



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 30.05.2023

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: 30.05.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise haben noch immer Einfluss auf den Konjunkturausblick. Er trägt zum Preisauftrieb 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 Energieversorgung blieb gesichert. Auch an anderer Stelle gibt es Entspannung: Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hatte die Weltwirtschaft lange belastet. Ende 2022 hat China aber seine strikte Politik beendet. Die Lieferkettenstörungen sind weitgehend beseitigt. In dieser Gemengelage ist Deutschland mit einer leichten Winter-Rezession davongekommen.
- **Inflation:** Der 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 reduziert.
- **Zinsen:** Seit vielen Jahren 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 Probleme im Bankensektor tendenziell auf das Zinsniveau.

Enttäuschende Konjunkturdaten für Deutschland: Technische Rezession

Seit letztem Donnerstag ist es amtlich: Deutschland ist nun doch in eine Winter-Rezession gerutscht. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Im Vorquartal (Q4/2022) war die Wirtschaft bereits um 0,5 % geschrumpft. Somit sind jetzt zwei Minus-Quartale in Folge verbucht und Deutschland steckt folglich in einer sogenannten technischen Rezession. Im Vergleich zum Vorjahresquartal (Q1/2022) ist die deutsche Wirtschaft um 0,5 % geschrumpft.

Einen Tag vorher, also letzten Mittwoch, hatte es bereits schlechte Nachrichten für den Konjunkturausblick gegeben: Der ifo-Geschäftsklimaindex ist überraschend stark gefallen. Der Index sank im Mai von 93,4 auf 91,7 Punkte. Besonders stark trübten sich die Geschäftserwartungen ein, aber auch die aktuelle Geschäftslage hat sich im Vergleich zum Vormonat verschlechtert. Die sektorale Betrachtung zeigt, dass insbesondere das Verarbeitende Gewerbe und der Handel unter Druck geraten sind. Der Dienstleistungsbereich hält sich dagegen recht stabil. Im Baugewerbe gibt es eine deutliche Diskrepanz zwischen der aktuellen Lage (deutlicher Abwärtstrend) und den Erwartungen (relativ stabil). Im Ergebnis sinkt damit der Indexwert im Baugewerbe von -16,6 auf -18,2 Punkte.

Angesichts der neuen Daten senken wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland. Statt einer Stagnation erwarten wir für dieses Jahr nun einen Rückgang des BIP um 0,4 %. Für das kommende Jahr nehmen wir die Prognose ganz leicht von 1,4 % auf 1,3 % zurück. Die schwachen deutschen Daten wirken sich auf auch die Wachstumsprognose für die Eurozone aus: Für das laufende Jahr erwarten wir nun nur noch 0,5 % Wachstum statt bisher 0,7 %.

Wichtige Termine 30. Mai bis 04. Juni 2023:

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation (HVPI), Mai, ggü. Vorjahr	Deutschland	31.05., 14:00	6,7 %	6,7 %	7,6 %
Inflation, Mai, ggü. Vorjahr	Eurozone	01.06., 11:00	6,4 %	6,3 %	7,0 %
Stellenzuwächse Mai (ohne Agrar)	USA	02.06., 14:30	--	180.000	253.000

Eurozone

Die Inflation ist im April ganz leicht von 6,9 % auf 7,0 % gestiegen. Die Kernrate ist hingegen minimal von 5,7 % auf 5,6 % gefallen. Auch wenn sich die Inflation von ihren Höchstständen deutlich entfernt hat, bleibt das Niveau immer noch zu hoch.

Die EZB hat mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte reagiert. Der Leitzins (Hauptrefinanzierungssatz) liegt nun bei 3,75 %, der Einlagezins bei 3,25 %. Wir rechnen mit zwei weiteren 25er Schritten im Juni und Juli. Damit dürfte der Zinserhöhungszyklus dann beendet sein.

USA

Das reale BIP wuchs im ersten Quartal annualisiert um 1,1 % ggü. Vorquartal. Während die zugrundeliegenden Details des BIP-Berichts für das erste Quartal robust waren, deuten hochfrequente und monatliche Daten darauf hin, dass sich die Aktivität im März deutlich abgeschwächt hat, was die Ausgangsbasis für das zweite Quartal senkt und die Aussichten trübt.

