



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 17.10.2022

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: 17.10.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise dominieren weiter den Konjunkturausblick. Der Krieg drückt auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Er verschärft die anhaltend hohe Inflation und trägt zu den Lieferengpässen bei. Die Sanktionen erweisen sich dabei als zweischneidiges Schwert, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten Energiekrise führen. Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung trägt immer noch zu den globalen Lieferengpässen bei. Insgesamt bleibt Corona damit ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft, auch wenn sich die Lage bei den Lieferketten inzwischen deutlich entspannt hat. Der Eurozone, Großbritannien und den USA droht die Rezession.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen verschärft. Der dauerhafte komplette Gas-Lieferstopp belastet. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind die Haupttreiber der Inflation. Doch 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 schließlich auch die EZB haben die Zinswende eingeleitet und setzen sie mit relativ großen Schritten fort. Mit 75 Basispunkten hat die EZB zuletzt einen großen Schritt gewagt. Nach vielen Monaten des Zögerns muss das Vertrauen aber erst einmal zurückgewonnen werden. Der Euro-Wechselkurs bleibt massiv unter Druck.
- **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 kurz ausgebremst und eine Gegenbewegung eingeleitet. Nun geht es wieder kräftig aufwärts.

China: 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas

Der 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas hat am gestrigen Sonntag begonnen. Staatschef Xi Jinping hat in seiner Eröffnungsrede die rigide Corona-Politik als großen Erfolg verkauft. Die harte Lockdown-Politik dürfte damit vorerst fortgesetzt werden. Insgesamt wurde die eigene Politik als große Erfolgsgeschichte dargestellt. In der Taiwan-Frage bleibt es bei einer harten Haltung Chinas. Zudem bereitete Xi Jinping das Volk auf schwierige Zeiten und tiefgreifende globale Veränderungen vor. Wir sehen in China inzwischen einen Risikofaktor für die Weltwirtschaft. Als globaler Wachstumsmotor dürfte China nicht mehr taugen:

- Die Volksrepublik China war viele Jahre der Motor für das globale Wachstum und den internationalen Handel. Doch das bisherige Erfolgsmodell hat ausgedient. Der Wirtschaftsausblick für 2022 und 2023 ist eingetrübt. Auch in den Jahren danach werden niedrigere Wachstumsraten die neue Normalität sein. Das Potenzialwachstum sinkt.
- Der Wachstumsboom verlief unausgewogen. Übertreibungen und Verzerrungen müssen nun korrigiert werden.
- Umsteuerung von Exportlastigkeit hin zu mehr Binnennachfrage ist bisher an den Konsumenten gescheitert.
- Die Rolle Chinas in den globalen Lieferketten wird abnehmen. Unternehmen denken bereits um. Es zeichnet sich das Ende der „Schönwetter-Globalisierung“ ab.
- Präsident Xi Jinping stellt in diesen Tagen die Weichen dafür, auf Lebenszeit über Chinas Geschicke zu herrschen.
- Oberstes Ziel ist innenpolitisch die neuerliche Absicherung der Herrschaftslegitimation der Kommunistischen Partei Chinas (KPCh). Wirtschaftliche Ziele treten ein Stück hinter die (macht-) politischen Ziele zurück.

Wichtige Termine: 17. Oktober – 23. Oktober 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
BIP, Q3 (Vorquartalsvergleich)	China	--, --	2,7 %	3,4 %	-2,6 %
ZEW Erwartungen	Deutschland	18.10., 11:00	-67,0	-66,5	-61,9
Inflation	UK	19.10., 08:00	9,5 %	10,0 %	9,9 %

Eurozone

Die EZB hat im September einen großen Zinsschritt in Höhe von 75 Basispunkten gemacht. Nun richtet sich der Blick bereits auf die nächste Sitzung am 27. Oktober.

