



# Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

## In gefährlichen Gewässern

### MAKROPROGNOSEN

#### WELT

- Eine sanfte konjunkturelle Landung erscheint weiterhin möglich. Allerdings bestehen weiterhin zahlreiche Risiken für die Weltwirtschaft, z.B. über dem Zielwert liegende Inflationsraten, die COVID-19-Pandemie oder Lieferkettenprobleme.
- Bei noch höher als erwarteten Inflationsraten könnten die Zentralbanken einen aggressiveren Straffungskurs verfolgen.

#### EUROPA

- Das BIP im Euroraum dürfte 2022 um 3,8% zulegen. Dabei sorgen die Omikron-Variante und Angebotsengpässe vorübergehend für Gegenwind. Das Wachstum wird jedoch nach wie vor durch hohe Impfquoten, NGEU-Mittel und den widerstandsfähigen Arbeitsmarkt gestützt.

#### CHINA

- Wir prognostizieren für 2022 ein BIP-Wachstum von 5,1%. Dies hängt entscheidend davon ab, dass die Politik auf einen wachstumsfreundlichen Kurs einschwenkt. Die bisher sehr restriktive Ausrichtung der Fiskalpolitik dürfte aufgegeben werden. Gleichzeitig sollte die Geldpolitik „grüne“ Kredite fördern und wieder Immobilienkredite vergeben. Strukturreformen dürften wachstumsfreundlicher ausfallen.

#### USA

- Das US-Wachstum sollte sich bei abklingenden Impulsen verlangsamen. Wir prognostizieren für 2022 eine Rate von 3,6% (Q4/Q4).
- Die Inflation findet auf breiterer Basis statt und dürfte noch länger anhalten. In unserem Inflationsszenario liegt sie in den kommenden Jahren über dem Zielwert.
- Wir erwarten die erste Zinsanhebung der Fed für März und rechnen mit insgesamt vier Zinsschritten im Jahr 2022.

#### DEUTSCHLAND

- Die synchrone Beschleunigung in der Binnenwirtschaft und in auf die Weltwirtschaft ausgerichteten Sektoren sollte zu einem jährlichen BIP-Wachstum von 4% im Jahr 2022 führen.
- Die Gesamtinflation dürfte sich nur geringfügig verlangsamen und im Gesamtjahr 2022 erneut bei rund 3% liegen.

#### SCHWELLENLÄNDER

- In den Schwellenländern wurde das Wachstum durch ein Hin und Her bei den Einschränkungen und das langsame Impftempo gedämpft.
- In Asien hat sich die Exportnachfrage abgeschwächt, ist aber noch solide. Die Zentralbanken dürften die Geldpolitik zumeist später normalisieren, als es in anderen Regionen der Fall ist.
- Lateinamerika ist auf dem Weg zur Normalisierung der Geldpolitik.
- Im Raum CEEMEA steht der Inflationsdruck im Mittelpunkt, wobei die Reaktionen in MOE, Russland oder Ländern wie der Türkei und Südafrika ganz unterschiedlich ausfallen.

### Wichtige Abwärts- risiken



**Höher als erwartete Inflation** – Wenn sich die Inflation nicht wie erwartet verlangsamt, dürften die Zentralbanken die Geldpolitik aggressiver straffen, was eine deutlich negative Reaktion an den Finanzmärkten auslösen dürfte und wahrscheinlich zu einer spürbaren Rezession führen sollte.










**Neue COVID-Varianten** – Eine neue Mutation, welche schwere Verläufe verursacht, würde die Aussichten merklich dämpfen, vor allem, falls die Impfung nicht so gut oder gar nicht wirken würde.



**Lieferkettenprobleme** – Die Lieferengpässe sollten zwar allmählich abklingen, haben aber bereits spürbare Auswirkungen auf Produktion und Inflation.



