



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 29.08.2022

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: 29.08.2022

- **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, weil sie in Europa zu einer Energiekrise führen. Auch wenn die Pandemie dank der Omikron-Variante hierzulande ihren Schrecken verliert, tragen die harten Corona-Maßnahmen der chinesischen Regierung zu den globalen Lieferengpässen bei. Insgesamt bleibt Corona damit ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft. Für die Eurozone, Großbritannien und die USA erwarten wir eine Rezession.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen verschärft – wobei sich der Ölpreis inzwischen wieder beruhigt hat. Nun kreist aber noch das Damoklesschwert eines kompletten russischen Gas-Lieferstopps über der deutschen Wirtschaft. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind die Haupttreiber der Inflation. Selbst nachdem die Spitze der Inflation überwunden wird, dürfte 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, die Schweizer Nationalbank und zuletzt auch die EZB haben die Zinswende eingeleitet. Mit 50 Basispunkten ist die erste Zinserhöhung der EZB zwar überraschend hoch ausgefallen, doch dieser Schritt kam sehr spät und insgesamt wirkt die EZB weiterhin zögerlich. Das belastet den Euro-Wechselkurs.
- **Zinsen:** Schon lange gibt es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. In den vergangenen Jahren haben die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen die Zinswende aber noch verhindert. Da sich die Währungshüter angesichts der gestiegenen Inflationsraten aus den Anleihemärkten zurückziehen, sind die Marktzinsen in diesem Jahr in die Höhe geschossen. Rezessionsängste hatten den Zinsanstieg zwischenzeitlich allerdings ausgebremst und eine Gegenbewegung eingeleitet. Nun geht es wieder aufwärts.



Gasumlage auf dem Prüfstand

Bundeswirtschaftsminister Habeck hat angekündigt, die Gasumlage nochmal auf den Prüfstand zu heben. Die Regierung hatte eine Umlage für alle Gaskunden beschlossen, weil der Wegfall bzw. die Kürzung russischer Gaslieferung die Gasimporteure dazu gezwungen hat, auf dem Markt extrem teuer Ersatz zu beschaffen. Da auf der Absatzseite gleichzeitig festen Lieferpreise zu erfüllen sind, droht einigen Gashändlern die Insolvenz. Um Verwerfungen auf dem Gasmarkt mit etwaigen gesamtwirtschaftlichen Schäden zu vermeiden, wurde eine Umlage von zunächst 2,4 Cent je Kilowattstunde beschlossen. Alle drei Monate soll die Umlage neu berechnet werden – der Betrag kann also in beide Richtungen schwanken. Die Umlage greift vom 1.10.2022 bis 1.4.2024. Der Gesamtbedarf der Energiehändler wird vorerst auf EUR 34 Mrd. beziffert.

Für Unmut sorgte, dass auch profitable Unternehmen, denen keine Insolvenz droht, berechtigt sein sollten, Gelder aus der Gasumlage beantragen zu können. Auf öffentlichen Druck und auf Druck der Koalitionäre soll dieser Sachverhalt nun neu geprüft werden mit dem Ziel, nur tatsächlich hilfsbedürftige Unternehmen in den Kreis der Anspruchsberechtigten aufzunehmen. Der Sachverhalt muss insbesondere juristisch sorgfältig geprüft werden.

Wichtige Termine: 29. August bis 04. September 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, HVPI, August	Deutschland	30.08., 14:00	8,9 %	8,7 %	8,5 %
Inflation, August	Eurozone	31.08., 11:00	9,4 %	9,0 %	8,9 %
Arbeitsmarkt, Stellenzuwächse (ohne Agrar), August	USA	02.09., 14:30	--	300.000	528.000

Eurozone

Russland hat einen dreitägigen Gas-Lieferstopp (Nordstream 1) angekündigt. Die Nachricht hat den Gaspreis erneut massiv nach oben schießen lassen. Für sich genommen macht diese dreitägige Lieferpause keinen großen Unterschied, weil die russischen Lieferungen bereits auf 20 % der Kapazität heruntergefahren sind. Aber das Risiko wird noch einmal bewusster, dass Russland die Lieferungen länger oder dauerhaft einstellt. Bislang sind die EU und Deutschland bei der Vorbereitung auf die kalte Jahreszeit durch die Speicherung von mehr Gas auf Kurs. Der Inflationsdruck steigt dadurch abermals.

