



Weltwirtschaftlicher Ausblick – Kurzfassung

Sich in der neuen Normalität zurechtfinden

6. Oktober 2020

Makroprognosen



Welt

- Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich seit Mai verbessert. Wir prognostizieren nunmehr eine Kontraktion der Weltwirtschaft um 4,0% in diesem Jahr; in H2 2021 dürfte dann das Vor-Pandemie-Niveau wieder erreicht werden.
- Für diese Prognose bestehen sowohl beträchtliche Abwärts- als auch nennenswerte Aufwärtsrisiken. Eine zweite Infektionswelle würde die Konjunktur zusätzlich dämpfen. Hingegen könnte bei einer raschen Entwicklung eines Impfstoffs die soziale Distanzierung eher nachlassen.



USA

- Für die USA prognostizieren wir für 2020 einen BIP-Rückgang um -4,0% und für 2021 bzw. 2022 ein Wachstum von 3,3% bzw. 3,6%.
- Es herrscht Unsicherheit über die Fiskalpolitik. Wir gehen davon aus, dass erst nach den Wahlen wieder nennenswerte Unterstützungsmaßnahmen erfolgen.
- Dem „Dot Plot“ der Fed zufolge sollten die Zinsen mindestens bis 2023 niedrig bleiben. Für weitere Lockerungsmaßnahmen müsste sich der Konjunkturausblick wohl unerwartet eintrüben.



Euroraum

- Im Euroraum dürfte in diesem Jahr mit -8,0% die stärkste Kontraktion auf Jahresbasis seit Beginn der Währungsunion verzeichnet werden.
- Dabei sind die Auswirkungen des Schocks asymmetrisch: In Deutschland wird der Rückgang wahrscheinlich am geringsten ausfallen, Frankreich und Italien dürften dagegen stärker in Mitleidenschaft gezogen werden.
- Die EZB dürfte ihre Politik im Dezember weiter lockern, wahrscheinlich durch weitere Käufe von Vermögenswerten.



Deutschland

- Wir haben unsere BIP-Prognose für 2020 auf -5,5% angehoben und rechnen damit, dass das BIP bis Ende 2021 wieder auf dem Vor-Pandemie-Niveau liegt.
- Falls eine Impfung in H2 2021 flächendeckend verfügbar sein wird, ist mit einer Konjunkturbelebung und einer Aufhellung des Konsumklimas zu rechnen.



China

- Wir haben unsere Wachstumsprognose für China auf 2,0% im Jahr 2020 nach oben korrigiert und erwarten für 2021 ein Wachstum von 9,0%.
- Die Industrieproduktion erreichte bereits wieder den vor der Pandemie bestehenden Wachstumstrend. Führend war hierbei insbesondere die Schwerindustrie (z.B. Stahl und Autos).
- Die PBoC dürfte den Zinssatz für mittelfristige Darlehen an Finanzinstitutionen (MLF) in H2 2021 in zwei Schritten um insgesamt 20 Bp. anheben.



Sich in der neuen Normalität zurechtfinden



Schwellenländer

- Nordasien und die CE3 haben gut abgeschnitten, im Rest der Schwellenländer ist die Lage sehr unterschiedlich.
- Lateinamerika ist die am schwersten betroffene und anfälligste Region. In Brasilien sind einige Anzeichen für eine Belebung zu erkennen.
- Im Raum CEEMEA sind die Aussichten uneinheitlich; politische Zwänge in der Türkei geben den größten Anlass zur Sorge.
- Asien ist im Zyklus bisher am weitesten fortgeschritten, wobei die Lage in Nordasien deutlich besser ist als in Südasien.

Wichtige Abwärtsrisiken

- H** Zweite COVID-19-Welle. Eine zweite Welle würde das Wachstum dämpfen; eine nennenswerte Erholung würde sich verschieben, wenn einige Länder wieder Lockdown-Maßnahmen verhängen müssen und vorsichtige Verbraucher sich nicht aus dem Haus wagen.
- M** Finanzielle Turbulenzen: In der Vergangenheit kam es bei einer zunehmenden Überbewertung von Vermögenswerten und steigenden Verschuldung häufig zu Finanzkrisen.
- M** Spannungen im Welthandel. Die Spannungen zwischen den USA und China nehmen weiter zu und weiten sich auf andere Weltregionen aus.

Anm.: H/M/N gibt an, wie hoch die Wahrscheinlichkeit eines bestimmten Risikos eingeschätzt wird (hoch, mittel, niedrig).

