



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 11.07.2022

## 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: 11.07.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise dominieren den Konjunkturausblick. 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 erweisen sich dabei als zweischneidiges Schwert. Auch wenn die Pandemie dank der Omikron-Variante hierzulande ihren Schrecken verliert, verschärfen die harten Corona-Maßnahmen der chinesischen Regierung die Lieferengpässe. Insgesamt bleibt Corona damit ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft. Für die Eurozone, Großbritannien und die USA erwarten wir nun eine Rezession.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen verschärft. Nun kreist auch noch das Damoklesschwert eines kompletten russischen Gas-Lieferstopps über der deutschen Wirtschaft. Auch andere Rohstoff- und die Lebensmittelpreise steigen. Selbst nachdem die Spitze der Inflation überwunden wird, wird die Teuerung 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, die Bank of England und sogar die Schweizer Nationalbank haben die Zinswende eingeleitet. Die EZB ist dagegen sehr zögerlich, hat nun aber immerhin die Anleihekäufe zum 1. Juli eingestellt und eine erste Zinserhöhung im Juli angekündigt.
- **Zinsen:** Schon lange gibt es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. In den vergangenen Jahren haben die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen die Zinswende verhindert. Da sich die Währungshüter angesichts der gestiegenen Inflationsraten aus den Anleihemärkten zurückziehen, schießen die Marktzinsen in diesem Jahr in die Höhe.

## Aus für Boris Johnson

Boris Johnson hat angekündigt seine Ämter als Premierminister Großbritanniens und Vorsitzender der Konservativen Tory-Partei niederzulegen. Eine Neuwahl um die konservative Parteiführung wird wahrscheinlich in den nächsten Tagen stattfinden. Als mögliche Nachfolger für das Amt Johnsons werden derzeit insbesondere Penny Mordaunt, Rishi Sunak und Liz Truss gehandelt:

1. Penny Mordaunt – Staatsministerin für Handelspolitik
  - Befürworterin des Brexits, könnte aber in EU-Fragen eine versöhnliche Haltung einnehmen
  - Gilt zudem als wirtschafts- und sozialliberal und ist in der breiten Öffentlichkeit noch relativ unbekannt
  - Könnte als Einheitskandidatin für Wähler der Mitte angesehen werden
2. Rishi Sunak – bis Juli 2022 als britischer Finanzminister tätig
  - Befürworter des Brexits, würde aber wahrscheinlich versuchen, die Spannungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU abzubauen, um die wirtschaftliche Unsicherheit zu verringern
  - Gilt grundsätzlich als marktfreundlich und als Befürworter niedriger Steuern
3. Liz Truss – Staatssekretärin für auswärtige Angelegenheiten, Commonwealth und Entwicklung
  - Befürworterin des Brexits, die die Spannungen zwischen Großbritannien und der EU noch weiter schüren könnte, um ihre Glaubwürdigkeit zu beweisen
  - Würde aller Voraussicht nach eine harte Linie gegenüber Russland verfolgen, gilt zudem als Befürworterin von Steuersenkungen und Deregulierung

## Wichtige Termine: 11.-17. Juli 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
ZEW-Index (Erwartungen)	Deutschland	12.07. 11:00	--	--	-28,0
ZEW Index (Erwartungen)	Eurozone	12.07., 11:00	--	-40	-28,0
Inflation, Juni	USA	13.07., 14:30	8,6 %	8,8 %	8,6 %

## Eurozone

Der Preisaufrtrieb hält an. Die vorläufige Inflationsrate für Juni ist mit 8,6 % überraschend hoch ausgefallen. Die Hauptgründe sind bekannt: Lieferengpässe und dramatisch hohe Energiepreise. Derzeit geht es vor allem um die Frage, ob Russland die Gaslieferung nach Deutschland und Europa im Juli vollständig und dauerhaft einstellt. Zumindest in Deutschland droht dann im Winter eine Energiekrise, gegebenenfalls mit Rationierungen. Für die Inflationsrate bedeutet das weiteres Aufwärtspotenzial. Die Konjunkturindikatoren trüben sich in diesem Umfeld erwartungsgemäß ein.

