



Weltwirtschaftlicher Ausblick – Kurzfassung

COVID-19: Wie steht es um die Weltwirtschaft?

20. Mai 2020

Makroprognosen



Welt

- Die Weltwirtschaft befindet sich in einer schweren Rezession. Das globale BIP dürfte noch über weite Strecken des kommenden Jahres hinweg unter dem Vor-Pandemie-Niveau verharren und im Gesamtjahr 2020 voraussichtlich um knapp 6% schrumpfen.
- Der Schock fällt zwar deutlich geringer aus als in der Weltwirtschaftskrise, dürfte aber nichtsdestotrotz zu einem beträchtlichen Anstieg der Arbeitslosenzahlen führen, was wiederum die Staatshaushalte auf geraume Zeit hinaus belasten wird.
- Für diese Prognose bestehen sowohl beträchtliche Abwärts- als auch nennenswerte Aufwärtsrisiken. Eine zweite Infektionswelle würde die Konjunktur zusätzlich unter Abwärtsdruck bringen bzw. bei einer raschen Entwicklung eines Impfstoffs könnte die soziale Distanzierung aufgehoben werden.



USA

- In den USA ist mit einer ernsthaften Kontraktion zu rechnen. Wir rechnen mit einem BIP-Rückgang um 7,1% in diesem Jahr, wobei wir für Q2 eine deutliche Kontraktion (annualisiert 38,7%) und für 2021 ein Wachstum von lediglich 2,6% prognostizieren.
- Die Arbeitslosenquote dürfte bei 18% ihren Höchststand erreichen, dann allmählich zurückgehen und erst Ende 2021 wieder bei rund 7% liegen.
- Die Fed dürfte zu einer stärker ergebnisbasierten Forward Guidance übergehen und zusätzlich eine Renditekurvenkontrolle für das kurze Ende einführen.



Euroraum

- Im Euroraum dürfte das BIP im Jahr 2020 um 12,0% schrumpfen (wobei für Q2 eine deutliche Kontraktion um 18,0% zu erwarten ist) und im Jahr 2021 wieder um 5,0% wachsen.
- Dabei sind die Auswirkungen des Schocks asymmetrisch: In Deutschland wird der Rückgang wahrscheinlich am geringsten ausfallen (-9,0%), Spanien (-15,0%), Frankreich (-14,0%) und Italien (-14,0%) dürften dagegen stärker in Mitleidenschaft gezogen werden.
- Die EZB dürfte das PEPP-Volumen bis September auf EUR 1,5 Bill. verdoppeln und das Programm bis mindestens H1 2021 verlängern.



Deutschland

- Für Deutschland prognostizieren wir inzwischen für das Gesamtjahr 2020 bzw. für Q2 2020 eine Kontraktion um 9,0% bzw. um 14,0% gg. Vq. Im Jahr 2021 sollte die Wirtschaft dann um rund 4% wachsen.
- Aufgrund der fiskalpolitischen Reaktion ist in unserem Basisszenario ein Anstieg der Bruttoverschuldung auf 82,2% des BIP bis Ende 2021 zu erwarten.



China

- Chinas Wirtschaft dürfte 2020 um 1,1% schrumpfen und 2021 wieder ein Wachstum von 9,5% erreichen.
- Die PBoC dürfte ihre Leitzinsen bis zur Jahresmitte weiter reduzieren; u.a. prognostizieren wir eine Senkung des Mindestausleihesatzes um 20 Bp. Gleichzeitig wird die Zentralregierung wohl weitere Konjunkturpakete schnüren, sodass das erweiterte Haushaltsdefizit auf 6% des BIP ansteigen sollte.



COVID-19: Wie steht es um die Weltwirtschaft?



Schwellenländer

- Für die großen Schwellenländer prognostizieren wir in diesem Jahr eine BIP-Kontraktion; dies gilt u.a. für Russland (-6,4%), Indien (-5,8%) und Brasilien (-6,2%).
- In Lateinamerika fiel die politische Reaktion uneinheitlich aus. Brasilien erscheint besonders anfällig.
- Im Raum CEEMEA steht den wichtigen Ländern (Türkei, Russland und Südafrika) ein deutlicher Abschwung bevor.
- In Asien dagegen sollte sich die Wirtschaft schneller wieder erholen.
- Aufgrund der seit Februar festzustellenden außerordentlich hohen Risikoaversion an den internationalen Kapitalmärkten fiel die politische Reaktion in den Schwellenländern vergleichsweise gering aus, denn die lokalen Währungen standen gegenüber dem Dollar unter Druck und die Renditen von Staatsanleihen wurden nach oben getrieben.

Wichtige Abwärtsrisiken

- M** COVID-19: Eine mögliche zweite Welle hätte weitere negative Folgen für das Wachstum und würde eine nennenswerte Erholung noch eine Zeit lang verhindern.
- M** Ölpreise: Der Ölpreisrückgang könnte den Disinflationsdruck verstärken; längerfristig wäre auch ein destabilisierender Preisanstieg als Risiko denkbar.
- N** Globale Spannungen in der Handelspolitik: Nach wie vor besteht das Risiko weiterer Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China, vor allem, wenn die US-Präsidentschaftswahlen im November näher rücken.

