



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 31.08.2020

## Makroausblick 2020

Jan | Feb | Mrz | Apr | Mai | Jun | Jul | **Aug** | Sep | Okt | Nov | Dez



# Wichtige Informationen und Hinweise



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 31.08.2020

## USA: Fed-Chef Powell kündigt signifikante Änderungen an

Der Chef der amerikanischen Notenbank, Jerome Powell, hat vergangene Woche Änderungen für die amerikanische Geldpolitik angekündigt. Erstens wird die Fed im Rahmen ihres dualen Mandats künftig einem robusten Arbeitsmarkt mehr Gewicht geben als der Preisstabilität. Zweitens wird die Fed künftig nicht mehr ein starres Inflationsziel, sondern eine Durchschnittsinflation von 2 % anvisieren: Wenn die Inflation längere Zeit unter der Zielmarke von 2 % gelegen hat, wird künftig quasi zum Ausgleich eine höhere Inflationsrate akzeptiert. Zudem wird die US-Notenbank ihre expansive Geldpolitik nicht mehr aufgrund höherer Inflationserwartungen vorzeitig zurückfahren. Zusammengenommen wird die Fed für die kommenden Jahre also Inflationsraten oberhalb von 2 % zulassen. Wie und vor allen Dingen mit welchen Mitteln dieses Ziel erreicht werden soll, bleibt allerdings unklar. Jerome Powell betonte diesbezüglich lediglich, dass die Kommunikation der Geldpolitik eine entscheidende Rolle spielen werde. Offen bleibt also die Frage, die schon seit der globalen Finanzkrise unbeantwortet bleibt: Wieso hat die ultra-lockere Geldpolitik der Fed bis heute die Wirtschaft nicht so stark stimuliert, dass die Inflation wieder auf das angestrebte Niveau gestiegen ist? Da keine Details zu neuen Instrumenten bereitgestellt wurden, bleibt offen, ob die neue Strategie mehr Erfolg verspricht. Zu befürchten bleibt, dass auch der neue strategische Rahmen insbesondere die Bewertungen am Aktienmarkt und an anderen Vermögenmärkten nach oben treiben wird. Der Dollar dürfte durch den geldpolitischen Kurswechsel hingegen weiter geschwächt werden.

## Deutschland: Ifo-Daten deuten auf nachhaltige, aber langsamere Erholung hin

Grundsätzlich gilt: Die deutsche Wirtschaft bleibt auf Erholungskurs. Das Ifo-Geschäftsklima kann im August von 90,5 auf 92,6 Punkte zulegen. Den dritten Monat in Folge legt auch die Bewertung der aktuellen Lage zu, nachdem sie im Mai ihr Tief bei 78,9 Punkten markiert hatte. Wenngleich die Daten auf eine fortgesetzte Erholung hindeuten, legen die Umfragedaten im August auch nahe, dass sich das Tempo der Erholung künftig etwas verlangsamen dürfte.

## Wichtige Termine 31. August – 06. September 2020:

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Arbeitslosenquote	DE	01.09., 09:55	6,4 %	6,4 %	6,4 %
Einzelhandelsumsätze	DE	02.09., 08:00	1,0 %	0,5 %	-2,0 %
Beschäftigungszuwachs (ex Agrarsektor)	US	04.09., 14:30		+ 1,518 Mio.	+ 1,763 Mio.

## Eurozone

Die Daten für das zweite Quartal offenbaren die wirtschaftliche Wucht der Corona-Krise und der Lockdown-Maßnahmen. Das BIP der Eurozone schrumpfte um 12,1 % (qoq). Damit erlebt die Eurozone die größte Rezession seit gut 90 Jahren. Rechnerisch wurde auf einen Schlag das Wachstum der vergangenen 15 Jahre ausradiert. Gleichzeitig hat Europa die Infektionswelle in den Sommermonaten gut in den Griff bekommen. Im dritten Quartal könnte mit etwas Glück die Hälfte der Verluste wieder ausgeglichen werden.

Für das BIP erwarten wir 2020 einen Rückgang von 8,1 % (2021: +5,8 %).

