



Weltwirtschaftlicher Ausblick: Kurzfassung

Optimismus mit Ungewissheit

MAKROPROGNOSEN

WELT

- Globales Wachstum von 3,2 % im Jahr 2024 und 3,1 % im Jahr 2025. Das Wirtschaftswachstum in den wichtigsten Ländern hat sich als stärker erwiesen als erwartet.
- Allerdings spürt die Weltwirtschaft noch immer die verzögerten Auswirkungen der restriktiveren Geldpolitik und die quantitative Straffung wird fortgesetzt.
- Die Inflation scheint ihren Höhepunkt erreicht zu haben, aber die Risiken sind nach oben gerichtet, da sie hartnäckig hoch ist.
- Erhöhte Anfälligkeit der Lieferketten. Die geopolitischen Risiken im Nahen Osten und in der Ukraine haben zugenommen, und der Wettbewerb zwischen den USA und China verschärft sich weiter.

EUROPA

- BIP-Prognose für 2024 um einen halben Prozentpunkt über dem Konsens liegende 0,9% angehoben, hauptsächlich aufgrund des Außenhandels, Prognose für 2025 unverändert bei 1,5%.
- Die Inflationsaussichten bleiben weitgehend unverändert – hartnäckig und mit Aufwärtsrisiken im Jahr 2024, Konvergenz zum Zielwert im Jahr 2025 – aber die Zusammensetzung ist etwas weniger EZB-freundlich mit höherer Dienstleistungsinflation und niedrigerer Kerninflation.
- Bei den jüngsten EU-Wahlen hat sich die zentristische Mehrheit gehalten, während die Rechten weniger stark abgeschnitten haben. Die größten Auswirkungen könnten sich auf nationaler Ebene ergeben, da es in Frankreich (30. Juni und 7. Juli) und im Vereinigten Königreich (4. Juli) zu vorgezogenen Parlamentswahlen kommt.

CHINA

- China wird wahrscheinlich das Wachstumsziel von 5% im Jahr 2024 erreichen (wir prognostizieren 5,2%), was zum Teil auf die stärkeren Exporte zurückzuführen ist. Zu einer Trendwende am Immobilienmarkt kommt es noch nicht. Danach wird sich das Wachstum wahrscheinlich auf 4,5% im Jahr 2025 verlangsamen.
- Leichter Anstieg der Inflation auf knapp über 1% bis Ende 2024.
- Fiskalausgaben werden sich im zweiten Halbjahr beschleunigen und die Inlandsnachfrage stützen, insbesondere bei Autos und Haushaltsgeräten. Die PBOC wird die Zinsen vor Jahresende um 20 Basispunkte senken.

USA

- Die Arbeitsmarktdaten sind solide, aber zunehmend besser ausbalanciert, was die Verbraucherausgaben stützt und einen geringeren Inflationsimpuls ermöglicht.
- Die Inflation ist in den ersten Monaten des Jahres rasch angestiegen, was einige Fortschritte zunichtemachte und für Unsicherheit sorgte. Wir gehen davon aus, dass sich die Disinflation eher verzögert, als dass sie zum Stillstand kommt.
- Die bevorstehenden Wahlen (5. November) sind eine knappe Angelegenheit. Während das Haushaltsdefizit, unabhängig davon, wer gewählt wird, hoch bleiben dürfte, könnte eine Reihe anderer politischer Maßnahmen, z.B. in den Bereichen Handel und Einwanderung, ganz anders aussehen und Aufwärtsrisiken für die Inflationsaussichten bergen.

DEUTSCHLAND

- Wir haben unsere Prognose für Deutschland für das Jahr 2024 auf 0,3% angehoben.
- Weitere Impulse sind wahrscheinlich, da sich der private Konsum ab Q2 erholen sollte. Auch vom Außenhandel gehen weiterhin positive Impulse aus.
- Der Ausblick für die Investitionen bleibt jedoch getrübt. Eine konsumgetriebene zyklische Erholung in den kommenden Quartalen wird die wichtigsten strukturellen Gegenwinde für die mittelfristigen Wachstumsaussichten Deutschlands (alternde Erwerbsbevölkerung mit kürzeren Arbeitszeiten und alternder Kapitalstock) wohl kaum beseitigen können.