## USA

Der ISM-Dienstleistungsindex ging im Mai um 0,6 Punkte auf 55,3 zurück, bleibt aber im expansiven Bereich (50+). Der Index wird derzeit maßgeblich durch einen Anstieg des Geschäftsaktivitätsindex und ein nach wie vor solides Wachstum der Auftragseingänge gestützt.

Der Index der Geschäftstätigkeit verzeichnete einen Anstieg um 1,6 Punkte auf 56,1. Der Index der Auftragseingänge ging zwar um 2 Punkte auf 55,6 zurück, bleibt aber solide im expansiven Bereich und deutet auf eine nach wie vor solide Nachfragesituation in nächster Zeit hin.

## Deutschland

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübt sich ein. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Juni von 93,0 auf 92,3 Punkte gefallen. Die aktuelle Lage wird nur etwas schlechter als im Vormonat eingeschätzt. Bei den Erwartungen ging es deutlich stärker bergab. Ein Blick auf die einzelnen Sektoren ergibt kein einheitliches Bild. Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel hat sich eingetrübt, im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor hat sich die Stimmung hingegen aufgehellt. Gleichwohl: Die Daten geben die aktuelle Stimmung u.U. nicht richtig wieder, weil ein Teil der Antworten vor der russischen Gas-Lieferkürzung abgegeben wurde.

## 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

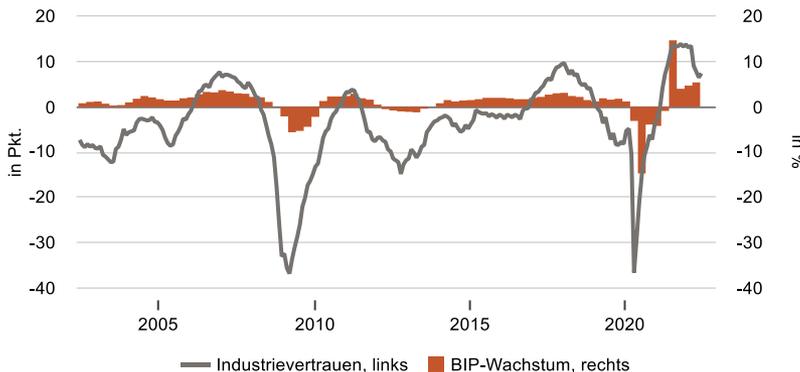


**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

### Inflation im Juni überraschend hoch

- Angetrieben von den Energie- und Lebensmittelpreisen stieg die Inflation in der Eurozone im Juni auf einen neuen 40-Jahres-Rekord von 8,6 % gegenüber 8,1 % im Mai.
- Der jüngste Anstieg der Großhandelspreise für Erdgas und die immer noch unvollständige Weitergabe der gestiegenen Lebensmittelpreise und Transportkosten an die Verbraucher deuten darauf hin, dass die Inflation mindestens bis September weiter steigen wird.
- Unterstützt durch Basiseffekte könnte die Inflation ab Anfang 2023 dann deutlich zurückgehen. Entsprechend haben wir unsere Prognose für den wahrscheinlichen Inflationshöhepunkt im September von 9,0 % auf 9,8 % an.

### Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



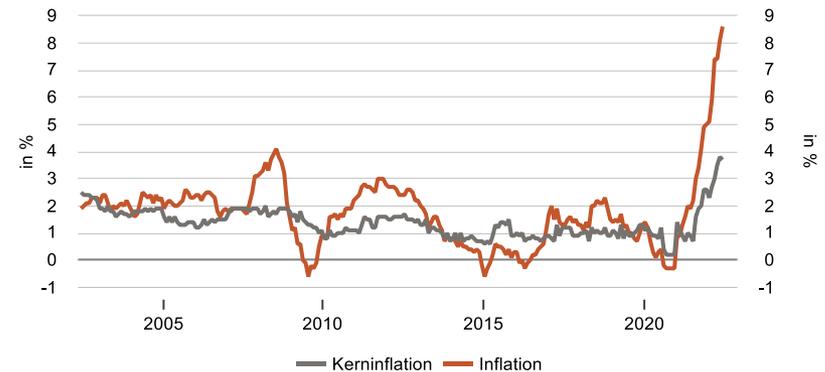
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