## USA

Vom Immobilienmarkt kommen positive Signale. Die verkauften Neubauten erreichen im Juli das höchste Niveau seit Dezember 2006. Zeitgleich ist der Bestand unverkaufter Immobilien sehr niedrig. Neben der konjunkturellen Entwicklung werden die US-Präsidentenwahlen die Schlagzeilen der kommenden Wochen beherrschen.

Für das Jahr 2020 erwarten wir einen Rückgang des BIP in Höhe von 4,5 %, für 2021 einen Anstieg um 3,5 %. Die Inflation sehen wir im laufenden Jahr bei 1,0 % und im kommenden Jahr etwas höher bei 1,1 %.

## Deutschland

Im Vergleich zum Vorquartal ist das deutsche BIP um 9,7 % zurückgegangen. Hierbei handelt es sich trotz der jüngsten Aufwärtsrevision um den größten Rückgang seit Beginn der Aufzeichnungen (1970). Dennoch: Die deutsche Wirtschaft befindet sich gemäß der aktuellen Ifo-Daten und weiteren Konjunkturindikatoren auf nachhaltigem Erholungskurs. Die Dynamik der Erholung dürfte sich allerdings künftig etwas abschwächen.

Angesichts der zuletzt eher positiven Konjunkturdaten rechnen wir für 2020 mit einem Rückgang des BIP in Höhe von „nur noch“ 6,0 % (2021: +4,6 %).

## China

Da das Corona-Virus zunächst in China zugeschlagen hat, ist China auch wirtschaftlich zeitlich ein Stück voraus. Die Öffnung der Wirtschaft zeigt dabei Erfolge. Das BIP ist im zweiten Quartal offiziell um 3,2 % gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Die erneuten Spannungen zwischen den USA und China bleiben als diplomatischer Störfaktor allerdings weiter zu beobachten.

Nach den guten BIP-Daten für das zweite Quartal erwarten wir, dass die chinesische Wirtschaft im Jahr 2020 offiziell um 2,5 % wachsen wird. Tatsächlich dürfte die wirtschaftliche Dynamik allerdings hinter den offiziellen Daten zurückbleiben.

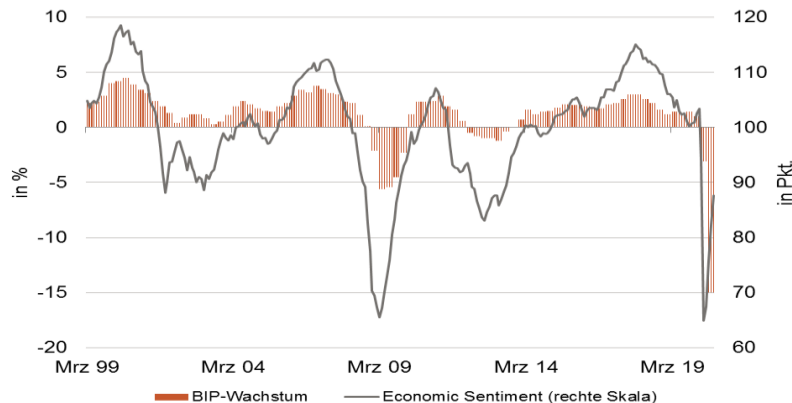
# Eurozone

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Erholung nach schwerem Einbruch

- Die jüngsten Indikatoren geben Anlass für verhaltenen Optimismus. Die Chancen stehen derzeit gut, dass rund die Hälfte der BIP-Verluste aus Q2 in Q3 wieder ausgeglichen werden könnte.
- Die steigenden Infektionszahlen in einigen Ländern Europas müssen als Risiko beobachtet werden. Wir rechnen allerdings damit, dass sich die Infektionen ohne erneuten harten Lockdown eindämmen lassen. Der französische Präsident Macron schließt derartige Maßnahmen allerdings nicht kategorisch aus.
- Für die Einzelhandelsumsätze im Juli wird ein Rückgang der Aufwärtsdynamik erwartet.

