



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 04.04.2022

Makroausblick 2022

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 ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 04.04.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg überschattet derzeit alles. Mindestens kurzfristig dürfte der Kriegsschock auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren drücken. Der Krieg ist eine weitere Belastung für die Wirtschaft und tritt zu der anhaltend hohen Inflation und den Lieferengpässen hinzu (und verschärft diese). Die Sanktionen treffen hauptsächlich Russland, werden aber auch in der Eurozone konjunkturelle Bremsspuren hinterlassen. Hingegen scheint die Pandemie ihren Schrecken zu verlieren. Die Omikron-Variante ist inzwischen offenbar eher die Lösung des Corona-Problems, als dass sie zu neuen Verwerfungen in Wirtschaft und Gesellschaft führt. Mittel- und längerfristig bleibt der Konjunkturausblick aus fundamentaler Sicht positiv, sofern die Kriegslage nicht noch weiter eskaliert. Die Kassen der Haushalte und Unternehmen sind gut gefüllt. Genug Geld für einen erneuten Aufschwung ist vorhanden. Dennoch bleiben die Ungewissheiten außerordentlich hoch.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg verschärft die Lage bei den Energiepreisen. Auch andere Rohstoff- und die Lebensmittelpreise können steigen (die Ukraine ist ein wichtiger Produzent und Exporteur von Lebensmitteln). Selbst wenn die Inflationsraten im Jahresverlauf wieder moderat sinken sollten, werden sie nicht auf das sehr niedrige Niveau der 2010er Jahre zurückkehren. Strukturelle Gründe wie die stärkere Bepreisung von CO₂-Emissionen und die zunehmende Knappheit von Arbeitskräften (steigender Lohndruck) sprechen für anhaltend höhere Inflationsraten. Die Zentralbanken straffen ihre Geldpolitik deshalb.
- **Geldpolitik:** Die aktuell hohe Inflation zwingt die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende, allen voran die US-Fed. Mit Blick auf den Russland-Ukraine-Krieg ist die Frage, ob die Zentralbanken nun doch wieder zögerlicher werden. Wir gehen davon aus, dass der grundsätzliche Pfad beibehalten wird. Die US-Fed und die Bank of England haben uns mit ihren März-Sitzungen in unserer Einschätzung bestärkt.
- **Zinsen:** Schon lange gibt es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. Bisher haben die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen die Zinswende verhindert. Da sich die Währungshüter angesichts der gestiegenen Inflationsraten aus den Anleihemärkten zurückziehen müssen, stehen die Chancen für eine echte Zinswende so gut wie lange nicht – der Anfang ist gemacht. Allerdings: Der Russland-Ukraine-Krieg sorgt für Flucht in Sicherheit, also in Staatsanleihen. Das kann zu temporären Gegenbewegungen führen.

Putins Krieg: Leichte Hoffnung

Putins Angriffskrieg gegen die Ukraine dauert weiterhin an. Es gibt aber erste Anzeichen dafür, dass Russland als Reaktion auf den harten ukrainischen Widerstand und die westlichen Sanktionen seine Strategie überdenken könnte. Quellen beider Seiten deuten an, dass nach den Gesprächen, die kürzlich in Istanbul stattgefunden haben, Russland seine militärischen Aktivitäten in der Region Kiew zurückfahren könnte. Zudem hatte bereits zuvor Sergej Rudskoi, stellvertretender Leiter des russischen Generalstabs, angekündigt, dass Russland seine Bemühungen auf die Eroberung der noch unbesetzten Teile der Regionen Luhansk und Donezk im äußersten Südosten der Ukraine konzentrieren werde.