Bei der Inflation gab es nach dem Rekordanstieg der Preise im Vormonat im September abermals einen Rekordwert: Erstmals sind die Preise in der Eurozone mit 10,0 % zweistellig gegenüber dem Vergleichsmonat im Vorjahr gestiegen. Die Inflation ist damit noch stärker ausgefallen als die meisten Beobachter erwartet hatten. In den verbleibenden Monaten dieses Jahres dürfte die Inflation nicht nennenswert sinken, sondern auf hohem Niveau verharren.

USA

Die Inflation weitet sich aus und greift auf die stabileren Komponenten der Dienstleistungen über. Im September lagen die Preise um 0,4 % höher als im Vormonat und um 8,2 % höher als im Vorjahr – und das, obwohl die Energiepreise im Vergleich zum Vormonat um 2,1 % zurückgegangen sind.

Im September stieg die Beschäftigung um 290.000 (Vormonat: +315.000). Die Arbeitslosenquote sank von 3,7 % auf 3,5 % und liegt damit auf dem niedrigsten Niveau der letzten 50 Jahre. Der Arbeitsmarktbericht war damit erneut solide und gibt der US-Notenbank die Möglichkeit, sich zunächst weiter auf den Kampf gegen die Inflation zu konzentrieren.

Deutschland

Während in Deutschland nach dem Energiepreisschock eine Rezession aufzieht, sind die Frühindikatoren für die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal gemischt.

Schlechte Nachrichten von der Inflationsfront: Laut den Daten des Statistischen Bundesamtes war die Inflationsrate im September erstmals zweistellig. Im Vergleich zum September des Vorjahres lagen die Preise um 10,0 % höher. Stärkster Treiber waren erneut die Energiepreise mit einem Plus von 43,9 %. Noch schlimmer sieht es beim harmonisierten Verbraucherpreisindex aus, der im Vorjahresvergleich um 10,9 % gestiegen ist.

China

Der 20. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas hat am gestrigen Sonntag begonnen. Staatschef Xi Jinping hat in seiner Eröffnungsrede die rigide Corona-Politik als großen Erfolg verkauft. Die harte Lockdown-Politik dürfte damit fortgesetzt werden. Insgesamt wurde die eigene Politik als große Erfolgsgeschichte dargestellt. In der Taiwan-Frage bleibt es bei einer harten Haltung Chinas. Zudem bereitete Xi Jinping das Volk auf schwierige Zeiten und tiefgreifende globale Veränderungen vor.

Die für diesen Dienstag geplante Veröffentlichung der BIP-Daten für das dritte Quartal wurde kurzfristig verschoben.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

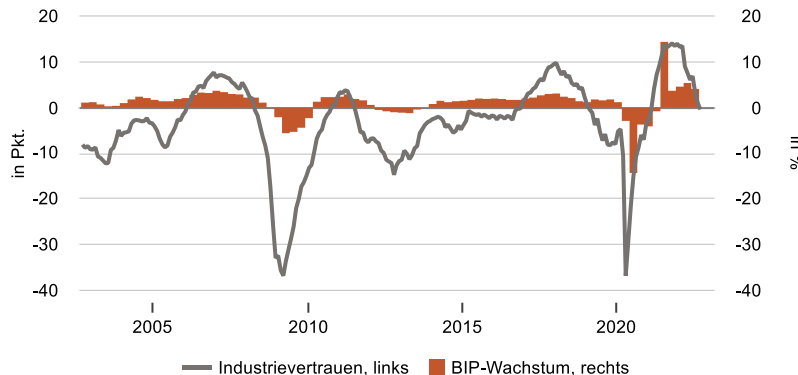


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Schlechte Stimmung erreicht die Unternehmen

