



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 18.07.2022

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 ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 18.07.2022

- **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 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, 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, sind die Marktzinsen in diesem Jahr in die Höhe geschossen. Rezessionsängste haben zuletzt allerdings zu einer Gegenbewegung geführt.

Schwere Zeiten für den Euro

Der Euro steht an den Devisenmärkten unter Druck. Gegenüber den „Safe haven“-Währungen US-Dollar und Schweizer Franken ist der Euro jeweils auf die Parität gefallen und schwankt nun um diese Marke herum. Der Kursverfall des Euro ist maßgeblich auf die Stärke des Franken und des US-Dollar zurückzuführen. Die Stärke des Dollars zeigt sich beim Blick auf den handelsgewichteten Wechselkurs, der die Wertentwicklung zu den für die USA wichtigen Handelspartnerwährungen abbildet: Der US-Dollar ist seit einem Jahr auf breiter Front kräftig gestiegen. Die Schweizer Währung ist in Krisen-Phasen ohnehin immer sehr gefragt. Hinzu kommt die überraschende Zinserhöhung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im vergangenen Monat. Sie hat damit vergleichsweise früh auf die in der Schweiz allmählich ebenfalls anziehende Inflation reagiert.

Auch wenn der Vergleich mit den typischen „Safe haven“-Währungen primär die Stärke von Dollar und Franken zeigt, darf nicht ausgeblendet werden, dass auch der Euro selbst ein sicherer Anlegehafen sein müsste. Insofern zeigt die schwache Performance am Devisenmarkt, dass die Eurozone vom Russland-Ukraine-Krieg wesentlich stärker getroffen ist als andere Länder. Die räumliche Nähe, die hohe Abhängigkeit vom russischen Gas und anderen Rohstoffen, aber auch eine viel zu zögerliche Geldpolitik drücken auf den Eurokurs. Die EZB hat die Geldpolitik bisher nur über den Ausstieg aus den Netto-Anleihekäufen gestrafft. Im Gegensatz zu vielen anderen Notenbanken hat sie den Leitzins aber noch nicht angehoben, sondern lediglich Erwartungsmanagement betrieben. Nun kommt die EZB-Führung in dieser Woche (21. Juli) zu ihrer Sitzung zusammen, für die sie eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte signalisiert hat. Insofern gehen diese Woche alle Blicke Richtung Frankfurt: Gibt es vielleicht doch eine Überraschung in Richtung strafferer Geldpolitik?

Wichtige Termine: 18.-24. Juli 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, Juni (Vorjahresvergleich)	Großbritannien	20.07., 08:00	8,6 %	9,3 %	9,1 %
EZB Zinsentscheidung (Hauptrefinanzierungssatz)	Eurozone	21.07., 14:15	0,25 %	0,25 %	0,0 %
Einkaufsmanagerindex	Eurozone	22.07., 10:00	--	50,9	52,0

Eurozone

Der Preisauftrieb 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 nach den Wartungen der Gaspipeline wieder aufnimmt oder ob die Gaslieferungen dauerhaft ausbleiben. 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

Die nominalen US-Einzelhandelsumsätze konnten im Juni einen Anstieg von rund 1 % im Vergleich zum Vormonat verzeichnen, bei dem 10 der 13 wichtigsten Einzelhandelskategorien zulegen. Dieser Anstieg ist teilweise auf eine Erholung von den stagnierenden oder gar negativen Umsätzen im Mai zurückzuführen. Darüber hinaus trieb ein sprunghafter Anstieg der Ausgaben an Tankstellen im Juni die Ausgaben in die Höhe, was sich angesichts des jüngsten Rückgangs der Benzinpreise im Juli bis zu einem gewissen Grad ausgleichen könnte.

