



Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

Unwetter im Anmarsch

MAKROPROGNOSEN

WELT

- Weltweit könnte eine Stagflation näher rücken.
- Die Inflationsdynamik baut sich weiter auf; entsprechende Straffungsmaßnahmen der Zentralbanken dämpfen das Wachstum in wichtigen Ländern.
- Russlands Invasion der Ukraine hat wichtige Rohstoffmärkte und Lieferketten erschüttert.

EUROPA

- Der Ukraine-Schock wurde durch fiskalpolitische Lockerungen etwas abgemildert. Wir erwarten für 2022 ein BIP-Wachstum von 2,8% in der Eurozone.
- Eine Rezession könnte in nächster Zeit eintreten, wenn Russland seine Energielieferungen unterbricht.
- Bis Ende 2023 könnten die Straffungsmaßnahmen der EZB und die von der Fed ausgelöste US-Rezession das Wachstum in Europa merklich dämpfen. Eine Rezession dürfte jedoch vermieden werden.

CHINA

- Wir prognostizieren für 2022 ein BIP-Wachstum von 3,3%. Das Konsumwachstum bleibt aufgrund restriktiverer COVID-19-Eindämmungsmaßnahmen gedämpft.
- COVID-19 stellt kurzfristig das größte Abwärtsrisiko für den Wachstumsausblick dar.
- Die Regierung könnte in H2 weitere fiskalische Unterstützungsmaßnahmen ergreifen.

USA

- Die restriktivere Geldpolitik der Fed dürfte dazu führen, dass die Wirtschaft in H2 2022 in eine Rezession gerät. Dann könnte die Arbeitslosenquote in der Spitze auf knapp 5,5% ansteigen.
- Bei einer Abschwächung des Arbeitsmarktes sollte die Inflation 2024 näher an den Zielwert rücken, aber noch um knapp ½ Prozentpunkt darüber liegen. Die US-Verbraucherpreise (PCE) dürften in Q4 2024 noch bei 2,5% verharren.
- Wir rechnen damit, dass die Fed ihren Leitzins bei der Juli-Sitzung um 75 Bp. erhöht. Danach sollten im September und November Zinsschritte à 50 Bp. folgen, im Dezember dann ein Schritt von 25 Bp.

DEUTSCHLAND

- Der Krieg in der Ukraine hat Verbrauchern und Unternehmen einen weiteren Schock versetzt. Wir prognostizieren für 2022 nunmehr ein BIP-Wachstum von 2,3%.
- Die Verbraucherpreisinflation hat sich im Juni dank der vorübergehenden Steuersenkung auf Treibstoffe und des 9-Euro-Tickets verlangsamt. Angesichts des kräftigen Kostendrucks auf Produzentenebene ist die Inflationspitze jedoch bei Weitem noch nicht vorüber.

SCHWELLENLÄNDER






- Die Schwellenländer haben mit verschiedenen widrigen Umständen zu kämpfen: stagflationäre Auswirkungen der höheren Rohstoffpreise, aggressive Straffungen der Geldpolitik durch die Zentralbanken in Industrieländern und Abwärtsrisiken für Chinas Wachstum.
- Asien steht unter Druck: die Terms of Trade hängen in relativ hohem Maße von Rohstoffpreisen ab, die Politik wird verzögert/langsam normalisiert, und Chinas Null-COVID-Strategie wirft Probleme auf.
- Lateinamerika hat die größten Fortschritte bei der Normalisierung der Politik gemacht. Nach der weitgehenden Normalisierung der Fiskalpolitik ist die Region vergleichsweise günstig gegenüber anderen Schwellenländern.
- In der Region CEEMEA bestehen beträchtliche Unterschiede. Für die CE3 sind die Risiken aufgrund der Entwicklungen in der Ukraine am größten; Südafrika befindet sich auf einem schmalen Grat zwischen besseren Terms of Trade und der langsam vorgehenden Zentralbank; in der Türkei ist die Politik nach wie vor wenig vorhersehbar.



Wichtige Abwärtsrisiken

- H** Höher als erwartete Inflation – Wenn die Inflationserwartungen nicht mehr verankert sind und die Inflation nicht wie erwartet sinkt, müssen die Zentralbanken wohl noch aggressiver vorgehen, was die Konjunkturverlangsamung/Rezession verschärfen dürfte.
- M** Vorzeitige US-Rezession: Wir prognostizieren für H2 2023 eine US-Rezession, ausgelöst durch die aggressive Straffung der Fed und restriktivere finanzielle Bedingungen. Die Rezession könnte auch schon früher einsetzen.
- M** Eskalation in der Ukraine: Abwärtsszenarien ergeben sich vor allem, wenn Russland seine Aggression über den Donbass hinaus ausdehnt oder den Energiekrieg mit Europa intensiviert.

