



Volkswirtschaft, 13.06.2022

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 Anlagentmöglichkeit 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: 13.06.2022

Das große Bild



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

- **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.

Wochenrückblick und Ausblick



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Die EZB leitet die Wende ein

Der Inflationsdruck war zu groß. Die EZB leitet deswegen nun die Zinswende ein. Im Rahmen ihrer geldpolitischen Sitzung vergangenen Donnerstag kündigte die EZB an, die Netto-Anleihekäufe zum 1. Juli einzustellen. Auf der nächsten geldpolitischen Sitzung am 21. Juli sollen dann alle drei Leitzinssätze um jeweils 25 Basispunkte steigen. Im September sollen die Leitzinsen erneut um 25 oder sogar 50 Basispunkte steigen, je nachdem, wie sich die Inflationsdaten bis dahin entwickeln. Die EZB hat zudem ihre grundsätzliche Tonlage geändert und warnt nun, dass die Inflation wahrscheinlich für einige Zeit unerwünscht hoch bleiben werde. Damit ist die EZB in der Realität angekommen.

Vor der EZB-Sitzung hatte es am Markt Spekulationen gegeben, die EZB könne mit einer Zinserhöhung um 50 Basispunkte im Juli beginnen. Der größere Schritt um 50 Basispunkte könnte nun aber im September kommen, wenn die mittelfristigen Inflationsaussichten auf ihrem gegenwärtigen Niveau bleiben oder sich sogar verschlechtern. Das ist durchaus wahrscheinlich, da der Inflationsdruck in der Eurozone nach wie vor eher zuzunehmen als abzunehmen scheint. Über den September hinaus erwartet der EZB-Rat weitere Zinserhöhungen um 25 Basispunkte. Unsere bisherige Prognose von drei Zinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte im Juli, September und Dezember 2022 dürfte zu defensiv sein. Wir haben die Prognose deshalb angehoben und erwarten nun einen Schritt um 50 Basispunkte im September, sodass der Leitzins (Hauptrefinanzierungssatz) Ende 2022 bei 1,0 % liegen dürfte. Negative Zinssätze werden im September der Vergangenheit angehören. Der Einlagensatz (derzeit -0,5 %) dürfte bereits im September 0,25 % betragen.

Die EZB hat hingegen kein neues Instrument angekündigt, um der "Fragmentierung" des Anleihemarktes in der Eurozone entgegenzuwirken. In dieser Hinsicht entsprach die offizielle Erklärung nicht ganz dem Blog-Beitrag von EZB-Präsidentin Christine Lagarde vom 23. Mai, in dem sie angedeutet hatte, dass die EZB bei Bedarf neue Instrumente entwickeln und einsetzen könnte, um die geldpolitische Transmission sicherzustellen.

Wichtige Termine: 13. bis 19. Juni 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
ZEW-Index (Erwartungen, Juni)	Deutschland	14.06., 11:00	-27,5	-27,5	-34,3
US-Notenbank, Zinsentscheidung	USA	15.06., 20:00	1,25-1,50 %	1,25-1,50 %	0,75-1,00 %
Bank of England, Zinsentscheidung	UK	16.06., 13:00	1,25 %	1,25 %	1,0 %



Eurozone

Die Lage in der Eurozone ist geprägt von der Russland-Ukraine-Krieg und von den ungebremst steigenden Inflationsraten. Die Europäische Zentralbank hat nun den Ernst der Lage erkannt und für Juli die erste Zinserhöhung um 25 Basispunkte angekündigt. Im September wird es einen weiteren Zinsschritt nach oben geben, wahrscheinlich sogar um 50 Basispunkte. Da die Geldpolitik nur zeitverzögert wirkt und die geldpolitischen Beschlüsse erst rund ein Jahr später in der Wirtschaft ankommen, ist kurzfristig – also noch in diesem Jahr – kein dämpfender Effekt für die Inflation zu erwarten.

