



# Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

## Vor einer harten Landung

### MAKROPROGNOSEN

#### WELT

- Die Aussichten für die Weltwirtschaft haben sich merklich eingetrübt.
- Durch Russlands Invasion der Ukraine sind die Rohstoffpreise deutlich gestiegen, sodass sich die ohnehin über den Zielwerten liegende Inflation weiter beschleunigt hat.
- Die Zentralbanken müssen entschieden handeln, um glaubwürdig zu bleiben. Trotzdem dürfte es schwierig werden, die langfristigen Inflationserwartungen in ihrer Verankerung zu halten.

#### EUROPA

- Der Ukraine-Schock wurde durch fiskalpolitische Lockerungen etwas abgemildert. Wir erwarten für 2022 ein Wachstum von 2,8%.
- Eine Rezession in der nächsten Zeit wäre möglich, falls Russland seine Energielieferungen unterbricht.
- Bis Ende 2023 sollten 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 4,4%. Das Konsumwachstum bleibt aufgrund restriktiverer COVID-19-Eindämmungsmaßnahmen gedämpft.
- COVID-19 stellt kurzfristig das größte Abwärtsrisiko für den Wachstumsausblick dar
- Die Regierung könnte weitere Lockerungen vornehmen, um ihr Wachstumsziel von 5,5% für das Gesamtjahr zu erreichen.

#### USA

- Kurzfristig sollte das Wachstum robust bleiben. Für H2 2023 ist jedoch eine deutliche Verlangsamung zu erwarten. Weil die Straffungsmaßnahmen der Fed stärker greifen, dürfte die Wirtschaft in eine Rezession geraten und in Q4 2023 sowie Q1 2024 schrumpfen.
- Die Gesamtrate des VPI sollte in diesem Jahr bei 7,2% gg. Vj. liegen, die Kernrate bis 2024 bei oder über 3% verharren.
- Die Fed dürfte ihren Leitzins bei jeder der drei kommenden Sitzungen um jeweils 50 Bp. und bei den restlichen Sitzungen in diesem Jahr um jeweils 25 Bp. anheben. Im weiteren Verlauf sollte der Leitzins bis Juni 2023 auf 3,6% ansteigen.

#### DEUTSCHLAND

- Der Krieg in der Ukraine hat Verbrauchern und Unternehmen einen weiteren Schock versetzt. Wir prognostizieren nunmehr für 2022 ein BIP-Wachstum von 2,3%.
- Unter ungünstigeren Annahmen (falls z.B. Russland seine Gaslieferungen stoppt) würde Deutschland nahezu mit Sicherheit in eine schwere Rezession geraten.

#### SCHWELLENLÄNDER







- Die Schwellenländer haben mit verschiedenen widrigen Umständen zu kämpfen: stagflationäre Auswirkungen des Ukraine-Konflikts (Stichwort Rohstoffpreise), straffere Geldpolitik der 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 billig 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 sich aus ihrer Verankerung lösen und die Inflation nicht wie erwartet sinkt, müssen die Zentralbanken wohl noch aggressiver vorgehen, was die Konjunkturverlangsamung/Rezession verschärfen dürfte.
- M** **Eskalation in der Ukraine** – Bei einer stärkeren Aggression Russlands fiele die Reaktion des Westens (Sanktionen und militärische Unterstützung der Ukraine) deutlich schärfer aus.
- N** **Neue COVID-19-Mutationen** – In vielen Weltregionen kehrt nach der Pandemie wieder Normalität ein; bei einer schwerer verlaufenden Mutation könnten diese Fortschritte jedoch zunichte gemacht werden.