SCHWELLENLÄNDER

- Das Wachstum in den Schwellenländern dürfte sich allmählich besser entwickeln als in den entwickelten Märkten und der Höhepunkt im Zinszyklus der Fed dürfte den Schwellenländern Spielraum für weitere Zinssenkungen geben. Ein Aufschwung in China wird sich für die Exporteure von Rohstoffen und Dienstleistungen als wichtig erweisen.
- Asien: Das Wachstum ist widerstandsfähig, wird aber hauptsächlich von der Auslandsnachfrage getragen. Wahrscheinlich werden sie am längsten mit der Lockerung warten.
- LatAm: Sollte den Kurs der Zinsnormalisierung beibehalten, aber vorsichtiger sein.
- CEEMEA: Mehr länderspezifische Eigenheiten, aber überwiegend stützend in der Politik.



Wichtige Abwärtsrisiken

- M** **Verzögerte Auswirkungen der Geldpolitik** – Risiko einer stärkeren Wachstumsverschlechterung nach eineinhalb Jahren restriktiver Geldpolitik.
- M** **Anhaltender Inflationsdruck** – Die Inflation liegt sowohl in den USA als auch in Europa weiterhin deutlich über dem Zielwert.
- M** **Lieferkettenrisiken und erhöhte geopolitische Risiken** – Risiko einer Eskalation des Konflikts in Israel/Gaza. Der Ukraine-Russland-Krieg wird 2024 weitergehen. Der strategische Wettbewerb zwischen den USA und China wird sich verschärfen.

MARKTPROGNOSEN

 <p>MARKTSTIMMUNG</p>	<ul style="list-style-type: none"> Die US-Wirtschaft hat in den vergangenen zwölf Monaten unbestreitbar ihre Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt. Das starke US-Wachstum wird Risikoanlagen unterstützen, doch ist aufgrund politischer Risiken, insbesondere der US-Wahlen, und des Risikos einer schwankenden Inflation mit einer gewissen Volatilität zu rechnen.
 <p>AKTIEN</p>	<ul style="list-style-type: none"> 2024 S&P 500-Jahresendziel von 5500, wobei der Gewinnzyklus noch viel Luft nach oben hat, einschließlich makroökonomischer Verbesserungen, starker Gewinne und eines potenziellen Produktivitätsbooms. Auf der Ebene der Sektoren sind wir: (i) Mega-Cap-Wachstum und Technologie neutral; (ii) Finanzwerte, zyklische Konsumgüter und Werkstoffe Übergewichtet; und (iii) Industriewerte und Energie neutral, defensive Werte untergewichtet. In Bezug auf die Regionen sind wir in Europa Übergewichtet, in den Schwellenländern neutral und in Japan untergewichtet.
<p>%</p> <p>STAATSANLEIHEN</p>	<ul style="list-style-type: none"> 10-jährige UST bei 4,60% und 10-jähriger Bund bei 2,75% bis Jahresende. Unsere UST-Prognose sieht spätere, aber insgesamt etwas stärkere Zinssenkungen vor, als der Markt für ein längerfristiges Niveau der Fed Funds Rate vorsieht, das im Vergleich zur Zeit vor COVID überhöht ist; eine Normalisierung der Laufzeitprämien.
 <p>UNTERNEHMENSANLEIHEN</p>	<ul style="list-style-type: none"> \$IG und \$HY bei 95 Basispunkten und 350 Basispunkten und €IG und €HY bei 105 Basispunkten und 380 Basispunkten bis Ende 2024. Der Kreditmarkt wird auch im zweiten Halbjahr 2024 stabil bleiben, gestützt durch ein starkes US-Wachstum, eine längere Zinspause der Fed, die die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung bis zum Jahresende erhöht, und solide technische Daten für Kredite. Die Maturity Walls in \$ und € sind nach wie vor hoch, und die Fehlergrenze bei der Refinanzierung wird immer kleiner.
<p>\$</p> <p>WECHSELKURSE</p>	<ul style="list-style-type: none"> EUR/USD bei 1,07 bis Q4 2024. Größere Divergenz in den Lockerungszyklen der Zentralbanken begünstigt den USD. Dies in Verbindung mit dem Status des USD als Hochzinswährung unterstützt die Stärke.
 <p>ÖL</p>	<ul style="list-style-type: none"> Brent bei USD 80/bbl bis zum 4. Quartal 2024. Die Ölpreisprognosen wurden um 9-10% gesenkt, da der Politikwechsel der OPEC+ das Ende des derzeitigen Zyklus der Angebotsverknappung markiert.