USA

Die Zahl der Beschäftigten am US-Arbeitsmarkt stieg im Mai um 390.000. Das ist etwas weniger als im Trend des Jahres 2021, dennoch signalisiert die Zahl eine weiterhin solide Nachfrage am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote liegt weiterhin bei ihrem Tiefstand von 3,6 %. Die hohe Inflation belastet dagegen noch immer die Wirtschaft, was das Beschäftigungswachstum in den kommenden Monaten verlangsamen dürfte. Die Stundenlöhne können derweil nicht mit der Inflation Schritt halten und stiegen durchschnittlich um lediglich 0,3 % (Vormonat) bzw. 4,5 % auf Jahresbasis für drei Monate, verglichen mit 0,6 % bzw. 5,9 % im Januar.

Deutschland

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.

China

Das harte Corona-Regime beherrscht nach wie vor die Schlagzeilen. Die chinesische Regierung reagiert mit einem umfassenden Fiskalpaket, um die konjunkturellen Folgen der Lockdown-Maßnahmen abzufedern. Für die Weltkonjunktur ist China allerdings als Lieferant wichtiger, denn als Nachfrager. Das Konjunkturpaket hilft somit außerhalb Chinas nur bedingt, wichtiger wäre eine andere Corona-Politik.

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.

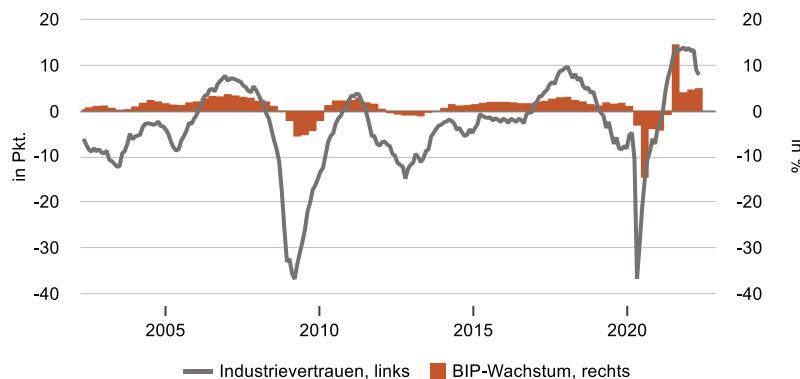
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Europa geeint gegen Russland

- Rund 100 Tage nach dem Einmarsch Russlands in die Ukraine sucht Europa immer noch nach langfristig wirkende Antworten auf die Invasion.
- Europa zeigt sich geeint wie selten zuvor und die europäische Integration schreitet weiter voran.
- Besonders die Zusammenarbeit mit den USA stärken die europäischen Länder in ihrer Fähigkeit, sich gegen Russland zu verteidigen. Dadurch wird das Szenario eines weiteren Krieges noch unwahrscheinlicher.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



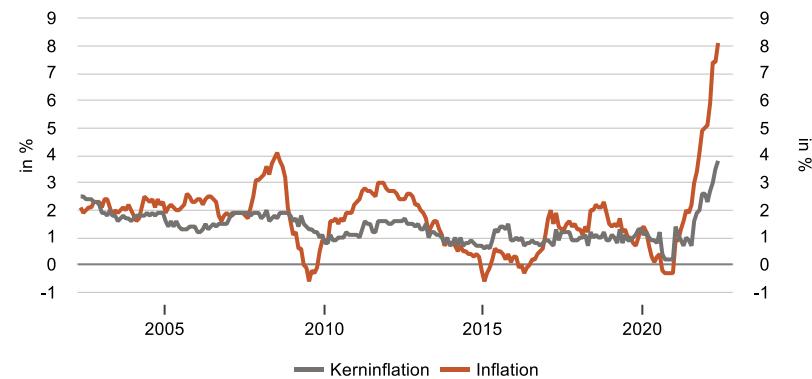
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

