



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 16.05.2022

## 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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 16.05.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg überschattet derzeit alles. Der Kriegsschock drückt auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Er tritt zu der anhaltend hohen Inflation und den Lieferengpässen hinzu und verschärft diese. Die Sanktionen treffen hauptsächlich Russland. Sie hinterlassen aber auch in der Eurozone konjunkturelle Bremsspuren. Dagegen verliert die Pandemie ihren Schrecken. Die Omikron-Variante ist – zumindest außerhalb Chinas – eher die Lösung des Corona-Problems, als dass sie zu neuen Verwerfungen in Wirtschaft und Gesellschaft führt. Sofern die Kriegslage nicht noch weiter eskaliert, gibt es aber auch Hoffnung für die Konjunktur. Die Kassen der Haushalte und Unternehmen sind gut gefüllt. Damit lassen sich die steigenden Preise abfedern und eine wirtschaftliche Erholung bleibt möglich. Dennoch sind 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 steigen. 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 CO<sub>2</sub>-Emissionen und die zunehmende Knappheit von Arbeitskräften (steigender Lohndruck) sprechen für anhaltend höhere Inflationsraten.
- **Geldpolitik:** Die aktuell hohe Inflation zwingt die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende – trotz der negativen konjunkturellen Folgen des Krieges. Die US-Fed und die Bank of England haben die Zinswende eingeleitet. Die EZB ist noch zögerlich, aber der Druck auf die EZB nimmt immer mehr zu.
- **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, haben die Marktzinsen in diesem Jahr bereits kräftig zugelegt.

## Bewegung bei der EZB

Selbst die sprichwörtlichen Tauben bei der Europäischen Zentralbank (EZB) räumen endlich ein, dass die Inflation hartnäckiger sein wird, als sie erwartet hatten. Die Argumente für eine allmähliche Anhebung der Zinssätze scheinen somit eindeutig. Die "Tauben" befürchten jedoch nach wie vor, dass der Politikwechsel zu einer Ausweitung der Zinsdifferenzen in der Eurozone führen könnte. Nach den jüngsten Äußerungen der EZB zu urteilen, scheint sich die EZB auf einen Kompromiss zuzubewegen: Die Falken erhalten ihre frühzeitige Zinserhöhung, während die Tauben ein stärkeres Versprechen erhalten, dass die EZB eingreifen würde, wenn sich die Zinsdifferenzen zu stark ausweiten.

Die EZB kauft Staatsanleihen aus zwei Gründen. Erstens tut sie dies – wie andere Zentralbanken auch – um die Benchmark-Renditen zu senken, damit Haushalte, Unternehmen und Regierungen Kredite zu günstigen Konditionen aufnehmen können. Zweitens will sie eine übermäßige Ausweitung der Zinsdifferenzen zwischen verschiedenen staatlichen Emittenten verhindern. In dieser Hinsicht unterscheidet sich die EZB von anderen Zentralbanken, die es mit einem und nicht mit vielen verschiedenen Märkten für Staatsanleihen zu tun haben.

Das große Problem: Bislang kann das große Anleihekriseinstrument der EZB, das OMT-Programm (Outright Monetary Transactions), nur aktiviert werden, wenn die Eurozone als Ganzes in einer schweren Krise steckt und die begünstigten Länder einem Unterstützungsprogramm des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) unterliegen. Dies sind hohe Hürden. Das OMT-Programm wurde bisher noch nie in Anspruch genommen. Einige Falken scheinen zu der Ansicht zu gelangen, dass die EZB in dem wahrscheinlich ersten großen Zinserhöhungszyklus seit 2005–08 die Flexibilität haben muss, auch dann zu intervenieren, wenn die OMT-Bedingungen nicht vollständig erfüllt sind.

Wir erwarten nun den ersten Zinsschritt der EZB im Juli und zwei weitere Zinsschritte je 25 Basispunkte in diesem Jahr.

