



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 03.06.2022

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: 03.06.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg überschattet noch immer viel. Der Krieg 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 außerhalb Chinas eher die Lösung des Corona-Problems, als dass sie zu neuen Verwerfungen in Wirtschaft und Gesellschaft führt. Sofern die Kriegslage nicht 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 hat die Lage bei den Energiepreisen verschärft. Auch andere Rohstoff- und die Lebensmittelpreise steigen. Selbst wenn die Inflationsraten im Jahresverlauf wieder moderat sinken, 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.
- **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 und inzwischen spricht sehr viel für eine erste Zinserhöhung im Sommer.
- **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.

Inflationsdaten steigen weiter

Die deutsche Inflationsrate zeigt auch im Mai weiter nach oben. Der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist um 8,7 % gegenüber dem Vorjahres-Mai gestiegen (April: 7,8 %). Die Kernrate der Inflation, bei der u.a. die schwankungsanfälligen Energiepreise herausgerechnet werden, ist auf 4,0 % gestiegen (April: 3,9 %). Nach deutscher Berechnungsweise ist der Preisanstieg mit 7,9 % etwas geringer ausgefallen (April: 7,4 %). In den kommenden Monaten dürfte der Inflationsdruck in Deutschland etwas nachlassen, weil diverse staatliche Entlastungsmaßnahmen greifen (9-Euro-Ticket, „Tank-Rabatt“, EEG-Umlage).

Auch in der Eurozone ist der Preistrend weiter nach oben gerichtet. Im Mai lagen die Preise um 8,1 % höher als im Mai 2022 (April: 7,4 %). Die Kernrate stieg von 3,5 % auf 3,8 %. Da auch die Erzeugerpreise kräftig gestiegen sind, bleibt einiger Inflationsdruck in der Pipeline.

Neben den hohen Energiepreisen sind die Lieferengpässe ein wichtiger Preistreiber. Gemäß der ifo-Konjunkturumfrage leiden rund 77 % der Unternehmen in der Industrie unter der Knappheit von Vorprodukten. Im Einzelhandel haben rund 80 % Probleme wegen der bestehenden Lieferengpässe. Baumärkte gehören zu den am stärksten betroffenen Geschäften.

Für einen Lichtblick sorgen die ifo-Preiserwartungen. Sie sind erstmals leicht gefallen – gleichwohl auf hohem Niveau. Dennoch ist dies ein Indiz, dass der Höhepunkt des Preisauftriebs im Sommer erreicht wird und die Preissteigerungsraten in der zweiten Jahreshälfte ganz allmählich sinken.

Kommende Woche Donnerstag tagt die EZB und wird wichtige Hinweise auf das weitere geldpolitische Vorgehen liefern.

Wichtige Termine: 6. bis 12. Juni 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Industrieproduktion	Deutschland	08.06., 08:00	--	--	-3,9 %
EZB Zinsentscheidung	Eurozone	09.06., 13:45	0,0 %	--	0,0 %
Inflation, Mai (Vorjahresvergleich)	USA	10.06., 14:30	8,1 %	8,2 %	8,3 %

Eurozone

Der Russland-Ukraine-Krieg sorgt vorerst für eine Phase der Stagflation in der Eurozone: Während die Preise weiter steigen (insbesondere die Energie- und Lebensmittelpreise), stagniert die Wirtschaft.

Die Einkaufsmanagerindizes bleiben zwar noch oberhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten, dennoch offenbart ein Blick unter die Oberfläche ein gemischtes Bild: Die Dienstleistungen (die sich von der Pandemie erholen) laufen besser als die Industrie (die von Lieferengpässen betroffen sind). Die bisher noch recht stabilen Länder (Frankreich) fallen etwas zurück, während sich die Lage z.B. in Deutschland bessert.

USA

Die Industrieproduktion stieg im April um 1,1 % gegenüber dem Vormonat und markierte damit den vierten Monatsanstieg in Folge. Das Wachstum war über alle Sektoren hinweg breit angelegt. Die Ergebnisse von Einkaufsmanager- und Unternehmensumfragen deuten auf eine robuste Produktion und stabile Auftragsbestände hin. Die Produktion von Konsumgütern stieg um 0,8 % gegenüber dem Vormonat, gestützt durch einen Anstieg der Produktion von Unterhaltungselektronik und Kraftfahrzeugen, wodurch die Konsumgüterproduktion um 4 % über dem Niveau vom Januar 2020 lag.