Diese Informationen und Aussagen sind allerdings mit Vorsicht zu genießen, nachdem Russland in der Vergangenheit bereits mehrmals falsche oder irreführende Aussagen bezüglich ihrer militärischen Aktivitäten getroffen hatte. Dennoch bleibt ein wenig Optimismus, nachdem die ukrainischen Streitkräfte die russischen Truppen aus einigen Vororten von Kiew wie Irpin zurückdrängen konnten. Sollte sich in den nächsten Wochen herausstellen, dass Kiew, Odessa und andere Regionen abseits der russischen Grenze weniger gefährdet sind als zuvor, könnten die Folgen erheblich sein. Abgesehen von den unmittelbaren militärischen Auswirkungen könnte ein eher begrenzter Konflikt erstens die Wahrscheinlichkeit verringern, dass die EU ihre Sanktionen bis hin zu einem vollständigen Embargo für Energieimporte aus Russland ausweitet, was für beide Seiten kostspielig wäre. Zweitens würde ein solches Szenario der Ukraine ermöglichen, einen größeren Teil ihres Landes zu bewirtschaften und zumindest einige Getreideexporte wieder aufzunehmen, wodurch das Risiko eines nahezu vollständigen Zusammenbruchs der ukrainischen Produktion und der Exporte verringert wird. Drittens würde der weitere Zustrom von Flüchtlingen in die Europäische Union in einigen Wochen verlangsamen.

Wichtige Termine: 4. bis 10. April 2022:

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Industrieproduktion, Februar (Vormonatsvergleich)	Frankreich	05.04., 08:45	0,3 %	-0,5 %	1,6 %
Industrieproduktion, Februar (Vormonatsvergleich)	Deutschland	06.04., 08:00	--	0,2 %	2,7 %
Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	USA	06.04., 14:30	--	199.000	202.000

Eurozone

Die Verbraucherpreisinflation in der Eurozone stieg im März auf ein neues Rekordhoch von 7,5 % im Jahresvergleich (nach 5,9 % im Februar) und liegt damit deutlich über den Erwartungen von 6,6 %. Die Energiepreise sind nach wie vor der Haupttreiber der Inflation und stiegen im März um 44,7 % gegenüber 32,0 % im Februar. Auch die Preise für Nahrungsmittel stiegen im März deutlich um 7,8 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit 6,2 % im Februar. Die Kerninflation (ohne volatile Komponente, wie Energie und Nahrungsmittel) stieg im März auf 3,2 % gegenüber 2,9 % im Februar.

USA

Die Zahl der Beschäftigten stieg im März um 430 Tsd., nachdem die Februarzahlen nachträglich nach oben korrigiert worden waren (750 Tsd.). Das robuste Beschäftigungswachstum bringt die Gesamtbeschäftigung näherungsweise auf das Vorkrisenniveau (Februar 2020) und das Verhältnis von Beschäftigung zu Bevölkerung stieg leicht auf 60,1%. Der Bericht vom März deutet auf eine robuste Arbeitsmarkterfassung hin, die durch Beschäftigungswachstum, einen Rückgang der Arbeitslosenquote und einen Anstieg der Nominallöhne unterstrichen wird.

Deutschland

Die deutsche Verbraucherpreisinflation stieg im März auf 7,3 % im Vorjahresvergleich und damit auf den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung im Jahr 1992 (nach 5,1 % im Februar). Die harmonisierte Verbraucherpreisindex stieg im März sogar auf 7,6 %. Die Energiepreise sind nach wie vor der Haupttreiber der Inflation und wurden durch Putins Krieg gegen die Ukraine weiter angeheizt. Sie stiegen im März um 39,5 % (Vorjahresvergleich). Aber auch die Preise für Waren ohne Energie beschleunigten sich und stiegen im März um 4,5 % gegenüber dem Vorjahr, nach 3,7 % im Februar.

China

China steht vor einigen Herausforderungen: Die Rolle in den globalen Lieferketten dürfte zurückgestutzt werden. Das harte Durchgreifen gegen Teile des Technologiesektors könnte mit der Zeit ebenfalls schaden. Finanzielle Probleme in Chinas überschuldetem Immobiliensektor stellen weitere Herausforderungen dar.

Angesichts des Russland-Ukraine-Krieges wird China nun noch stärker unter geopolitischen Gesichtspunkten beobachtet werden. Wie werden sich Russland und China künftig zueinander verhalten?