Der Verbraucherpreisindex ist im April um weitere 0,4 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen (nach 0,1 % im März). Im Jahresvergleich ist die Inflation aufgrund der nachlassenden Basiseffekte auf 4,9 % gesunken.

Deutschland

Deutschland ist nun doch in eine Winter-Rezession gerutscht. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Im Vorquartal (Q4/2022) war die Wirtschaft bereits um 0,5 % geschrumpft. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Mai überraschend schwach aus.

Angesichts der neuen Daten senken wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland. Statt einer Stagnation erwarten wir für dieses Jahr nun einen Rückgang des BIP um 0,4 %. Für das kommende Jahr nehmen wir die Prognose ganz leicht von 1,4 % auf 1,3 % zurück.

China

Das BIP lag im ersten Quartal um 4,5 % höher als im ersten Quartal 2022. Damit hat sich das Wachstum deutlich beschleunigt (Q4/2022: +2,9 %). Besonders positiv entwickelte sich der Dienstleistungssektor – kein Wunder, nachdem das No-Covid-Regime beendet wurde.

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.

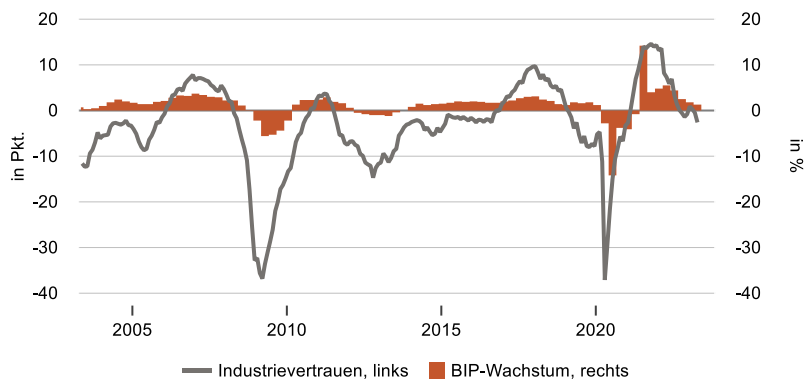
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Geringes Wachstum in 2023

- Die Eurozone scheint den Putin-Schock gut überwunden zu haben. Eine Rezession konnte abgewendet werden. Da die Daten für Deutschland in Q1 jedoch schlechter ausfielen als erwartet, rechnen wir für das Jahr 2023 mit einem Wachstum des BIPs in der Eurozone von nur noch 0,5 % anstelle von 0,7 %. Für 2024 erwarten wir weiterhin ein Wachstum des BIP von 1,2 % und für 2025 ein Wachstum von 1,8 %.
- Die BIP-Daten in Q1 fielen, insbesondere in den südlichen Ländern, jedoch insgesamt positiv aus. Dies dürfte die EZB dazu veranlassen, die Zinsen um jeweils weitere 25 Basispunkte in ihren Sitzungen im Juni und im Juli anzuheben.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



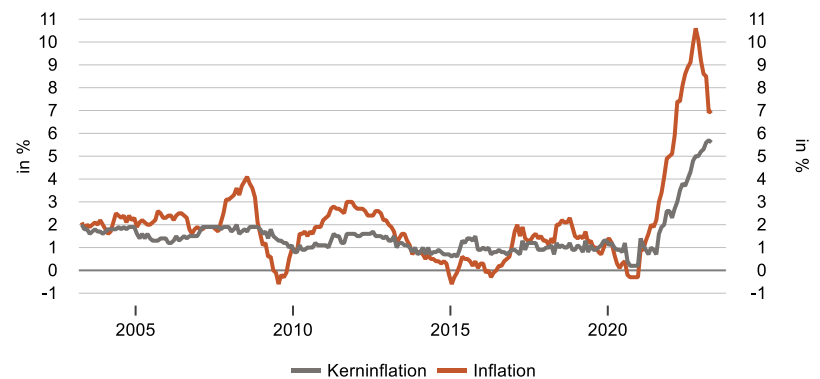
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Inflationsdaten im Fokus