Kluft zur Türkei wird tiefer

- Parallel vertieft sich die Kluft zwischen der EU und der Türkei weiter, nachdem der türkische Präsident Erdogan einen NATO-Beitritt Schweden und Finnlands zuletzt verzögert hat, um eigene politische Interessen zu verfolgen.
- Falls nötig, würden die NATO-Staaten wahrscheinlich klare Sicherheitsgarantien für Finnland und Schweden abgeben, wenn der formale Prozess ihres NATO-Beitritts eine Zeit lang ins Stocken gerät.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

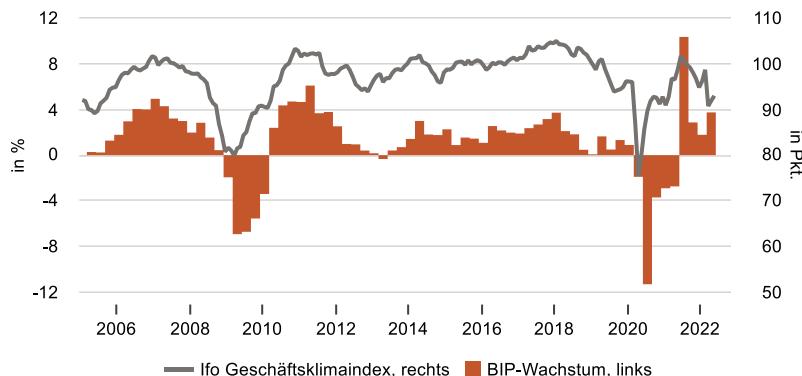


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Enttäuschung an den Tankstellen

- Die temporäre Steuerentlastung kommt nicht vollumfänglich an den Tankstellen und somit nicht beim Verbraucher an. Der Verdacht drängt sich auf, dass die Mineralölkonzerne ihre Preissetzungsmacht ausnutzen und einen Teil der Steuerentlastung für sich vereinnahmen.
- Politisch wird deshalb intensiv darüber gestritten, wie den Mineralölkonzernen etwaige Gewinne abgeschöpft werden können. Im Gespräch sind eine Schärfung des Kartellrechts und eine „Übergewinnsteuer“. In jedem Fall wird auch bei der „Spritpreisbremse“ einmal mehr klar: Gut gemeint ist noch nicht gut gemacht.

Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



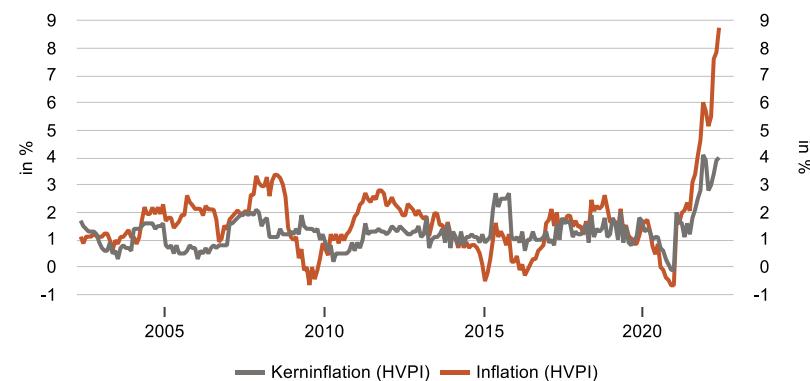
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2005 – 05/2022

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-Exporterwartungen 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.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2001 – 05/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

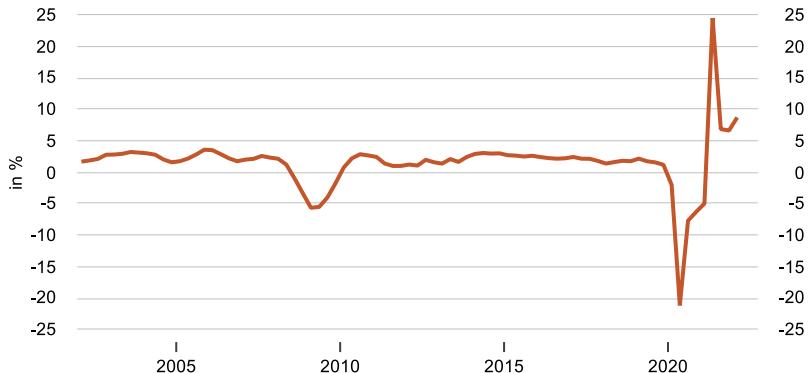


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Misstrauensvotum vorerst erfolglos

