



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 27.03.2023

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: 27.03.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise haben noch immer Einfluss auf den Konjunkturausblick. Er trägt zur hohen Inflation bei. Die Sanktionen gegen Russland haben sich als zweischneidiges Schwert erwiesen, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten Energiekrise geführt haben. Insgesamt hat der Krieg aber den ganz großen Schrecken für die Konjunktur verloren. Der wirtschaftliche Absturz ist im Winter 2022/23 ausgeblieben. Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hatte die Weltwirtschaft lange belastet. Ende 2022 hat China aber seine strikte Politik beendet. Die Lage bei den Lieferkettenstörungen hat sich inzwischen deutlich entspannt. In dieser Gemengelage könnte es bei einem Abschwung ohne Rezessionen bleiben.
- **Inflation:** Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen zeitweilig drastisch verschärft, sodass der allgemeine Preisauftrieb anhält. Inzwischen nimmt die Aufwärtsdynamik diesseits und jenseits des Atlantiks aber ab („Disinflation“). Doch 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 großen Zentralbanken haben die Zinswende mit zeitweilig relativ großen Schritten umgesetzt. Zuletzt haben sie das Tempo der geldpolitischen Straffung allerdings etwas reduziert.
- **Zinsen:** Schon lange gab es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. Bis 2021 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 eingetrübten konjunkturellen Umfeld sind weiter steigenden Zinsen aber enge Grenzen gesetzt. Zudem drücken die aktuellen Probleme im Bankensektor tendenziell auf das Zinsniveau.

Notenbanken setzen Leitzinsen weiter hoch

Die Europäische Zentralbank (EZB) Europäische hatte vorletzte Woche mit einer Zinserhöhung vorgelegt, nun folgten vergangene Woche die anderen westlichen Zentralbanken:

- Die **US-Notenbank Fed** erhöhte den Leitzins letzten Mittwoch um 25 Basispunkte auf nun 4,75-5,00 %.
- Donnerstag folgten die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Bank of England (BoE). Die **SNB** setzte den Leitzins um 50 Basispunkte auf 1,50 % hoch. Sie reagierte damit auf ein Wiederanziehen der Inflationsrate, die gleichwohl mit 3,4 % im internationalen Vergleich vergleichsweise niedrig ist.
- Die **Bank of England** hatte kurzfristig den überraschenden Anstieg der Februar-Inflation auf 10,4 % zu berücksichtigen. Angesichts dieses immer noch immensen Preisauftriebs konnte die BoE eine Zinspause kaum riskieren und machte einen kleinen Zinsschritt um 25 Basispunkte auf nun 4,25 %.

Die großen westlichen Zentralbanken haben damit trotz der Probleme im Bankensektor die Zinsen weiter angehoben. Die Inflation ist noch zu hoch, um geldpolitisch bereits locker bleiben zu können. Die Zentralbanken wollten mit ihren Zinsschritten wohl auch das Signal senden, dass sie die Probleme im Bankensektor im Griff haben, ohne gleichzeitig ihren Hauptauftrag der Preisstabilität vernachlässigen zu müssen. Zumindest die US-Notenbank hat sich aber ein wenig in die Defensive begeben. Nach den erneut starken US-Arbeitsmarktzahlen hätten die Fundamentaldaten eigentlich für einen Zinsschritt von 50 Basispunkten gesprochen. Dass es ein kleinerer 25er-Schritt wurde, ist auf die Verspannungen im Bankensektor zurückzuführen. Nun ist die Frage, ob mit der Zinserhöhung von letztem Mittwoch der Zinserhöhungszyklus schon beendet ist oder ob noch ein letzter 25er-Schritt kommt, bevor die Fed eine Zinspause einlegt.

Wichtige Termine: 27. März bis 02. April 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, März (Vorjahresvergleich)	Deutschland	30.03., 14:00	--	7,6	9,3
BIP, Q4 (annualisiert)	USA	30.03., 14:30	2,7 %	2,7 %	2,7 %
Inflation, März (Vorjahresvergleich)	Eurozone	31.03., 11:00	7,5 %	7,2 %	8,5 %

Eurozone

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Zinsen um 50 Basispunkte angehoben und damit den Bankenturbulenzen getrotzt. Diese Wochen werden die Inflationsdaten für März veröffentlicht. Wir erwarten einen deutlichen Rückgang.