- Nachdem das Verbrauchervertrauen auf ein Rekordtief gesunken ist, bekommen immer mehr Unternehmen den Druck zu spüren. Angesichts der gigantisch hohen Energiepreise haben die Verbraucher weniger Geld für andere Waren und Dienstleistungen zur Verfügung.
- Da die Einkaufsmanager vorsichtiger werden, fielen die Produktionsindizes in den Umfragen vom September weiter unter die Expansions-/Kontraktionslinie von 50 und erreichten in der Eurozone ein 20-Monats-Tief von 48,2 Punkten nach 48,9 im August. Die Daten bestätigen unsere Einschätzung, dass die europäische Wirtschaft bereits im dritten Quartal in die Rezession gerutscht ist. Im Winter dürfte es noch schlimmer kommen.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



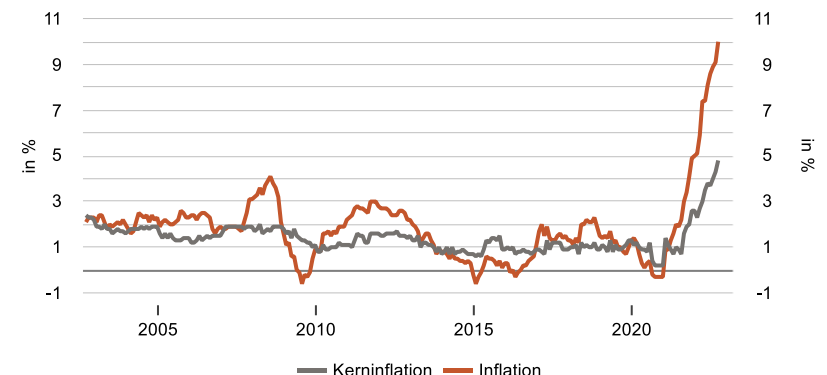
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Inflation steigt stärker als erwartet

- Nach dem Rekordanstieg der Preise im Vormonat gab es im September einen neuen Rekordwert: Erstmals sind die Preise in der Eurozone mit 10,0 % zweistellig gegenüber dem Vergleichsmonat im Vorjahr gestiegen. Die Inflation ist damit noch stärker ausgefallen als die meisten Beobachter erwartet hatten. In den verbleibenden Monaten dieses Jahres dürfte die Inflation nicht nennenswert sinken, sondern auf hohem Niveau verharren.
- Bemerkenswert bleibt die Bandbreite der Inflationsraten unter den Euro-Teilnehmerländern – sie reicht im September von +6,2 % in Frankreich bis 24,2 % in Estland.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

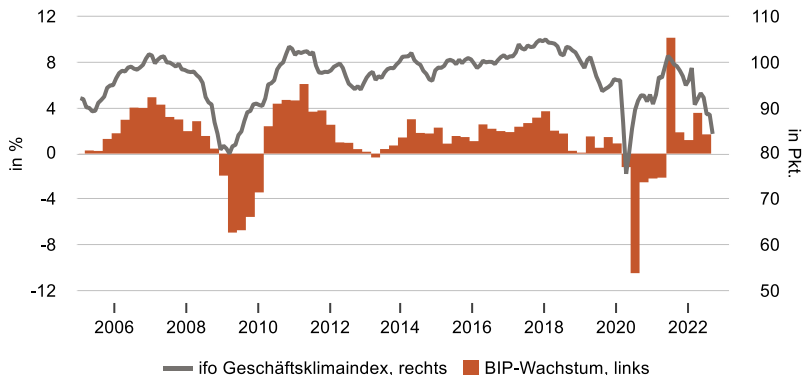


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Gemischte Frühindikatoren

- Während in Deutschland nach dem enormen Energiepreisschock eine Rezession aufzieht, sind die Frühindikatoren für die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal gemischt.
- Während die Verbraucherausgaben im Einklang mit unseren Erwartungen zu sinken scheinen, läuft die Industrieproduktion offenbar etwas besser. Die Risiken für unsere BIP-Prognose verschieben sich dadurch etwas nach oben (unsere Prognose für Q3: $-0,6\%$ ggü. Vorquartal). Es wird wahrscheinlich bis zum Frühjahr nächsten Jahres dauern, bis die Wirtschaft wieder zu wachsen beginnt.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