- Diese Woche stehen die Inflationsdaten für die Eurozone im Fokus. Donnerstag (1. Juni) werden die Daten für den Monat Mai veröffentlicht. Die Basiseffekte bei den Energie- und Nahrungsmittelpreisen werden zu einem weiteren Rückgang der Inflation führen.
- Die „headline inflation“ dürfte von 7,0 % auf knapp 6,5 % zurückgehen. Die Kernrate dürfte bei rund 5,5 % verharren. In Deutschland werden die Inflationsdaten für Mai bereits einen Tag früher (31. Mai) gemeldet. Hier erwarten wir für den Harmonisierten Verbraucherpreisindex einen Rückgang um knapp einen Prozentpunkt von 7,6 % auf 6,7 %.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2003 – 04/2023

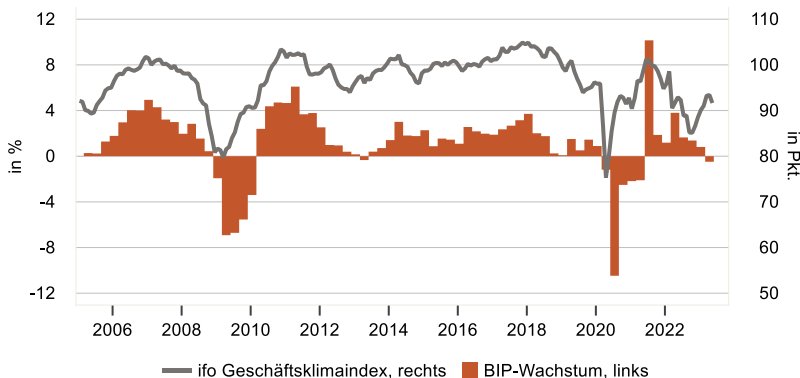
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

Schwache Konjunkturdaten

- Deutschland ist nun doch in eine Winter-Rezession gerutscht. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Im Vorquartal (Q4/2022) war die Wirtschaft bereits um 0,5 % geschrumpft. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Mai überraschend schwach aus.
- Angesichts der neuen Daten senken wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland. Statt einer Stagnation erwarten wir für dieses Jahr nun einen Rückgang des BIP um 0,4 %. Für das kommende Jahr nehmen wir die Prognose ganz leicht von 1,4 % auf 1,3 % zurück.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



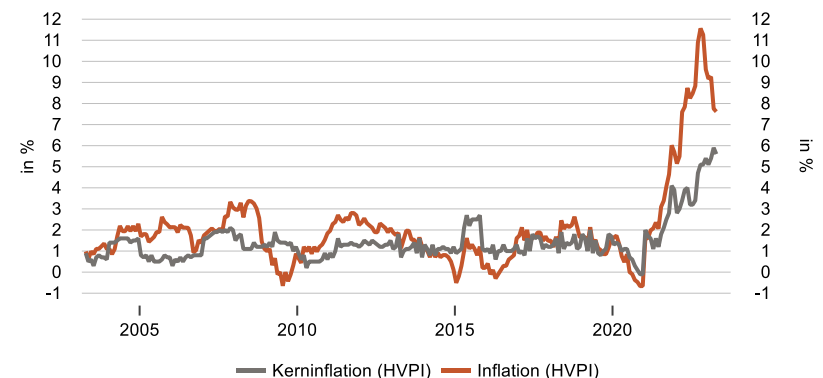
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2006 – 05/2023

Druck am Immobilienmarkt

- Sehr schwache Daten vom Immobilienmarkt: Die Zahl der Baugenehmigungen für Wohnungen lag im März um 25,7 % unter dem Wert im Vorjahresmonat. Das ist der stärkste Rückgang seit März 2007 (–46,5 % ggü. März 2006). Hohe Baukosten und verschärfte Finanzierungsbedingungen gelten als Hauptgründe für den starken Rückgang.
- Auch bei den Baugenehmigungen für Häuser geht es kräftig bergab: Die Genehmigungen für Einfamilienhäuser lagen im ersten Quartal mit 14.300 um 31,1 % unter dem ersten Quartal im Vorjahr. Bei Zweifamilienhäusern ging es sogar um 51,9 % runter.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