USA

Das reale BIP der USA ist in Q2 um annualisiert 0,9 % ggü. Vorquartal gesunken. Es ist der zweite Rückgang in Folge, sodass die USA in eine technische Rezession eingetreten sind. Im Vorjahresvergleich bleiben die Daten positiv.

Am Arbeitsmarkt gibt es hingegen bisher keine Spur von Rezession. Mit 530.000 neuen Stellen außerhalb der Landwirtschaft fiel der Juli-Arbeitsmarktbericht deutlich besser aus als erwartet (Konsens: +250.000). Die Arbeitslosenquote ist auf 3,5 % gefallen. Der Arbeitsmarkt hat damit den Pandemie-Einschlag komplett verdaut und steht so stark da wie selten zuvor.

Deutschland

Die Große Koalition aus SPD, Grünen und FDP muss in diesen Zeiten schwierige Aufgaben lösen. Dabei zeigt sich, dass die drei Koalitionspartner inhaltlich oft weit auseinander liegen: SPD und Grüne sind tendenziell gegen eine Laufzeitverlängerung für die Atomkraftwerke, die FDP tendenziell dafür. SPD und Grüne sind tendenziell für eine „Übergewinnsteuer“, die FDP ist tendenziell dagegen. Die neueste Baustelle ist der Streit um die Gasumlage.

Die Konjunktur trübt sich derweil weiter ein. Der ZEW- und der ifo-Index sind leicht gefallen. Diese Woche sind die Augen auf die Inflationsdaten für August gerichtet.

China

Das chinesische Wirtschaftswachstum kühlt sich weiter ab. Im zweiten Quartal lag das chinesische BIP nur noch um magere 0,4 % über dem Vergleichsquartal des Vorjahres. Neben den wirtschaftlichen Problemen werden mit dem zugespitzten Taiwan-Konflikt auch die Risiken deutlicher, die politisch von China ausgehen.

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

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

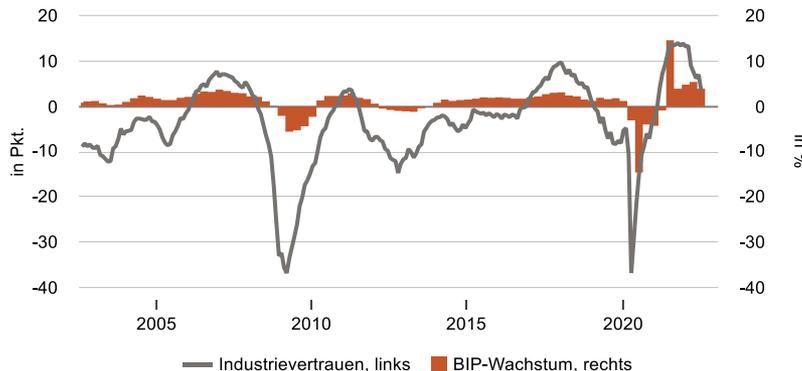


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Einkaufsmanagerindex fällt

- Der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone ist im August von 49,9 auf 49,2 Punkte gesunken. Damit entfernt sich der Index weiter von der 50-Punkte-Marke, die die Schwelle von wirtschaftlicher Kontraktion zur Expansion darstellt. Das Verarbeitende Gewerbe befand sich bereits im Vormonat im kontraktiven Bereich, der Dienstleistungssektor macht einen großen Schritt in Richtung Kontraktion: Der Indexwert fiel von 51,2 Punkten im Juli auf 50,2 Punkte im August.
- Der Rückgang wurde getragen von Frankreich und Deutschland. In anderen Ländern ging es noch bergauf, wenn auch nur geringfügig.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



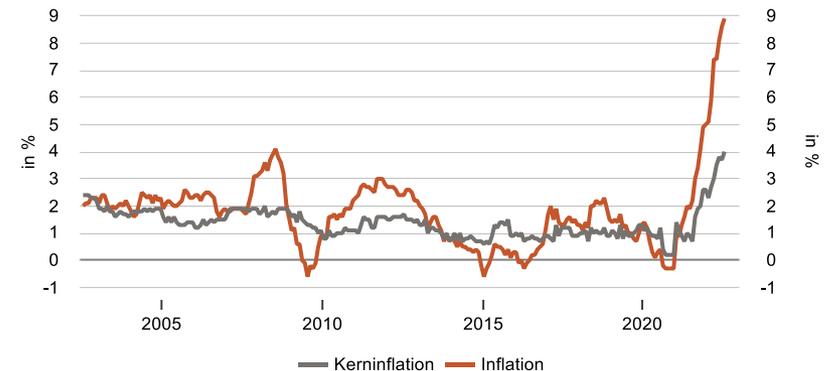
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2002 – 08/2022