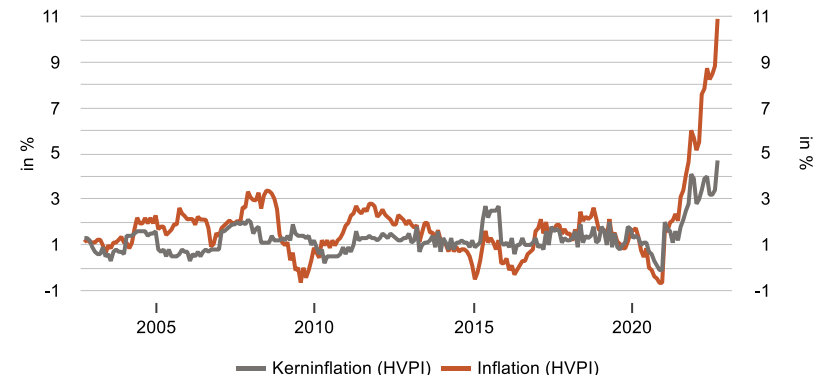
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2005 – 09/2022

Inflationsrate jetzt zweistellig

- Die Inflationsrate im September war gemäß den Daten des Statistischen Bundesamts erstmals zweistellig. Im Vergleich zum September des Vorjahres lagen die Preise um $10,0\%$ höher. Stärkster Treiber waren erneut die Energiepreise mit einem Plus von $43,9\%$. Noch schlimmer sieht es beim harmonisierten Verbraucherpreisindex aus, der im Vorjahresvergleich um $10,9\%$ gestiegen ist.
- Die Inflationsrate wird in den verbleibenden Monaten dieses Jahres hoch bleiben. Mit den absehbaren „Preisbremsen“ wird die Politik den weiteren Inflationsanstieg allerdings in Grenzen halten.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2001 – 09/2022

Großbritannien

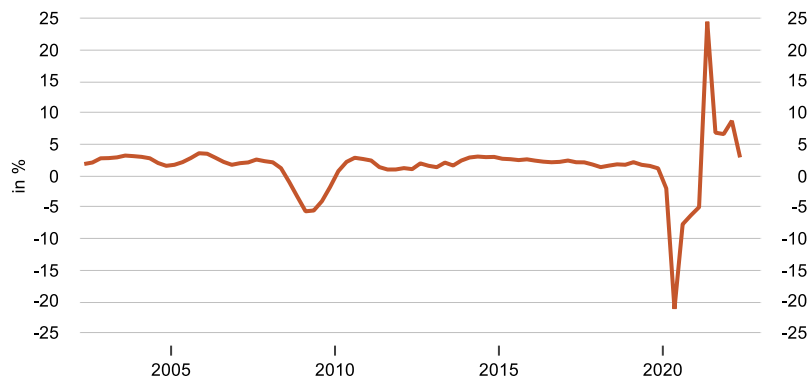
Konjunktur- und Preisentwicklung



Neuer Finanzminister

- Das geplante Maßnahmenpaket der Regierung hat die Zinsen in die Höhe schnellen lassen und das Pfund auf Tauchstation geschickt. Inzwischen hat das politische Maßnahmenpaket, das für die Marktturbulenzen gesorgt hat, ein erstes prominentes Opfer gefordert: Finanzminister Kwasi Kwarteng musste gehen, sein Nachfolger wird Jeremy Hunt.
- Mit Blick auf die erneut schlechteren Rahmenbedingungen (höhere Zinsen) senken wir unsere BIP-Prognose und erwarten für 2023 nun $-1,6\%$ statt $-1,0\%$. Zudem erhöhen wir unsere Inflationsprognose ganz leicht von $4,9$ auf $5,0\%$. Die Ungewissheiten bleiben auch nach dieser Prognoseänderung außergewöhnlich hoch.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



