



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 09.01.2023

Makroausblick 2023

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: 09.01.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise dominieren noch immer den Konjunkturausblick. Der Krieg drückt auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Er trägt zur anhaltend hohen Inflation bei. Die Sanktionen gegen Russland erweisen sich als zweischneidiges Schwert, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten Energiekrise führen. Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hat die Weltwirtschaft belastet. Nun lockert China aber seine strikte Politik, hat dafür aber mit rasant steigenden Infektionszahlen zu kämpfen. Die Lage bei den Lieferkettenstörungen hat sich inzwischen deutlich entspannt. In der Eurozone, Großbritannien und den USA stehen die Zeichen auf Rezession.
- **Inflation:** Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen zeitweilig drastisch verschärft, sodass der allgemeine Preisauftrieb anhält. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind die Haupttreiber der Inflation. Allerdings breitet sich die Inflation auf viele andere Gütergruppen aus. Selbst nach einem Abflauen der Inflation 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 hat die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende gezwungen – 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 sie mit relativ großen Schritten fortgesetzt. Zuletzt haben sie das Tempo der geldpolitischen Straffung allerdings etwas reduziert.
- **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 – von temporären Rücksetzern unterbrochen – im vergangenen Jahr in die Höhe geschossen. In dem nun deutlich eingetrübten konjunkturellen Umfeld sind weiter steigenden Zinsen aber enge Grenzen gesetzt.

Konjunkturausblick hellt sich zum Jahreswechsel leicht auf

Im Großen und Ganzen scheinen die Nachrichten der ruhigen Wochen um den Jahreswechsel unseren Konjunkturausblick zu bestätigen: Die globale Inflation erreicht ihren Höhepunkt, Europa übersteht den Putin-Schock erstaunlich gut und die Risiken einer Gasverknappung nehmen weiter ab. Wenn nicht ein neuer großer geopolitischer Schock dazwischenkommt, könnte das neue Jahr weit weniger unruhig werden als 2022. Vor allem für Europa werden die Aussichten, wie schon seit Anfang Oktober, deutlich weniger negativ. Wir gehen davon aus, dass sich die Risikobereitschaft im Jahr 2023 trotz gelegentlicher Rückschläge durchsetzen wird. In diesem Fall dürften die Aktien im weiteren Verlauf des Jahres höher und der US-Dollar weniger überbewertet sein.

Die letzten US-Daten bestätigen die Aussichten. Da sich die Nachfrage verlangsamt, verliert der Arbeitsmarkt allmählich an Schwung. Der Anstieg der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung deutet darauf hin, dass die Arbeitskräfte immer noch knapp sind, wenn auch weniger als zuvor. Wir gehen davon aus, dass das reale BIP der USA im ersten Quartal stagnieren wird, bevor es für den Rest des Jahres leicht schrumpft. Nach den Zinserhöhungen der Fed auf 5,25 % zu Beginn dieses Jahres wird eine Reihe von Zinssenkungen als Reaktion auf die niedrigere Inflation und die höhere Arbeitslosigkeit ab Ende 2023 wahrscheinlich den Weg für einen Wiederaufschwung im Jahr 2024 ebnen.

Die Abkehr Chinas von der No-Covid-Politik stellt kurzfristig ein Risiko dar, weil die Infektionswelle Teile der Wirtschaft lahmzulegen droht. Wenn diese Mega-Infektionswelle abebbt, sollte sich die Lage aber stabilisieren. Abgesehen von den ernsthaften kurzfristigen Bedenken für die nächsten Monate erwarten wir deshalb, dass China im weiteren Verlauf des Jahres weder eine große Belastung noch eine wichtige Triebkraft für die globale Wirtschaftsleistung sein wird.