### Schwächere Einkaufsmanagerindizes (PMIs)

- Der Produktions-PMI der Eurozone war im Juni rückläufig und fiel auf ein 16-Monats-Tief von 51,9 (54,8 im Mai). Gründe für die eingetrübten Aussichten sind insbesondere Kosten- und Preisdruck, steigende Zinsen sowie anhaltende Angebotssorgen.
- Die Teilindikatoren für die Geschäftserwartungen und die Auftragseingänge waren besonders schwach, sodass auch in den kommenden Monaten mit weiteren Verschlechterungen zu rechnen ist. Kurzfristig werden die Volkswirtschaften durch Versorgungsengpässe belastet. Deutschland und andere europäische Länder sind zudem besonders von der jüngsten Reduzierung der Gaslieferungen aus Russland betroffen.

### Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

# Deutschland

## Konjunktur- und Preisentwicklung

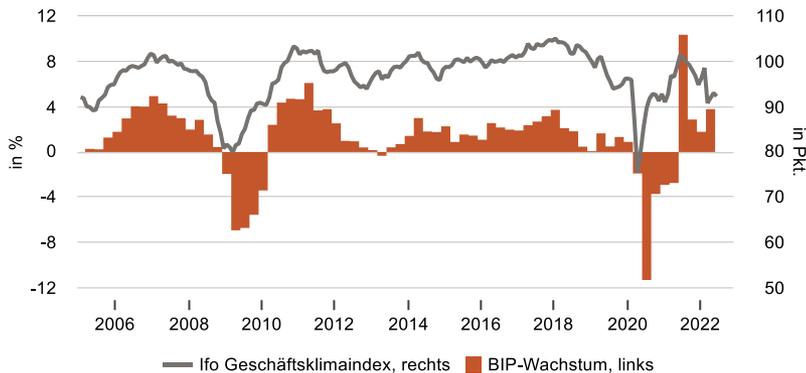


**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

### Inflation sinkt wegen politischer Maßnahmen

- Die HVPI-Inflation ging im Juni von 8,7 % im Mai auf 8,2 % im Jahresvergleich zurück und entsprach damit unserer Prognose. Der Reuters-Konsens lag bei 8,8 %. Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex Deutschlands sank die Inflation im Juni um 0,3 % auf 7,6 % gegenüber 7,9 % im Mai.
- Dieser Rückgang ist allerdings maßgeblich auf befristete staatliche Maßnahmen zurückzuführen, wie den „Tankrabbat“ sowie das 9-Euro-Ticket der Deutschen Bahn für den öffentlichen Personennahverkehr. Es handelt sich dabei für die Dauer von drei Monaten somit um rein temporäre Effekte.

### Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



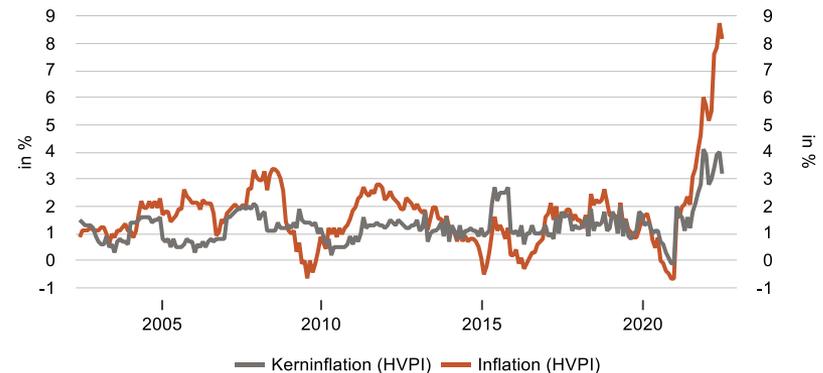
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2005 – 06/2022