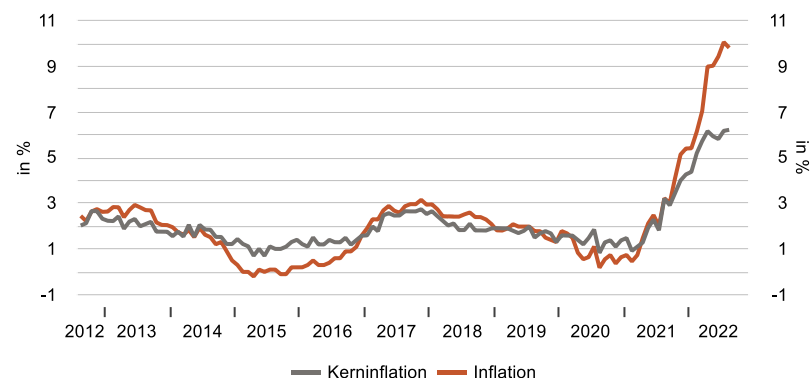
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Bank of England dürfte noch stärker straffen

- Die Bank of England (BoE) setzt bisher auf kleinere Zinsschritte beim Kampf gegen die Inflation. Nachdem die Schwedische Zentralbank den Leitzins um 100 Basispunkte erhöht hat und die Fed mit einem 75er-Schritt folgte, hat die BoE die Serie ihrer 50er-Schritte im September fortgesetzt. Der Leitzins liegt nun bei $2,25\%$.
- Für die Sitzungen im November und Dezember erwarten wir nun Schritte in Höhe von 100 bzw. 75 Basispunkten (bisher gingen wir von zwei 50er-Schritten aus). Damit würde der Leitzins bis zum Jahresende bis auf $4,00\%$ steigen. Das dürfte dann auch der Höchstwert sein. 2023 dürfte die Bank of England zunächst pausieren und später sogar lockern.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2012 – 08/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

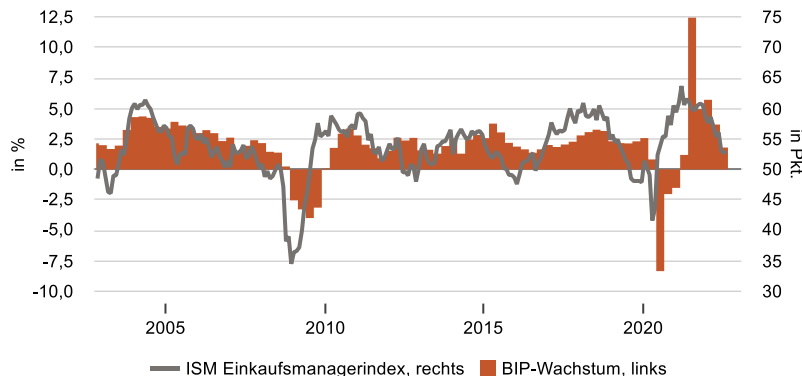
Solider Arbeitsmarktbericht

- Im September stieg die Beschäftigung um 290.000 (Vormonat: +315.000). Die Arbeitslosenquote sank von 3,7 % auf 3,5 % und liegt damit auf dem niedrigsten Niveau der letzten 50 Jahre. Der Arbeitsmarktbericht war damit erneut solide und gibt der US-Notenbank die Möglichkeit, sich zunächst weiter auf den Kampf gegen die Inflation zu konzentrieren.
- Die Einzelhandelsumsätze stagnierten im September und gingen real sogar zurück. Die hohe Inflation, die höheren Zinsen und die trübe Stimmung der Verbraucher belasten die Einzelhandelsausgaben.

Inflation bleibt auf hohem Niveau

- Die Inflation weitet sich aus und greift auf die stabileren Kernkomponenten der Dienstleistungen über. Im September lagen die Preise um 0,4 % höher als im Vormonat und um 8,2 % höher als im Vorjahr – und das, obwohl die Energiepreise im Vergleich zum Vormonat um 2,1 % zurückgegangen sind.
- Wichtiger noch: Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) ist auf 6,6 % gestiegen. Das ist der höchste Wert seit 40 Jahren. Mit diesen Inflationsdaten bleibt der Druck auf die Realeinkommen hoch. Arbeitnehmer dürften versuchen, die höheren Kosten durch höhere Löhne auszugleichen.

