



Research

Weltwirtschaftlicher Ausblick: Snapshot

Alles andere als langweilig

Deutsche Bank

Makroprognosen

Welt

- ❑ Wachstum der Weltwirtschaft: 3,4% in 2025 und 3,2% in 2026.
- ❑ Begründung: Verminderte handelspolitische Unsicherheit, global strukturelle Verschiebung hin zu fiskalischen Impulsen stützt das Wachstum, zunehmende Bedeutung der KI als wichtiger Wachstumstreiber insgesamt.
- ❑ Schlüsselrisiken: Erneutes Aufflammen des Handelskonflikts zwischen den USA und China; geopolitische Volatilität in Europa, im Nahen Osten und in Taiwan. Aufwärtsrisiken: Mögliche Außerkraftsetzung der IEEPA-Zölle, Verlängerung des Stillhalteabkommens zwischen den USA und China und stärkere Dynamik durch Einsatz von KI und entsprechende Investitionen.

Europa

- ❑ Wachstumsverlangsamung von 1,4% in 2025 auf 1,1% in 2026. Jährliche Quartalswachstumsraten weisen kräftigere Dynamik aus: Anstieg von 1% in Q4 2025 auf 1,5% in Q4 2026.
- ❑ Begründung: Robuste Binnennachfrage, die durch Erholung der realen Einkommen, robusten Arbeitsmarkt und die Auswirkungen der EZB-Zinssenkungen gestützt wird. Deutliche Lockerung der deutschen Fiskalpolitik und Verteidigungsausgaben der EU beleben das Wachstum.
- ❑ Schlüsselrisiken: Direkte Kosten der US-Zölle belaufen sich auf geschätzt 0,5% des BIP; enttäuschende fiskalische Impulse in Deutschland; Unsicherheit über politische Entwicklung in Frankreich nimmt zu bzw. wirkt sich überregional aus.

China

- ❑ BIP-Wachstum: 5,0% im Jahr 2025 und 4,5% im Jahr 2026.
- ❑ Begründung: Schwächere Produktion und Rückgang der Anlageinvestitionen infolge der „Anti-Involution“-Politik der Regierung. Lebhaftes externes Nachfrage, die von hohen Exporten und dem Abklingen der Spannungen zwischen den USA und China getragen wird, sowie eine beschleunigte Internationalisierung des RMB sind zu erwarten.
- ❑ Schlüsselrisiken: Erfolg der „Anti-Involution“-Politik ist entscheidend um Inflation und Rentabilität der Unternehmen wieder anzukurbeln. VPI 2026 bei 1,5%; PPI wird in H2 aufgrund gezielter Maßnahmen auf der Angebotsseite positiv.

USA

- ❑ Wachstumsprognose für 2026 von 2,4%, getrieben von lockeren finanziellen Bedingungen, fiskalischen Impulsen und nachlassender handelspolitischer Unsicherheit.
- ❑ Voraussichtlich Rückgang der Arbeitslosenquote auf 4,4%; Beschäftigungsaufbau stabilisiert sich etwa bei der Breakeven-Schwelle von ~50.000. Produktivitätsboom durch KI sollte sich fortsetzen.
- ❑ Schlüsselrisiken: Fragile Arbeitsmarktsituation erhöht Rezessionsrisiko. Sorgen um langfristige Tragbarkeit der Verschuldung werden durch eventuell niedrigere Zolleinnahmen verschärft. KI könnte Arbeitsmarkt schwächen oder Produktivität um 0,5–0,7 Prozentpunkte ansteigen lassen.

Deutschland

- ❑ Beschleunigung des realen BIP-Wachstums von 0,2% in 2025 auf jeweils 1,5% in den Jahren 2026 und 2027 dank umfangreicher fiskalpolitischer Impulse.
- ❑ Begründung: Fiskalischer Impuls in Höhe von rund 1%-Punkten 2026. Fiskalpolitik spielt Schlüsselrolle für Deutschlands Wachstum; die Erhöhung der öffentlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur wirkt expansiv.
- ❑ Schlüsselrisiken: Staatsausgaben erfolgen später/sind geringer als erwartet; Exportwirtschaft steht weiterhin im Gegenwind durch höhere Handelsbarrieren und intensiven Wettbewerb aus China.