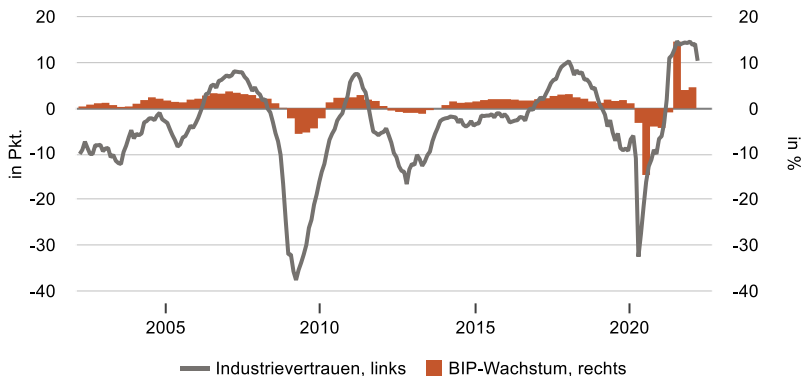
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Inflationsschub auch im März

- Die Verbraucherpreisinflation in der Eurozone stieg im März auf ein neues Rekordhoch von 7,5 % im Jahresvergleich (nach 5,9 % im Februar) und liegt damit deutlich über den Erwartungen von 6,6 %.
- Die Energiepreise sind nach wie vor der Haupttreiber der Inflation. Sie stiegen im März um 44,7 % gegenüber 32,0 % im Februar. Auch die Preise für Nahrungsmittel stiegen im März deutlich um 7,8 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit 6,2 % im Februar.
- Die Kerninflation stieg im März moderat auf 3,2 % gegenüber 2,9 % im Februar.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



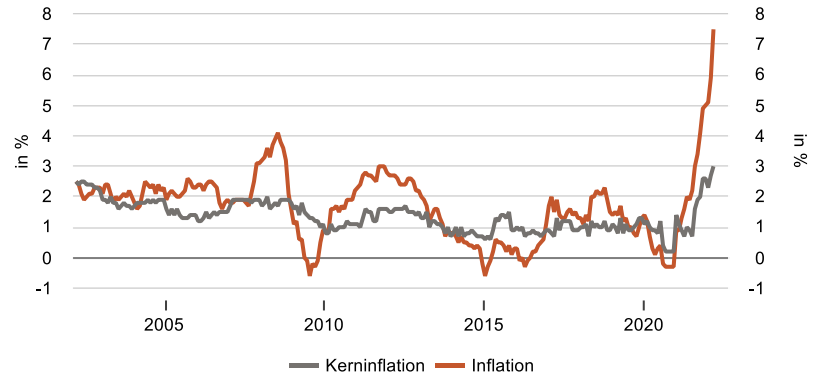
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

Inflationsdruck dürfte im zweiten Halbjahr abnehmen

- Anders als in den USA dürfte der gegenwärtige Inflationsdruck in der Eurozone eher temporärer Natur sein und ab Mai leicht zurückgehen. Dennoch bleibt die Gefahr einer teuren „grünen“ Übergangspolitik, gepaart mit einer expansiven Fiskalpolitik, die die Inflation auf einem erhöhten Niveau halten wird.
- In diesem Fall wäre eine frühere als zu späte Reaktion durch die EZB wünschenswert, weil sonst die Gefahr eines später zu starken Gegensteuerns wächst. Die EZB ist durch ihre Guidance allerdings gebunden, da sie die angekündigt hat, die Nettokäufe von Wertpapieren vor der ersten Zinserhöhung einzustellen.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