- Boris Johnson bleibt vorerst Parteivorsitzender und Premierminister Großbritanniens. Mit einer knappen Mehrheit von 211 der 359 Abgeordneten konnte der amtierende Premier das Misstrauensvotum gegen ihn abwehren. Dabei stimmten innerparteilich allein 148 Abgeordnete gegen Johnson.
- Trotz dieses vermeintlichen Sieges bleibt das politische Umfeld angespannt. Es ist nicht zu erwarten, dass der Druck auf Johnson in nächster Zeit nachlässt, sodass die derzeitige Regierung labil bleibt. Denkbar wäre sogar ein erneutes Misstrauensvotum, das noch vor dem Ablauf der Sperrfrist von 12 Monaten stattfinden könnte.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



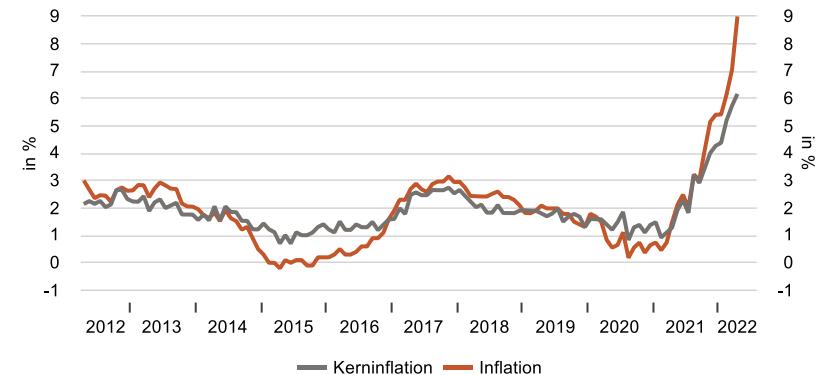
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

Bank of England in der Zwickmühle

- Während die britische Konjunktur Rückschläge zu verkraften hat, bleiben die Inflationserwartungen hoch. Die Verbraucher trauen den bisherigen geldpolitischen Maßnahmen der Bank of England noch nicht zu, den Inflationstrend zu brechen. Damit gerät die Bank of England noch weiter unter Druck, die Geldpolitik zu straffen.
- Diese Woche tagt die britische Zentralbank und gibt am Donnerstag ihre Zinsentscheidung bekannt. Wir erwarten eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2012 – 04/2022