Wichtige Termine: 09. bis 15. Januar 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, Dezember (ggü. Vorjahr)	USA	12.01., 14:30	6,7 %	6,6 %	7,1 %
BIP, November (ggü. Vormonat)	UK	13.01., 08:00	-0,3 %	-0,3 %	0,5 %
BIP, 2022	Deutschland	13.01., 10:00	1,8 %	1,8 %	2,6 %

Eurozone

Die Inflation in der Eurozone ist im Dezember den zweiten Monat in Folge auf 9,2 % gesunken. Der Preisauftrieb lag dabei erneut unter der Reuters-Konsenserwartung von 9,7 %. Die Kernrate der Inflation – aus der die Energie- und Lebensmittelpreise herausgerechnet sind – ist hingegen von 5,0 auf 5,2 % gestiegen. Die Inflation breitet sich also auf mehr Waren- und Dienstleistungsgruppen aus.

Für die EZB gibt es somit noch keinen Grund zur Entwarnung, der Handlungsdruck ist weiter gegeben. Die Leitzinsen werden vorerst noch weiter steigen.

USA

Die Konjunkturdaten sind (abgesehen vom Immobilienmarkt) noch vergleichsweise gut. Insbesondere der amerikanische Arbeitsmarkt bleibt recht stark. Dennoch erwarten wir, dass die US-Wirtschaft ab dem zweiten Quartal in eine leichte Rezession geraten wird. Für das Gesamtjahr 2023 erwarten wir ein Wachstum von 0 %, also Stagnation. Im darauffolgenden Jahr 2024 sollte die Wirtschaft wieder zulegen können. Wir halten dann etwas mehr als ein Prozent Wachstum für realistisch.

Deutschland

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist überraschend stark von 86,4 auf 88,6 Punkte gestiegen. Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen haben sich verbessert – die Erwartungen allerdings deutlich stärker. Das heißt, dass die Unternehmen mit einiger Zuversicht durch den bevorstehenden Winter hindurchschauen.

Die verbesserte Stimmung zieht sich durch fast alle Bereiche der Wirtschaft. Im Verarbeitenden Gewerbe, Handel und Dienstleistungsgewerbe hat sich der Indikator zum Teil deutlich verbessert. Lediglich im Bauhauptgewerbe hat sich die Stimmung leicht verschlechtert.

China

Chinas Regierung hat auf die Proteste der Bevölkerung gegen das harte Corona-Regime reagiert. Die Corona-Politik wird gelockert. Auch die hohe Zahl der Neuinfektionen hat die bisherige Null-Covid-Strategie ad absurdum geführt. Nun könnte die Wirtschaft zunächst durch hohe Krankenstände belastet werden. Hinzu kommen die anhaltenden Probleme am Immobilienmarkt und die sinkenden Exporte. Diese Faktoren zusammengenommen dürften zu einem sehr schwachen vierten Quartal beim BIP beitragen.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

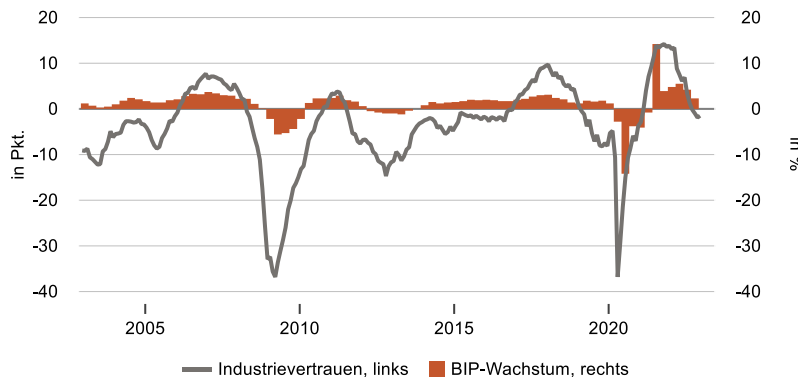


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Hauptszenario: Wiederaufschwung nach dem Winter

- Europa hat seine Gasspeicher zum Beginn der Heizsaison fast bis zum Rand füllen können. Auch das schwer angeschlagene Verbrauchervertrauen hat sich zuletzt wieder etwas erholt. In Europa mehren sich die Anzeichen für einen neuen Aufschwung nach der Winterrezession.
- Trotz der inzwischen wieder besseren Stimmung lauern weiterhin viele, schwer einzuordnende Gefahren. Insbesondere das – inzwischen deutlich reduzierte – Risiko einer Gasmangellage oder eine längere Unterbrechung der Stromversorgung könnten die Stimmung schnell wieder kippen lassen. Doch dies ist nicht unser Hauptszenario.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