Die Eurozone übersteht den Energieschock besser als erwartet. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist im März auf 54,1 gestiegen (von 52,0 im Februar) und damit deutlich über die Bloomberg-Erwartung von 52,0. Maßgeblich für die positive Entwicklung im März ist der Dienstleistungssektor mit einem Anstieg von 52,7 auf 55,6. Die Zahlen für das Verarbeitende Gewerbe sind von 48,5 auf 47,7 gesunken.

USA

Hartnäckige Inflation, ein robuster Arbeitsmarkt und ein vergleichsweise moderater Abschwung: die US-Notenbank Fed ist prinzipiell gefordert, die Geldpolitik weiter zu straffen. Kurzfristig wird die gesamtwirtschaftliche Lage aber überschattet von den Problemen im Bankensektor. Die Sorge vor einem Übergreifen der Krise ist groß. Deshalb wird die Notenbank ihre Geldpolitik sorgsam gestalten und vorerst den Fokus darauf richten, das Finanzsystem nicht weiter zu stressen. War der kleine Zinsschritt im März vielleicht schon der letzte Schritt?

Deutschland

Die ZEW-Konjunkturaussichten sind im März von 28,1 im Februar auf 13,0 gesunken, liegen damit aber weiterhin im positiven Bereich. Die Einschätzung der konjunkturellen Lage hat sich nur gering um 1,4 Punkte im Vergleich zum Vormonat verschlechtert und liegt bei -46,5.

Der ifo Geschäftsklimaindex hat überraschend stark zugelegt. Im März stieg der Index von 91,1 auf 93,3 Punkte. Es war bereits der fünfte Anstieg in Folge. Sowohl die Erwartungen als auch die aktuelle Lagebeurteilung konnten sich verbessern. Besonders stark ging es im Verarbeitenden Gewerbe und bei den Dienstleistungen nach oben.

China

Nach dem abrupten Ende der Null-Covid-Politik kam es im Anschluss zu einer kräftigen Infektionswelle in China. Im Jahresverlauf dürfte sich die Lage entspannen und die konjunkturelle Situation sich normalisieren.

Auf längere Sicht drohen einige Herausforderungen: Chinas Rolle bei der internationalen Arbeitsteilung dürfte sinken. Finanzielle Probleme im überschuldeten Immobiliensektor belasten. In Zukunft wird das Wachstum deutlich geringer sein als vor der Pandemie. Kurzfristig dürfte China von der Öffnung nach den Corona-Lockdowns profitieren. Danach sind die Risiken aber eher nach unten gerichtet.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

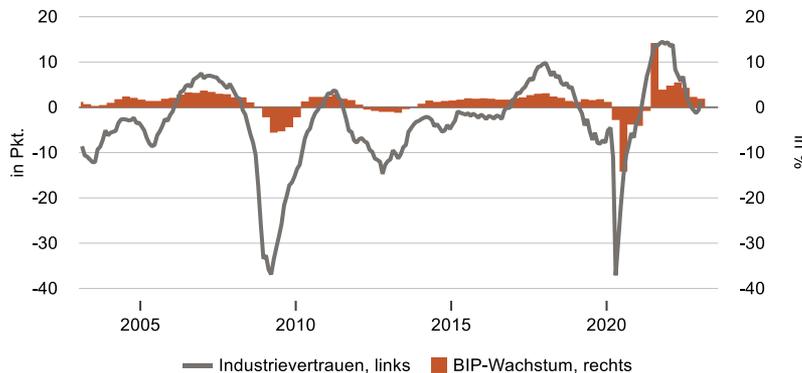


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Verbesserte Konjunkturaussichten

- Die Eurozone übersteht den Energieschock besser als erwartet. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist im März auf 54,1 von 52,0 im Februar gestiegen und damit deutlich über die Bloomberg-Erwartung von 52,0. Maßgeblich für die positive Entwicklung im März ist der Dienstleistungssektor mit einem Anstieg von 52,7 auf 55,6. Die Zahlen für das verarbeitende Gewerbe sind hingegen von 48,5 auf 47,7 gesunken.
- Insgesamt hat sich die Anzahl der Auftragseingänge und die Beschäftigung erhöht. Die gesunkenen Wartezeiten spiegeln eine Entspannung der Lieferkettenprobleme wider.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



