



Weltwirtschaftlicher Ausblick – Kurzfassung

Wieder in der Spur

11. Dezember 2019

Makroprognosen



Welt

- Das Wachstum der Weltwirtschaft verlangsamt sich, bleibt jedoch positiv, und wir erwarten eine Verbesserung im kommenden Jahr. Sowohl für 2019 als auch für 2020 prognostizieren wir ein Wachstum von 3,1%.
- Die Wachstumsaussichten haben sich im vergangenen Monat aufgrund der Fortschritte in der Handelspolitik, der günstigen Entwicklung beim Brexit und der Lockerung der Finanzierungsbedingungen verbessert.
- Nach wie vor besteht das Risiko, dass die handelspolitischen Spannungen anhalten oder zunehmen. Der weitere Verlauf des Brexit hängt vom Ergebnis der Wahlen am 12. Dezember ab.



USA

- Das Wirtschaftswachstum schwächt sich auf das Niveau der Potenzialrate langsam ab. Wir haben jedoch unsere Prognosen für das laufende und kommende Jahr angehoben. 2019 erwarten wir eine Expansion um 2,3% und 2020 ein leicht niedrigeres Wachstum um 1,7%.
- Das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe hat sich wieder erholt. Allerdings sind am Arbeitsmarkt einige Schwächen zu erkennen; die Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung ist gestiegen und signalisiert möglicherweise schwächeren Beschäftigungsausbau.
- Die Lockerungen der Federal Reserve wirken auf die Konjunktur ein; die Verbraucher verschaffen sich zusätzliche Mittel, indem sie zunehmend Hypotheken auf ihre Wohnimmobilien aufnehmen.
- Der Handelskonflikt ist nach wie vor sowohl das größte Aufwärts- als auch Abwärtsrisiko für die Prognosen.



Euroraum

- Unsere Wachstumsprognose für den Euroraum im kommenden Jahr liegt bei 0,8%, da die Region im Winter stagniert.
- Im Verarbeitenden Gewerbe, insbesondere in Deutschland, stabilisiert sich das Geschäftsklima. Zudem hat sich die Lücke zwischen Auftragseingängen und Lagerbeständen deutlich verringert, was auf höheres Wachstum hindeutet.
- Es bestehen weiterhin große Unsicherheiten, die sich jedoch etwas abschwächen könnten. Bisher wurden keine Zölle auf Autos verhängt und nach den Wahlen sind Fortschritte beim Brexit zu erwarten.



China

- Wir rechnen in den kommenden Monaten mit einer konjunkturellen Erholung in China, der Staatsrat kündigt Unterstützung für Infrastrukturinvestitionen an. Für 2020 prognostizieren wir 5,9% Wachstum.
- Die Einkaufsmanagerindizes und die Infrastrukturinvestitionen sind erste Anzeichen von Wachstumsstabilisierung; die bisherigen Lockerungsmaßnahmen wirken sich inzwischen auf die Konjunktur aus.
- Die Inflation bleibt ein Risiko; die Schweinefleischpreise könnten vom derzeitigen hohen Niveau noch weiter steigen. Dies könnte die PBoC von einer kurzfristig aggressiveren Lockerung abhalten.
- Im Handelskonflikt gibt es Fortschritte. Dennoch könnten die Gespräche immer noch scheitern und dazu führen, dass der Konflikt über den Handel hinaus in Finanz-, Technologie-, Sicherheits- oder anderen Sektoren spürbar wird.



Wieder in der Spur



Schwellenländer

- Das Wachstum der Schwellenländer fällt in diesem Jahr mit 4% niedriger als im Vorjahr aus. 2020 sollte es sich auf 4,4% erholen, jedoch gibt es kaum noch Wachstumsimpulse.
- In Lateinamerika rechnen wir mit einer Wachstumsbeschleunigung von 0,5% in diesem Jahr auf 1,6% in 2020. Die politischen Risiken bleiben der entscheidende Faktor.
- Im Raum Mittel- und Osteuropa, Naher Osten und Afrika bleiben länderspezifische Faktoren für die Entwicklung maßgeblich. Wir erwarten für 2020 ein Wachstum von 2,7%.
- In Asien gibt es Anzeichen dafür, dass die Konjunktur wieder Fahrt aufnimmt; der Spielraum für weitere Lockerungen ist jedoch begrenzt.
- Trotzdem überwiegen nach wie vor die Abwärtsrisiken; eine weitere Verzögerung oder gar ein Scheitern der Handelsgespräche zwischen den USA und China ist weiterhin möglich. Darüber hinaus bleiben einige landesspezifische Risiken.