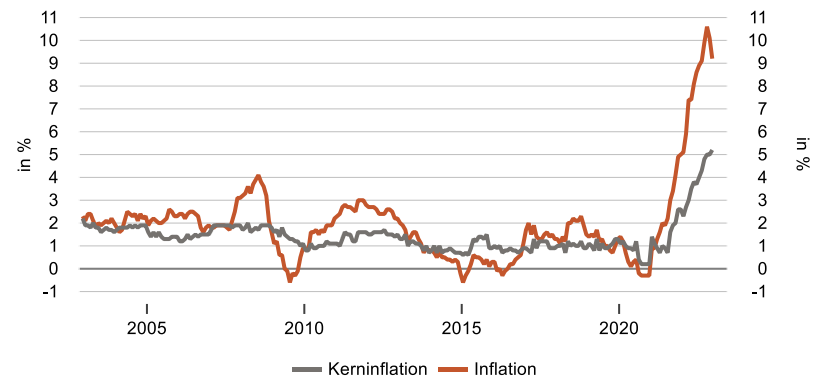
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Inflation leicht gesunken – EZB strafft weiter

- Die Inflation in der Eurozone ist im Dezember den zweiten Monat in Folge auf 9,2 % gesunken. Der Preisauftrieb lag dabei erneut unter der Reuters-Konsenserwartung von 9,7 %. Die Bandbreite der Inflationsraten in den einzelnen Mitgliedstaaten ist weiterhin groß. Sie reicht im Dezember von 5,6 % in Spanien bis zu 20,7 % in Lettland (beides im Vorjahresvergleich). Italien (+12,3 %) hat für Januar angekündigt, dass die regulierten Gas- und Strompreise deutlich sinken werden.
- Aufgrund der weiterhin hohen Inflationsraten in der Eurozone hat die EZB weitere Zinserhöhungen angekündigt.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

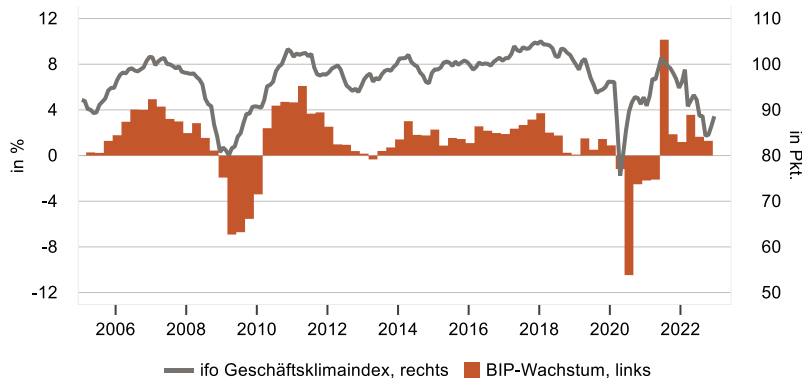
ifo-Index überraschend deutlich gestiegen

- Der ifo-Geschäftsklimaindex ist überraschend stark von 86,4 auf 88,6 Punkte gestiegen. Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen haben sich verbessert – die Erwartungen allerdings deutlich stärker. Das heißt, dass die Unternehmen mit einiger Zuversicht durch den bevorstehenden Winter hindurchschauen.
- Die verbesserte Stimmung zieht sich durch fast alle Bereiche der Wirtschaft. Im Verarbeitenden Gewerbe, Handel und Dienstleistungsgewerbe hat sich der Indikator zum Teil deutlich verbessert. Lediglich im Bauhauptgewerbe hat sich die Stimmung leicht verschlechtert.