## Wichtige Termine: 16. bis 22. Mai 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
BIP, Q1, Vorquartalvergleich	Eurozone	17.05., 11:00	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Inflation, April, Vorjahresvergleich	UK	18.05., 08:00	9,0 %	8,9 %	7,0 %
Verbrauchervertrauen, Mai	Eurozone	20.05., 16:00	-22,0	-21,5	-22,0

## Eurozone

Putins Krieg und der daraus resultierende Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise halten die Eurozone in der Stagflation. Während das Wachstum zum Stillstand gekommen ist, übersteigt die Inflation in der Eurozone nun unsere Schätzung aus der Vorkriegszeit um fast drei Prozentpunkte. Es ist möglich, dass die Stagflation in Q3 von erneutem Wachstum abgelöst wird. Der Krieg stellt jedoch weiterhin ein großes Risiko für die kurzfristigen Aussichten dar, das zu den von China und den USA ausgehenden Risiken hinzukommt.

## USA

Der US-Erzeugerpreisindex (PPI) für die Endnachfrage stieg zuletzt um 0,5 % und verlangsamte sich damit gegenüber dem nach oben revidierten Anstieg von 1,6 % im März, so dass der Anstieg im Jahresvergleich von 11,5 % im Vormonat auf 11,0 % zurückging. Während die Preise für Dienstleistungen auf der Nachfrageseite im Monatsverlauf stagnierten, brachten die PPI-Daten für Waren im April nur wenig Erleichterung. Zusammengefasst deutet dies darauf hin, dass die jährliche Inflationsrate zwar wahrscheinlich ihren Höhepunkt erreicht hat, aber bis Ende 2022 auf einem hohen Niveau bleiben wird.

## Deutschland

ZEW-Umfrage: Die Erwartungen verbessern sich, aber die Lage der deutschen Wirtschaft ist weiterhin schlecht. Die ZEW-Erwartungen stiegen im Mai erstmals seit Februar wieder an, von – 41,0 im April auf –34,3. Die Konsenserwartung lag bei –42,0 Punkten. Trotz der positiven Überraschung bleibt der Erwartungsindex weit unter seinem langfristigen Durchschnitt von 22,7.

Da die ZEW-Umfrage unter Finanzanalysten häufig die Entwicklung an den Finanzmärkten widerspiegelt, ist die leichte Verbesserung der Erwartungen trotz des Aktienausverkaufs der letzten Wochen ermutigend.

## China

Die Nachrichtenlage in China entwickelt sich negativ. Zwar fiel das Wachstum im ersten Quartal gemäß offizieller Daten noch überraschend positiv aus, aber die Aussichten bleiben eingetrübt. Kurzfristig belastet die No-Covid-Politik der Regierung mit drastischen Lockdowns und einem insgesamt rigiden Corona-Regime. Daraus resultieren Härten für die chinesische Bevölkerung, aber auch für die globale Güterversorgung.

Mittelfristig drohen China Rückschläge, weil nach den Krisen der letzten Jahre die Globalisierung wohl ein Stück zurückgeschnitten wird. Zudem sind die Probleme in Chinas überschuldetem Immobiliensektor noch nicht gelöst.

# Eurozone

## Konjunktur- und Preisentwicklung

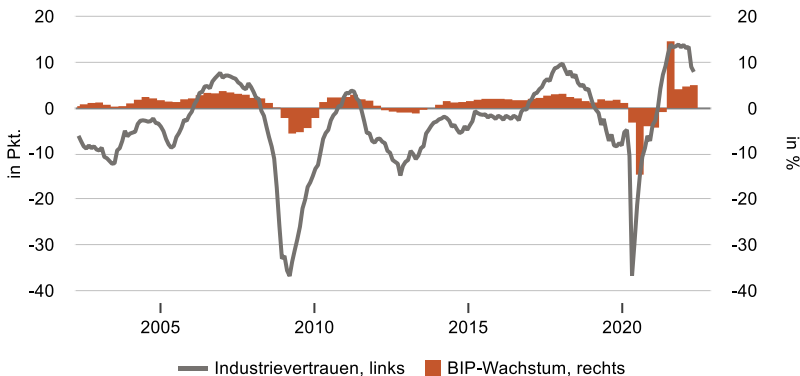


**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

### Erheblicher Aufwärtsdruck bei den Preisen

- Putins Krieg und der daraus resultierende Anstieg der Energie- und Lebensmittelpreise halten die Eurozone in der Stagflation.
- Während das Wachstum zum Stillstand gekommen ist, übersteigt die Inflation in der Eurozone nun unsere Schätzung aus der Vorkriegszeit um fast drei Prozentpunkte.
- Es ist möglich, dass die Stagflation in Q3 von erneutem Wachstum abgelöst wird. Der Krieg stellt jedoch weiterhin ein großes Risiko für die kurzfristigen Aussichten dar, das zu den von China und den USA ausgehenden Risiken hinzukommt.

### Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



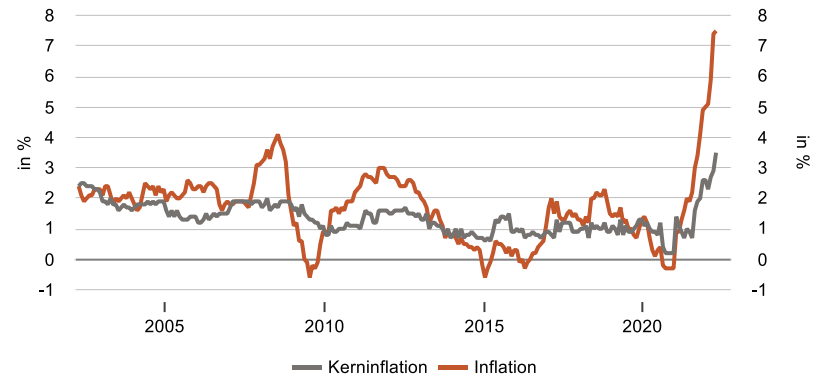
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

### Neuausrichtung am Energiemarkt treibt die Preise

- Putins Kriegsverbrechen haben die europäischen Regierungen darin bestärkt, den Anteil an russischen Energieimporten möglichst schnell zu reduzieren.
- Da Russland die Pipeline-Erdgasströme nicht auf andere Verbraucher umleiten kann, sorgen die daraus resultierenden Lieferengpässe auf den Märkten für einen starken Anstieg der Erdgaspreise.
- Zudem will die EU die meisten Ölimporte aus Russland innerhalb von sechs Monaten für Rohöl und innerhalb von acht Monaten für Ölprodukte auslaufen lassen. Ungarn lehnt dies derzeit noch ab, trotz des Angebots einer Übergangsfristen bis Ende 2024.

### Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2022

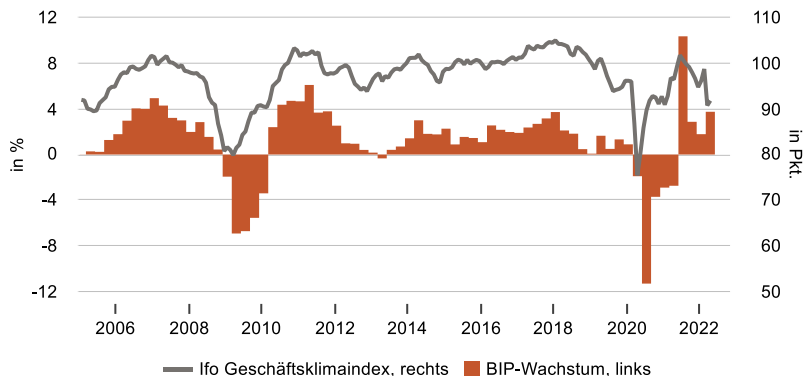
# Deutschland

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### ZEW-Index mit leicht positiver Überraschung

- Erwartungen verbessern sich, aber die Lagebeurteilung bleibt negativ. Die ZEW-Erwartungen stiegen im Mai erstmals seit Februar wieder an, und zwar auf  $-34,3$  von  $-41,0$  im April.
- Während der Konsens einen weiteren Rückgang auf  $-42,0$  erwartet hatte, blieb der Saldo im Mai tief im negativen Bereich und weit unter seinem langfristigen Durchschnitt von  $22,7$ .
- Da die ZEW-Umfrage unter Finanzanalysten häufig die Entwicklung an den Finanzmärkten widerspiegelt, ist die leichte Verbesserung der Erwartungen trotz des Aktienausverkaufs der letzten Wochen ermutigend.