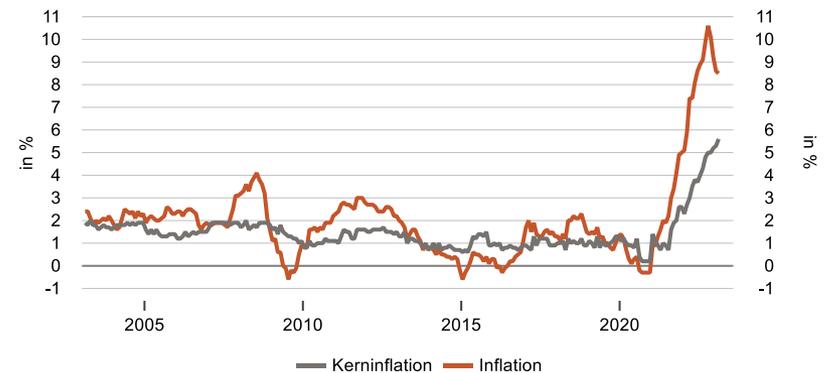
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Basiseffekte dürften die Inflationsrate senken

- Diese Woche Freitag werden die Inflationsdaten für März veröffentlicht. Wir erwarten einen deutlichen Rückgang von 8,5 % auf 7,5 %. Für den Rückgang sind insbesondere Basiseffekte verantwortlich. Die Kernrate, also ohne Energie- und Lebensmittelpreise, dürfte hingegen auf hohem Niveau bei etwas mehr als 5,5 % verharren.
- Nachdem die EZB den Leitzins im März um 50 Basispunkte angehoben hat, dürfte die EZB noch etwas weiter straffen. Sollten sich die Unruhen im Bankensektor verschlimmern, ist jedoch mit einer vorzeitigen Pause zu rechnen.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

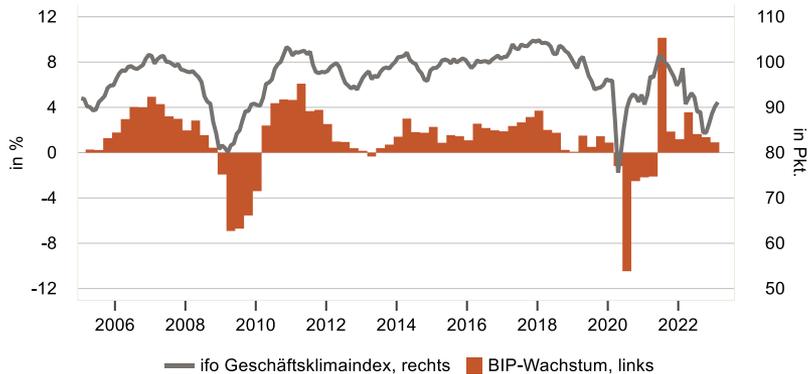


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Gemischte Konjunkturdaten

- Der Index der ZEW-Konjunkturaussichten ist im März von 28,1 im Februar auf 13,0 gesunken, liegen damit aber weiterhin im positiven Bereich. Die Einschätzung der konjunkturellen Lage hat sich nur gering um 1,4 Punkte im Vergleich zum Vormonat verschlechtert und liegt bei -46,5.
- Der ifo Geschäftsklimaindex hat überraschend stark zugelegt. Im März stieg der Index von 91,1 auf 93,3 Punkte. Es war bereits der fünfte Anstieg in Folge. Sowohl die Erwartungen als auch die aktuelle Lagebeurteilung konnten sich verbessern. Besonders stark ging es im Verarbeitenden Gewerbe und bei den Dienstleistungen nach oben.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



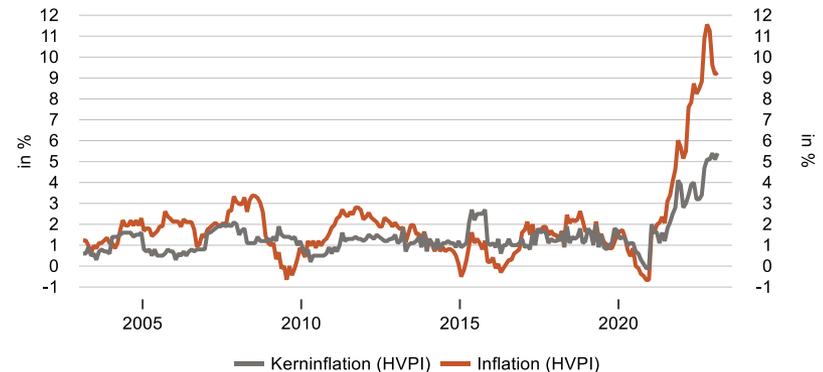
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2006 – 02/2023