Deutschland

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübt sich ein. So ist der ifo-Geschäftsklimaindex im Juni von 93,0 auf 92,3 Punkte gefallen. Die Daten geben die aktuelle Stimmung u.U. nicht richtig wieder, weil ein Teil der Antworten vor der russischen Gas-Lieferkürzung abgegeben wurde. Nun richtet sich der Blick darauf, ob Russland die Gaslieferungen nach dem Ende der Wartungsarbeiten in dieser Woche wieder aufnimmt. Die Energieversorgung birgt politische Sprengkraft. Auch innerhalb der Ampelkoalition gehen die Meinungen über die richtige Energiepolitik in der aktuellen Notlage auseinander (z.B. Laufzeitverlängerung für AKW).

China

Das Wirtschaftswachstum in China verlangsamt sich. Im zweiten Quartal lag das Wachstum nur um 0,4 % höher als im Vorjahresquartal. Trotz staatlicher Konjunkturmaßnahmen im Juni ist das BIP im Vergleich zum ersten Quartal sogar geschrumpft. Die äußerst restriktive Corona-Politik hinterlässt in der chinesischen Wirtschaft also ihre Spuren und trägt damit nebenbei international zu den Lieferengpässen bei.

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

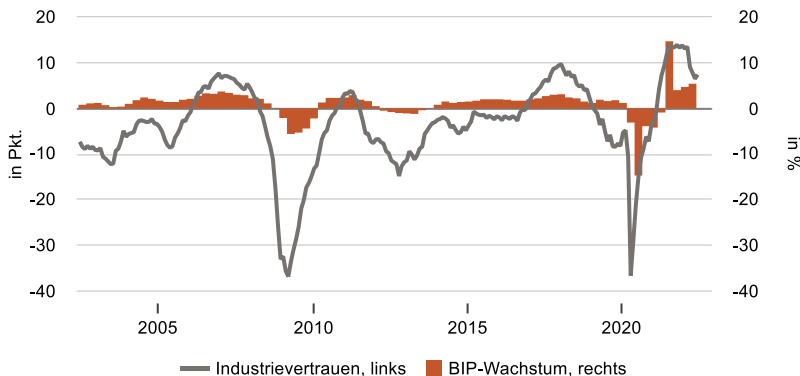


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

ZEW-Index für die Eurozone fällt

- Die ZEW-Einschätzungen zur konjunkturellen Lage im Euroraum hat sich verschlechtert. So fiel der Indikator im Juni um 18 Punkte von – 26,4 auf – 44,4 Punkte. Auch die Konjunkturerwartungen verzeichneten einen Rückgang und fielen um 23,1 % auf – 51,1 Punkte.
- Begründet werden können diese getrüben Erwartungen analog zu Deutschland mit Störungen in den globalen Lieferketten sowie hohen Energiepreisen.
- Der Indikator zur Einschätzung der Inflation stieg im Juli um 6,8 auf – 25,6 Punkte. 91 % der Befragten gaben zudem an, dass sie einen Anstieg der kurzfristigen Zinsen im Euroraum binnen der nächsten sechs Monate für wahrscheinlich erachten.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



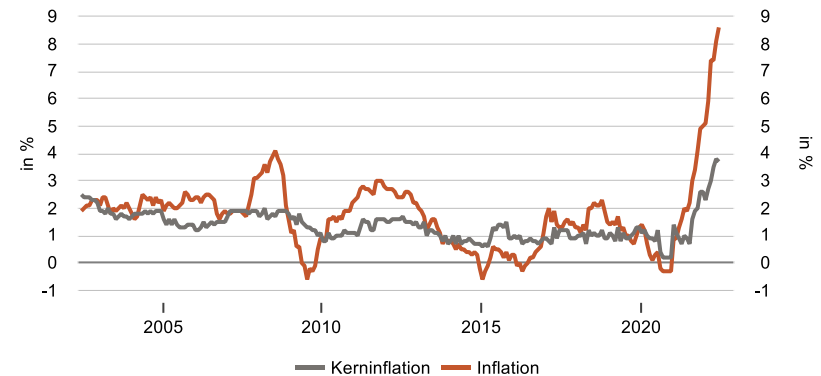
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