### ifo-Geschäftsklima schwächer als im Vormonat

- Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübt sich ein. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Juni von 93,0 auf 92,3 Punkte gefallen. Die aktuelle Lage wird nur etwas schlechter als im Vormonat eingeschätzt. Bei den Erwartungen ging es deutlich stärker bergab. Ein Blick auf die einzelnen Sektoren ergibt kein einheitliches Bild. Die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel hat sich eingetrübt, im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor hat sich die Stimmung hingegen aufgehellt.
- Diese Woche gibt es neue Daten vom ZEW-Index.

### Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2001 – 06/2022

# Großbritannien

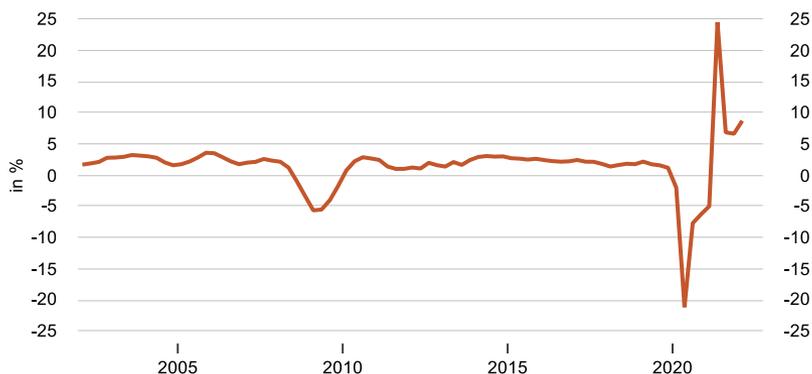
## Konjunktur- und Preisentwicklung



### Boris Johnson dankt ab

- Boris Johnson hat angekündigt, seine Ämter als Premierminister Großbritanniens und Vorsitzender der Konservativen Tory-Partei niederzulegen. Eine Neuwahl um die konservative Parteiführung wird wahrscheinlich in den nächsten Tagen stattfinden.
- Während die Unsicherheit kurzfristig zunehmen könnte, dürften die britische Wirtschaft und die Finanzmärkte langfristig von Johnsons Rücktritt profitieren.
- Johnson war in den vergangenen Monaten für seine Partei zu einer großen Belastung geworden.

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



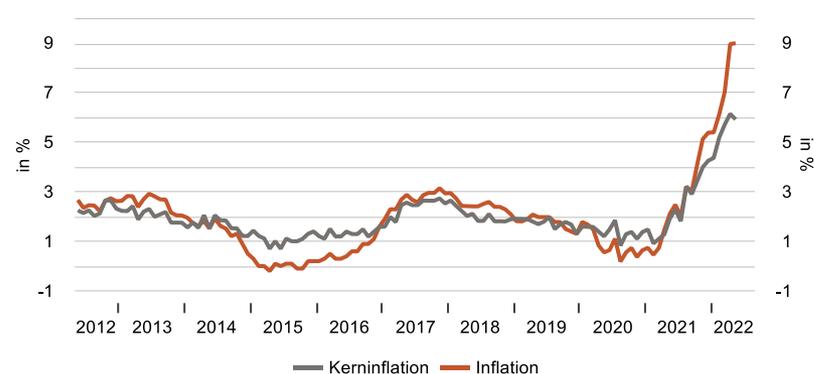
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

### Inflation steigt weiter

- Die Inflation in Großbritannien verzeichnete im Mai einen leichten Anstieg auf 9,1 % gegenüber 9,0 % im April. Im Vergleich zum Vormonat stiegen die Preise um 0,7 %.
- Die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie) ging von 6,2 % leicht auf 5,9 % zurück, was hauptsächlich auf frühere Volatilität und Basiseffekte zurückzuführen ist.
- Unverändert gegenüber April stiegen 80 % der im VPI-Warenkorb enthaltenen Preise im Mai um ca. 3 %. Auf Monatsbasis stiegen die Preise um 0,7 %.
- Die Inflationsrate (Vorjahresvergleich) wird sich in den kommenden Monaten wahrscheinlich seitwärts bewegen.

### Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2012 – 05/2022

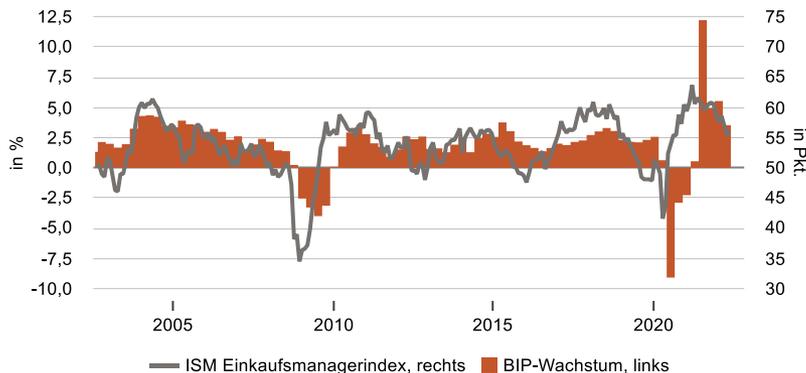
# USA

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Eintrübung beim ISM-Index

- Der ISM-Dienstleistungsindex ging im Mai um 0,6 Punkte auf 55,3 zurück, bleibt aber im expansiven Bereich (50+). Der Index wird derzeit maßgeblich durch einen Anstieg des Geschäftsaktivitätsindex und ein nach wie vor solides Wachstum der Auftragseingänge gestützt.
- Der Index der Geschäftstätigkeit verzeichnete einen Anstieg um 1,6 Punkte auf 56,1.
- Der Index der Auftragseingänge ging zwar um 2 Punkte auf 55,6 zurück, bleibt aber im expansiven Bereich und deutet auf eine nach wie vor solide Nachfragesituation in nächster Zeit hin.

### USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



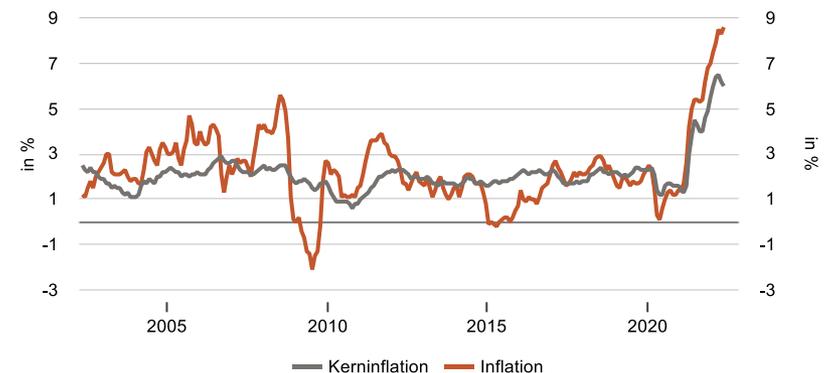
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2001 – 06/2022

### Arbeitsmarktdaten besser als erwartet

- Entgegen den Konsenserwartungen und den Rezessionsängsten stieg die Zahl der Beschäftigten im Juni am US-Arbeitsmarkt um 372.000, angetrieben durch einen breit angelegten Anstieg in der Warenproduktion (+48.000) und im Dienstleistungssektor (+333.000).
- Durch diesen Anstieg erhöhte sich die Zahl der Beschäftigten auf 152 Millionen - rund 500.000 weniger Beschäftigte als vor der Pandemie.
- Die monatlichen Zuwächse haben sich von 600.000 zu Beginn 2022 auf 375.000 abgeschwächt. Ab Juli wird mit einer Verlangsamung aufgrund geringerer Produktnachfrage gerechnet.