Deutschland

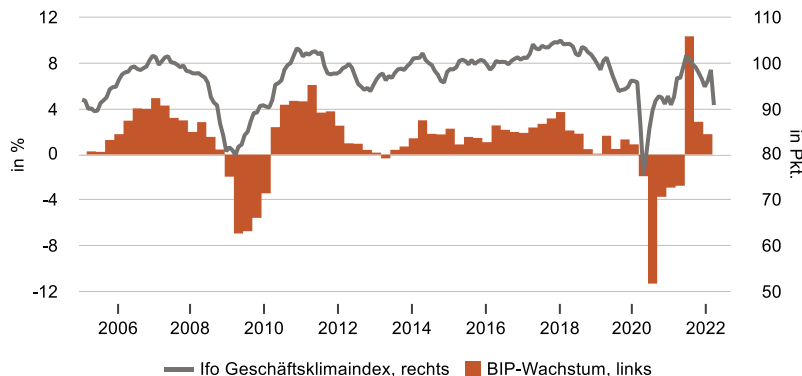
Konjunktur- und Preisentwicklung

Inflation auf Rekordniveau

- Die deutsche Verbraucherpreisinflation stieg im März auf 7,3 % im Jahresvergleich und damit auf den höchsten Stand seit der Wiedervereinigung im Jahr 1992 (nach 5,1 % im Februar).
- Der harmonisierte Verbraucherpreisindex stieg im März auf 7,6 % (nach 6,7 % im Februar). Die Energiepreise sind nach wie vor der Haupttreiber der Inflation und wurden durch den Krieg weiter angeheizt – sie stiegen im März um 39,5 % im Jahresvergleich.
- Aber auch die Preise für Waren ohne Energie beschleunigten sich und stiegen im März um 4,5 % gegenüber dem Vorjahr, nach 3,7 % im Februar.

- Dies dürfte zum Teil auch auf die indirekten Auswirkungen der Energiepreiserhöhungen zurückzuführen sein, die die Kosten der Unternehmen in die Höhe treiben.
- Darüber hinaus stiegen die Lebensmittelpreise, da Russland und die Ukraine wichtige Exporteure von landwirtschaftlichen Erzeugnissen und Düngemitteln sind, im März um 6,2 % gegenüber dem Vorjahr, nach 5,3 % im Februar.
- Der Russland-Ukraine-Krieg birgt die Gefahr noch weiter steigender Preise. Insbesondere ein mögliches Energie-Embargo oder ein Lieferstopp von russischer Seite stellt ein Aufwärtsrisiko für den Inflationsausblick dar.

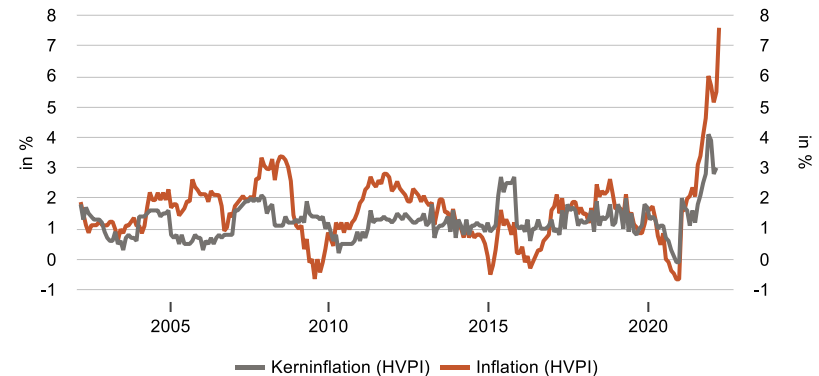
Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2006 – 03/2022

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2001 – 03/2022

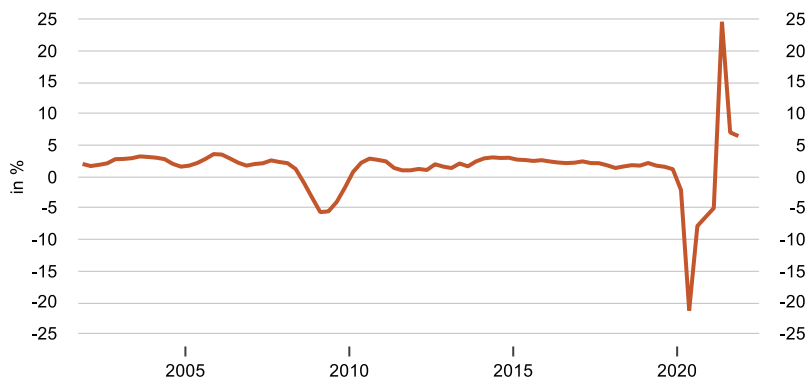
Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

Gute Konjunktur hilft Staatsfinanzen

- Das Vereinigte Königreich konnte sich bisher gut von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie erholen. Angesichts eines schneller als erwarteten Anstiegs des nominalen BIP und eines starken Arbeitsmarktes ist die Kreditaufnahme Großbritanniens im Vergleich zum Vorjahr drastisch gesunken.
- Bis Februar 2022 lag die Kreditaufnahme im aktuellen Haushaltsjahr um 52,4 % gegenüber dem Vorjahr und um 15,8 % niedriger als prognostiziert. Sollte dieser Kurs beibehalten werden, würden sowohl das Defizit als auch der Schuldenstand in Prozent des BIP deutlich niedriger ausfallen als bisher erwartet.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