Die Inflation zieht weiter an

- Die Inflationsrate der Eurozone verzeichnete im Juli einen Anstieg von 0,3 Prozentpunkten auf 8,9 %. Haupttreiber waren erneut die Energiepreise. Nun sind die Gaspreise noch weiter gestiegen. Insgesamt spricht viel dafür, dass der Höhepunkt der Inflation noch nicht erreicht ist. In Deutschland enden bald der „Tankrabatt“ und das 9-Euro-Ticket. Zudem signalisieren die in Deutschland stark gestiegenen Produzentenpreise weiteren Preisauftrieb.
- Diese Woche Mittwoch werden die Inflationsdaten für den Monat August veröffentlicht. Erwartet wird ein weiterer Anstieg, nachdem die Inflationsrate im Juli bereits bei atemberaubenden 8,9 % lag.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

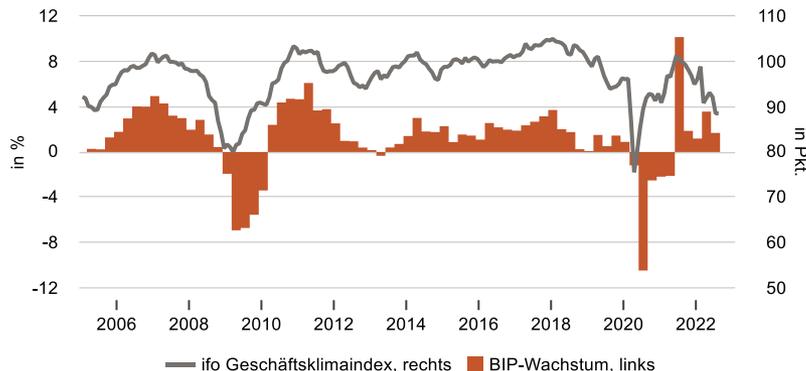
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

Stimmung in der Wirtschaft trüb

- Es bleibt dabei: Die Stimmung in der Wirtschaft ist weiter schlecht und eine Rezession ist wahrscheinlich, auch wenn die BIP-Daten für das zweite Quartal von 0,0 auf +0,1 nach oben revidiert wurden.
- Der ifo-Geschäftsklimaindex ist von einem bereits niedrigen Niveau ganz leicht weiter gefallen. Von den vier betrachteten Sektoren ist die Stimmung im Handel am stärksten gesunken. Im Bau und bei den Dienstleistungen ging es leicht bergauf.
- Am Dienstag werden die Inflationsraten für den August veröffentlicht. Es ist der letzte Monat, in dem das 9-Euro-Ticket und der Tankrabatt die Inflation künstlich drücken.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



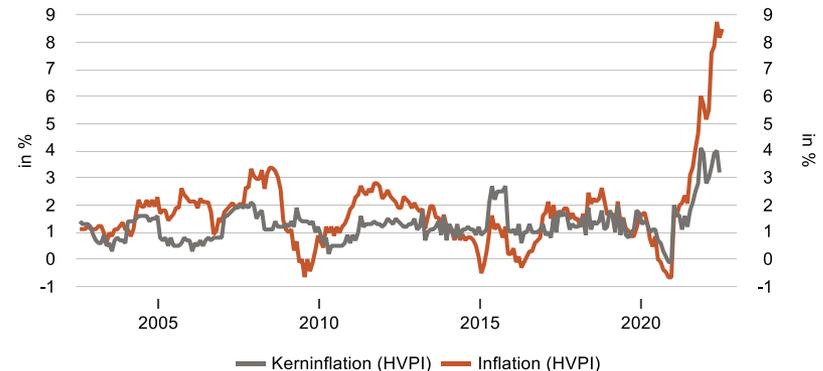
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2005 – 08/2022