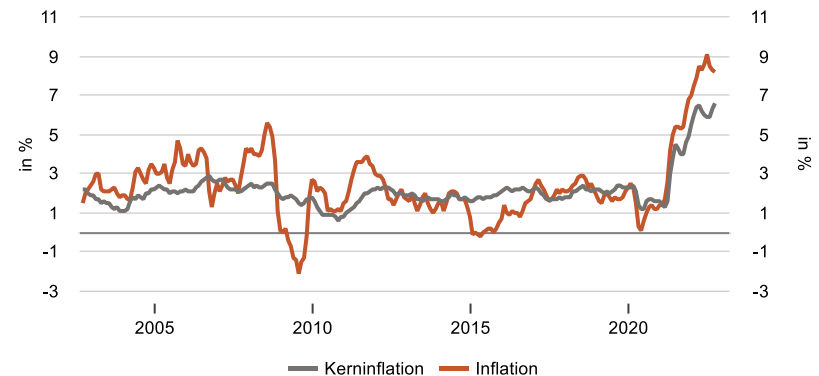
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2001 – 09/2022

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



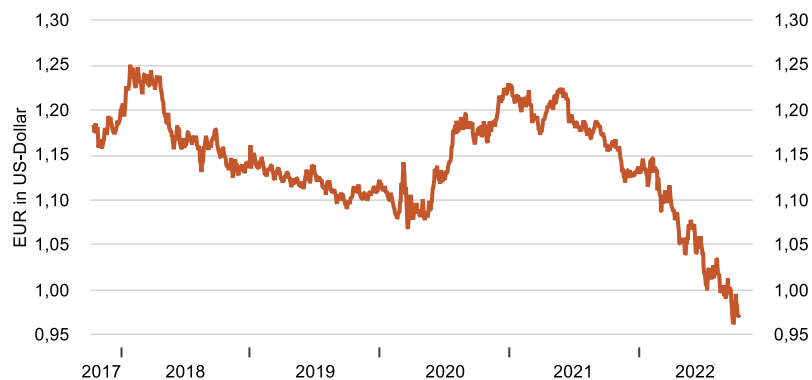
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Inflationsdaten zwingen Fed zu weiterer Straffung

- Die Inflationsdaten für September senden ein klares Signal an die Fed: Die Geldpolitik muss weiter deutlich gestrafft werden.
- Wir rechnen vorerst mit Zinserhöhungen um 75 Basispunkten im November und jeweils 50 Basispunkten im Dezember und Januar. Damit heben wir auch unsere Prognose für den Leitzins-Höchststand geringfügig auf 4,75 % bis 5 % an. Dieser Wert dürfte im ersten Quartal 2023 erreicht werden. Im weiteren Jahresverlauf könnte die Fed dann schon wieder umsteuern und den Leitzins moderat senken.

Wechselkurs EUR/USD



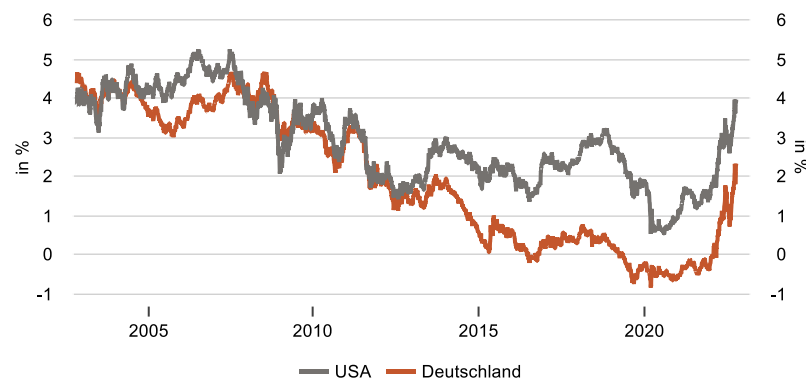
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 10/2017 – 10/2022