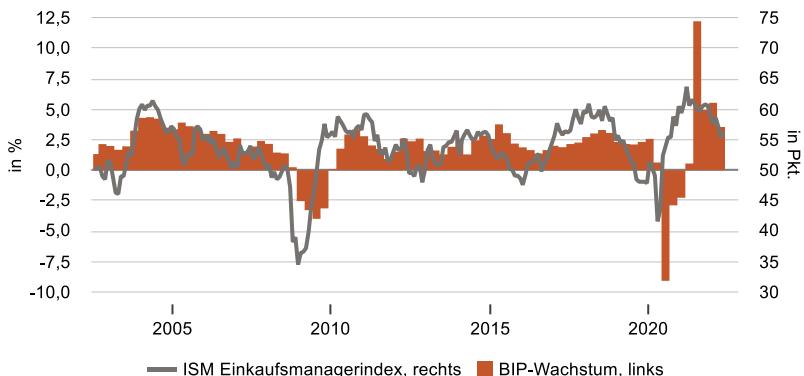
Konjunktur- und Preisentwicklung



Arbeitsmarkt: Offene Stellen gehen leicht zurück

- Die Zahl der Beschäftigten am US-Arbeitsmarkt stieg im Mai um 390.000. Das ist etwas weniger als im Trend des Jahres 2021, dennoch signalisiert die Zahl eine weiterhin solide Nachfrage am Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote liegt weiterhin bei ihrem Tiefstand von 3,6 %.
- Die hohe Inflation belastet dagegen noch immer die Wirtschaft, was das Beschäftigungswachstum in den kommenden Monaten verlangsamen dürfte. Die Stundenlöhne können derweil nicht mit der Inflation Schritt halten und stiegen durchschnittlich um lediglich 0,3 % (Vormonat) bzw. 4,5 % auf Jahresbasis für drei Monate, verglichen mit 0,6 % bzw. 5,9 % im Januar.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



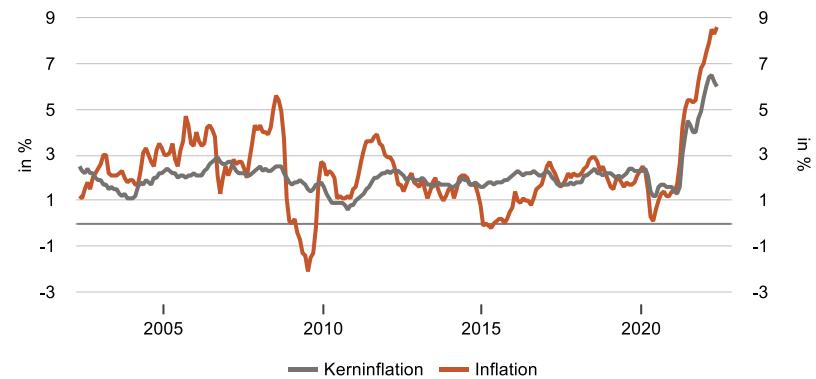
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2001 – 05/2022

Solide Nachfrage

- Die US-Inflationsrate verzeichnete im Mai einen Anstieg von 1 % im Vergleich zum Vormonat und 8,6 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Das ist der höchste Stand seit vier Jahrzehnten. Die Mai-Daten spiegeln insbesondere den starken Anstieg der Benzin- und Kraftstoffpreise sowie die Preisanstiege bei Nahrungsmitteln und langlebigen Gütern wider.
- Die um Nahrungsmittel und Energie bereinigte Kerninflation stieg um 0,6 %. Der derzeit starke Inflationsdruck erhöht zunehmend die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed die Zinsen im September um 50 Basispunkte anhebt.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

Marktentwicklung

Geld & Währung

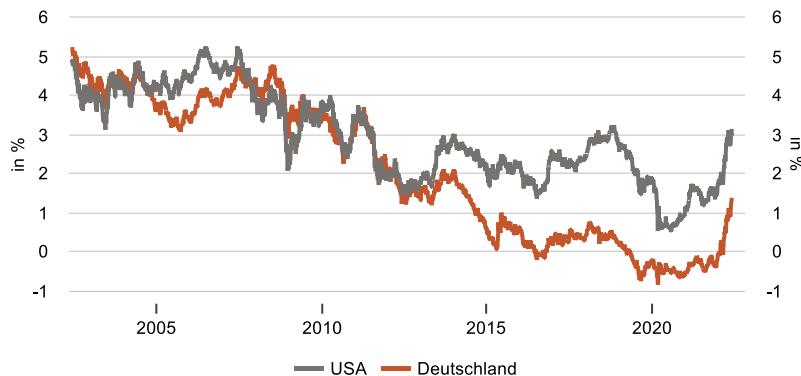


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Erneuter Rückschlag für den Euro