Deutschland

Der ifo-Index hat im Mai wie schon im April leicht zugelegt. Er ist von 91,9 auf 93,0 Punkte gestiegen. Damit ist zumindest ein kleiner Teil des Absturzes im März – damals von 98,7 auf 90,8 Punkte – wettgemacht.

Die deutsche Inflationsrate zeigt auch im Mai weiter nach oben. Der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist um 8,7 % gegenüber dem Vorjahres-Mai gestiegen (April: 7,8 %). In den kommenden Monaten dürfte der Inflationsdruck in Deutschland etwas nachlassen, weil diverse staatliche Entlastungsmaßnahmen greifen (9-Euro-Ticket, „Tank-Rabatt“, EEG-Umlage).

China

Das harte Corona-Regime beherrscht nach wie vor die Schlagzeilen. Die chinesische Regierung hat nun vergangene Woche ein umfassendes Fiskalpaket angekündigt, um die konjunkturellen Folgen der Lockdown-Maßnahmen abzufedern.

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

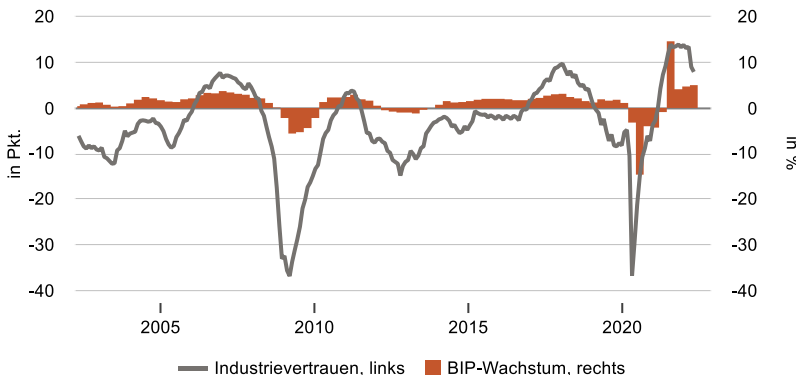
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Noch keine Entlastung an der Inflationsfront

- Die Verbraucherpreise sind in der Eurozone im Mai auf 8,1 % im Jahresvergleich gestiegen, verglichen mit 7,4 % im April. Damit wurde sowohl unsere Prognose von 7,9 % im Jahresvergleich als auch die vom Reuters-Konsens prognostizierten 7,7 % übertroffen.
- Die Energiepreise bleiben dabei ein Haupttreiber der Inflation. Aber auch die Kerninflation stieg im Mai auf 3,8 % gegenüber dem Vorjahr.
- Dienstleistungen waren im Mai um 3,5 % teurer als im April (3,3 %), und die Preise für Industriegüter ohne Energie stiegen im Mai um 4,2 % gegenüber dem Vorjahr, nach 3,8 % im April.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



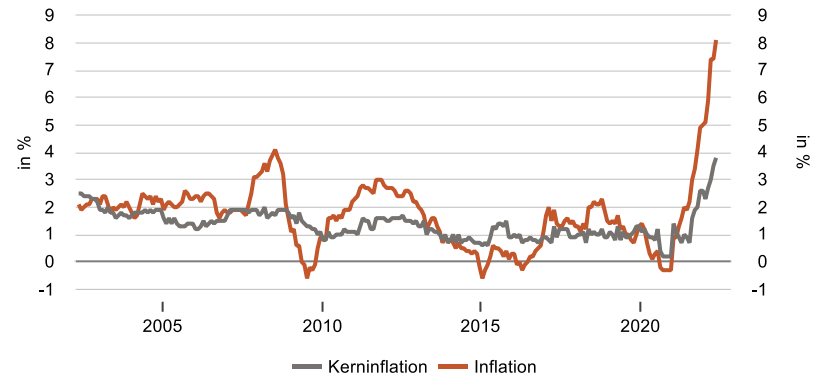
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

Einkaufsmanagerindizes liefern gemischtes Bild

- Der Einkaufsmanagerindex der Eurozone sank im Mai von 55,8 im April auf 54,9 und bleibt damit im expansiven Bereich (> 50 Punkte).
- Die Erwartungen der Unternehmen für das kommende Jahr sanken angesichts der rückläufigen Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe auf den zweitschwächsten Wert der letzten 1,5 Jahre.
- Der deutsche PMI stieg im Mai sogar von 54,3 auf 54,6. Während der Dienstleistungsindex weiter rückläufig ist, konnte sich der Produktionsindex des Verarbeitenden Gewerbes dagegen zuletzt stark verbessern und die 50-Punkte-Linie überschreiten.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