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 % (Mai: 8,1 %).
- 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 deutlich zurückgehen. Wir heben unsere Prognose für den wahrscheinlichen Inflationshöhepunkt im September von 9,0 % auf 9,8 % an.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

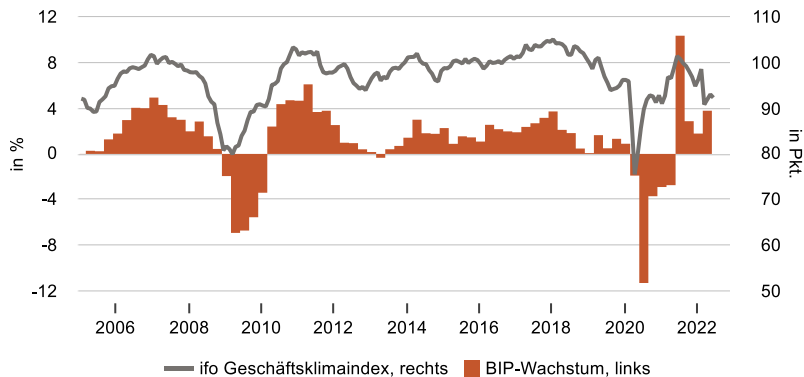
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

ZEW-Umfrage: Inflationserwartungen

- Die deutschen Inflationserwartungen sind in der ZEW-Umfrage im Juli auf $-25,2$ gestiegen, 6,8 Punkte höher als noch im Juni.
- Darin spiegeln sich wahrscheinlich die bereits sehr hohen Inflationsraten und die Erwartung wider, dass Basiseffekte im weiteren Verlauf des Jahres einen Abwärtsdruck auf die Jahresteuersatzraten ausüben werden.
- Die Inflation dürfte jedoch vorerst hoch bleiben. Das Ende des befristeten „Tankrabbats“ und das „9-Euro-Ticket“ für öffentliche Verkehrsmittel dürften im September zudem einen weiteren Inflationsschub auslösen.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



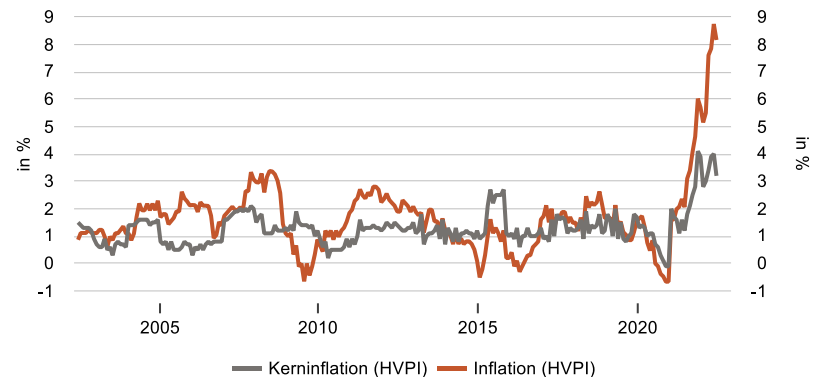
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2005 – 06/2022

Schwächere Gewinnerwartungen

- Laut ZEW haben sich die Gewinnerwartungen im Juli verschlechtert. Am niedrigsten waren die Erwartungen für Versorgungsunternehmen, das Verarbeitende Gewerbe, das Baugewerbe und der Konsumgütersektor.
- In allen Fällen dürften Probleme auf der Angebotsseite, insbesondere im Energiesektor, zu der Schwäche beigetragen haben, entweder direkt im Falle der energieintensiven Industrien oder indirekt, da die hohen Energiepreise die Budgets der Verbraucher belasten.
- Die Bereiche Finanzdienstleistungen, Informations-technologie und Telekommunikation, die Energieschock weniger ausgesetzt sind, schnitten dagegen besser ab.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2001 – 06/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