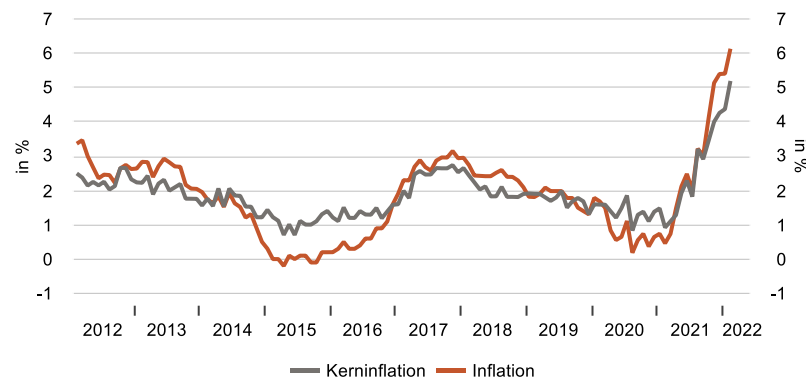
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2001 – 12/2021

Inflationsrate noch weiter gestiegen

- Der Anstieg der Inflationsrate im Februar um 0,8 % gegenüber dem Vormonat bedeutet einen Preisanstieg im Vorjahresvergleich um 6,2 %. Das ist der höchste Wert seit 30 Jahren und mehr als das Dreifache der von der Bank of England (BoE) angestrebten 2 %.
- Die Kerninflation (ohne Energie und Lebensmittel) stieg im Vorjahresvergleich auf 5,2 %.
- Der Preisanstieg fand im Februar auf breiter Front statt. 73 % des Warenkorbs verzeichneten eine jährliche Inflation von 3 % oder mehr (gegenüber 25 % im Vorjahr).

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2012 – 02/2022

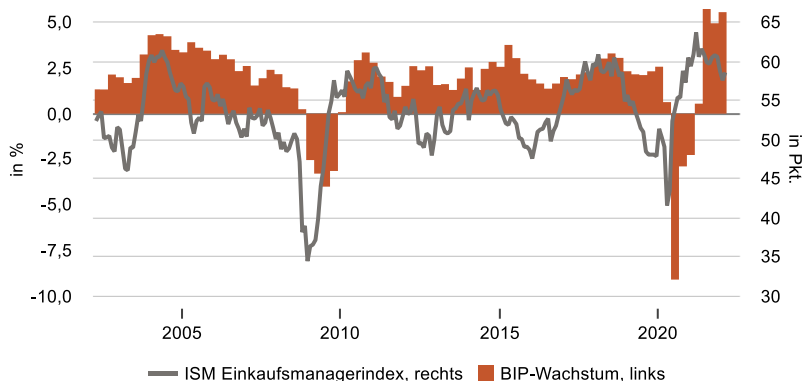
USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

US-Arbeitsmarkt bleibt robust

- Die Zahl der Beschäftigten stieg im März um 430 Tsd., nachdem die Februarzahlen nachträglich um 750 Tsd. deutlich nach oben korrigiert worden waren.
- Das robuste Beschäftigungswachstum bringt die Gesamtbeschäftigung näherungsweise auf das Vorkrisenniveau (Februar 2020) und das Verhältnis von Beschäftigung zu Bevölkerung stieg leicht auf 60,1%.
- Der Bericht vom März deutet auf eine robuste Arbeitsmarktverfassung hin, die durch Beschäftigungswachstum, einen Rückgang der Arbeitslosenquote und einen Anstieg der Nominallöhne unterstrichen wird.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



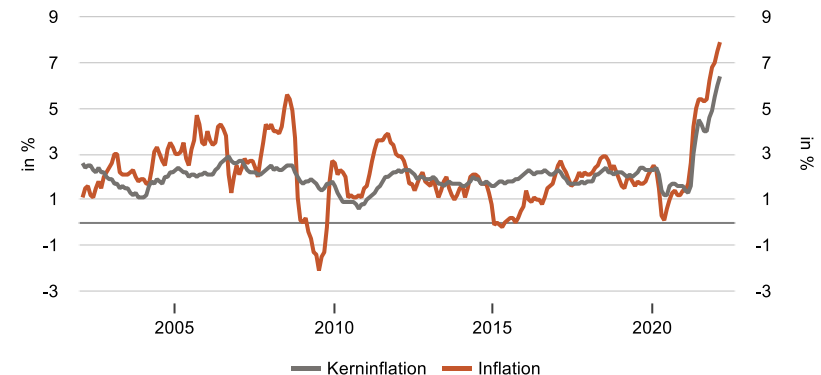
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2001 – 02/2022