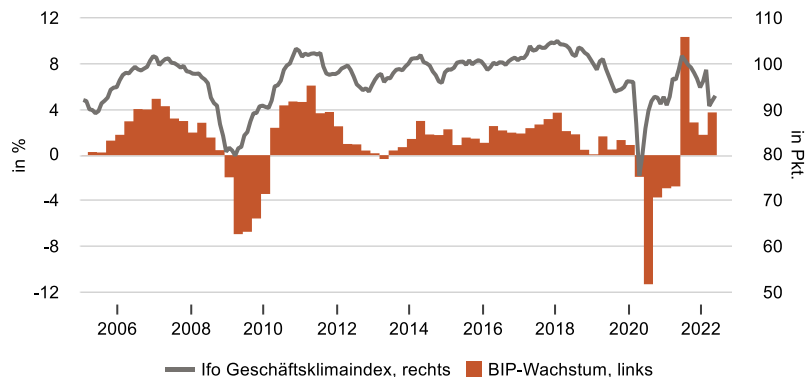
Preise steigen weiter rasant

- Die deutsche Inflation (harmonisierter Verbraucherpreisindex) stieg im Mai von 7,8 % auf 8,7 % im Jahresvergleich und lag damit deutlich über unserer Prognose von 8,2 % sowie über dem Reuters-Konsens von 8,0 %. Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex stieg die Inflation im Mai auf 7,9 % von 7,4 % im April.
- Die Energiepreise trugen weiterhin am stärksten zur Gesamtinflation bei und stiegen im Mai um 38,3 % gegenüber dem Vorjahr, nach 35,3 % im April. Die Weitergabe der höheren Großhandelspreise für Gas an die Verbraucher hält an, und auch die Preise für Kraftstoffe stiegen im Mai weiter an.

Positive ifo-Daten

- Der ifo-Index hat im Mai wie schon im April leicht zugelegt. Er ist von 91,9 auf 93,0 Punkte gestiegen. Damit ist zumindest ein kleiner Teil des Absturzes im März – damals von 98,7 auf 90,8 Punkte – wettgemacht.
- Auch die ifo-Exportenerwartungen sind gestiegen, von 3,0 auf 4,5 Punkte. Ähnlich wie beim Geschäftsklimaindex ist damit zumindest ein kleiner Teil des Absturzes im März (von 15,8 auf -3,1 Punkte) aufgeholt.
- Das Beschäftigungsbarometer des ifo Instituts entwickelt sich besonders erfreulich. Mit 104 Punkten notiert es wieder nahezu auf dem Vorkriegsniveau.

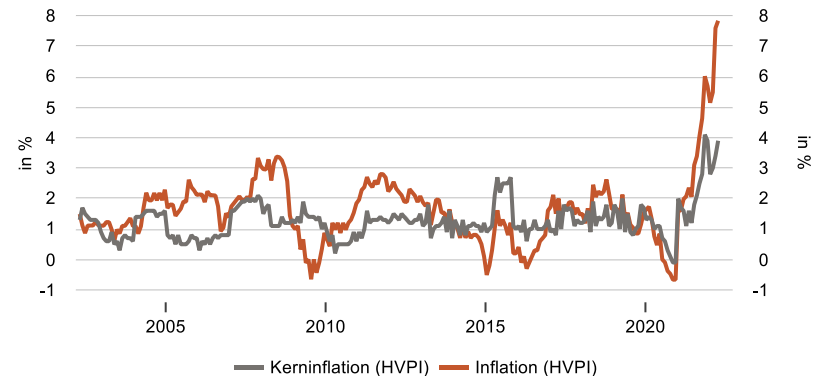
Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2005 – 05/2022