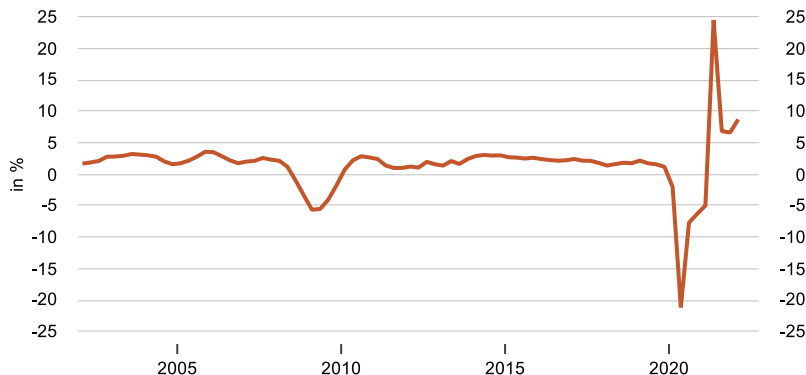


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Positive Mai-Daten

- Die reale Wirtschaftsleistung stieg im Mai um 0,5 %. Infolge dieses Anstiegs und kleinerer Vormonatskorrekturen schätzt das Office for National Statistics, dass die britische Wirtschaft im Mai um 1,7 % über dem Niveau vor COVID-19 im Februar 2020 lag.
- Die Industrieproduktion stieg im Mai um 0,9 %. Anstiege im Verarbeitenden Gewerbe (+1,4%) und in der Energieversorgung (+0,3%) konnten Rückgänge im Bergbau (-2,7%) und in der Wasser- und Abfallwirtschaft (-0,2%) kompensieren.
- Der Dienstleistungssektor wuchs im Mai um 0,4 %.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



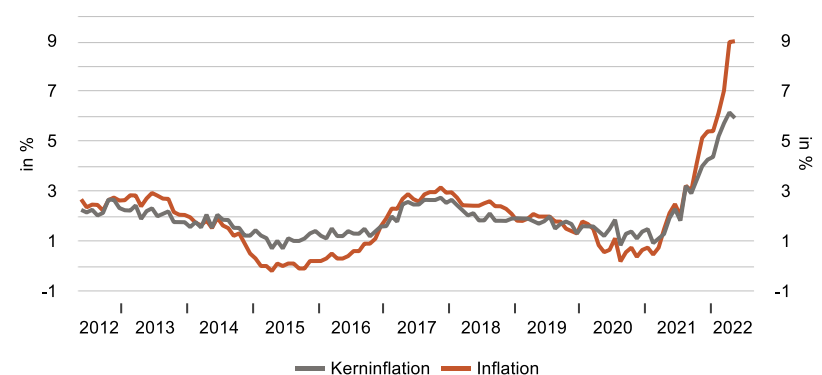
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

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 in Kürze stattfinden. Der Nachfolger soll voraussichtlich am 8. September präsentiert werden.
- 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 Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2012 – 05/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

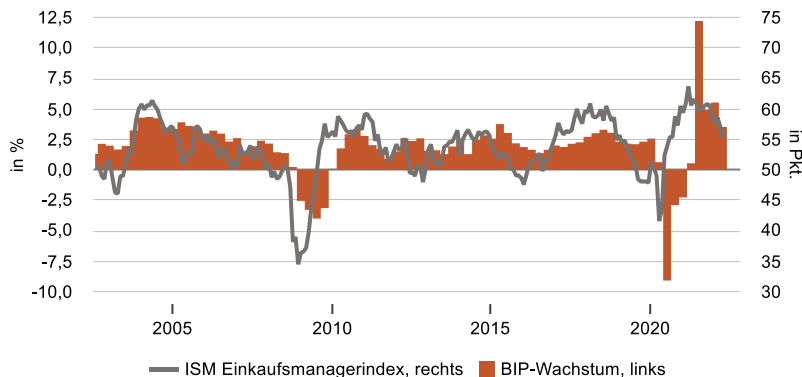


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Erzeugerpreise steigen weiter