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



COVID-19: Wie steht es um die Weltwirtschaft?

Marktprognosen

Marktstimmung	<ul style="list-style-type: none">— Der ungünstigere Makro-Ausblick infolge des Coronavirus-Ausbruchs hat Auswirkungen auf unsere Marktprognosen.— Wie beim Konjunkturausblick ist es auch hier möglich, dass die Entwicklung ungünstiger verläuft als im Basisszenario angenommen.
Aktien	<ul style="list-style-type: none">— In unserem Basisszenario erreichen das Wachstum der Weltwirtschaft und die Gewinne in Q2 die Talsohle und die Verluste an den Aktienmärkten werden bis zum Jahresende größtenteils wettgemacht.— Falls in Q3 keine Erholung einsetzt, dürften die Aktienkurse weiter fallen.
Staatsanleihen	<ul style="list-style-type: none">— Die Renditen von 10J-Treasuries bzw. 10J-Bunds dürften bis zum Jahresende auf 0,7% bzw. -0,2% ansteigen.
Wechselkurse	<ul style="list-style-type: none">— Die Wechselkursentwicklung hängt 2020 zunehmend davon ab, wie gut die Volkswirtschaften aus dem Lockdown herauskommen.— Weil Fragen in Bezug auf die Stabilität des Euro aufgekommen sind, haben wir unsere EUR/USD-Prognose auf 1,10 zum Jahresende 2020 korrigiert.
Unternehmensanleihen	<ul style="list-style-type: none">— In unserem Basisszenario halten wir es für unwahrscheinlich, dass die Höchstwerte von Ende März wieder erreicht werden. Die HY-Spreads könnten sich jedoch um bis zu 100 Bp. ausweiten.— Bei einer länger anhaltenden Pandemie dürften die Spreads kurzfristig stärker ansteigen.
Öl	<ul style="list-style-type: none">— Da die Pandemie wieder aufflammen könnte, gehen wir davon aus, dass die weltweite Ölnachfrage erst in der zweiten Jahreshälfte 2021 wieder den Stand vom Januar 2020 erreicht.— 2021 dürfte Brent Blend bei USD 35/Barrel und WTI bei USD 32/Barrel notieren.
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none">— Fed: Die Fed dürfte zu einer stärker ergebnisbasierten Forward Guidance übergehen und zusätzlich eine Renditekurvenkontrolle für das kurze Ende einführen.— EZB: Die EZB dürfte das PEPP-Volumen bis September auf EUR 1,5 Bill. verdoppeln und das Programm bis mindestens H1 2021 verlängern.— BoJ: Der Leitzins dürfte unverändert bleiben.— BoE: Bei der Juni-Sitzung sind zusätzliche QE-Maßnahmen in Höhe von GBP 125 Mrd. zu erwarten.— PBoC: Wir prognostizieren eine weitere Zinssenkung um 20 Bp. bis zur Jahresmitte.



COVID-19: Wie steht es um die Weltwirtschaft?

Wichtige Makro- und Marktprognosen

BIP-Wachstum (%)

	2020P	2021P
Global	-5,9	5,3
USA	-7,1	2,6
Euroraum	-12,0	5,0
Deutschland	-9,0	4,0
Japan	-6,5	1,2
Großbritannien	-11,5	3,0
China	-1,1	9,5

Wichtige Marktkennzahlen

	Aktuell	Q2 20P	Q4 20P
US 10J-Renditen (%)	0,66	0,50	0,70
EUR 10J-Renditen (%)	-0,53	-0,40	-0,20
EUR/USD	1,08	1,08	1,10
USD/JPY	107	105	100
S&P 500	2.870	2.650	3.250
Gold (USD/Unze)	1.700	1.680	1.800
Oil WTI (USD/Barrel)	25,3	22,0	32,0
Oil Brent (USD/Barrel)	29,1	25,0	35,0

Aktuelle Preise vom 13.05.2020

Leitzinsen (%)

	Aktuell	Q2 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	2,75	2,75

2020 Makroereignisse Kalender

Juni			Juli			August		
04	ER	EZB Entscheidung	01	DE	Deutschland übernimmt Ratspräsidentschaft	06	GB	Entscheidung der Bank of England
10	USA	Entscheidung der Federal Reserve	15	JP	Entscheidung der Bank of Japan	17-20	USA	Parteitag der Demokraten
10	G7	Gipfel	16	ER	EZB-Entscheidung	24-27	USA	Parteitag der Republikaner
16	JP	Entscheidung der Bank of Japan	29	US A	Entscheidung der Federal Reserve			
18	GB	Entscheidung der Bank of England						
18-19	ER	Ratssitzung						
30	GB	Ende der Frist für eine Verlängerung der Brexit-Übergangsphase						



COVID-19: Wie steht es um die Weltwirtschaft?

Original in englischer Sprache: 13. Mai 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.