ZEW-Index mit leichtem Rückgang

- Nach schärferen Rückschlägen in den Vormonaten hat sich die Stimmung der Finanzexperten gemäß ZEW-Index weiter verschlechtert. Allerdings fiel der Rückschlag im Vergleich zum Vormonat moderat aus. Bei der Lagebeurteilung ging es von $-45,8$ Punkten runter auf $-47,6$. Bei den Erwartungen fiel der Wert von $-53,8$ auf $-55,3$ Punkte.
- Die Lagebeurteilung ist zwar schlecht, aber noch nicht so schlecht wie während der Pandemie oder der globalen Finanzkrise. Die bevorstehende Rezession dürfte die Werte in den kommenden Monaten noch weiter nach unten drücken, aber nicht unbedingt unter die Tiefpunkte von Pandemie und Finanzkrise.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2001 – 07/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Einkaufsmanagerindex gibt nach

- Der Einkaufsmanagerindex gab im August nach und fiel von 52,1 Punkten im Juli auf 50,9 Punkte. Besonders stark war der Rückgang im Verarbeitenden Gewerbe, hier fiel der Index von 52,1 auf 46,0 Punkte. Der Dienstleistungsindex gab nur ganz leicht nach (von 52,6 auf 52,5 Punkte).
- Die Unternehmen meldeten weiterhin Engpässe bei Betriebsmitteln und Personal. Es gab jedoch Anzeichen für nachlassenden Druck bei den Produktionskapazitäten. Die Schaffung von Arbeitsplätzen verlangsamte sich. Der Kosten- und Preisdruck bleibt sehr hoch, hat aber insgesamt etwas nachgelassen.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



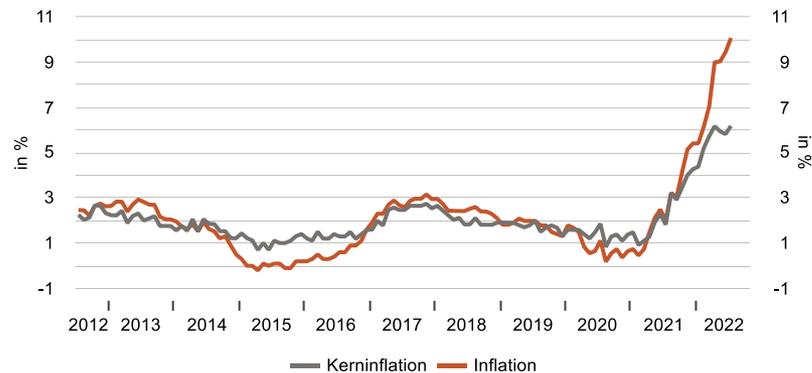
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Inflationsrate nun zweistellig

- Die Inflationsrate ist im Juli von 9,4 % auf 10,1 % im Vorjahresvergleich gestiegen. Gegenüber dem Vormonat stiegen die Preise um 0,6 %. Auch die Kernrate der Inflation ist weiter gestiegen, von 5,8 % auf 6,2 %. Der Preisanstieg ist damit höher ausgefallen als erwartet. Er ist inzwischen so scharf wie zuletzt 1982.
- Bisher erwarten wir die Spitze der Inflation im Oktober bei gut 12 %. Die Juli-Daten zeigen, dass das Risiko für noch höhere Inflationsraten beträchtlich ist.
- Zwar steigen die Löhne, aber der Anstieg reicht nicht aus, um die höheren Preise auszugleichen. Es sind schwierige Zeiten für die Verbraucher.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2012 – 07/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

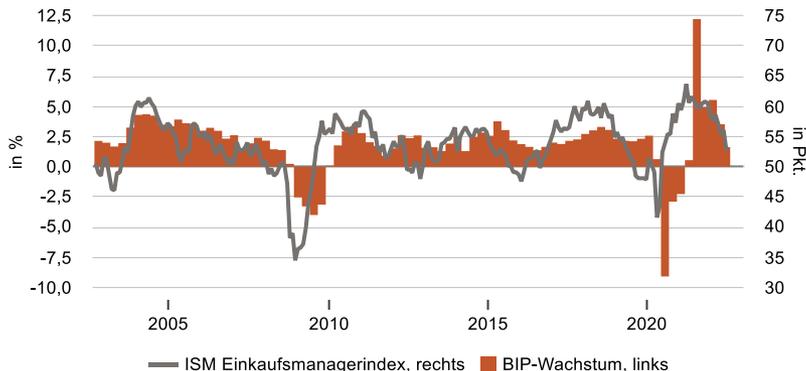


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Immobilienmarkt kühlt sich ab