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2001 – 05/2022

Großbritannien

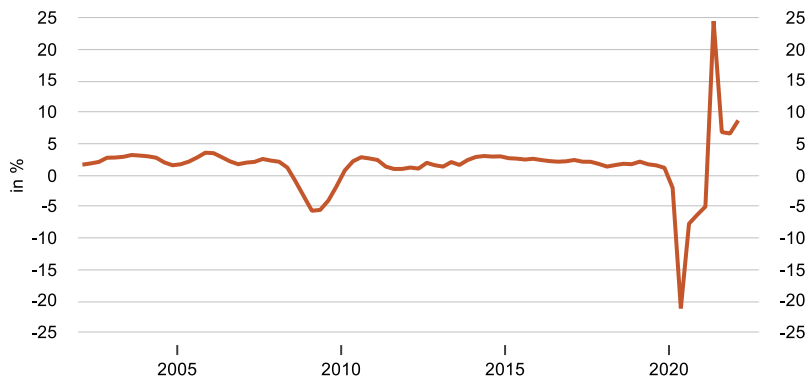
Konjunktur- und Preisentwicklung



Staatliche Hilfen treiben Nachfrage weiter an

- Die britische Regierung um Finanzminister Rishi Sunak hat angekündigt, die privaten Haushalte aufgrund des anhaltenden Inflationsdrucks zu unterstützen.
- Zu den Maßnahmen zählen Direktzahlungen in Höhe von 650 Pfund an einkommensschwächere Haushalte sowie ein Zuschuss i. H. v. 400 Pfund an alle Haushalte zum Ausgleich der Energieinflation.
- Die Idee, die Nachfrage in einer Zeit ankurbeln, in der die privaten Löhne um ca. 10 % steigen und viele Haushalte über überschüssige Ersparnisse verfügen, ist allerdings fraglich. Kernproblem bleiben globale Angebotsschocks, deren Effekte nicht allein per Einmalsubvention überwunden werden können.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



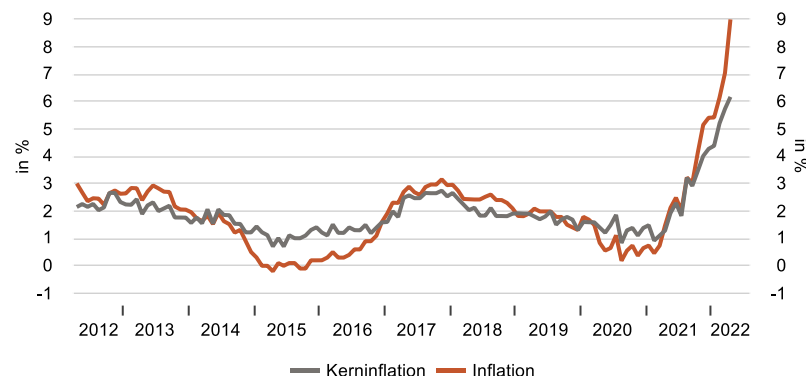
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

Arbeitslosenquote sinkt unter Vor-Pandemie-Niveau

- Die Arbeitslosenquote ging auf 3,7 % zurück (Februar: 3,8 %) und liegt nun unter dem Tiefststand vor der Pandemie von 3,8 % im November 2019.
- Die Zahl der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung ging im April um 56,9k zurück.
- Das Lohnwachstum (inkl. Bonuszahlungen) überraschte positiv und stieg im März auf 7,0 % (ggü. Vorjahr) von 5,6 % im Februar. Angesichts der angespannten Lage auf den Arbeitsmärkten sind die Bonuszahlungen seit August 2021 stark angestiegen.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2012 – 04/2022

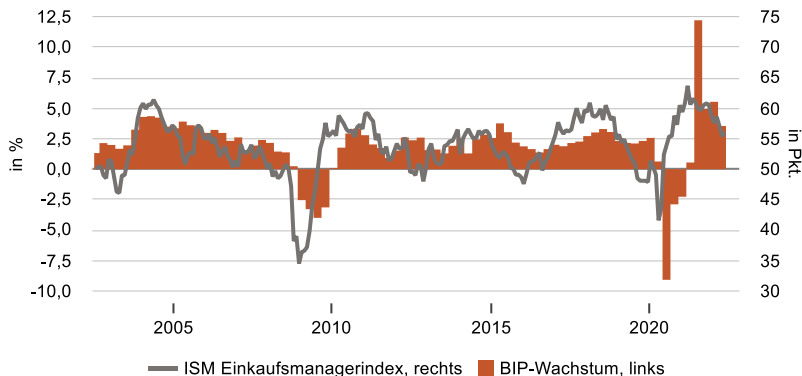
USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