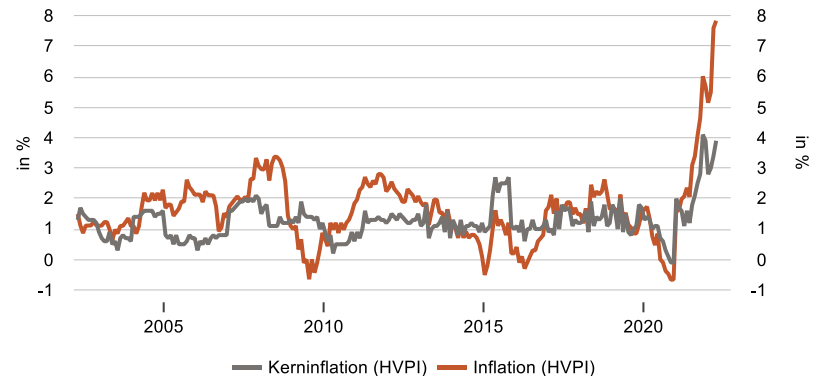
### Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



### Verarbeitendes Gewerbe und Bau besonders betroffen

- Laut ZEW blieben die Gewinnerwartungen für das Verarbeitende Gewerbe und das Baugewerbe im Mai negativ. Der Dienstleistungssektor hält sich besser.
- Beide Bereiche sind besonders stark von Lieferkettenproblemen betroffen, wenngleich sich die Aussichten im Vergleich zum April zumindest für einige Branchen (insbesondere Automobilhersteller) verbessert haben.
- Auch wenn sich die Erwartungen aufhellen, verschlechtert sich die Lagebeurteilung: Der entsprechende Wert sank von  $-30,8$  Punkten auf  $-36,5$ .

### Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



# Großbritannien

## Konjunktur- und Preisentwicklung



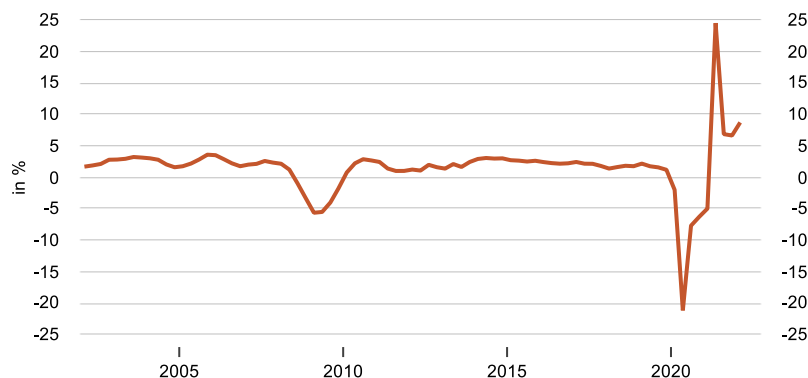
### Verbrauchervertrauen drastisch eingetrübt

- Das Verbrauchervertrauen hat sich im April kräftig eingetrübt und rangiert auf einem Niveau, das für eine Rezession spricht.
- Der Schock für die Verbraucherstimmung war im April wohl am schlimmsten, als die Erhöhung der Energiepreisobergrenze für Haushalte die durchschnittlichen Energierechnungen um etwa 50 % in die Höhe trieb. Eine rasche Erholung ist nach diesem Schock unwahrscheinlich.
- Einzig die Ausgaben für Urlaub und Freizeit dürften stabil bleiben, da diese Aktivitäten während der Pandemie besonders stark eingeschränkt wurden.

### Düstere Stimmung in BIP-Daten noch nicht erkennbar

- Der Einmarsch Russlands in die Ukraine und die Null-COVID-Politik Chinas haben die globalen Versorgungsprobleme verstärkt und die bereits hohe Inflation weiter angeheizt und wirken sich unmittelbar auf die Wirtschaftstätigkeit in Großbritannien aus
- Wie schlimm die Lage noch wird und wie lange sie anhält, bleibt unklar. Während Umfragen zum Verbrauchervertrauen darauf hindeuten, dass die Haushalte im April fast in Panik geraten sind, deuten die BIP-Daten für März lediglich auf einen ersten bescheidenen Rückgang hin. Eine Umfrage zum Wohnungsmarkt für April überraschte sogar positiv.

