung des Europäischen Rates						

© 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.

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.