- Die geldpolitische Sitzung der EZB hat dem Eurokurs nicht geholfen. Obwohl Präsidentin Christine Lagarde die Zinswende für den Juli angekündigt hat, gab der Euro zum US-Dollar nach und fiel um mehr als zwei Cent auf unter 1,05 US-Dollar je Euro.
- Der Dollar wird als Absicherung gegen die Stagflation gesucht und er profitiert zudem von der Erwartung, dass die US-Notenbank Fed die Zinsen noch stärker anheben müssen, um die Inflationsdynamik zu brechen.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



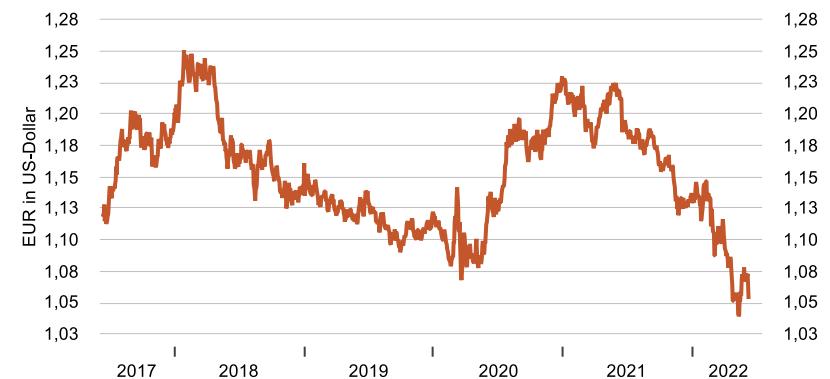
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Fed und Bank of England tagen diese Woche

- Letzte Woche stand die EZB im Blickpunkt, diese Woche folgen die Fed (Mittwoch) und die Bank of England (Donnerstag).
- Die Fed dürfte den Leitzins um 50 Basispunkte auf 1,25-1,50 % anheben. Zum Jahresende 2022 erwarten wir den US-Leitzins bei 2,50-2,75 %.
- Die Bank of England wird wohl etwas verhaltender vorgehen und den Leitzins nur um 25 Basispunkte auf 1,25 % erhöhen. Zum Jahresende dürfte der Leitzins nach drei weiteren Zinsschritten bei 2,0 % stehen.

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2017 – 06/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			10.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.900	4.650	4.850
		DAX	13.761	15.500	16.500
	Europa	EURO STOXX 50	3.599	4.150	4.400
		MSCI Großbritannien	2.110	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	0,75-1,00	2,50-2,75	3,00-3,25
		10 Jahre	3,15	3,20	3,50
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,00	1,00	1,50
		10 Jahre*	1,39	1,70	1,90
Währungen	Großbritannien	Bank Rate	1,00	2,00	2,25
		10 Jahre	2,42	2,40	2,60
	USA	EUR/USD	1,05	1,12	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	1,04	1,07	1,08
Großbritannien		EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	141	140	141

*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	2,8	2,7												
USA	24,5	5,7	2,5	1,7	1,8	4,7	7,6	3,8	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	1,8	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	1,6	2,1												
Eurozone	15,3	5,3	2,6	2,0	2,3	2,6	7,3	3,2	2,3	7,7	6,7	6,2	5,7	-6,7	-5,3	-3,5	-2,5
Deutschland	4,4	2,9	1,7	2,1	2,4	3,2	7,3	3,1	2,4	3,6	2,9	2,6	2,4	-3,7	-3,5	-2,0	-1,4
Frankreich	3,1	6,8	2,4	2,2	2,4	2,1	5,2	2,9	2,4	7,9	7,1	6,7	5,9	-9,2	-5,3	-3,5	-2,5
Italien	2,3	6,6	2,6	1,5	1,5	1,9	6,9	3,0	2,3	9,5	8,4	7,9	7,0	-7,2	-5,8	-2,6	-1,7
Spanien	1,6	5,1	4,5	3,3	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	6,1	2,2	2,3	0,9	6,9	3,2	2,2	6,6	5,6	5,3	4,9	-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	-3,0	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,