Arbeitsmarkt: Offene Stellen gehen leicht zurück

- Die Zahl der offenen Stellen am US-Arbeitsmarkt ging laut JOLTS-Bericht im April auf 11,4 Mio. zurück. Damit sank die Zahl an offenen Stellen pro Arbeitslosen von einem Rekordhoch von 2,0 im März auf 1,9.
- Der Rückgang im April war dabei weitestgehend auf einen Rückgang der offenen Stellen im Gesundheits- und Sozialwesen (-270 000) sowie im Freizeit- und Gaststättengewerbe (-150 000) zurückzuführen.
- Die Zahl der offenen Stellen im Verarbeitenden Gewerbe stieg unterdessen um 120.000. Dieser Anstieg steht im Einklang mit der Stärke der Industrieproduktion und der Aufträge für langlebige Wirtschaftsgüter.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



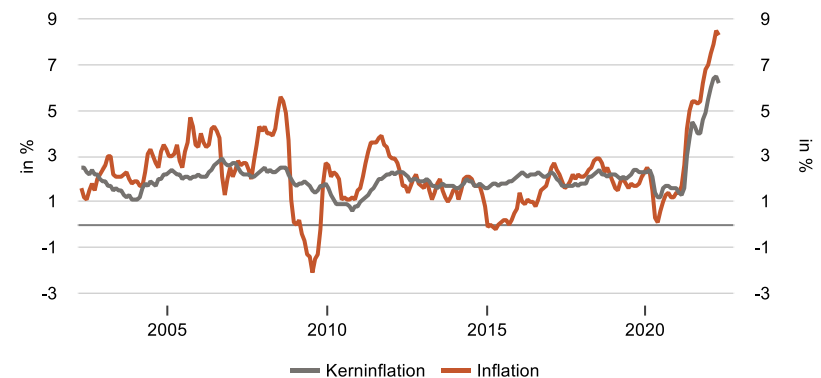
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2001 – 05/2022

Solide Nachfrage

- Der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe im Mai deutet auf solide Nachfrage hin. So stieg der Index zuletzt um 0,7 Punkte auf 56,1, was maßgeblich auf einen Anstieg der Auftragseingangs- und Produktionsindizes zurückzuführen ist.
- Der Index der Auftragseingänge stieg erstmals nach zwei Monaten wieder (+1,6 Punkte) auf 55,1, bleibt aber weiterhin deutlich unter seinem 2021er Durchschnitt von 64,3, während der Index der Auftragsbestände einen Anstieg um 2,7 Punkte auf 58,7 verzeichnen konnte.
- Es ist anzunehmen, dass die starke Nachfrage nach Industriegütern das Verarbeitende Gewerbe weiter stützt.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



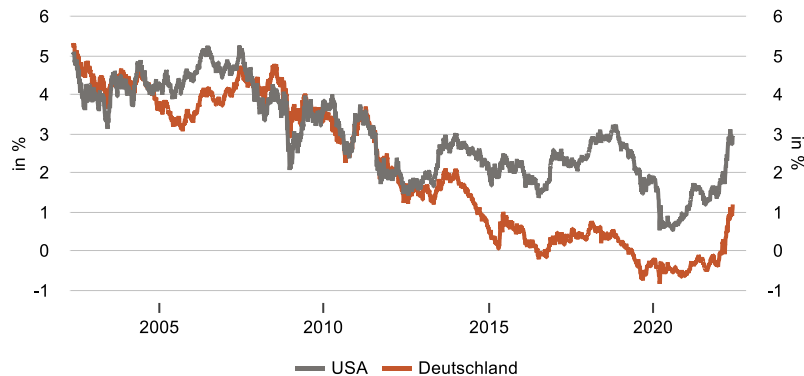
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2022

Der Euro hält Abstand zum Tiefpunkt im Mai

- Der Dollar profitierte in den letzten Monaten von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen und von der strafferen Geldpolitik. Der Euro leidet unter der räumlichen Nähe zum Kriegsgebiet (inkl. Konjunkturertrubung) und unter der Zögerlichkeit der EZB, entschlossen gegen die hochgeschneellten Inflationsraten vorzugehen.
- Dennoch setzt sich der Euro von seinen Tiefstkursen bei unter 1,04 US-Dollar je Euro ab und notiert aktuell bei deutlich über 1,07. Was den Euro beflügelt hat: Führende EZB-Vertreter deuteten zuletzt die Zinswende im Juli an. Für die Fed wird nun hingegen angezweifelt, ob sie die scharfe Straffung durchhalten kann.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