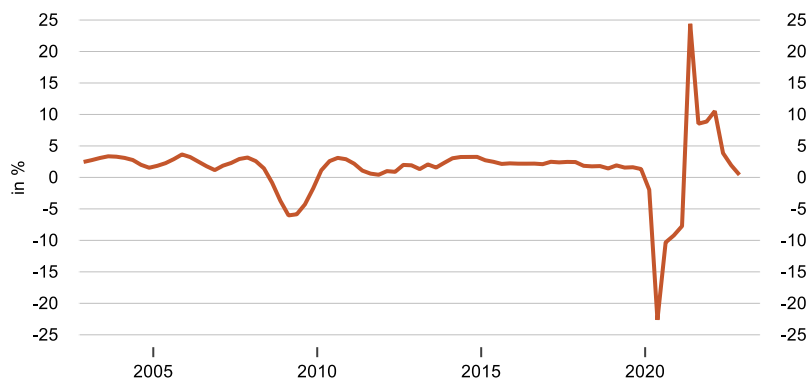


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Stagnation statt Rezession

- Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Q1 um 0,1 % gestiegen, leicht über unserer Erwartung von 0 %. Der reale Konsum der Haushalte hat um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zugelegt. Die Unternehmensinvestitionen sind um 0,7 % gestiegen, liegen jedoch weiterhin 1,4 % unter dem Vor-Corona Niveau. Wir erwarten entgegen der Bloomberg-Konsenserswartung von -0,2 % ein Wachstum des BIP im Jahr 2023 von 0,4 % und im Jahr 2024 von 1,2 % (Bloomberg: 0,9 %).
- Der Rückgang des BIP-Deflator (Preisindex des BIP) in Q1, das mögliche Ende der Zinserhöhungen der BoE in 2023 und das Abklingen politischer Spannungen unterstützen unsere Wachstumsprognosen für das BIP.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



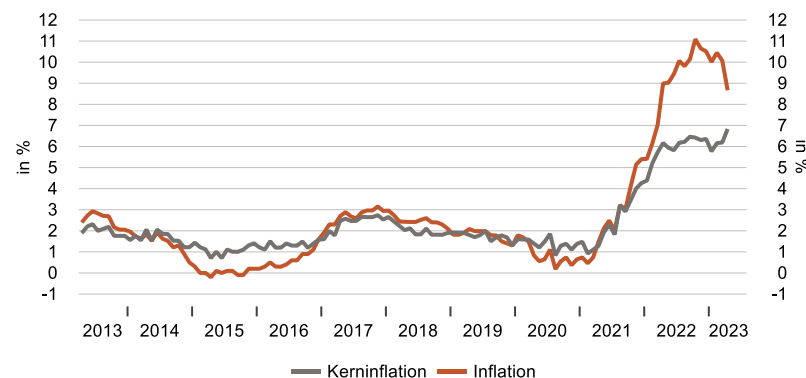
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Weiterer Zinsschritt der BoE wahrscheinlich

- Die Inflation ist im April im Vergleich zum Vorjahr auf 8,7 % von 10,1 % im März gefallen und liegt damit zum dritten Mal in Folge über der Vorhersage der BoE (8,4 %). Die Kernrate der Inflation ist im April von 6,2 % auf 6,8 % deutlich gestiegen. Treiber der Inflation sind mit 19 % die steigenden Lebensmittelpreise.
- Die neuen Inflationsdaten dürften die BoE dazu veranlassen am 22. Juni die Zinsen, um weitere 25 Basispunkte auf 4,75 % anzuheben. Für Ende 2023 erwarten wir einen Rückgang des Zinssatzes auf 4,5 %.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2013 – 04/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