Verarbeitendes Gewerbe stabil, aber rückläufig

- Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe ging im März um 1,5 Punkte auf 57,1 Punkte zurück, was auf einen Rückgang der Indizes für Produktion und Auftragseingänge sowie auf einen leichten Rückgang des Index für die Zulieferungen zurückzuführen ist.
- Dennoch bleibt der Index im expansiven Bereich (50+) und liegt seit 22 Monaten in Folge über 50, wobei die Umfrageteilnehmer eine starke aktuelle und erwartete Produktnachfrage angaben.
- Laut ISM befindet sich das verarbeitende Gewerbe in den USA nach wie vor in einem Umfeld starker Nachfrage bei gleichzeitigen Lieferkettenengpässe.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



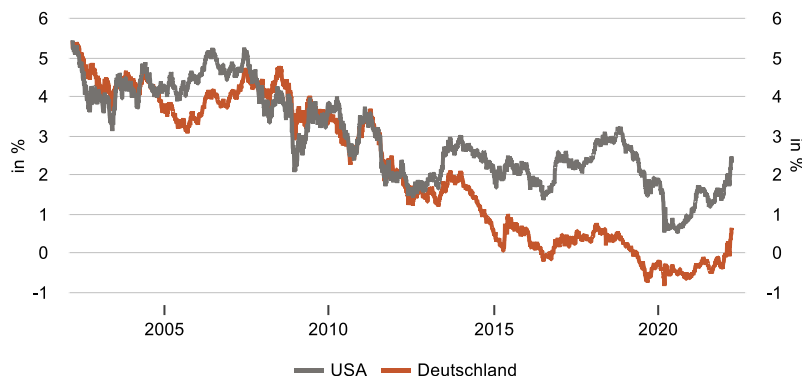
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2022

EZB im Inflationsumfeld unter Zugzwang

- Die Folgen des russischen Angriffs auf die Ukraine üben derzeit zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Inflation aus, sodass die EZB ihre Geldpolitik so flexibel wie möglich halten möchte, um kurzfristig auf Entwicklungen reagieren zu können.
- Aufgrund ihrer Forward Guidance müssen die Nettokufe von Vermögenswerten vor der ersten Zinserhöhung allerdings eingestellt werden.
- Vor diesem Hintergrund ist mit einer ersten Zinserhöhung um 25 Basispunkte im vierten Quartal 2022 zu rechnen, gefolgt von drei weiteren Zinsschritten im Jahr 2023 und zwei Schritten im Jahr 2024.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



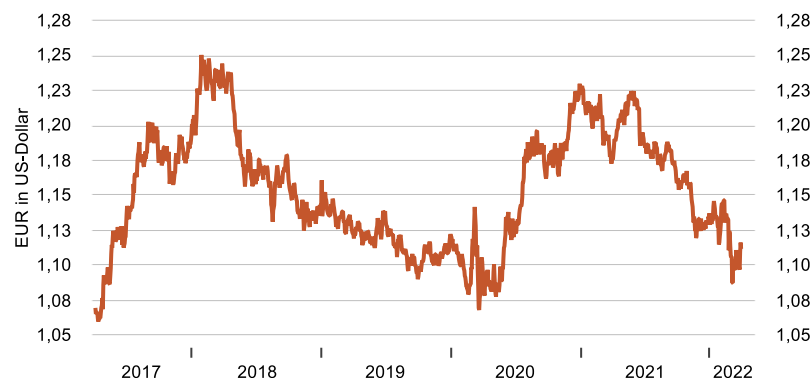
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

Zinsen behaupten sich auf höherem Niveau

- An den Anleihemärkten sind die ersten Schocks des Krieges vorerst abgeklungen. Die Renditen sind gestiegen: 10-jährige US-Staatsanleihen notieren nach einem kleinen Rücksetzer in der letzten Woche bei 2,4 %, die deutschen Pendanten bei 0,6 %.
- Die japanische Währung gilt als sicherer Anlagehafen und konnte zu Beginn des Krieges folgerichtig zulegen. Der Eurokurs fiel zunächst von 130 Yen je Euro auf 125. Inzwischen ist der Yen aber in die Knie gegangen, der Eurokurs konnte auf rund 135 Yen je Euro steigen. Im Vergleich zur Eurozone und zu den USA steigen die Marktzinsen in Japan kaum, das belastet den Yen.