- Der US-Erzeugerpreisindex für die Endnachfrage hat im Juni einen Anstieg um 1,1 % verzeichnet, wodurch sich der Index im Jahresvergleich um 11,2 % beschleunigt.
- Ausschlaggebend war die Zunahme des Benzinpreises um 18,5 %.
- Lässt man die volatilen Komponenten Nahrungsmittel und Energie außer Acht, so stiegen die Preise für Waren der Endnachfrage im Juni im Monatsvergleich um 0,5 % und damit schwächer als im Mai (0,6 %), was eine deutliche Verlangsamung gegenüber dem durchschnittlichen monatlichen Anstieg von 1 % im März und April bedeutet.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



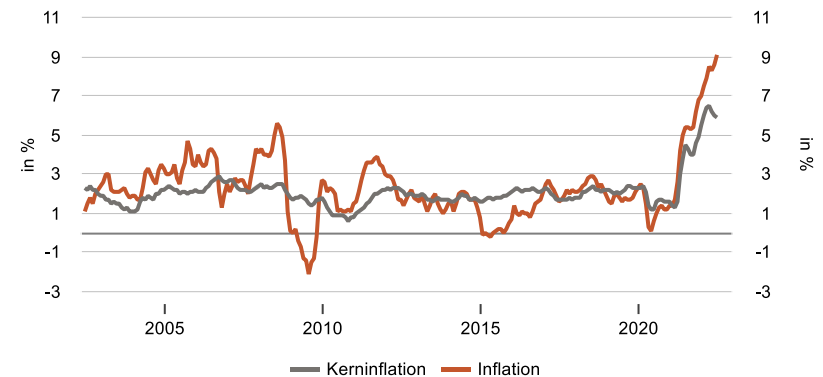
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2001 – 06/2022

Inflationsrate steigt überraschend stark

- Der US-Verbraucherpreisindex stieg im Juni um 1,3 % und beschleunigte sich im Jahresvergleich auf 9,1 %.
- Dieser Anstieg ist zwar größtenteils auf einen Anstieg der Energiepreise zurückzuführen, der mit 0,6 % zur monatlichen Inflation beitrug, doch gibt die anhaltende Ausweitung des Inflationsdrucks Anlass zur Sorge.
- So verzeichnete die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel und Energie) einen Anstieg um 0,7 %. Dieser könnte die Fed dazu treiben, die Leitzinsen noch kräftiger anzuheben.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



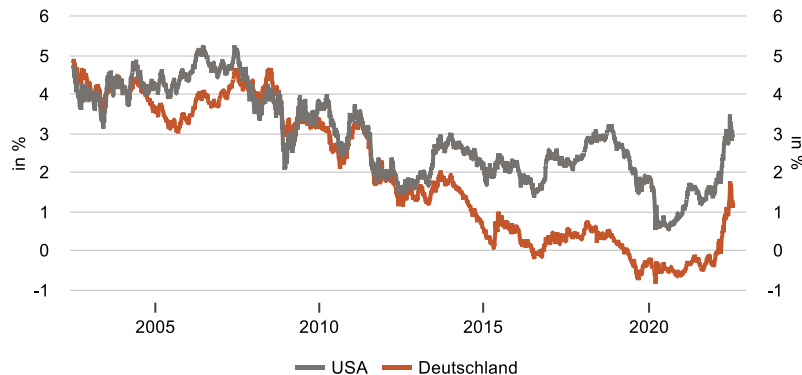
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Gegenbewegung bei den Marktzinsen