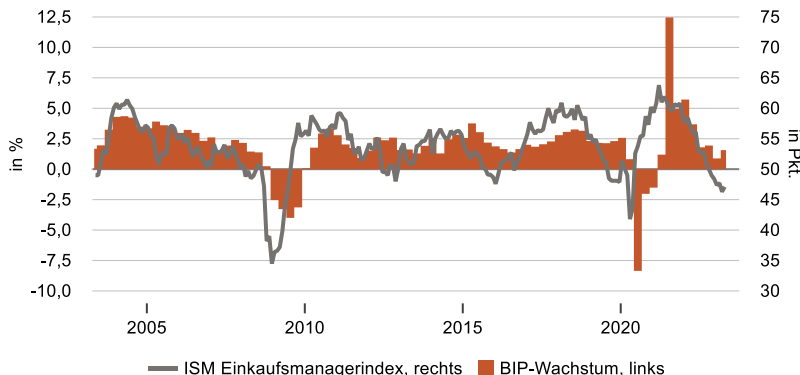
USA am Schuldenlimit

- Die Finanzmärkte waren in den vergangenen Wochen besorgt wegen der US-Schuldenobergrenze. In einem äußerst ungünstigen, aber extrem unwahrscheinlichen Fall drohte den USA die Zahlungsunfähigkeit.
- Bis zum 05. Juni muss der Kongress die Schuldenobergrenze anheben. Biden und McCarthy haben in der Nacht zum Sonntag nach wochenlangen Verhandlungen erstmals einen Kompromiss für einen Gesetzesentwurf erreicht. Beide Kammern des US-Kongresses müssen dem Entwurf zustimmen, damit das Gesetz in Kraft treten kann.

Gemischte PCE-Daten

- Die PCE-Inflation ist im April um 0,4 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Auch die PCE-Kernrate ist im April wieder von 4,6 % im März auf 4,7 % gestiegen. Die nach wie vor robusten Inflationsdaten dürften die Fed veranlassen, die Zinsen in Q3 um weitere 25 Basispunkte anzuheben. Für die Sitzung am 13./14. Juni erwarten wir jedoch noch keine Zinserhöhung.
- Die privaten Konsumausgaben sind im April nach zwei schwachen Monaten um 0,5 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen und signalisieren eine widerstandsfähige inländische Nachfrage.

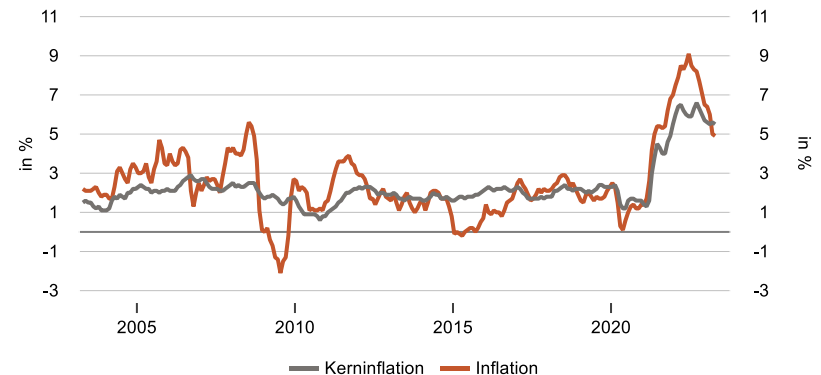
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2023

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



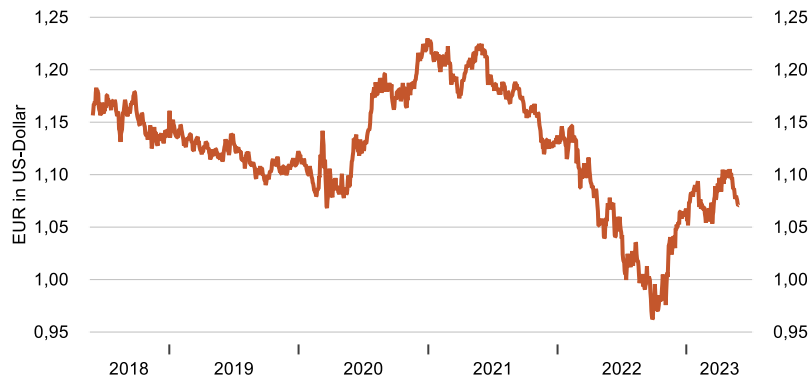
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2003 – 04/2023

Euro bleibt im Korrekturmodus

- Die schwächeren deutschen Konjunkturdaten trüben die Wachstumsaussichten der Eurozone ein. Das belastet den Euro-Wechselkurs. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinserhöhung der US-Notenbank Fed gestiegen. Das stärkt den US-Dollar.
- Im Ergebnis notiert EUR/USD aktuell bei 1,07 US-Dollar je Euro und damit rund drei Cent unter dem temporären Euro-Hoch Ende April/Anfang Mai. Im weiteren Jahresverlauf erwarten wir aber wieder höhere Eurokurse.