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2017 – 03/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			01.04.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.545	4.650	4.850
		DAX	14.446	15.500	16.500
	Europa	EURO STOXX 50	3.919	4.150	4.400
		MSCI Großbritannien	2.161	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	0,25-0,50	1,75-2,00	2,50-2,75
		10 Jahre	2,38	2,80	3,10
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,25	0,75
		10 Jahre*	0,59	0,80	1,15
	Großbritannien	Bank Rate	0,75	1,00	1,25
		10 Jahre	1,65	2,00	2,25
Währungen	USA	EUR/USD	1,11	1,18	1,22
	Schweiz	EUR/CHF	1,02	1,08	1,09
	Großbritannien	EUR/GBP	0,84	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	136	129	131

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Welt*	100,0	5,7	3,7	3,3	2,9												
USA	24,5	5,7	3,4	2,9	2,7	4,7	7,2	3,8	3,0	5,4	3,6	3,3	3,4	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	16,4	8,1	4,8	4,7	4,3	0,9	1,8	2,3	2,3	3,9	3,8	3,6	3,5	-5,0	-4,0	-3,0	-2,0
Japan	5,8	1,7	2,7	2,4	1,5	-0,2	1,3	0,8	0,7	2,8	2,6	2,4	2,3	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	3,3	9,0	9,0	6,8	6,7									-10,0	-9,1	-8,4	-8,0
Lateinamerika	5,9	4,6	3,0	2,9	2,4									-5,7	-4,5	-4,2	-3,9
Europa	24,4	5,4	2,7	2,6	2,2												
Eurozone	15,3	5,3	3,2	3,3	2,3	2,6	6,3	2,2	2,3	7,7	6,6	6,1	5,5	-6,8	-5,4	-3,5	-2,5
Deutschland	4,4	2,9	2,7	3,6	2,3	3,2	6,8	2,5	2,3	3,6	2,9	2,6	2,4	-4,3	-3,5	-2,0	-1,4
Frankreich	3,1	7,0	3,4	3,1	2,4	2,1	4,6	2,2	2,2	7,9	7,2	6,8	5,9	-8,1	-5,0	-3,5	-2,5
Italien	2,3	6,6	3,1	2,6	1,6	1,9	6,4	2,3	2,1	9,5	8,3	7,8	6,9	-10,5	-5,8	-2,6	-1,7
Spanien	1,6	5,1	5,1	4,3	2,3	3,0	8,2	2,7	2,4	14,8	12,3	11,2	10,0	-8,0	-5,4	-3,6	-3,0
Portugal	0,3	4,9	4,7	3,2	2,4	0,9	5,1	2,3	2,1	6,6	5,5	5,2	4,8	-2,8	-2,3	-1,6	-1,2
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	7,4	4,1	2,4	2,4	2,6	7,4	3,2	2,3	4,5	3,7	3,1	2,9	-9,0	-3,5	-2,5	-2,0
Schweiz	0,8	3,5	2,4	2,0	1,5	0,8	3,0	1,4	0,9	3,5	3,4	3,2	3,0	-3,4	-0,7	-0,1	-0,1
Schweden	0,6	3,1	2,0	2,8	2,2	2,6	4,7	2,4	2,0	8,7	8,4	7,7	7,2	-3,9	-1,8	-0,2	0,1
Osteuropa																	
Russland	1,9	3,8	-5,0	-3,0	1,0	4,5	28,0	15,0	6,0	5,4	7,5	8,4	7,4	-0,8	-7,0	-8,0	-5,0
Türkei	0,9	6,0	3,5	3,0	2,5	18,5	21,0	15,0	11,0	12,4	11,0	9,0	8,8	-5,7	-6,1	-6,1	-6,0

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 2020.