Sachverständigenrat legt neue Konjunkturprognose vor

- Der Sachverständigenrat rechnet für 2023 und 2024 mit leicht verbesserten Konjunkturaussichten. Für 2023 wird ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 0,2 % und für 2024 von 1,3 % erwartet.
- Hinsichtlich der Inflation erwartet der Sachverständigenrat zunächst nur einen allmählichen Rückgang. Für 2023 erwarten die Wirtschaftsweisen einen Preisanstieg von 6,6 % und ein deutlich geringeren Anstieg von 3 % für 2024.
- Die Prognosen sprechen für einen weiterhin robusten Arbeitsmarkt, für 2024 wird sogar mit einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote gerechnet.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

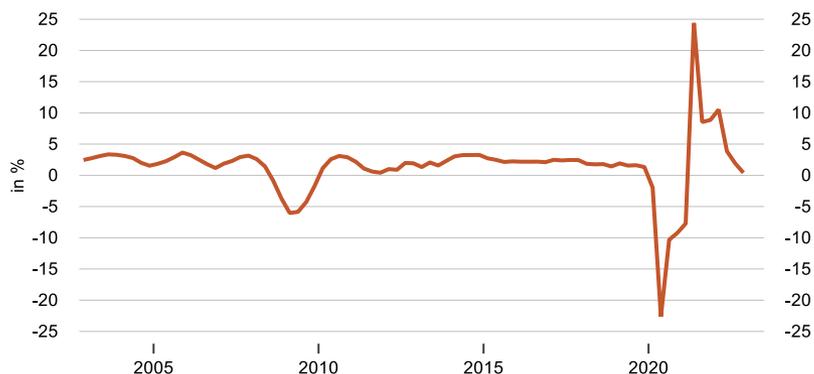


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Negative Überraschung bei der Inflation

- Die Inflation in Großbritannien ist im Februar auf 10,4 % gestiegen (von 10,1 % im Januar) und liegt damit über unserer Erwartung von 10,1 %. Auch die Kernrate der Inflation ist im Februar auf 6,2 % gestiegen (von 5,8 % im Januar). Der Inflationsdruck dürfte sich jedoch durch eine Bereinigung der Basiseffekte in den nächsten 12 Monaten beruhigen und sich im Jahr 2024 an dem Inflationsziel der Bank of England von 2 % orientieren.
- Der Einkaufsmanagerindex ist im März auf 52,2 von 53,1 im Februar gesunken. Das Verbrauchervertrauen hingegen ist von -38 auf -36 gestiegen. Die Daten gehen mit unserer Einschätzung einer Stagnation der Wirtschaft im ersten Halbjahr einher.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



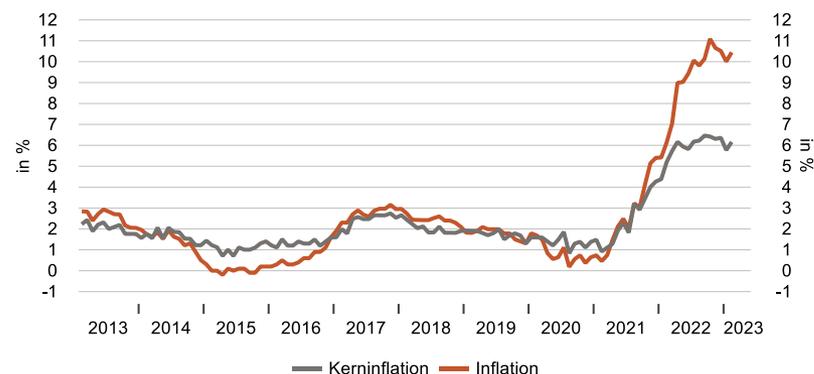
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Bank of England erhöht Leitzins

- Aufgrund des in Relation zum BIP großen Finanzsektors in Großbritannien, ist zu erwarten, dass die Bank of England (BoE) hinsichtlich der Unruhen im Bankensektor besonders behutsam vorgehen wird.
- Die BoE hat in der Sitzung am vergangenen Donnerstag die Zinsen um weitere 25 Basispunkte auf 4,25 % angehoben. Damit dürften die Zinsen vorerst ihren Höchststand erreicht haben. Bei anhaltend schärferen Finanzierungsbedingungen ist weniger geldpolitische Aktion seitens der BoE nötig, um das Nachfragewachstum einzudämmen und die Inflation zu verringern.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2013 – 02/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