- Die Nachfrage nach Wohnraum lässt nach. Die Finanzierungsbedingungen verschärfen sich rapide, die Preise sind hoch, das Angebot ist begrenzt und die Baukosten ufern zuweilen aus – dies sind erhebliche Herausforderungen für den Immobiliensektor.
- Die Einzelhandelsumsätze stagnierten im Juli. Starke Rückgänge bei den Ausgaben an Tankstellen (−1,7 % ggü. Vormonat) und für Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile (−1,6 % ggü. Vormonat) wurden durch einen Umsatzsprung im stationären Einzelhandel und im Handel mit Möbeln, Baumaterialien und Gartengeräten ausgeglichen.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



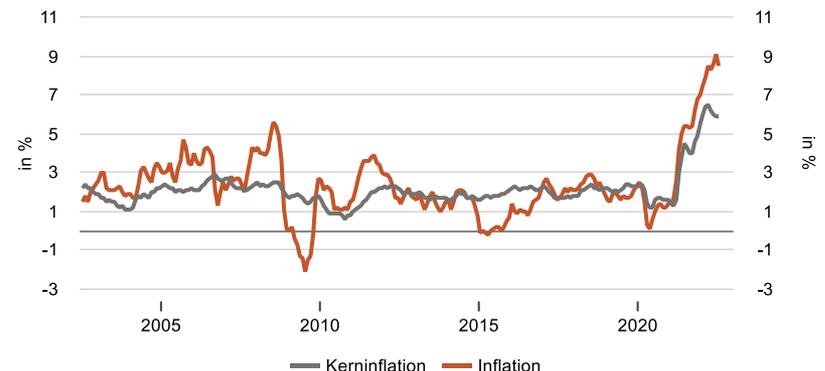
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2001 – 07/2022

Leichte Entlastung an der Preisfront

- Entgegen den Erwartungen ist die Inflationsrate im Juli leicht gesunken: Im Vorjahresvergleich ging die Inflation von 9,1 % im Juni auf 8,5 % im Juli zurück. Im Vormonatsvergleich waren die Preise stabil, es ging im Juli also nicht weiter nach oben. Die Entspannung an der Preisfront resultiert vor allem aus einem Rückgang der Benzinpreise. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) blieb im Vorjahresvergleich unverändert bei 5,9 %. Trotz der positiven Überraschung ist es zu früh für eine Entwarnung an der geldpolitischen Front. Die Fed wird die Zinsen weiter anziehen.
- Die PCE-Inflation (Personal Consumption Expenditures) ging um 0,1 % gegenüber dem Vormonat zurück.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

Schwierige Zeiten für den Euro

- Der Ausflug Richtung 1,03 US-Dollar je Euro währte nur kurz. Vergangene Woche ging es zeitweilig runter bis 0,99. Inzwischen ist es schon ein Teilerfolg, dass der Wechselkurs zum Wochenende wieder bis zur Parität stieg. Die Gemengelage aus Energiekrise, räumlicher Nähe zum Kriegsgebiet und einer zögerlichen EZB spricht derzeit eindeutig gegen den Euro. Bringen die Inflationsdaten für die Eurozone neue Impulse?
- Gegenüber dem Schweizer Franken bleibt der Euro weiter sehr schwach und fällt zeitweilig unter 0,96 Franken je Euro.

Wechselkurs EUR/USD



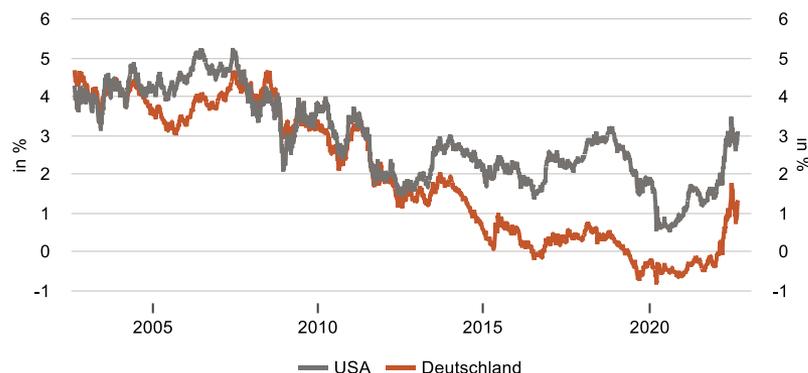
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2017 – 08/2022