## MARKTPROGNOSEN

	<b>MARKT- STIMMUNG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kräftiges Wachstum sollte die Kurse weiter steigen lassen; allerdings bestehen weiterhin zahlreiche Risiken.</li> <li>• Die Aktienkurse dürften weiter ansteigen. Dasselbe gilt für die längerfristigen Marktzensen, wenn die Zentralbanken die Leitzinsen erhöhen. Die Credit Spreads dürften sich etwas ausweiten und der Dollar aufwerten. Höhere OPEC-Fördermengen könnten die Ölpreise dämpfen.</li> </ul>
	<b>AKTIEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zielwerte für das Jahresende 2022: S&amp;P 500: 5250; STOXX 600: 550.</li> </ul>
	<b>STAATS- ANLEIHEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konservative Schätzungen des neutralen Niveaus und moderate Änderungen der Laufzeitaufschläge sprechen für 10J-UST-Renditen von 220 – 240 Bp. in Q2.</li> <li>• Der Kursrückgang könnte in H2 zum Teil rückgängig gemacht werden, sofern die fiskalpolitischen Auswirkungen der Wahlen zur Mitte der Amtszeit Sorgen an den Märkten auslösen.</li> </ul>
	<b>WECHSEL- KURSE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EUR/USD könnte zum Jahresende bei 1,08 notieren, weil der Markt inzwischen davon ausgeht, dass die Fed ihre COVID-Notmaßnahmen zurücknimmt, sodass sich eine ähnliche Lage ergibt wie Ende 2019: Die Fed Funds Rate notiert nahe 2%, die EZB handelt noch nicht.</li> </ul>
	<b>UNTER- NEHMENS- ANLEIHEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2021 war die Volatilität an den Märkten für Unternehmensanleihen zumeist gering. Dies dürfte nicht anhalten, und die Spreads dürften in H1 wieder sinken, wenn den Märkten klar wird, wie weit die Fed „behind the curve“ zurückgefallen ist.</li> </ul>
	<b>ÖL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der Preis für WTI könnte 2022 eventuell auf unter USD 60/Barrel sinken, wenn der Ölüberschuss deutlich ansteigt.</li> </ul>
	<b>GELD- POLITIK</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fed: Erste Zinsanhebung voraussichtlich im März; 2022 bzw. 2023 insgesamt 4 bzw. 3 Zinsschritte.</li> <li>• EZB: Erster Zinsschritt wohl Ende 2023.</li> <li>• BoJ: Unveränderte Zinsen.</li> <li>• BoE: Weitere Zinsanhebungen im Februar 2022, November 2022 und Mai 2023.</li> <li>• PBoC: Unveränderte Zinsen.</li> </ul>

## WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

	BIP-Wachstum (%)		Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen			
	2022P	2023P	Aktuell	Q2-22	Q4-22	Aktuell	Q4-22		
Global	4,3	3,7	USA: Federal Funds Rate	0,125	0,375	0,875	US 10J-Renditen (%)	1,75	2,20
USA	4,4	2,6	Euroraum: Deposit Facility Rate	-0,50	-0,50	-0,50	EUR 10J-Renditen (%)	-0,04	0,25
Euroraum	3,8	2,8	Japan: Policy Balance Rate	-0,10	-0,10	-0,10	EUR/USD	1,13	1,08
Deutschland	4,0	3,0	Großbritannien: Bank Rate	0,25	0,50	0,75	USD/JPY	115	118
Japan	2,8	1,4	China: MLF 1Y Interest Rate	2,95	2,95	2,95	Gold (USD/Unze)	1808	1650
Großbritannien	3,5	1,7					Öl WTI (USD/Barrel)	79,4	60,0
China	5,1	5,5					Öl Brent (USD/Barrel)	82,1	64,0

## MAKROEREIGNIS-KALENDER

September			Oktober			November		
18.	JP	BoJ-Entscheidung	03.	EU	EZB-Entscheidung	10.	EU	EZB-Entscheidung
23.	IT	Beginn der Präsidentschaftswahlen	03.	GB	BoE-Entscheidung	16.	US	Fed-Entscheidung
26.	US	Fed-Entscheidung	13.	DE	Wahl d. Bundespräsidenten	17.	GB	BoE-Entscheidung
						18.	JP	BoJ-Entscheidung
						24.-25.	EU	Europäischer Rat

© Copyright 2022. 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.