Inflationsrate sinkt aufgrund von Sondereffekt

- Die Inflationsrate (gemessen am VPI) ist in Deutschland im Vergleich zum Vorjahresmonat um 8,6 % gestiegen. Durch den Energie-Rabatt für Haushalte und Unternehmen im Dezember ist jedoch ein Rückgang von 0,8 % zum Vormonat zu verzeichnen. Da es sich hierbei allerdings um eine einmalige Soforthilfe handelt, kann im Januar wieder mit einem Anstieg der Inflation gerechnet werden.
- Auch der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für Deutschland ist im Vergleich zum Vorjahresmonat um 9,6 % gestiegen. Im Vergleich zum Vormonat ist er jedoch um 1,2 % gefallen.

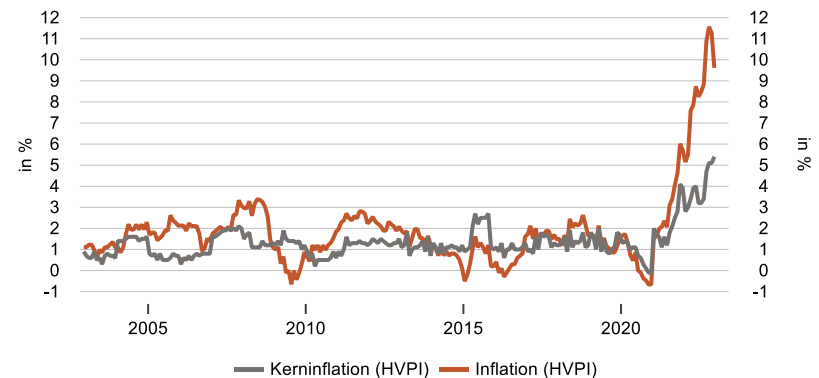
Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2005 – 12/2022

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2001 – 12/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

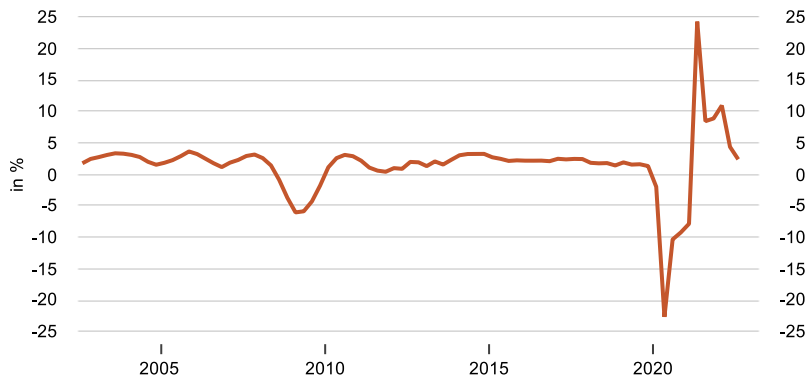


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Rezessives Umfeld

- Das Vereinigte Königreich befindet sich wohl bereits in einer Rezession - das reale BIP wird wahrscheinlich bis zum zweiten Quartal 2023 sinken. Da die hohen Ersparnisse der Haushalte, der starke Arbeitsmarkt und solide Unternehmensbilanzen die Wirtschaft stützen, könnte die Rezession relativ mild ausfallen.
- Nachdem der neue Finanzminister die „Trussonomics“ beendet und auf solidere Finanzpolitik umgeschaltet hat, sind die Finanzmärkte wieder zur Ruhe gekommen. Die Renditen der Staatsanleihen haben sich auf niedrigeren Niveaus eingependelt. Auch das Pfund notiert etwas fester und dürfte mittelfristig Richtung 0,85 Pfund je Euro tendieren.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



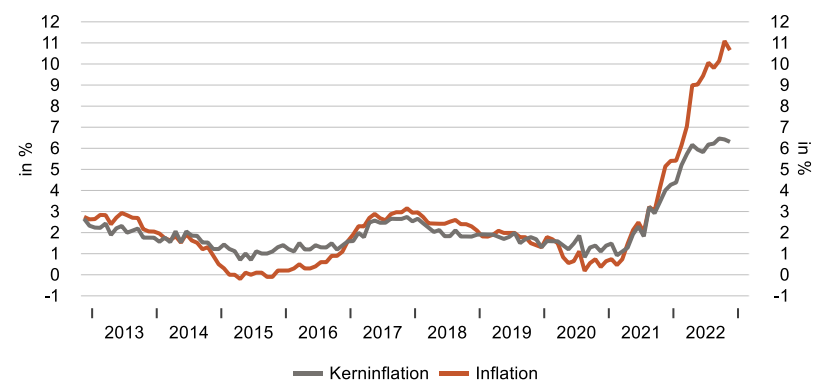
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Inflation: Höhepunkt überschritten?