### Eurozone BIP-Wachstum und Economic Sentiment



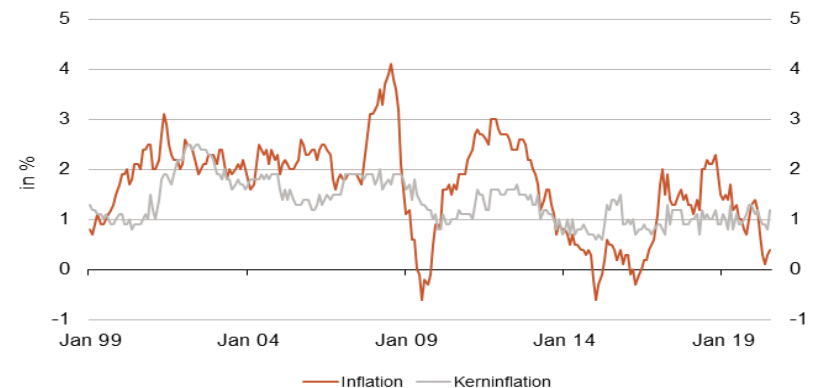
Quellen: Eurostat, Europäische Kommission

Zeitraum: 31.03.1999 – 31.08.2020

### Leichter Inflationsanstieg ist bedeutungslos

- Im Vergleich zum Vorjahresmonat beträgt die Inflation im Juli 0,4 %. Nach 0,3 % im Juni ist das ein leichter Anstieg. Überraschend stark ist die Kernrate der Inflation gestiegen (von 0,8 auf 1,2 %) Eine Reihe von Sonderfaktoren wie etwa der zeitlich etwas veränderte Sommerschlussverkauf verzerren die Inflationsrate. Generell gilt, dass die Inflationsdaten während der Pandemie weniger aussagekräftig sind. Die vorläufigen Inflationsdaten für August werden am 01.09.2020 veröffentlicht.
- Die EZB wird ihre äußerst expansive Geldpolitik weiter fortsetzen.

### Eurozone Inflation



Quelle: Eurostat

Zeitraum: 31.01.1999 – 31.07.2020

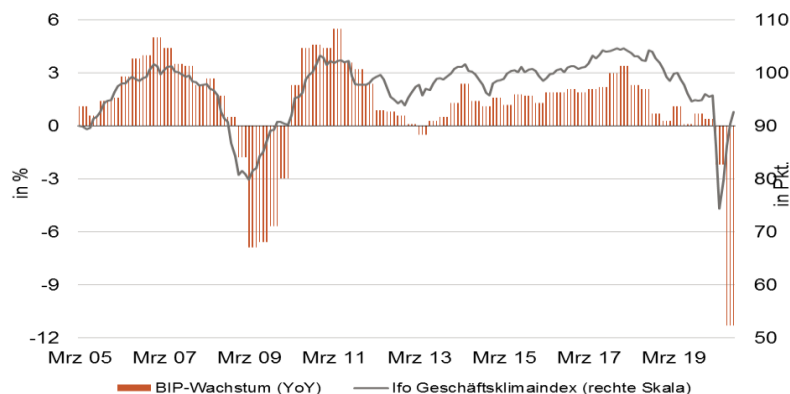
# Deutschland

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Ifo-Daten deuten auf nachhaltige Erholung

- Grundsätzlich gilt: Die deutsche Wirtschaft bleibt auf Erholungskurs. Das Ifo-Geschäftsklima kann im August von 90,5 auf 92,6 Punkte zulegen. Den dritten Monat in Folge legt auch die Bewertung der aktuellen Lage zu, nachdem sie im Mai ihr Tief bei 78,9 Punkten markiert hatte. Wenngleich die Daten auf eine fortgesetzte Erholung hindeuten, legen die Umfragedaten im August auch nahe, dass sich das Tempo der Erholung künftig etwas verlangsamen dürfte.
- Zuvor hatte auch der schwankungsanfällige ZEW-Index positiv überrascht.

### Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



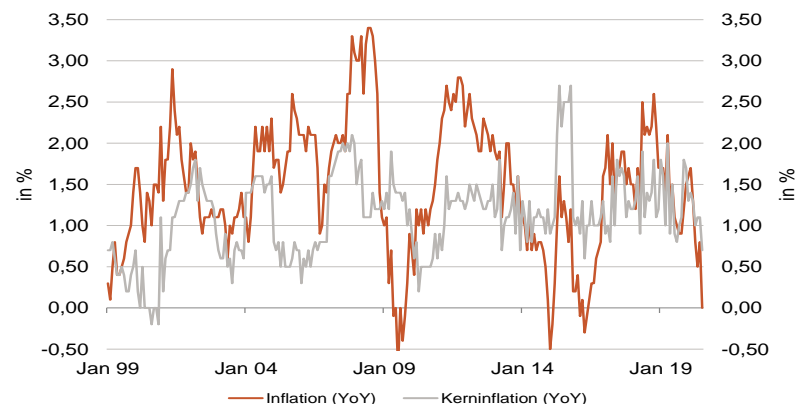
Quellen: Destatis, Ifo Institut

Zeitraum: 31.03.2005 – 31.08.2020

### Preise sinken gegenüber dem Vormonat

- Gegenüber dem Vorjahresmonat bleibt das Preisniveau im Juli praktisch unverändert, gegenüber dem Vormonat gehen die Preise vor allem wegen der Mehrwertsteuersenkung allerdings um 0,5 % zurück (Konsens: -0,2 %). Diese Woche werden die vorläufigen Inflationsdaten für August veröffentlicht.
- Die Aussagekraft der Inflationsdaten ist während der Corona-Krise eingeschränkt, weil das Konsumverhalten im Vergleich zu normalen Zeiten deutlich verändert ist.
- Für das gesamte Jahr erwarten wir einen Anstieg des Preisniveaus um 0,6 %, 2021 dürften die Preise mit 1,6 % wieder etwas stärker steigen.

### Deutschland Inflation (YoY)



Quellen: Destatis, Eurostat

Zeitraum: 31.01.1999 – 31.07.2020

# USA

## Konjunktur- und Preisentwicklung

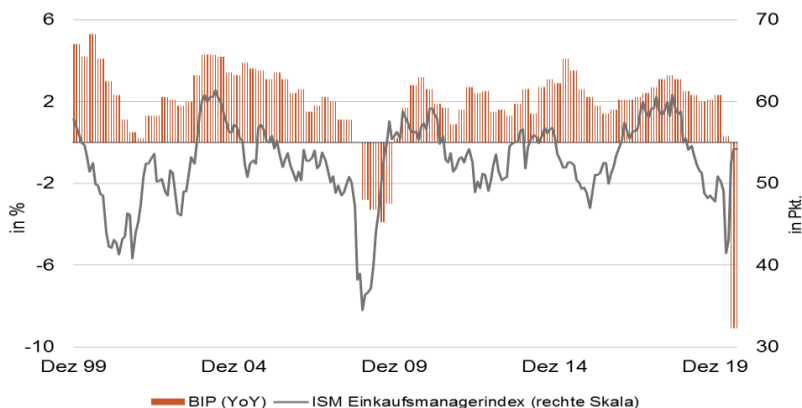


**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

### Immobilienmarkt gibt sich dynamisch

- Der Immobilienmarkt sendet positive Signale aus. Mit 901.000 verkauften Neubauten im Juli wird das höchste Niveau seit Dezember 2006 erreicht. Zeitgleich ist der Bestand unverkaufter Immobilien äußerst niedrig.
- Während sich der Immobilienmarkt äußerst dynamisch präsentiert, sinkt das Conference Board Verbrauchervertrauen zunächst. Der Rückgang reflektiert die Sorge der Verbraucher vor einer „zweiten Welle“ und der damit verbundenen Unsicherheit.
- Neben dem Pandemiemanagement sind die US-Wahlen das zentrale Thema der kommenden Wochen.

### USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



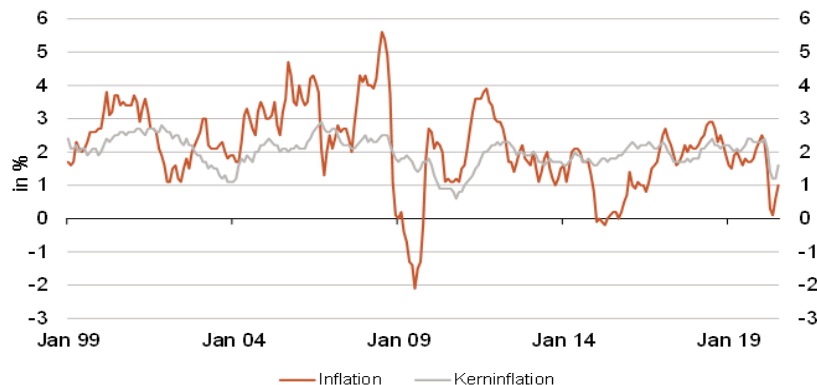
Quellen: BEA, ISM

Zeitraum: 31.12.1998 – 31.08.2020

### Inflation zieht vorübergehend an

- Die Corona-Krise drückt grundsätzlich auf die Preise. Allerdings zog die Inflation im Juli leicht an: Im Vergleich zum Juni stiegen die Preise um 0,6 %, womit die Inflation im Vorjahresvergleich auf 1,0 % zulegt (Konsens: 0,7 %).
- Ebenfalls mit einem Plus von 0,6 % im Vergleich zum Vormonat steigt die Kerninflation so stark an wie seit 1991 nicht mehr. Auf Jahresbasis liegt diese nun bei 1,6 %. Dennoch: Auch längerfristig bleibt der Inflationsdruck trotz der extrem expansiven Geldpolitik gedämpft. Für das Gesamtjahr 2020 erwarten wir eine Inflationsrate von 1,0 %.

### USA Inflation



Quelle: BLS

Zeitraum: 31.01.1999 – 31.07.2020

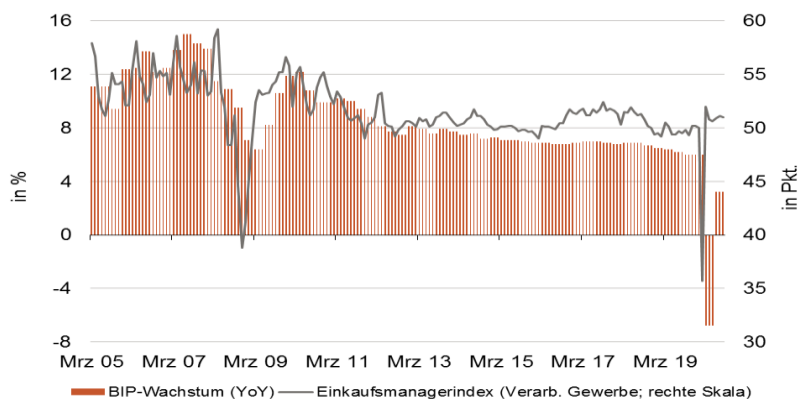
# China

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Chinas Wirtschaft wächst wieder

- Die Öffnung der Wirtschaft nach dem Corona-Lockdown zeigt Erfolge. Das BIP ist im zweiten Quartal offiziell um 3,2 % gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Die erneuten Spannungen zwischen den USA und China bleiben als diplomatischer Störfaktor allerdings weiter zu beobachten.
- Die Einkaufsmanagerindizes werden diese Woche leicht rückläufig erwartet. Sie würden dennoch weiterhin im Expansionsbereich verharren.
- Auf Jahressicht erwarten wir ein offizielles BIP-Wachstum von 2,5 %.