Marktprognosen

Marktstimmung

- Die künftige Entwicklung hängt vom Pandemieverlauf ab; wenn eine zweite Welle weitere wirtschaftliche Turbulenzen auslöst, überwiegen die Abwärtsrisiken.
- Die US-Wahlen sorgen ebenfalls für Unsicherheit.

Aktien

- Wir halten an unserem Zielwert für den S&P 500 zum Jahresende (3250) fest; derzeit handeln Aktien etwas höher.
- Wir haben globale Aktien gegenüber US-Aktien übergewichtet.

Staatsanleihen

- Zentralbanken verfolgen weiterhin taubenhaften Kurs und verankern das kurze Ende.
- Verschiebungen in der Fiskalpolitik; Wahrscheinlichkeit einer längerfristig lockeren Fiskalpolitik hat sich erhöht.

Wechselkurse

- Wir halten an unserer EUR/USD-Prognose (1,20 zum Jahresende) fest; längerfristig prognostizieren wir 1,25 zum Jahresende 2021 bzw. 1,30 zum Jahresende 2022.
- Kurzfristig stellt eine globale zweite COVID-19-Welle, die Wachstum und Risikobereitschaft merklich dämpfen würde, das größte Risiko für unsere pessimistische US-Dollar-Prognose dar.

Unternehmensanleihen

- Wir rechnen mit einer moderaten Spread-Ausweitung in Q4 2020 und danach mit einer allmählichen Normalisierung im kommenden Jahr.
- Gründe dafür sind derzeit relativ enge Spreads, die deutlich geringere konjunkturelle Aktivität, die politische Unsicherheit und wahrscheinlich anhaltende Nervosität angesichts steigender Infektionszahlen im Winter.

Öl

- Wir sind für das kommende Jahr moderat bullish.
- Angesichts der Angebotsdefizite dürften die Lagerbestände in der ersten Jahreshälfte 2020 langsam, aber stetig sinken.



Sich in der neuen Normalität zurechtfinden

- Geldpolitik
- Fed: Leitzins langfristig nahe Null
 - EZB: Lockerungen im Dezember, wahrscheinlich durch weitere Käufe von Vermögenswerten
 - BoJ: Beibehaltung des Kurses in den kommenden Monaten
 - BoE: Weitere quantitative Lockerungen in Höhe von GBP 60 Mrd. im November
 - PBoC: Anhebung des Mindestausleihesatzes in zwei Schritten um insgesamt 20 Bp. in H2 2021

Wichtige Makro- und Marktprognosen

BIP-Wachstum (%)			Wichtige Marktkennzahlen			
	2020P	2021P		Aktuell	Q3 20P	Q4 20P
Global	-4,0	5,3	US 10J-Renditen (%)	0,66	0,60	0,70
USA	-4,0	3,3	EUR 10J-Renditen (%)	-0,52	-0,45	-0,40
Euroraum	-8,0	5,4	EUR/USD	1,17	1,15	1,20
Deutschland	-5,5	4,5	USD/JPY	105	100	100
Japan	-6,2	1,7	S&P 500	3237		3250
Großbritannien	-10,2	4,7	Gold (USD/Unze)	1857	1740	1800
China	2,0	9,0	Oil WTI (USD/Barrel)	39,6	37,0	42,0
			Oil Brent (USD/Barrel)	41,5	40,0	45,0

Aktuelle Preise vom 24.09.2020

Leitzinsen (%)			
	Aktuell	Q3 20P	Q4 20P
USA	0,125	0,125	0,125
Euroraum	-0,50	-0,50	-0,50
Japan	-0,10	-0,10	-0,10
Großbritannien	0,10	0,10	0,10
China	2,95	2,95	2,95

Makroereignisse 2020: Kalender

September			Oktober			November		
29	US	Erste Präsidentschaftsdebatte	01-02	EU	Sondertreffen des Europäischen Rates	03	US	Präsidentschaftswahlen
			12-18		IWF-/Weltbank-Jahrestagung	05	US	Entscheidung der Federal Reserve
			15-16	EU	Treffen des Europäischen Rates	05	UK	Entscheidung der Bank of England
			15	US	Zweite Präsidentschaftsdebatte	21-22	G20	G20-Gipfel
			22	US	Dritte Präsidentschaftsdebatte			
			29	EZ	Entscheidung der EZB			
			29	JN	Entscheidung der Bank of Japan			



Sich in der neuen Normalität zurechtfinden

Original in englischer Sprache: 24. September 2020

© Copyright 2020. 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.