- Die Marktzinsen sind in diesem Jahr rasant gestiegen – diesseits und jenseits des Atlantiks. Zuletzt kam es wegen Rezessionsangsten allerdings zu kleinen Rucksetzern. Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen waren bereits auf rund 1,8 % gestiegen, bevor sie auf nun rund 1,1 % zurückgefallen sind. Bei den US-Pendants ging es von rund 3,5 % in der Spitze zurück auf knapp unter drei Prozent.
- Da sich die Zentralbanken als Netto-Kufer vom Markt zurückgezogen haben und die Fed sogar netto Anleihen verkauft, ist das weitere Abwartspotenzial bei den Marktzinsen begrenzt.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



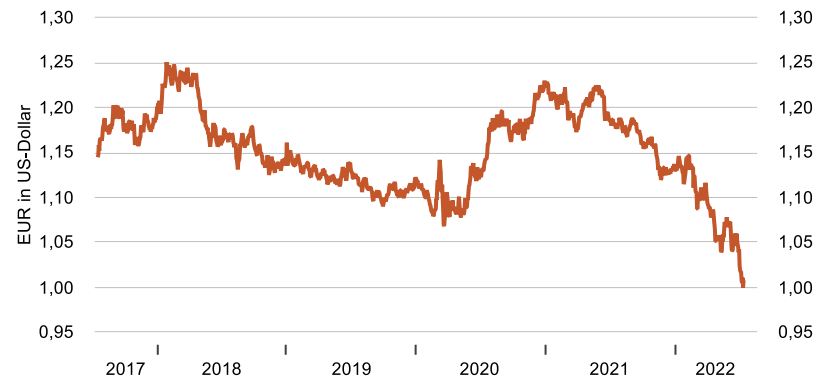
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

Der Euro bleibt schwach

- Der Euro schwächelt vor sich hin. Gegenüber dem US-Dollar schwankt der Wechselkurs um die Parität. Gegenüber dem Schweizer Franken ist der Kurs sogar unter die Parität gefallen. Die weiteren Aussichten: trübe. Nennenswertes Aufwärtspotenzial sehen wir für dieses Jahr nicht. Erst 2023 dürfte es für den Euro mit etwas Glück wieder etwas bergauf gehen.
- Diese Woche tagt die EZB und wird die Leitzinsen um voraussichtlich 25 Basispunkte anheben. Sollte es eine Überraschung geben – sei es durch einen größeren Zinsschritt, sei es durch das EZB-Wording, könnte der Eurokurs etwas zulegen.

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2017 – 07/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			15.07.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.863	3.900	4.100
		DAX	12.864	14.500	15.800
	Europa	EURO STOXX 50	3.477	3.800	4.000
		MSCI Großbritannien	2.067	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	1,50-1,75	3,25-3,50	3,50-3,75
		10 Jahre	2,93	3,20	3,40
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,00	1,00	1,00
		10 Jahre*	1,11	1,50	1,70
	Großbritannien	Bank Rate	1,25	2,00	2,50
		10 Jahre	2,08	2,40	2,60
Währungen	USA	EUR/USD	1,00	1,00	1,05
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,86	0,85
	Japan	EUR/JPY	139	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
Welt*	100,0	5,9	2,5	1,4	2,5												
USA	24,5	5,7	1,7	-0,5	1,0	4,7	8,0	3,5	2,7	5,4	3,8	4,6	5,2	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	16,4	8,1	3,5	4,6	4,3	0,9	2,0	2,3	2,3	3,9	4,0	3,8	3,6	-5,0	-4,2	-4,0	-3,5
Japan	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
Indien	3,3	8,7	8,0	6,5	6,7									-10,4	-7,0	-6,5	-6,0
Lateinamerika	5,9	6,8	2,5	1,5	2,5									-4,5	-6,0	-6,0	-4,5
Europa	24,4	5,7	1,4	-0,8	2,0												
Eurozone	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
Deutschland	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
Frankreich	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
Italien	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
Spanien	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
Portugal	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
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	7,4	3,1	-1,1	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
Schweiz	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
Schweden	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
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