GELD- POLITIK

- Fed: Senkung um 25 Basispunkte im Dezember; weitere Senkungen um 50 Basispunkte in H1 2025. Zielrate von 3,75% bis 4% im Jahr 2026.
- EZB: Zinssenkungen um 75 Basispunkte im Jahr 2024 (Juni, September, Dezember); 100 Basispunkte im Jahr 2025; 25 Basispunkte in Q1 2026. Zielrate von 2% bis 2,5%.
- BoJ: Anhebung um 15 Basispunkte in Q3 2024 auf 0,25%; 25 Basispunkte in H2 2025 auf 0,50%. Zielrate von 1% bis Q1 2026.
- BoE: 50 Basispunkte im Jahr 2024 (Aug, Nov); 100 Basispunkte im Jahr 2025 auf 3,75%. Zielrate von 3,00% bis H2 2026.
- PBoC: Weitere Lockerung durch Senkung des einjährigen Geldmarktsatzes um 20 Basispunkte bis Jahresende. Zielrate von 2,30 %.

WICHTIGE MAKRO- UND MARKTPROGNOSEN

BIP-Wachstum (%)	2024P		Leitzinsen (%)			Wichtige Marktkennzahlen	Aktuell	Q3-24 P	Q4-24 P	
	2024P	2025P	Aktuell	Q3-24 P	Q4-24 P					
Global	3,2	3,1	USA: Federal Funds Rate	5.375	5.375	5.125	US 10J-Renditen (%)	4,40	4,65	4,60
USA	2,4	2,2	Euroraum: Deposit Facility Rate	3,75	3,50	3,25	EUR 10J-Renditen (%)	2,60	2,70	2,75
Euroraum	0,9	1,5	Japan: Policy Balance Rate	0,10	0,25	0,50	S&P 500	5375	5400	5500
Deutschland	0,3	1,3	Großbritannien: Bank Rate	5,25	5,00	4,75	Gold (USD/Unze)	2314	2250	2400
Japan	0,4	1,5	China: MLF 1Y Interest Rate	2,50	2,30	2,30	Oil WTI (USD/Barrel)	79	80	75
Großbritannien	0,8	1,5					Oil Brent (USD/Barrel)	83	85	80
China	5,2	4,5					USD IG	88	k.A.	95
							EUR IG	109	k.A.	105
							EURUSD	1,08	k.A.	1,07

MAKROEREIGNIS-KALENDER 2024

Juli 2024			August 2024			September 2024		
4.	UK	Britische Unterhauswahl	01.	UK	Wahlen in Südkorea	12.	EZ	EZB-Entscheidung
07.	FR	Französische Parlamentswahlen (2. Runde)	22-24.	US	Jackson Hole Policy Symposium	18.	US	Fed-Entscheidung
18.	EZ	EZB-Entscheidung				19.	UK	BoE-Entscheidung
31.	US	Fed-Entscheidung				20.	JP	BoJ-Entscheidung
31.	JP	BoJ-Entscheidung						

© Copyright 2024. 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.