Zinsauftrieb geht weiter

- Die Marktzinsen steigen weiter. US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit rentieren aktuell mit rund 4 %. Die deutschen Pendanten rentieren inzwischen mit rund 2,2 %. Da sich die Zentralbanken an den Anleihemärkten zurückhalten/zurückziehen, sind weiter steigende Zinsen wahrscheinlich.
- Die Bauzinsen sind in Deutschland auf den höchsten Stand seit zehn Jahren gestiegen. Angesichts des hohen Preisniveaus am Immobilienmarkt ist dies eine nennenswerte Belastung für Neubauten. Anschlussfinanzierungen für Kredite, die vor zehn Jahren abgeschlossen wurden, stellen aber noch kein Problem dar.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 10/2002 – 10/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			14.10.2022	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.583	4.250	4.500
		DAX	12.437	15.000	15.800
	Europa	EURO STOXX 50	3.382	4.000	4.200
		MSCI Großbritannien	1.976	2.350	2.400
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	3,00-3,25	4,75-5,00	4,25-4,50
		10 Jahre	4,00	3,70	3,40
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	1,25	2,75	2,75
		10 Jahre*	2,24	2,50	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	2,25	4,00	3,00
		10 Jahre	4,32	4,10	4,00
Währungen	USA	EUR/USD	0,97	1,05	1,10
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	145	147	151

*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	6,2	2,8	1,0	2,5												
USA	23,9	5,9	1,7	-0,4	0,9	4,7	8,1	4,0	2,5	5,4	3,7	4,5	4,8	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	18,1	8,1	2,9	3,9	3,9	0,9	2,1	2,4	2,3	3,9	4,1	4,0	3,9	-5,0	-4,2	-4,0	-3,5
Japan	5,1	1,7	1,7	0,5	1,4	-0,2	2,2	1,4	0,7	2,8	2,6	2,4	2,3	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	3,2	8,7	8,0	6,5	6,7									-10,4	-7,0	-6,5	-6,0
Lateinamerika	5,2	6,8	2,5	1,0	2,5									-4,5	-6,0	-6,0	-4,5
Europa	26,3	5,6	2,4	-1,3	2,0												
Eurozone	15,1	5,2	3,0	-1,2	2,5	2,6	8,5	6,3	2,1	7,7	6,8	7,4	7,0	-5,1	-4,3	-5,4	-3,0
Deutschland	4,4	2,6	1,2	-1,7	2,6	3,2	8,7	6,8	2,0	3,6	3,1	3,5	3,1	-3,7	-3,5	-3,2	-1,7
Frankreich	3,0	6,8	2,1	-1,1	2,4	2,1	5,7	4,5	1,9	7,9	7,4	7,9	7,2	-6,5	-5,2	-6,0	-3,0
Italien	2,2	6,7	3,4	-1,2	1,5	1,9	8,0	6,2	1,8	9,5	8,1	8,6	7,9	-7,2	-5,7	-5,5	-3,0
Spanien	1,5	5,5	4,4	-0,5	2,4	3,0	8,9	4,3	2,0	14,8	12,8	13,3	12,6	-6,9	-5,3	-5,4	-2,9
Portugal	0,3	5,5	6,4	-0,8	2,3	0,9	7,9	5,3	2,0	6,6	6,0	6,7	6,5	-2,8	-2,8	-3,4	-1,5
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	7,5	4,0	-1,6	2,1	2,6	8,8	5,0	1,3	4,5	3,8	4,9	4,7	-7,4	-7,7	-4,2	-3,5
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	0,7	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	1,8	4,7	-6,0	-4,0	-2,0	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	0,8	11,2	5,0	1,0	2,5	19,6	73,0	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 2021