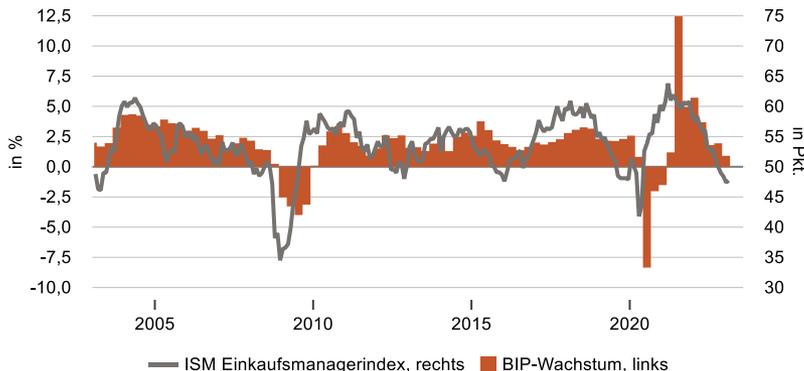
Fed macht kleinen Zinsschritt

- Die Fed hat auf ihrer Sitzung am 21.-22. März den Zinssatz erwartungsgemäß um 25 Basispunkte auf 4,75 – 5,00 % gehoben. Fed-Chef Powell betonte, dass die Fed – wenn nötig – bereit sei die Zinsen weiter anzuheben, um das Inflationsziel von 2 % zu erreichen. Kommenden Freitag werden neue Daten zur Inflation veröffentlicht.
- Die Prognosen für das reale BIP wurden auf 0,4 % im Jahr 2023 und 1,2 % im Jahr 2024 nach unten korrigiert. Für das vierte Quartal in 2023 erwartet die Fed einen Anstieg der Arbeitslosigkeit auf 4,6 %, verglichen mit 3,6 % im Februar.

Anhaltender Inflationsdruck

- Der Konsumentenpreisindex (CPI) ist im Februar um 0,4 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen und damit etwas langsamer als im Januar (0,5 %). Die zugrundeliegenden Daten spiegeln jedoch einen zunehmend starken Preisdruck wider.
- Die Kernrate der Inflation ist im Vormonatsvergleich um 0,5 % gestiegen. Grund für die Zunahme ist ein Anstieg der Preise für Wohnen, Güter und Dienstleistungen sowie eine Erhöhung der Flugpreise von 6,4 %. Auch die Kerninflation im Dienstleistungsbereich ist um 0,5 % gestiegen. Das ist der stärkste Anstieg seit September.

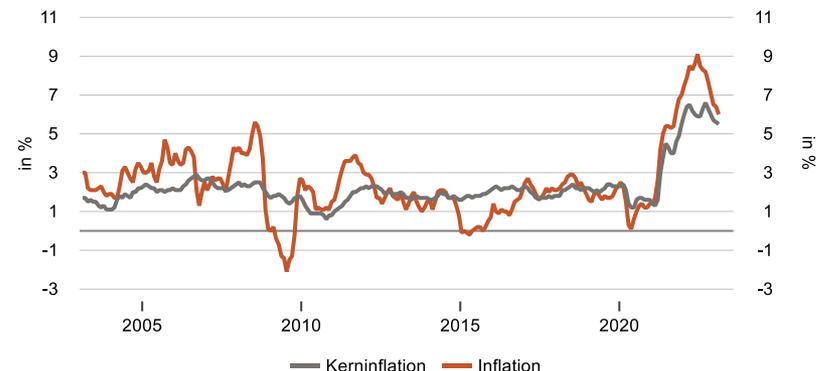
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2023

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Stärkere Schwankungen am Devisenmarkt

- Die Turbulenzen im Bankensektor auf beiden Seiten des Atlantiks und die damit verbundenen Neubewertungen der aktuellen Geldpolitik dominieren das aktuelle Marktgeschehen. Das weitere Vorgehen der Fed und EZB hängt wohl stark davon ab, ob es gelingt, die Bankenkrise im Keim zu ersticken.
- Die Wechselkurse haben mit stärkeren Schwankungen auf die Bankenkrise und die Zentralbankentscheidungen reagiert. Per Saldo ist es aber noch zu keinen neuen Trends gekommen. Der Euro notiert gegenüber US-Dollar, Schweizer Franken und Pfund aktuell nahe der Niveaus aus der Zeit vor den Bankturbulenzen.