- Die Inflation ist im November von 11,1 % auf 10,7 % und damit etwas stärker als erwartet gefallen. Dies ist zwar ein kleiner Hoffnungsschimmer, aber die Inflation bleibt weiter deutlich zu hoch. Noch ist es zu früh, von einer Trendwende zu sprechen.
- Die Bank of England (BoE) hat den Leitzins um 50 Basispunkte auf 3,50 % erhöht. Wir gehen davon aus, dass die BoE die Zinsen noch weiter anhebt bis zu einem Höchstwert von 4,0 %. Im zweiten Halbjahr, wenn die Rezession den Preisaufrtrieb bremst, könnte die BoE den Leitzins dann schon wieder um 50 Basispunkte senken.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2012 – 11/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

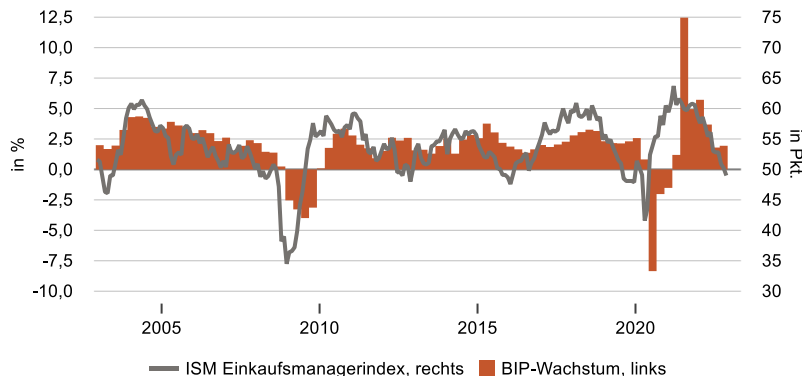


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Solide Daten, insgesamt starker Arbeitsmarkt

- Die Arbeitsmarktdaten für Dezember waren solide. Der Stellenzuwachs außerhalb des Agrarsektors ist mit rund 220.000 etwas höher ausgefallen als erwartet. Die Arbeitslosenquote ist wieder auf ihr Vor-Corona-Niveau von 3,5 % gefallen. Niedriger lag die Arbeitslosenquote zuletzt 1969 (mit 3,4 %). Das Lohnwachstum kühlt sich ab. Im Dezember lagen die Löhne um 4,6 % über dem Vorjahreswert (nach 4,8 % im November).
- Insgesamt ergibt sich ein Bild allmählich abkühlender Arbeitsnachfrage und eines erhöhten, aber moderaten Lohnwachstums.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



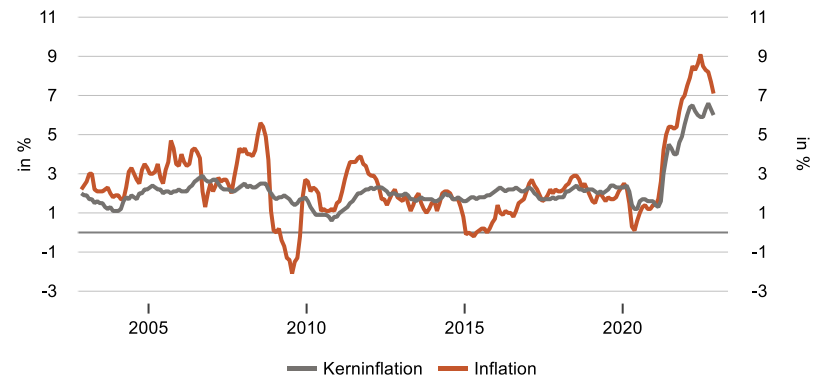
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2001 – 12/2022