### USA Inflation (ggü. Vorjahr)



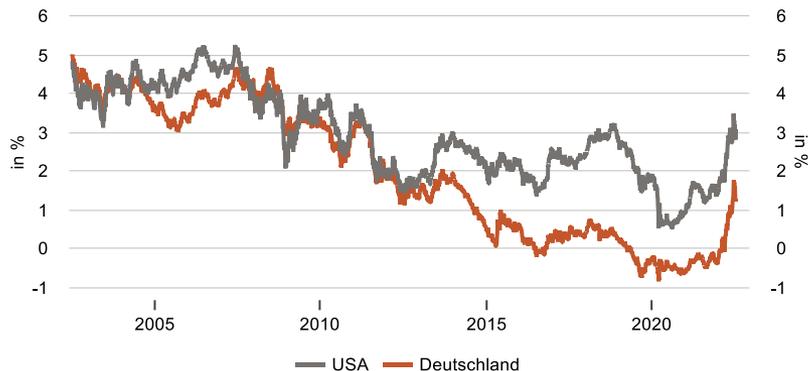
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2022

### Fed mit Fokus auf die Inflation

- Die US-Notenbank Fed hat in ihrer Juni-Sitzung angedeutet, mit einem weiteren großen Zinsschritt die anhaltende Inflation bekämpfen zu wollen. So scheint eine Zinserhöhung um 50 bis 75 Basispunkte bereits Ende Juli als wahrscheinlich. Als Begründung führte der Ausschuss den starken und breit angelegten Anstieg des Verbraucherpreisindex im Mai an.
- Ein Schlsselthema, das im gesamten Protokoll wiederholt wurde, war die Notwendigkeit, die Inflation wieder auf das 2 %-Ziel der Fed zurückzuführen, um Bedingungen zu schaffen, die nach Ansicht der Fed langfristig einen nachhaltig starken Arbeitsmarkt fördern.

### Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

### Der Euro bleibt schwach

- Der Euro schwächelt vor sich hin. Gegenüber dem US-Dollar geht es runter Richtung Parität. Gegenüber dem Schweizer Franken ist der Kurs bereits unter die Parität gefallen. Die weiteren Aussichten: trübe. Wir haben unsere Euro-Prognosen abermals gesenkt. Nennenswertes Aufwärtspotential sehen wir für dieses Jahr nicht.
- Die Marktzinsen sind in diesem Jahr rasant gestiegen – diesseits und jenseits des Atlantiks. Zuletzt kam es wegen Rezessionsangsten allerdings zu kleinen Rucksetzern.

### Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2017 – 07/2022

# Kapitalmarktprognosen



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			07.07.2022	31.12.2022	30.06.2023
<b>Aktienmärkte</b>	USA	<b>S&amp;P 500</b>	3.899	3.900	4.100
		<b>DAX</b>	13.015	14.500	15.800
	Europa	<b>EURO STOXX 50</b>	3.506	3.800	4.000
		<b>MSCI Großbritannien</b>	2.076	2.200	2.350
<b>Rentenmärkte</b>	USA	<b>Fed Funds</b>	1,50-1,75	3,25-3,50	3,50-3,75
		<b>10 Jahre</b>	3,09	3,20	3,40
	Euroland	<b>Hauptrefinanzierungssatz</b>	0,00	1,00	1,00
		<b>10 Jahre*</b>	1,27	1,50	1,70
	Großbritannien	<b>Bank Rate</b>	1,25	2,00	2,50
		<b>10 Jahre</b>	2,21	2,40	2,60
<b>Währungen</b>	USA	<b>EUR/USD</b>	1,01	1,00	1,05
	Schweiz	<b>EUR/CHF</b>	0,99	1,00	1,02
	Großbritannien	<b>EUR/GBP</b>	0,84	0,86	0,85
	Japan	<b>EUR/JPY</b>	138	135	142

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