Jerome Powell signalisiert weiter steigende Zinsen

- Auf dem Notenbanktreffen in Jackson Hole stand die Rede des Fed-Präsidenten Jerome Powell im Mittelpunkt. Er signalisierte, dass die Geldpolitik weiter gestrafft wird, auch wenn damit der Arbeitsmarkt und die Konjunktur in Mitleidenschaft gezogen werden. Stabile Preise seien das Fundament für eine starke Wirtschaft, deshalb stehe jetzt der Kampf gegen die Inflation im Fokus. „Wir hören nicht auf, bis wir am Ziel sind“, sagte Powell.
- Während die Inflation in der Eurozone vor allem von den Energiepreisen angefacht wird, steigen die Preise in den USA wegen sehr starker Nachfrage.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2002 – 08/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			26.08.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.057	3.900	4.100
		DAX	12.971	14.500	15.800
	Europa	EURO STOXX 50	3.603	3.800	4.000
		MSCI Großbritannien	2.136	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	2,25-2,50	3,50-3,75	3,50-3,75
		10 Jahre	3,04	3,10	3,40
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,50	1,50	1,50
		10 Jahre*	1,34	1,30	1,60
	Großbritannien	Bank Rate	1,75	2,50	2,50
		10 Jahre	2,60	2,50	2,70
Währungen	USA	EUR/USD	1,00	1,00	1,05
	Schweiz	EUR/CHF	0,96	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,84	0,86	0,85
	Japan	EUR/JPY	137	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	0,9	2,5												
USA	24,5	5,7	1,6	-0,6	1,0	4,7	7,9	3,9	2,8	5,4	3,7	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	2,1	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	-0,1	1,3	-0,2	2,1	1,3	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	1,0	2,5									-4,5	-6,0	-6,0	-4,5
Europa	24,4	5,7	1,8	-1,5	2,0												
Eurozone	15,3	5,3	2,5	-1,5	2,4	2,6	8,5	6,1	2,0	7,7	6,8	7,5	7,1	-5,1	-4,4	-5,5	-3,3
Deutschland	4,4	2,6	1,1	-1,8	2,6	3,2	8,6	6,7	1,9	3,6	3,0	3,4	3,0	-3,7	-3,5	-3,2	-1,7
Frankreich	3,1	6,8	2,1	-1,1	2,4	2,1	6,2	5,2	1,9	7,9	7,3	8,0	7,3	-6,5	-5,2	-6,0	-3,0
Italien	2,3	6,6	2,8	-1,7	1,5	1,9	7,8	5,9	1,8	9,5	8,3	9,0	8,3	-7,2	-5,7	-6,4	-3,0
Spanien	1,6	5,1	4,2	-0,6	2,4	3,0	9,3	4,8	2,0	14,8	12,8	13,4	12,7	-6,9	-5,6	-5,4	-3,0
Portugal	0,3	4,9	6,0	-1,0	2,3	0,9	8,0	5,4	2,0	6,6	6,0	6,6	6,4	-2,8	-2,8	-3,4	-1,5
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	7,4	3,0	-1,5	2,0	2,6	9,6	7,6	1,8	4,5	4,0	5,1	5,1	-9,0	-3,5	-3,0	-2,4
Schweiz	0,8	3,7	1,8	-0,8	1,5	0,6	3,0	2,0	0,9	3,0	2,3	2,6	2,0	-1,9	-0,7	-1,3	-0,4
Schweden	0,6	4,9	2,0	-1,0	2,2	2,2	6,5	4,0	2,0	8,8	7,5	8,3	7,5	-1,0	-2,5	-3,0	-1,0
Osteuropa																	
Russland	1,9	4,7	-8,0	-4,0	-1,0	6,6	25,0	15,0	6,0	4,8	4,0	5,0	5,5	0,7	-7,0	-8,0	-10,0
Türkei	0,9	11,2	4,0	1,0	2,5	19,6	70,0	40,0	20,0	12,0	11,0	10,0	9,0	-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