Wechselkurs EUR/USD



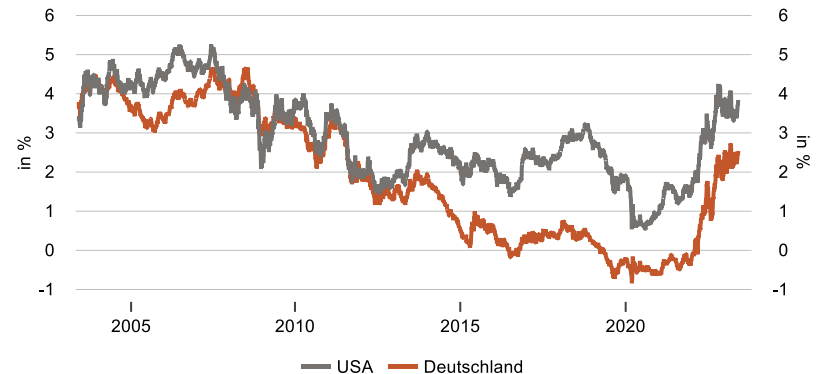
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2018 – 05/2023

US-Dollar bleibt Weltleitwahrung

- Der Streit um das Schuldenlimit ist in eine Zeit gefallen, in der die Rolle des US-Dollars als Weltleitwahrung infrage gestellt wird. Wie schon so oft kommt ein Abgesang auf den Dollar aber zu früh. Der US-Dollar ist als Transaktions- und als Reservewährung unangefochten die Nummer 1. Daran ändert sich auch nichts, wenn künftig einige Transaktionen weniger in USD abgewickelt werden. Insgesamt fehlt schlichtweg eine ernsthafte Alternative zur US-Währung.
- Die Einigung im US-Schuldenstreit ist auch vor diesem Hintergrund positiv zu bewerten.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			26.05.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.205	4.150	4.350
		DAX	15.952	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.320	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.184	2.350	2.500
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	5,00-5,25	5,00-5,25	4,00-4,25
		10 Jahre	3,80	3,60	3,80
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,75	4,25	4,25
		10 Jahre*	2,43	2,70	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	4,50	4,50	3,50
		10 Jahre	4,34	4,10	4,10
Währungen	USA	EUR/USD	1,07	1,15	1,17
	Schweiz	EUR/CHF	0,96	1,02	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,86	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	150	144	147

*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	2,1	2,2	2,6												
USA	23,7	2,1	1,1	0,5	2,0	8,0	4,2	2,6	2,4	3,6	3,8	4,7	4,2	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	3,0	5,7	4,1	4,0	2,0	1,3	2,6	2,2	5,6	4,4	4,1	4,2	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,1	1,2	1,3	2,5	3,0	1,8	1,3	2,6	2,6	2,4	2,3	-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	0,3	1,2	1,6												
Eurozone	15,0	3,5	0,5	1,2	1,8	8,4	5,3	2,4	2,4	6,7	6,5	5,9	5,2	-3,6	-2,7	-2,1	-1,9
Deutschland	4,4	1,9	-0,4	1,3	1,7	8,7	6,0	2,4	2,5	3,1	2,8	2,4	2,0	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,6	0,6	1,5	1,7	5,9	5,7	2,4	2,5	7,3	6,9	6,3	5,5	-4,7	-4,5	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	1,0	1,0	1,2	8,7	6,1	2,0	2,4	8,1	8,0	7,6	6,8	-8,0	-3,5	-3,2	-2,5
Spanien	1,5	5,5	1,9	1,6	2,1	8,3	3,4	2,8	2,7	12,9	12,9	12,0	10,8	-4,8	-4,0	-3,0	-2,2
Portugal	0,3	6,7	2,3	1,9	2,3	8,1	5,6	2,6	2,6	6,0	6,9	6,4	5,7	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,1	0,4	1,2	1,7	9,1	7,3	2,4	2,2	3,7	4,1	3,9	3,5	-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.