## MARKTPROGNOSEN

 <b>MARKTSTIMMUNG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Schwierigkeiten zu erwarten: USA geraten 2023 in eine Rezession.</li> <li>Aktien sollten 2022 weiter zulegen, da die längerfristigen Zinsen ansteigen. Bei einer US-Rezession sollte es jedoch 2023 zu Kursrückgängen und einer Ausweitung der Spreads sowie einem Rückgang der längerfristigen Zinsen kommen.</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>STAATSANLEIHEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Renditeanstieg im Jahresverlauf 2022</li> </ul>
 <b>WECHSELKURSE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Krieg in der Ukraine ist ein Aufwärtsschock für die Inflation und ein Abwärtsschock für das Wachstum und hat insbesondere in Europa zu einer strukturellen Lockerung der Fiskalpolitik geführt.</li> <li>EUR/USD zum Jahresende bei 1,17.</li> <li>Korrekturen der Fed-Prognosen werden zunehmend ungünstiger für den Dollar.</li> <li>Die EZB hat unsere (falkenhaften) Erwartungen übertroffen und Europa scheint beträchtliche fiskalpolitische Reaktionen zum Ausgleich der kurzfristigen Auswirkungen auf das Wachstum zu planen.</li> </ul>
 <b>UNTERNEHMENSANLEIHEN</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Spreadausweitung ab Frühjahr 2023, die im weiteren Jahresverlauf immer deutlicher wird.</li> <li>Das Wachstum sollte in diesem Jahr akzeptabel sein; der jüngste Spreadanstieg dürfte die Gesamtrenditen erhöhen und Anleger daher zu höheren Investitionen veranlassen, solange der Zyklus anhält.</li> </ul>
 <b>ÖL</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Preis für Brent Blend sollte in diesem Jahr bei etwa USD 95 – 100/Barrel unterstützt bleiben.</li> <li>Schon vor dem Ukraine-Konflikt bestanden Knappheiten bei Öl. Die Lagerbestände sanken stetig und lagen im vergangenen Jahr unter dem unteren Rand des Fünf-Jahres-Korridors. Die Aussichten auf eine Wiederaufstockung sind gering.</li> </ul>
 <b>GELDPOLITIK</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fed: Zinserhöhungen um jeweils 50 Bp. im Mai, Juni und Juli; das Zinshoch dürfte Mitte 2023 bei rund 3,6% liegen.</li> <li>EZB: Erster Zinsschritt im September, der Einlagensatz erreicht Ende 2023 bei 2% seinen Höchststand.</li> <li>BoJ: Unveränderte Zinsen.</li> <li>BoE: Vier weitere Zinsanhebungen (Mai, Juni, August, Februar 2023) auf ein Endniveau von 1,75%.</li> <li>PBoC: Voraussichtlich Senkung des 1J-Mindestausleihesatzes auf 2,65% in Q2.</li> </ul>

## WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

	BIP-Wachstum (%)		Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen			
	2022P	2023P	Aktuell	Q2-22	Q4-22	Aktuell	Q4-22		
Global	3,3	3,1	USA: Federal Funds Rate	0,375	1,375	2,625	US 10J-Renditen (%)	2,89	3,30
USA	3,0	1,8	Euroraum: Deposit Facility Rate	-0,50	-0,50	0,00	EUR 10J-Renditen (%)	0,94	1,55
Euroraum	2,8	2,3	Japan: Policy Balance Rate	-0,10	-0,10	-0,10	EUR/USD	1,08	1,17
Deutschland	2,3	3,0	Großbritannien: Bank Rate	0,75	1,25	1,50	USD/JPY	128	117
Japan	1,5	1,3	China: MLF 1Y Interest Rate	2,85	2,65	2,65	S&P 500	4392	5250
Großbritannien	3,8	0,7					Gold (USD/Unze)	1978	1800
China	4,4	4,7					Oil WTI (USD/Barrel)	105,5	96,0
							Oil Brent (USD/Barrel)	110,6	100,0



## MAKROEREIGNIS-KALENDER 2022

April 2022r		Mai 2022		Juni 2022	
18-24	IWF/Weltbank- Frühjahrstagung	04	US Fed-Entscheidung	09	EU EZB-Entscheidung
24	FR Französische Präsidentschaftswahlen (2. Runde)	05	GB Bank of England-Entscheidung	15	US Fed-Entscheidung
28	JP BoJ-Entscheidung	05	GB Kommunalwahlen	16	GB Bank of England-Entscheidung
		21	AU Australische Bundeswahl	17	JP BoJ-Entscheidung
				23-24	EU Sitzung Europäischer Rat
				26-28	G7-Gipfeltreffen
				27-29	EU EZB-Zentralbankforum

© 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.