Geldpolitik

- Fed: Zinsen bleiben auf absehbare Zeit unverändert
- EZB: Wie erwartet gab es im vergangenen Quartal ein neues Lockerungspaket, vorerst keine Leitzinsänderungen vorhersehbar
- BoJ: Keine Veränderungen, das Ziel für die Renditekurvenkontrolle bleibt möglicherweise bis weit in das Jahr 2020 unverändert
- BoE: Keine Zinserhöhung in diesem Jahr; geldpolitische Ausrichtung hängt vor allem vom Verlauf des Brexit ab
- PBoC: Weiterhin konservativ, kurzfristig keine Lockerung

Wichtige Abwärtsrisiken

- Handelskonflikt: Eine Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China sowie eine Zollerhöhung auf europäische Produkte (Autos) würden den globalen Handel dämpfen und die Weltwirtschaft hart treffen.
- Rezession: Anhaltende Wachstumsschwäche in China & Europa und eine damit verbundene globale Rezession/deutliche Korrektur an den Finanzmärkten.
- Geopolitische Risiken: Zunehmende Spannungen zwischen USA und Türkei sowie Iran und Saudi-Arabien und anderen Ländern können zu weiteren Unsicherheiten führen.
- Crash-Brexit: Das Risiko eines „No-deal“-Brexit ist gesunken, da die zwei größten Parteien sich für einen Deal ausgesprochen haben. Dies verringert die Risiken der Wahlen.

Schlüsselthemen

- Wachstum erreicht eine Talsohle: Es gibt erste Anzeichen dafür, dass die Weltwirtschaft die Talsohle erreicht hat. Wir erwarten nun eine Verbesserung des globalen Wachstums im kommenden Jahr.
- Handelskonflikt: Im Konflikt zwischen den USA und China hat sich die Lage entspannt. Allerdings sind Zollerhöhungen im Dezember weiterhin möglich und ein konkretes Handelsabkommen ist noch nicht abgeschlossen.
- Brexit: Die Wahlen in diesem Monat werden ausschlaggebend für den Verlauf sein. Umfragen zufolge werden die Konservativen eine klare Mehrheit erreichen, sodass ein geordneter Brexit stattfinden wird und ein „No-deal“-Brexit vermieden werden sollte.



Wieder in der Spur

Marktprognosen

Marktstimmung	<ul style="list-style-type: none">— Beim Verlauf des Brexit und der Handelspolitik sind positive Entwicklungen zu erkennen, und es gibt Anzeichen dafür, dass das globale Wachstum die Talsohle erreicht hat.— Die geldpolitischen Lockerungen der Zentralbanken haben spürbare Wirkungen auf die Weltwirtschaft.
Aktien	<ul style="list-style-type: none">— Globale Aktien haben sich wieder erholt und die besser als erwarteten Gewinne dämpfen die Befürchtung einer Rezession.
Staatsanleihen	<ul style="list-style-type: none">— Aufgrund von saisonalen Faktoren und Nachfrage der Pensionsfonds erwarten wir bis zum Jahresende eine weitere Abflachung der Zinskurve in den USA.— In Europa und Großbritannien halten wir am „Steepening bias“ fest.
Devisen	<ul style="list-style-type: none">— Der Euro dürfte gegenüber dem Dollar aufwerten, wobei die politischen Entwicklungen in den USA dabei eine wichtige Rolle spielen werden.— Wir setzen außerdem auf den japanischen Yen und den russischen Rubel.
Unternehmensanleihen	<ul style="list-style-type: none">— Sollte sich das globale Wachstum im kommenden Jahr nicht unerwartet erholen, werden sich die Credit Spreads voraussichtlich ausweiten.— USD-HY-Anleihen dürften im Vergleich zu EUR-HY-Anleihen besser abschneiden; unsere Position ist in Bezug auf EUR-IG und USD-IG-Anleihen neutral.
Schwellenländer	<ul style="list-style-type: none">— Chinas Wachstum sollte sich in Q4 verbessern, das Inflationsrisiko könnte jedoch eine aggressivere Lockerung der Geldpolitik verhindern.— Politische Risiken bleiben in Lateinamerika ein wichtiges Thema.
Öl	<ul style="list-style-type: none">— Ölpreise dürften im kommenden Jahr sinken, während weitere Abwärtsrisiken bestehen.— Die OPEC wird ihren Kurs voraussichtlich nicht ändern; mit großer Wahrscheinlichkeit bleiben die aktuellen Förderquoten bestehen.



Wieder in der Spur

Wichtige Makro- und Marktprognosen

BIP-Wachstum (%)

	2018	2019P	2020P
Global	3,8	3,1	3,1
USA	2,9	2,3	1,7
Euroraum	1,9	1,1	0,8
Deutschland	1,5	0,5	1,0
Japan	0,8	0,8	0,0
Großbritannien	1,4	1,2	1,3
China	6,6	6,2	5,9

Wichtige Marktkennzahlen

	Aktuell	Q4 19P	Q4 20P
US 10J-Renditen (%)	1,83	1,85	
EUR 10J-Renditen (%)	-0,29	-0,40	
EUR/USD	1,10	1,10	1,20
USD/JPY	109	108	100
S&P 500	3.141	3.250	
Gold (USD/Unze)	1.461	1.520	1.644
Oil WTI (USD/Barrel)	56,2	58,0	49,0
Oil Brent (USD/Barrel)	61,6	65,0	53,0

Aktuelle Preise vom 02.12.2019

Leitzinsen (%)

	Aktuell	2019P	2020P
USA	1,63	1,63	1,63
Euroraum	-0,50	-0,50	-0,50
Japan	-0,10	-0,10	-0,10
Großbritannien	0,75	0,75	0,75
China	3,30	3,30	3,00
Indien	5,00	5,00	4,75

Original in englischer Sprache: 2. Dezember 2019

© Copyright 2019. 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.