Wechselkurs EUR/USD



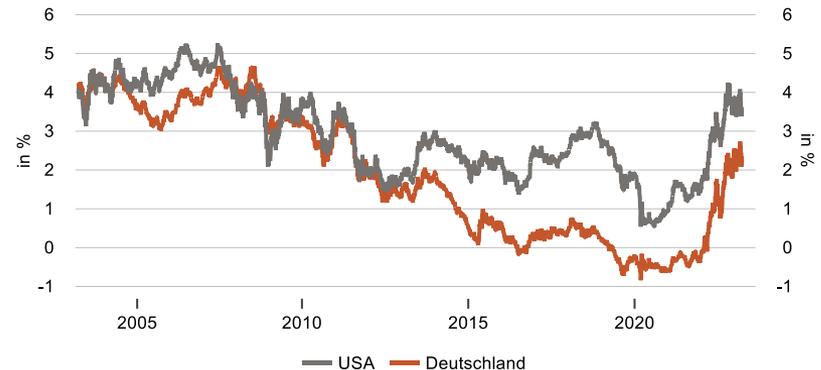
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2018 – 03/2023

Zentralbanken haben weiter gestrafft

- Auf ihren Sitzungen im März zeigten sich die Zentralbanken noch weitgehend unbeeindruckt von den Problemen im Bankensektor. Fed, EZB, BoE und SNB hoben die Leitzinsen an und haben damit ein Zeichen der Normalität an die Märkte geschickt.
- Das weitere Vorgehen wird datenabhängig erfolgen. Die Zentralbanken versuchen derzeit, sich nicht allzu weit aus dem Fenster zu lehnen. Besonderes Augenmerk liegt natürlich auf den weiteren Entwicklungen im Bankensektor sowie auf neuen Daten zur Inflation.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2003 – 03/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			24.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.971	4.150	4.150
		DAX	14.957	15.000	16.200
	Europa	EURO STOXX 50	4.131	4.100	4.350
		MSCI Großbritannien	2.125	2.250	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	4,75-5,00	5,00-5,25	4,75-5,00
		10 Jahre	3,38	3,60	3,50
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,50	4,00	4,00
		10 Jahre*	2,11	2,60	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	4,25	4,25	3,75
		10 Jahre	3,26	3,70	3,50
Währungen	USA	EUR/USD	1,07	1,10	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,99	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,88	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	141	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	1,8	2,3	2,5												
USA	23,7	2,1	0,6	0,7	2,2	8,0	4,3	2,6	2,4	3,6	4,2	4,7	4,2	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	3,0	4,7	4,2	3,9	2,0	1,9	2,4	2,3	4,1	4,1	4,1	4,2	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,3	1,2	1,6	2,5	2,1	1,1	0,8	2,6	2,4	2,4	2,4	-6,5	-5,3	-4,0	-3,0
Indien	3,3	7,0	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	3,0	0,2	1,5	1,4												
Eurozone	15,0	3,5	0,7	1,6	1,5	8,4	5,7	2,4	2,5	6,7	6,6	6,1	5,3	-3,7	-3,0	-2,3	-2,0
Deutschland	4,4	1,9	0,1	1,6	1,6	8,7	5,9	2,4	2,5	3,1	3,1	2,7	2,3	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,6	0,7	1,7	1,7	5,9	5,6	2,3	2,5	7,3	7,2	6,6	5,8	-5,2	-5,1	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	0,6	1,1	1,1	8,7	6,4	2,3	2,5	8,1	8,0	7,5	6,6	-5,5	-5,0	-3,5	-2,5
Spanien	1,5	5,5	1,2	1,8	2,0	8,3	4,8	2,5	2,5	12,9	13,2	12,4	11,2	-5,1	-4,4	-3,1	-2,2
Portugal	0,3	6,7	1,1	2,1	2,1	8,1	5,5	2,3	2,6	6,0	7,1	6,6	6,0	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,0	0,0	1,5	1,7	9,1	6,6	2,0	2,3	3,7	4,1	4,0	3,6	-7,7	-4,2	-3,5	-2,8
Schweiz	0,8	2,0	0,6	1,4	1,2	2,7	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	0,0	1,7	1,6	8,1	6,0	2,2	2,4	7,5	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	13,8	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	72,3	45,0	25,0	20,0	10,5	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.