Indien

- ❑ Verlangsamung des realen BIP-Wachstums auf 6,4% im Jahr 2026 (2025: ~7,5%), danach wieder Beschleunigung auf 6,7% im Jahr 2027.
- ❑ Begründung: Privater Konsum und Investitionen der Zentralregierung bleiben wichtige Wachstumsstützen. Investitionen im privaten Sektor sollten dagegen aufgrund der anhaltenden globalen Unsicherheit langsamer wachsen.
- ❑ Schlüsselrisiken: Wachstum könnte um bis zu 50 Bp. geringer ausfallen; Grund dafür wäre eine Kombination aus (i) zollbedingten Spannungen im Verhältnis zu den USA, (ii) geopolitischen Spannungen im Verhältnis zu Nachbarländern, (iii) witterungsbedingten Verwerfungen, (iv) stärkerer Volatilität im globalen Finanzsektor und (v) nachlassender Dynamik der Binnennachfrage

Wichtige Abwärtsrisiken

- M Handelskonflikt.** Die Unsicherheit in der Handelspolitik klingt ab. Dennoch dürfte die Rivalität zwischen den USA und China die Lieferketten beeinflussen; kritische Mineralien und Halbleiter können Anlass zur Eskalation geben.
- M Tragbarkeit der Staatsverschuldung.** Die erwartete, strukturelle Verschiebung hin zu fiskalischen Impulsen wird 2026 zu höheren Defiziten führen und Sorgen bezüglich der Tragbarkeit der Verschuldung in großen Ländern mit hohen Schuldenquoten verstärken.
- M Geopolitik.** Krieg zwischen Russland und der Ukraine, brüchiger Frieden im Nahen Osten, Spannungen in Taiwan, Venezuela und Pakistan verstärken Sorge der Anleger vor umfassenderen Marktauswirkungen.