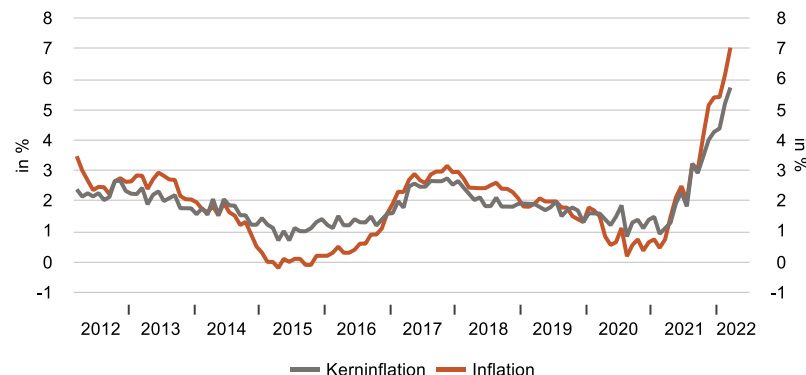
### Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

### Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2012 – 03/2022



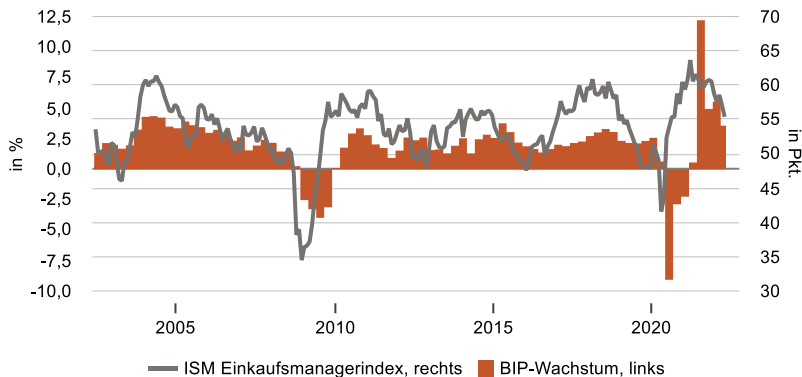
# USA

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Erzeugerpreise signalisieren ganz leichte Entspannung

- Der US-Erzeugerpreisindex (PPI) für die Endnachfrage stieg zuletzt um 0,5 % und verlangsamte sich damit gegenüber dem nach oben revidierten Anstieg von 1,6 % im März, so dass der Anstieg im Jahresvergleich von 11,5 % im Vormonat auf 11,0 % zurückging.
- Während die Preise für Dienstleistungen auf der Nachfrageseite im Monatsverlauf stagnierten, brachten die PPI-Daten für Waren im April nur wenig Erleichterung.
- Zusammengefasst deutet dies darauf hin, dass die jährliche Inflationsrate zwar wahrscheinlich ihren Höhepunkt erreicht hat, aber bis Ende 2022 auf einem hohen Niveau bleiben wird.

### USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



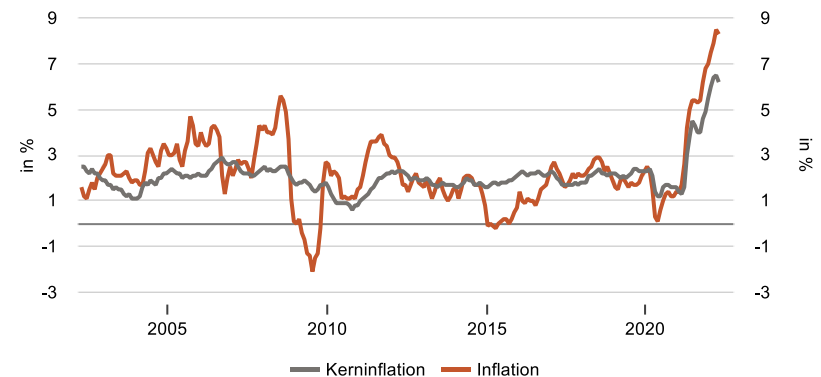
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2001 – 04/2022

### Vertriebs- und Versandkosten steigen

- Der Kern-PPI für die Endverbraucher stieg im Monatsvergleich um 0,6 %, was ein leichtes Abflachen gegenüber dem Anstieg von 0,9 % im März darstellt. Im Jahresvergleich sank der Kern-PPI um 0,1 Prozentpunkte auf 6,9 %.
- Die gestiegenen Kosten für Kraftstoffe und Energierohstoffe sorgen wohl für einen weiteren Aufwärtsdruck bei den Vertriebs- und Versandkosten. Die Lieferkettenprobleme (Krieg; Lockdowns in China) können den Preisdruck weiter verstärken.