### China BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



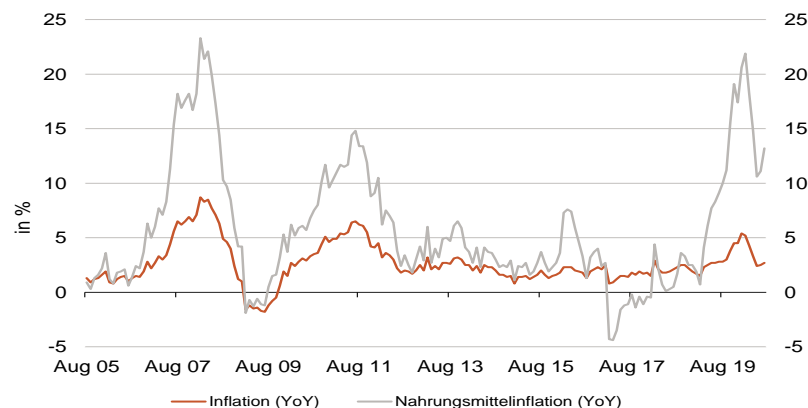
Quellen: NBS, CFLB

Zeitraum: 31.03.2005 – 31.08.2020

### Nahrungsmittelinflation zieht wieder etwas an

- Die Coronakrise wirkt sich auch in China preisdämpfend aus und hat daher für eine Trendumkehr gesorgt. Nach 3,3 % im April (Vorjahresvergleich) lag die Inflationsrate im Mai und Juni nur noch bei rund 2,5 % (April: 3,3 %) und im Juli moderat höher bei 2,7 %. Die Nahrungsmittelinflation hat sich wieder leicht beschleunigt.
- Für das Gesamtjahr 2020 erwarten wir eine Inflationsrate von 3,2 %. Für das kommende Jahr prognostizieren wir einen Rückgang auf gut 2,1 %.

### China Inflation (YoY)



Quelle: NBS

Zeitraum: 31.08.2005 – 31.07.2020



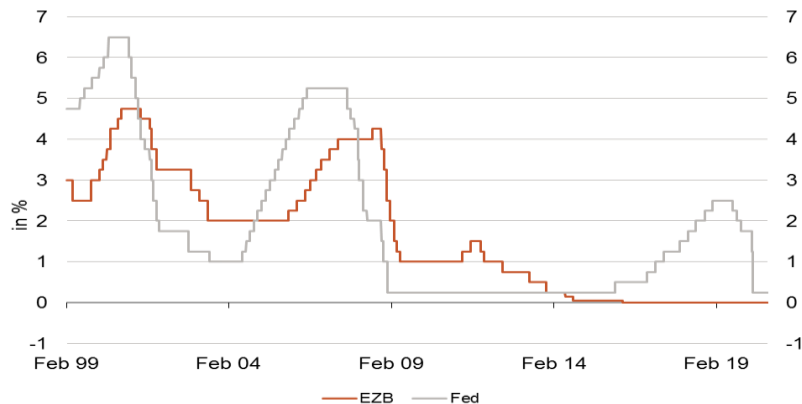
# Marktentwicklung

## Zinsen und Renditen

### Federal Reserve passt Geldpolitik an

- Jerome Powell hat vergangene Woche Änderungen für die amerikanische Geldpolitik angekündigt. Erstens wird die Fed im Rahmen ihres dualen Mandats künftig einem robusten Arbeitsmarkt mehr Gewicht geben als der Preisstabilität. Zweitens wird die Fed kein starres Inflationsziel, sondern eine Durchschnittsinflation von 2 % anvisieren.
- Der neue strategische Rahmen dürfte insbesondere die Bewertungen am Aktienmarkt und an anderen Vermögenmärkten nach oben treiben. Der Dollar dürfte durch den geldpolitischen Kurswechsel hingegen weiter geschwächt werden.

### Leitzinsen



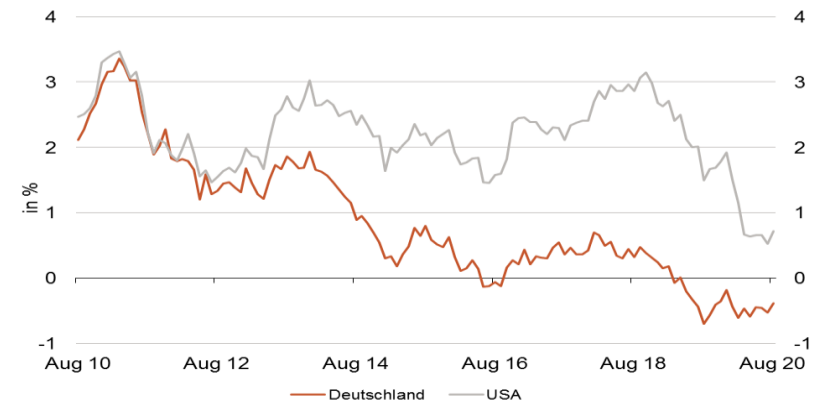
Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 01.02.1999 – 31.08.2020

### Renditen etwas stärker, aber weiterhin niedrig

- Die Renditen 10-jähriger amerikanischer Anleihen bleiben grundsätzlich auf niedrigem Niveau. Im Vergleich zum Monatsanfang liegen sie zwar deutlich fester im Sattel, bleiben mit etwas über 0,7 % aber dennoch äußerst niedrig. Die deutschen Pendanten schwanken seit gut zwei Monaten zwischen -0,55 % und -0,4 %. Haben die Marke von -0,4 % jüngst aber leicht nach oben durchbrochen.
- Für den weiteren Jahresverlauf sehen wir zumindest moderates Aufwärtspotential bei den Renditen. Dafür muss die Konjunkturerholung weitergehen und größere neue Störfälle müssen ausbleiben.