Marktprognosen

	Marktstimmung	- Durch KI ausgelöste Boom-and-Bust-Szenarien werden weiterhin die Marktstimmung dominieren und den makroökonomischen Ausblick beeinflussen. - Eine mögliche Eskalation zwischen den USA und China, die an den neuralgischen Punkten der Lieferketten ansetzt (seltene Erden und Halbleiter), der politische Kurs in den USA und die anhaltenden Sorgen um die Tragbarkeit der Verschuldung in wichtigen Ländern mit hohen Schuldenquoten stellen ebenfalls Risiken für die Märkte dar.
	Aktien	- Ziel für den S&P 500 zum Jahresende 2026: 8000; Ziel für den STOXX 600 zum Jahresende 2026: 650. - Solide Gewinne, anhaltender Anstieg der Cross-Asset-Kapitalzuflüsse und parallel zu den Gewinnen ansteigende Aktienrückkäufe sprechen für stärkeren Kursanstieg. - USA und Europa übergewichten, Japan untergewichten, neutral in Schwellenländern.
%	Staatsanleihen	10J-USTs zum Jahresende 2026 bei 4,45%, 10J-Bunds bei 3,10%. - Abwärtsrisiken: restriktiver als erwartete Fiskalpolitik, was den Aufwärtsdruck auf die Renditen begrenzen würde; niedriger als erwartete Ölpreise; KI-Ausgaben, die zu Überinvestitionen, höherer Gesamtsparsamkeit, eventuell Entlassungen und stärkerer Disinflation führen.
	Unternehmensanleihen	- Ziele für das Jahresende 2026: USD-IG: 105 Bp.; USD-HY: 380 Bp. EUR-IG 103 Bp.; EUR-HY 355 Bp. - Moderate Spreadausweitung und Volatilität im Jahr 2026. - Präferenz für EUR- ggü. USD-Unternehmensanleihen.
	Wechselkurse	- EUR/USD zum Jahresende 2026 bei 1,25; USD/JPY zum Jahresende 2026 bei 145. - Beibehalten der Long-Positionen in EUR/USD sowie in JPY; Gründe: Aufschwung in Europa, geldpolitische Straffung der BoJ und Kapitalflüsse, die auf Diversifizierung der Reserven abzielen. - Renminbi preiswerter als es scheint, niedrige Inflation ermöglicht reale Aufwertung.
	Öl & Gold	- Prognose für Sorte Brent Blend auf USD 55/Barrel für 2026 gesenkt (zuvor: USD 61). - Angebot steigt stärker an als Nachfrage, sodass ein Überschuss von ~2 Mio. Barrel/Tag entsteht und die Preise dauerhaft unter Druck sind. Aufwärtsrisiko: Öl aus Russland/dem Iran gelangt nicht an den Markt, anhaltender Konflikt in der Ukraine. - Anhebung der Goldpreisprognose für 2026 auf USD 4.450/Feinunze (zuvor: USD 4.000). Gründe: Zentralbanknachfrage, Akkumulation durch ETF, Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage.
	Geldpolitik	- Fed: Zinssenkungen um je 25 Bp. (Dez. und Sep. 2026) schleusen Fed Funds Rate auf 3,5 – 3,75%. - EZB: Leitzinsziel ist mit 2,0% wohl erreicht; wir erwarten Anhebung um 25 Bp. bis Mitte 2027. - BoJ: Zinsanhebungen um jeweils 25 Bp. im Dez. 2025, Juli 2026 und Jan. 2027 auf 1,25%. - BoE: Zinssenkung um jeweils 25 Bp. pro Quartal, Bank Rate im Frühsommer 2026 bei 3,25%. - PBoC: Zinsen über das gesamte Jahr 2026 hinweg unverändert bei 1,4%.

Wichtige Makro- und Marktprognosen

BIP-Wachstum (%)			Leitzinsen (%)			Wichtige Marktprognosen				
	2025 P	2026P		Aktuell	Dez 25P	Jun 26P		Aktuell	Dez 25P	Dez 26P
Global	3,4	3,2	USA: Federal Funds Rate	3,875	3,625	3,625	US-10J-Renditen (in %)	4,08	4,45	4,45
USA	2,0	2,4	Euroraum: Einlagensatz	2,00	2,00	2,00	EUR-10J-Renditen (in %)	2,75	2,70	3,1
Euroraum	1,4	1,1	Japan: Policy Balance Rate	0,50	0,75	0,75	S&P 500	6829	7000	8000
Deutschland	0,2	1,5	Großbritannien: Bank Rate	4,00	3,75	3,25	Öl WTI (USD/Barrel)	58	58	53
Japan	1,4	0,9	China: 7T-Offenmarktgeschäfte-Satz	1,40	1,40	1,40	Öl Brent (USD/Barrel)	62	61	56
GB	1,4	1,1					Gold	4213	4075	4700
China	5,0	4,9					EUR/USD	1,16	1,17	1,25
							USD/JPY	155	153	145

Makroereignisse 2025: Kalender

Dezember			Januar			Februar		
11	USA	Entscheidung der Federal Reserve	22-23	JP	Entscheidung der Bank of Japan	5	Euro-raum	EZB-Entscheidung
18	Euro-raum	EZB-Entscheidung	28	USA	Entscheidung der Federal Reserve	5	GB	Entscheidung der Bank of England
17-18	EU	Sitzung des Europäischen Rats	28	CA	Entscheidung der Bank of Canada			
18	GB	Entscheidung der Bank of England						
19	JP	Entscheidung der Bank of Japan						



© Copyright 2025. 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 Limited, Tokyo Branch, 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.