



Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

Wir öffnen wieder!

MAKROPROGNOSEN

WELT

- Auf kurze Sicht sind die Wachstumsaussichten aus folgenden Gründen weiterhin günstig: (i) erfolgreiche Impfkampagnen, (ii) umfangreiche fiskalpolitische Impulse und (iii) hohe Ersparnis und aufgestaute Nachfrage, die befriedigt werden muss. Die Weltwirtschaft dürfte in diesem Jahr um über 6% wachsen.
- Für diese Prognose bestehen im Wesentlichen zwei Risiken. Erstens könnte eine neue Corona-Mutation resistenter gegen die Impfungen sein. Zweitens könnte die Inflation die Erwartungen übertreffen, sodass die Zentralbanken die geldpolitischen Zügel früher als erwartet anziehen müssten.

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.

CHINA

- Die chinesische Wirtschaft dürfte in diesem Jahr um 9,4% 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 mittelfristigen Kreditzins wahrscheinlich 2022 zum ersten Mal anheben.

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.
- Inflation hat sich deutlich beschleunigt. Im Basisszenario erwarten wir bei einem Abbau der Engpässe wieder eine Verlangsamung zum Jahresende bzw. im Jahr 2022.

DEUTSCHLAND

- Wir prognostizieren für Deutschland ein BIP-Wachstum von 4,0% im Jahr 2021, da die Voraussetzungen für eine kräftige Expansion zunehmend gegeben sind.
- Die Grünen haben in den Meinungsumfragen seit dem Frühjahr verloren, liegen aber vor den im September anstehenden Bundestagswahlen immer noch auf dem zweiten Platz. Die CDU/CSU befindet sich dagegen im Aufwärtstrend und konnte ihren Vorsprung in den vergangenen Wochen ausbauen.

SCHWELLENLÄNDER

- Das Wachstum der Schwellenländer ist trotz der besorgniserregenden Pandemieentwicklung robust. Die Zentralbanken sind restriktiver geworden, die Normalisierung ist jedoch häufig noch in der Anfangsphase.
- In Asien dürfte das Wachstum ab Q3 trotz der Impulse vom Export niedriger liegen als in den G3-Ländern.
- In Lateinamerika übertrifft das Wachstum die Erwartungen und die Zentralbanken reagieren auf die steigenden Inflationsraten.
- Im Raum CEEMEA erholen sich die einzelnen Länder in unterschiedlichem Tempo und die Zentralbanken reagieren auf die Inflationsbeschleunigung.

Wichtige Abwärts- Risiken







M

M

Probleme aufgrund von Corona-Mutationen oder bei der Impfkampagne – Die Impfprogramme machen zwar Fortschritte, bei neuen Virusmutationen oder Impfproblemen könnte die Herdenimmunität jedoch erst später 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 Schwellenländer ernsthaft in Mitleidenschaft ziehen und könnte durchaus eine globale Rezession auslösen.



MARKTPROGNOSEN

 <p>MARKT- STIMMUNG</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Optimistischer für europäische Vermögenswerte als für US-Anlagen. • Wir prognostizieren 10J-UST-Renditen von 2,25% zum Jahresende und eine Korrektur des S&P 500 um 6-10%, wenn die Wachstumsrate ihren Höchststand erreicht.
 <p>AKTIEN</p>	<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%).
 <p>STAATS- ANLEIHEN</p>	<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.
 <p>WECHSEL- KURSE</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Wir sind für EUR/USD in diesem Jahr neutral und prognostizieren einen Kurs von 1,20 für Q3 sowie Q4. • Ursachen sind der Kurswechsel der Fed, Chinas Reaktion auf die Aufwertung des CNY, die „ruhige Hand“ der EZB, die anhaltenden Risiken, die von der Delta-Variante für die wirtschaftliche Öffnung in Europa ausgehen, und die geringere Wahrscheinlichkeit eines überraschenden Wahlausgangs in Deutschland, der Aufwärtspotenzial mit sich brächte.
 <p>UNTER- NEHMENS- ANLEIHEN</p>	<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 nervös machen; angesichts der hohen Bewertungen rechnen wir weiterhin eher mit einer Spreadausweitung.
 <p>ÖL</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Der Preis für Brent Blend dürfte in diesem Jahr auf über USD 80/Barrel ansteigen, 2022 aber wieder etwas sinken. • Längerfristig könnten Corona, uneinheitliche Impfraten und Schwierigkeiten bei der Einführung internationaler Impfbefreiungen zu weniger Langstreckenflügen führen und durch neue Mutationen könnte eine Herdenimmunität außer Reichweite geraten.
 <p>GELD- POLITIK</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Fed: Zinsen bis Q3 2023 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 mittelfristigen Kreditzinses wahrscheinlich 2022.

WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

BIP-Wachstum (%)		Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen					
2021P	2022P	Aktuell	Q4-21	Q2-22	Aktuell	Q3-21	Q4-21			
Global	6,3									
USA	7,0	4,7	USA: Federal Funds Rate	0,125	0,125	0,125	US 10J-Renditen (%)	1,42	2,00	2,25
Euroraum	4,6	4,8	Euroraum: Deposit Facility Rate	-0,50	-0,50	-0,50	EUR 10J-Renditen (%)	-0,21	-0,08	0,00
Deutschland	4,0	4,2	Japan: Policy Balance Rate	-0,10	-0,10	-0,10	EUR/USD	1,19	1,20	1,20
Japan	2,6	2,6	Großbritannien: Bank Rate	0,10	0,10	0,10	USD/JPY	111	107	114
Großbritannien	6,7	5,0	China: MLF 1Y Interest Rate	2,95	2,95	3,05	S&P 500	4352	4050	4100
China	9,5	5,9					Gold (USD/Unze)	1792	1750	1650
							Oil WTI (USD/Barrel)	76,4	77,0	77,0
							Oil Brent (USD/Barrel)	77,2	80,0	80,0

Aktuelle Preise vom 5. Juli 2021

MAKROEREIGNIS-KALENDER

Juli			August			September		
16	JP	Entscheidung Bank of Japan	05	UK	Entscheidung Bank of England	09	ER	EZB Entscheidung
22	ER	EZB-Entscheidung				14	-	Eröffnung der UN-Vollversammlung
28	US	Entscheidung Federal Reserve	26-28	US	Jackson Hole Economic Symposium	22	US	Entscheidung Federal Reserve
						22	JP	Entscheidung Bank of Japan
						23	UK	Entscheidung Bank of England
						26	DE	Bundestagswahl

© 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.