### USA Inflation (ggü. Vorjahr)



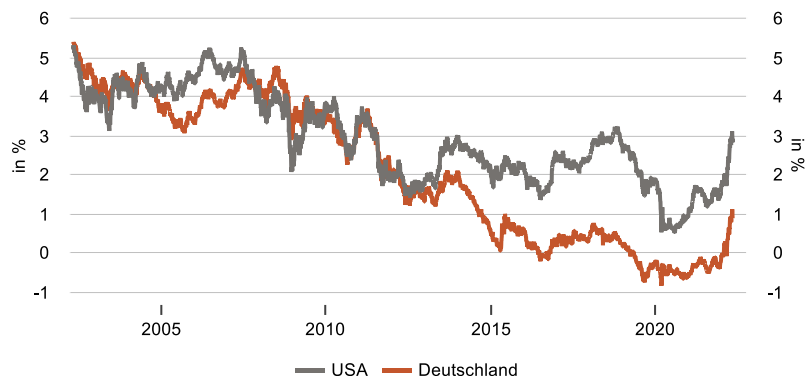
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2022

### Dollarstarke und Euroschwache

- Der Eurokurs ist zum US-Dollar auf das niedrigste Niveau seit mehr als fünf Jahren gefallen. Bei aktuell rund 1,04 US-Dollar je Euro ist der Abstand zur Parität nicht mehr groß. Der Wechselkurs ist Ausdruck einer Dollarstarke bei gleichzeitiger Euroschwache.
- Der Dollar profitiert von seiner Eigenschaft als sicherer Anlagehafen und von steigenden Zinsen. Der Euro leidet unter der räumlichen Nähe zum Kriegsgebiet (und der daraus resultierenden Konjunkturertrubung) und unter der Zögerlichkeit der EZB, entschlossen gegen die hochgeschwellten Inflationsraten vorzugehen.

### Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



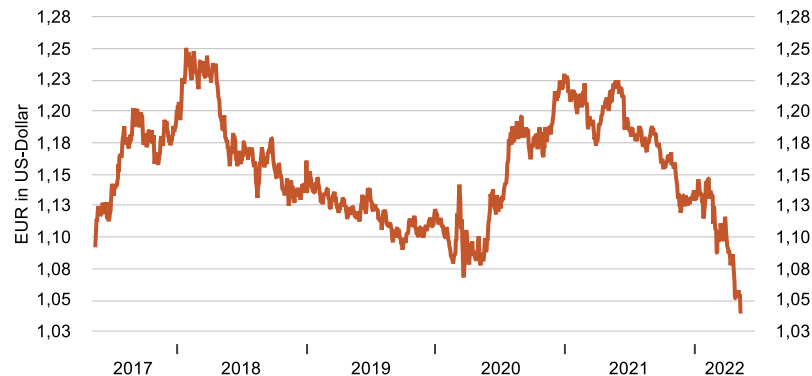
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

### Die EZB scheint sich nun doch zu bewegen

- Der Druck auf die EZB, möglichst bald zu handeln, nimmt von allen Seiten zu. Wir erwarten deshalb nun den ersten Zinsschritt der EZB im Juli und zwei weitere Zinsschritte je 25 Basispunkte in diesem Jahr (September und Dezember). Für ein solches Vorgehen sehen wir eine Wahrscheinlichkeit von 70 %.
- Für 2023 erwarten wir ebenfalls drei Zinserhöhungen und für 2024 in der ersten Jahreshälfte zwei weitere Zinsschritte (immer um je 25 Basispunkte). Mitte 2024 würde der Leitzins dann bei 2,0 % liegen.

### Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2017 – 05/2022

# Kapitalmarktprognosen



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			13.05.2022	31.12.2022	30.06.2023
<b>Aktienmärkte</b>	USA	<b>S&amp;P 500</b>	4.023	4.650	4.850
		<b>DAX</b>	14.027	15.500	16.500
	Europa	<b>EURO STOXX 50</b>	3.703	4.150	4.400
		<b>MSCI Großbritannien</b>	2.137	2.200	2.350
<b>Rentenmärkte</b>	USA	<b>Fed Funds</b>	0,75-1,00	2,25-2,50	3,00-3,25
		<b>10 Jahre</b>	2,93	3,20	3,50
	Euroland	<b>Hauptrefinanzierungssatz</b>	0,00	0,75	1,25
		<b>10 Jahre*</b>	0,89	1,40	1,60
	Großbritannien	<b>Bank Rate</b>	1,00	1,50	1,75
		<b>10 Jahre</b>	1,74	2,40	2,60
<b>Währungen</b>	USA	<b>EUR/USD</b>	1,03	1,15	1,18
	Schweiz	<b>EUR/CHF</b>	1,04	1,07	1,08
	Großbritannien	<b>EUR/GBP</b>	0,85	0,85	0,85
	Japan	<b>EUR/JPY</b>	134	138	138

\*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
<b>Welt*</b>	100,0	5,9	3,3	3,1	2,8												
<b>USA</b>	24,5	5,7	2,6	2,3	2,1	4,7	7,2	3,7	3,0	5,4	3,5	3,3	3,5	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
<b>China</b>	16,4	8,1	4,6	4,5	4,3	0,9	1,9	2,3	2,3	3,9	3,8	3,6	3,5	-5,0	-4,0	-3,0	-2,0
<b>Japan</b>	5,8	1,7	2,2	1,9	1,4	-0,2	1,6	0,8	0,7	2,8	2,6	2,4	2,3	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
<b>Indien</b>	3,3	8,9	9,0	7,3	6,7									-10,4	-7,0	-6,5	-6,0
<b>Lateinamerika</b>	5,9	6,8	3,0	2,5	2,5									-4,5	-5,0	-5,0	-4,5
<b>Europa</b>	24,4	5,7	2,0	2,4	2,2												
<b>Eurozone</b>	15,3	5,4	2,8	3,1	2,3	2,6	6,9	2,7	2,4	7,7	6,7	6,2	5,6	-6,7	-5,3	-3,5	-2,5
<b>Deutschland</b>	4,4	2,9	2,1	3,3	2,4	3,2	6,9	2,5	2,4	3,6	2,8	2,5	2,3	-3,7	-3,5	-2,0	-1,4
<b>Frankreich</b>	3,1	7,0	3,2	3,1	2,4	2,1	4,7	2,2	2,2	7,9	7,2	6,8	5,9	-9,2	-5,3	-3,5	-2,5
<b>Italien</b>	2,3	6,6	2,6	2,5	1,6	1,9	6,3	2,5	2,3	9,5	8,3	7,8	6,9	-7,2	-5,8	-2,6	-1,7
<b>Spanien</b>	1,6	5,1	5,0	4,3	2,3	3,0	7,5	2,7	2,4	14,8	13,2	12,2	11,0	-8,0	-5,4	-3,6	-3,0
<b>Portugal</b>	0,3	5,0	6,5	3,0	2,4	0,9	6,2	2,7	2,3	6,6	5,5	5,2	4,8	-2,8	-2,3	-1,6	-1,2
<b>Anderes Westeuropa</b>																	
<b>Großbritannien</b>	3,2	7,4	3,8	1,9	2,1	2,6	7,7	3,4	2,4	4,5	3,6	3,1	2,8	-9,0	-3,5	-2,5	-2,0
<b>Schweiz</b>	0,8	3,7	2,4	2,0	1,5	0,6	3,0	1,4	0,9	3,0	3,0	2,5	2,0	-1,9	-0,7	-0,1	-0,1
<b>Schweden</b>	0,6	4,6	3,0	2,4	2,2	2,2	5,5	2,4	2,0	8,8	7,5	7,0	7,0	-1,0	-2,5	-1,0	0,0
<b>Osteuropa</b>																	
<b>Russland</b>	1,9	4,7	-10,0	-2,0	1,0	6,6	30,0	15,0	6,0	4,8	7,5	8,4	7,4	0,7	-7,0	-8,0	-5,0
<b>Türkei</b>	0,9	11,2	3,0	3,0	2,5	19,6	70,0	40,0	20,0	12,0	12,5	13,0	13,0	-3,5	-6,1	-5,5	-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.