### Renditevergleich 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 31.08.2010 – 31.08.2020

# Marktentwicklung Währungen

## EUR/USD: Fed-Entscheidung stärkt Euro

- Der Euro hat durch den „Wiederaufbaufonds“ Rückenwind bekommen und ist dadurch stark. Gleichzeitig kämpft der US-Dollar mit einer Reihe von Problemen: Die USA bekommen das Pandemie-Geschehen nur schwer in den Griff, die Geldpolitik bleibt extrem expansiv und wurde jüngst weiter angepasst und die bevorstehende Präsidentschaftswahl bringt zusätzliche Unsicherheit.
- Im Ergebnis ist EUR/USD zeitweilig bis fast 1,20 gestiegen. In den letzten Tagen hat der Wechselkurs aber leicht korrigiert und notiert nun bei – weiterhin starken – 1,18 US-Dollar je Euro.

## Wechselkurs Euro/US-Dollar



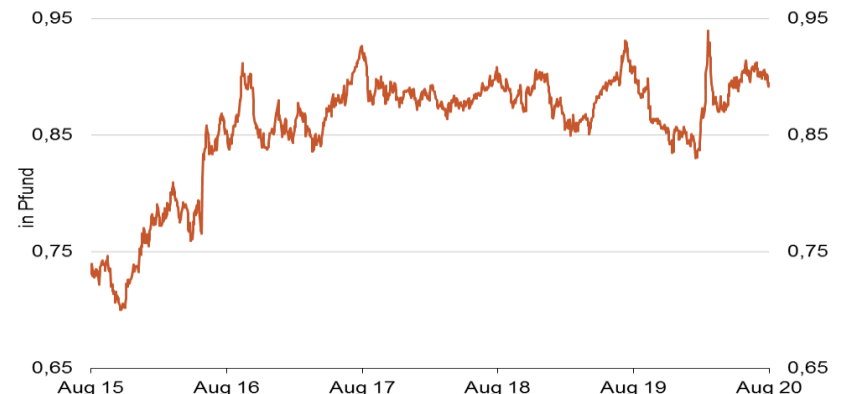
Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 31.08.2015 – 31.08.2020

## EUR/GBP: Impulsarmut

- Die Verhandlungen über einen Brexit-Anschlussvertrag zwischen Großbritannien und der EU haben keine Ergebnisse gebracht. Die Fronten bleiben vorerst verhärtet. Wir sehen eine Chance von 35 %, dass es noch rechtzeitig zur Einigung kommt.
- Für den Wechselkurs EUR/GBP hatte dies allerdings kaum Folgen, er schwankt weiter um die Marke von 0,90 Pfund je Euro. Allgemein gibt es derzeit wenig Impulse für das Währungspaar, denn auch die Bank of England hat weder den Leitzins noch das Wertpapierankaufprogramm im Rahmen der letzten geldpolitischen Sitzung angepasst.

## Wechselkurs Euro/Britisches Pfund



Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 31.08.2015 – 31.08.2020

# Kapitalmarktprognosen



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			28.08.2020	31.12.2020	30.06.2021
<b>Aktienmärkte</b>	USA	<b>S&amp;P 500</b>	3.508	3.250	3.400
		<b>DAX</b>	13.033	13.000	13.700
	Europa	<b>EURO STOXX 50</b>	3.316	3.500	3.650
		<b>MSCI Großbritannien</b>	1.676	1.900	2.000
<b>Rentenmärkte</b>	USA	<b>Fed Funds</b>	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25
		<b>10 Jahre</b>	0,72	1,00	1,25
	Euroland	<b>Hauptrefinanzierungssatz</b>	0,00	0,00	0,00
		<b>10 Jahre*</b>	-0,41	-0,30	-0,10
	Großbritannien	<b>Bank Rate</b>	0,10	0,10	0,10
		<b>10 Jahre</b>	0,31	0,30	0,50
<b>Währungen</b>	USA	<b>EUR/USD</b>	1,19	1,20	1,22
	Schweiz	<b>EUR/CHF</b>	1,08	1,08	1,10
	Großbritannien	<b>EUR/GBP</b>	0,89	0,91	0,90
	Japan	<b>EUR/JPY</b>	125	125	127

\*Bundesanleihen.



# Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
<b>Welt*</b>	100,0	2,3	-3,8	3,5	2,3												
<b>USA</b>	24,2	2,2	-4,5	3,5	2,5	1,8	1,0	1,1	1,6	3,7	9,0	8,4	6,9	-4,6	-18,0	-12,0	-11,0
<b>China</b>	15,8	6,2	2,5	5,0	3,8	2,9	3,2	2,1	2,1	3,6	4,5	4,6	4,4	-3,8	-9,5	-9,8	-8,8
<b>Japan</b>	5,9	0,7	-5,8	3,0	0,9	0,5	0,1	0,2	0,5	2,4	2,9	3,0	2,7	-3,6	-11,0	-9,0	-8,0
<b>Indien</b>	3,2	5,0	-2,5	3,5	4,0									-2,2	-9,0	-6,0	-4,0
<b>Lateinamerika</b>	6,2	1,5	-6,0	3,5	2,5									-4,6	-10,0	-7,0	-4,0
<b>Europa</b>	25,7	1,2	-7,8	5,6	2,7												
<b>Eurozone</b>	16,1	1,3	-8,1	5,8	2,8	1,2	0,5	0,8	1,3	7,6	8,0	8,6	8,1	-0,8	-11,5	-6,3	-3,5
<b>Deutschland</b>	4,7	0,6	-6,0	4,6	2,4	1,4	0,6	1,6	1,4	3,1	4,2	4,5	3,8	1,5	-9,0	-5,0	-2,5
<b>Frankreich</b>	3,3	1,5	-10,2	8,3	3,1	1,3	0,8	1,0	1,4	8,5	8,8	9,5	8,0	-3,2	-11,0	-6,0	-3,5
<b>Italien</b>	2,4	0,3	-10,5	6,3	2,8	0,6	0,2	1,1	1,3	9,9	9,3	10,7	9,8	-1,6	-13,5	-6,0	-3,5
<b>Spanien</b>	1,7	2,0	-13,6	9,0	5,4	0,8	-0,3	0,6	1,3	14,1	16,0	16,2	14,5	-2,4	-13,0	-6,5	-3,5
<b>Portugal</b>	0,3	2,2	-9,2	6,6	3,1	0,3	0,1	0,7	1,3	6,6	6,2	8,5	7,1	-0,7	-10,5	-5,5	-3,0
<b>Anderes Westeuropa</b>																	
<b>Großbritannien</b>	3,3	1,5	-10,2	7,2	2,3	1,8	0,5	1,3	1,8	3,9	5,8	5,6	5,0	-1,6	-13,5	-6,0	-3,0
<b>Schweiz</b>	0,8	0,8	-6,5	5,0	2,6	0,6	0,0	0,6	0,9	2,3	4,3	4,0	3,2	3,9	-7,5	-3,0	-1,0
<b>Schweden</b>	0,7	1,3	-6,0	5,0	2,6	1,8	0,9	1,3	1,5	6,3	8,0	7,2	6,8	0,5	-7,5	-3,0	-1,5
<b>Osteuropa</b>																	
<b>Russland</b>	1,9	1,0	-5,0	3,5	2,5	4,5	2,0	3,0	3,9	4,6	7,0	5,0	4,7	2,1	-6,0	-4,0	-1,5
<b>Türkei</b>	0,9	-1,2	-6,0	3,5	3,0	15,2	9,0	8,5	8,0	14,0	18,0	15,0	13,0	-4,0	-9,0	-7,0	-4,0

Quelle: Arbeitslosigkeit: ILO/Eurostat Definition; Saldo Staatshaushalt in % des BIP.

\* Zu tatsächlichen Wechselkursen, nicht Kaufkraftparität, KKP würde den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht beimessen.

Anteile basieren auf BIP-Zahlen des IWF World Economic Outlook 2018.