MARKTPROGNOSEN

 MARKTSTIMMUNG	<ul style="list-style-type: none">Schwierigkeiten zu erwarten, da die USA 2023 in eine Rezession geraten.Aktien sollten sich zum Jahresende hin erholen, die langfristigen Zinsen dürften ansteigen. Die US-Rezession wird 2023 voraussichtlich zu weiteren Marktturbulenzen führen, u.a. einer Ausweitung der Credit-Spreads und einem Rückgang der längerfristigen Zinsen.
 AKTIEN	<ul style="list-style-type: none">Zum Jahresende 2022 dürfte der S&P 500 bei 4750 liegen; falls eine Rezession bevorsteht, dürfte der Index allerdings auf 3000 fallen.
 STAATSANLEIHEN	<ul style="list-style-type: none">Die Renditen dürften im Jahresverlauf 2022 ansteigen, weil die Fed ihren Leitzins wohl aggressiver anheben wird als zuvor erwartet. Die Laufzeitprämien sollten aufgrund der hohen Inflation und der gestiegenen Inflationsrisiken sowie der Verschiebungen von Angebot und Nachfrage weiter ansteigen.
 UNTERNEHMENSANLEIHEN	<ul style="list-style-type: none">Spread-Ausweitung ab Frühjahr 2023, die im weiteren Jahresverlauf immer deutlicher wird.Zum Jahresende 2022 rechnen wir sowohl im Investment-Grade- als auch im High-Yield-Segment mit einer moderaten Einengung der Spreads. Danach ist eine Ausweitung zu erwarten, wenn im Jahr 2023 die Rezession eintritt.
 ÖL	<ul style="list-style-type: none">Brent Blend auch in H2 2022 bei rund USD 110/Barrel.Das Angebot aus Russland wird weiter sinken, wenn das EU-Embargo greift. Gleichzeitig könnte sich das Wachstum der Ölnachfrage verlangsamen, wenn sich das globale Wirtschaftswachstum abschwächt. Der Preis für Brent Blend sollte bis H2 2023 auf USD 90/Barrel zurückgehen.
 GELDPOLITIK	<ul style="list-style-type: none">Fed: Weitere Zinserhöhung um 75 Bp. im Juli, gefolgt von jeweils 50 Bp. im September und November und 25 Bp. ab Dezember. Der Endstand sollte in Q1 2023 bei 4,125% erreicht sein.EZB: Erster Zinsschritt um 25 Bp. im Juli, dann drei weitere Schritte von je 50 Bp. im September, Oktober und Dezember. Anfang 2023 dürfte der Einlagensatz in drei weiteren Schritten à 25 Bp. bis auf 2% angehoben werden.BoJ: Unveränderte Zinsen.BoE: Jeweils 50 Bp. im August und September, 25 Bp. im November.PBoC: Unveränderte Zinsen.



WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

BIP-Wachstum (%)			Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen			
	2022P	2023P		Aktuell	Q3-22	Q4-22		Aktuell	Q4-22
Global	3,1	3,1	USA: Federal Funds Rate	1,625	2,875	3,625	US 10J-Renditen (%)	3,14	3,85
USA	2,4	0,7	Euroraum: Deposit Facility Rate	-0,50	0,25	1,25	EUR 10J-Renditen (%)	1,64	1,55
Euroraum	2,8	2,3	Japan: Policy Balance Rate	-0,10	-0,10	-0,10	S&P 500	3760	4750
Deutschland	2,3	3,0	Großbritannien: Bank Rate	1,25	2,25	2,50	Gold (USD/Unze)	1835	1800
Japan	1,1	1,2	China: MLF 1Y Interest Rate	2,85	2,85	2,85	Oil WTI (USD/Barrel)	104,3	107,0
Großbritannien	3,5	0,6					Oil Brent (USD/Barrel)	110,1	110,0
China	3,3	5,7							

MAKROEREIGNIS-KALENDER

Jun 2022	Juli 2022	August 2022
23.-24. EU Sitzung Europäischer Rat	21. JP BoJ-Entscheidung	04. GB Entscheidung d. Bank of England
26.-28. G7-Gipfel	21. EU EZB-Entscheidung	25.-27. US Jackson Hole Economic Symposium
27.-29. EU EZB Forum Zentralbanken	27. US Fed-Entscheidung	

© 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.