ISM-Index deutet Abkühlung der Wirtschaft an

- Sowohl der ISM-Index für die Dienstleistungen als auch der Index für das Verarbeitende Gewerbe fielen im Dezember ausgesprochen schwach aus. Starke Rückgänge bei den Auftragseingängen in beiden Indizes und ein Einbruch des ISM-Subindex für die Beschäftigung im Dienstleistungsgewerbe in den kontraktiven Bereich (unter 50) unterstreichen dies.
- Der Index für das Verarbeitende Gewerbe sank auf 48,4 und lag damit zum zweiten Mal in Folge unter 50, während der Dienstleistungsindex um 6,9 Punkte auf 49,6 fiel und sich damit zum ersten Mal seit Mai 2020 im kontraktiven Bereich befindet.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



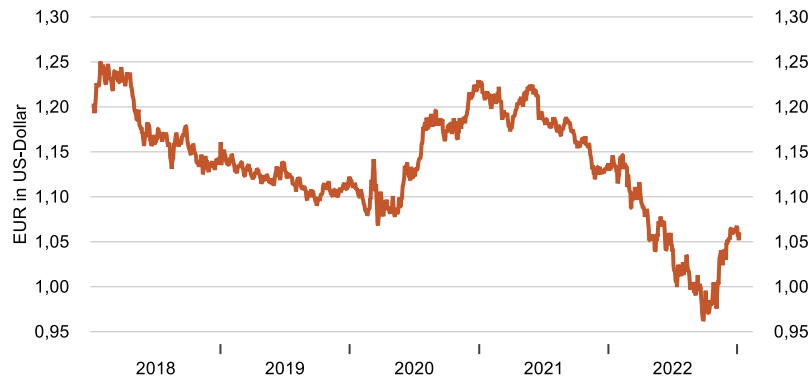
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2002 – 11/2022

Halbwegs versöhnliches Jahresende für den Euro

- In unsicheren Zeiten suchen Anleger sichere Häfen wie den US-Dollar. Treiben in 2023 keine neuen Katastrophen die Anleger in den US-Dollar, könnte die Aussicht auf einen abnehmenden Zinsabstand zwischen der US-Fed und der EZB dafür sorgen, dass der Euro sich bis Ende 2023 auf rund 1,15 zum US-Dollar erholt.
- Die letzten beiden Monate des Jahres waren jedenfalls ein wenig versöhnlich für den Euro. Nachdem die Gemeinschaftswährung zum US-Dollar im Jahresverlauf zeitweilig deutlich unter die Parität gefallen war, kletterte der Wechselkurs im November und Dezember Stück für Stück. Aktuell notiert er bei knapp 1,07 US-Dollar je Euro.

Wechselkurs EUR/USD



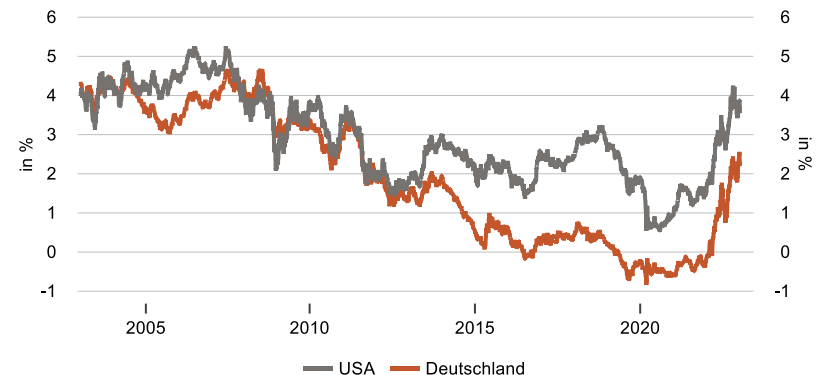
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2018 – 01/2023