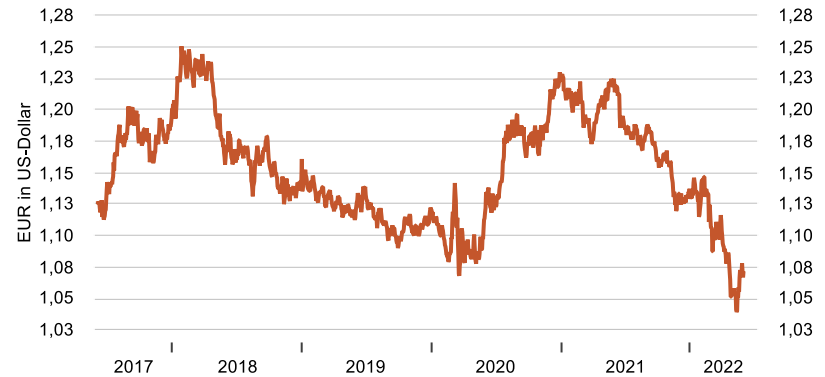
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

EZB im Blickpunkt

- 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 2023 erwarten wir ebenfalls drei Zinserhöhungen und für 2024 in der ersten Jahreshälfte zwei weitere Zinsschritte (immer um je 25 Basispunkte).
- Wenn die EZB diese Schritte geht, dürfte der Druck auf den Eurokurs weiter nachlassen. Kommende Woche Donnerstag tagt die EZB. Alle Augen sind anschließend auf Präsidentin Christine Lagarde gerichtet.

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2017 – 06/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			02.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.176	4.650	4.850
		DAX	14.485	15.500	16.500
	Europa	EURO STOXX 50	3.795	4.150	4.400
		MSCI Großbritannien	2.168	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	0,75-1,00	2,25-2,50	3,00-3,25
		10 Jahre	2,92	3,20	3,50
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,00	0,75	1,25
		10 Jahre*	1,20	1,40	1,60
	Großbritannien	Bank Rate	1,00	1,50	1,75
		10 Jahre	2,13	2,40	2,60
Währungen	USA	EUR/USD	1,06	1,15	1,18
	Schweiz	EUR/CHF	1,02	1,07	1,08
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	139	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
Welt*	100,0	5,9	3,1	2,9	2,7												
USA	24,5	5,7	2,5	1,7	1,8	4,7	7,2	3,7	3,0	5,4	3,5	3,7	3,9	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	16,4	8,1	4,3	4,9	4,5	0,9	1,9	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	1,7	1,9	1,4	-0,2	1,8	0,9	0,7	2,8	2,5	2,3	2,2	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	3,3	8,9	9,0	7,3	6,7									-10,4	-7,0	-6,5	-6,0
Lateinamerika	5,9	6,8	3,0	2,5	2,5									-4,5	-5,0	-5,0	-4,5
Europa	24,4	5,7	1,8	2,0	2,1												
Eurozone	15,3	5,4	2,7	2,6	2,3	2,6	7,1	2,8	2,3	7,7	6,7	6,2	5,7	-6,7	-5,3	-3,5	-2,5
Deutschland	4,4	2,9	1,8	2,6	2,4	3,2	7,1	2,7	2,4	3,6	2,9	2,6	2,4	-3,7	-3,5	-2,0	-1,4
Frankreich	3,1	6,8	2,5	2,6	2,4	2,1	5,0	2,4	2,3	7,9	7,2	6,8	5,9	-9,2	-5,3	-3,5	-2,5
Italien	2,3	6,6	2,9	1,9	1,5	1,9	6,9	2,7	2,2	9,5	8,3	7,8	6,9	-7,2	-5,8	-2,6	-1,7
Spanien	1,6	5,1	4,8	3,8	2,3	3,0	7,9	3,3	2,3	14,8	13,2	12,2	11,0	-8,0	-5,4	-3,6	-3,0
Portugal	0,3	4,9	6,4	2,7	2,3	0,9	6,7	2,9	2,2	6,6	5,5	5,2	4,8	-2,8	-2,3	-1,6	-1,2
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	7,4	3,8	1,5	1,7	2,6	7,7	3,9	2,3	4,5	3,5	2,9	2,7	-9,0	-3,5	-2,5	-2,0
Schweiz	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
Schweden	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
Osteuropa																	
Russland	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
Türkei	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.