US-Notenbank Fed bleibt vorsichtig

- Im Protokoll der Dezember-Sitzung bekräftigt die Fed ihr Ziel, die Inflation auf 2 % zurückzuführen. Die Notenbank betont die Bedenken, dass der Inflationsdruck ohne aggressive Maßnahmen zur Dämpfung der Gesamtnachfrage und zur Verlangsamung des Lohnwachstums anhalten und sich verfestigen würde.
- Insgesamt sehen die Fed-Mitglieder die Inflationsrisiken weiterhin eher aufwärts gerichtet. Trotz der besseren Inflationswerte im Oktober/November möchten die Zentralbanker mehr Anzeichen für einen nachhaltigen Abwartspfad sehen.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2003 – 01/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			06.01.2023	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.895	4.150	4.300
		DAX	14.610	15.000	15.700
	Europa	EURO STOXX 50	4.017	4.100	4.250
		MSCI Großbritannien	2.214	2.250	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	4,25-4,50	5,00-5,25	4,75-5,00
		10 Jahre	3,55	3,60	3,60
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	2,50	3,50	3,50
		10 Jahre*	2,20	2,50	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	3,50	4,00	3,50
		10 Jahre	3,46	3,50	3,20
Währungen	USA	EUR/USD	1,05	1,10	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,88	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	140	143	144

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Welt*	100,0	3,0	1,4	2,4	2,6												
USA	23,7	2,0	0,0	1,2	2,3	8,0	4,1	2,6	2,4	3,7	4,5	4,9	4,3	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	2,8	4,0	4,1	3,9	2,0	2,5	2,3	2,3	4,1	4,1	4,1	4,2	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,2	1,5	1,2	1,6	2,5	2,4	1,2	0,8	2,6	2,4	2,4	2,4	-6,5	-5,3	-4,0	-3,0
Indien	3,3	8,0	6,5	6,7	6,0									-7,0	-6,5	-6,0	-6,0
Lateinamerika	5,2	2,5	1,0	2,4	2,5									-6,0	-5,5	-4,5	-4,5
Europa	26,2	2,8	-0,5	1,6	1,4												
Eurozone	15,0	3,3	-0,2	1,8	1,6	8,4	6,5	2,3	2,5	6,7	7,1	6,7	6,1	-4,0	-3,7	-2,6	-2,1
Deutschland	4,4	1,8	-0,4	1,7	1,6	8,7	6,5	2,3	2,5	3,0	3,3	2,9	2,5	-3,0	-2,3	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,5	0,1	1,8	1,7	5,9	5,4	2,1	2,5	7,3	7,3	6,6	5,6	-5,2	-5,3	-3,6	-2,9
Italien	2,2	3,7	-0,4	1,3	1,1	8,7	7,4	2,2	2,5	8,1	8,3	7,6	6,4	-5,5	-5,0	-3,5	-2,5
Spanien	1,5	5,1	0,4	1,9	1,8	8,3	3,9	2,3	2,5	12,8	13,1	12,4	11,2	-5,1	-4,4	-3,1	-2,2
Portugal	0,3	6,6	0,2	1,9	1,7	8,1	5,8	2,2	2,4	6,0	6,4	6,1	5,7	-1,9	-1,8	-1,1	-1,0
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,0	-1,0	1,6	1,7	9,0	6,3	1,9	2,3	3,8	4,7	4,5	4,1	-7,7	-4,2	-3,5	-2,8
Schweiz	0,8	2,0	0,3	1,5	1,2	2,9	2,2	1,3	1,5	2,2	2,4	2,1	1,8	-0,4	-0,2	0,9	0,2
Schweden	0,7	2,8	-0,5	1,8	1,6	8,0	6,0	2,2	2,4	7,4	7,9	7,5	6,8	0,0	0,0	0,2	0,4
Osteuropa																	
Russland	1,8	-4,0	-3,5	-1,5	-1,5	14,0	7,0	5,0	4,5	4,0	5,0	6,0	7,0	-2,5	-3,0	-2,5	-2,0
Türkei	0,8	5,0	2,5	2,5	2,0	73,0	45,0	25,0	20,0	11,0	10,5	10,5	10,5	-4,0	-4,5	-4,5	-4,0

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 2022.