



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 05.06.2023

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: 05.06.2023

- **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 ein der allgemeine Preisauftrieb verschärft wurde. 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.

Einigung im US-Schuldenstreit

Der US-Kongress hat beschlossen, die Schuldenobergrenze für zwei Jahre auszusetzen. Präsident Joe Biden hat das Gesetz bereits unterschrieben. Damit endet die jüngste Episode im Streit um den richtigen Zuschnitt des Staates und die angemessene Höhe seiner Ausgaben. Demokraten und Republikaner haben sich letztlich auf relativ geringfügige finanzpolitische Änderungen geeinigt. Die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Ausgaben und Schulden der Bundesregierung sind vergleichsweise unbedeutend.

Damit hat sich bestätigt, dass vom ersten Tag an bis zum Ende des Streits um die Schuldenobergrenze die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls nahe Null war. Der Streit um die Schuldenobergrenze wiederholt sich alle Jahre. In der Geschichte der Schuldenobergrenze wurde sie mehr als hundertmal angehoben. Unsere Einschätzung, dass die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls gleich null ist, hat sich trotz der politischen Theatralik, der Untergangsdrohungen und der Berechnungen der schwindenden Kassenbestände des US-Finanzministeriums seit Januar nicht geändert. Präsident Biden, Finanzministerin Yellen und alle führenden Politiker der Demokraten und Republikaner wussten während der gesamten Verhandlungen, dass es nicht zu einem Zahlungsausfall kommen würde.

Das Thema wurde von Seiten der Medien dennoch begierig aufgegriffen und zugespitzt. Dieses „Schauspiel“ wird sich in zwei Jahren wiederholen und erneut dürfte intensiv über die dramatischen Konsequenzen eines Zahlungsausfalls berichtet werden. Doch auch in zwei Jahren wird die Wahrscheinlichkeit für einen Zahlungsausfall der USA nahe Null sein.

Wichtige Termine: 05. bis 11. Juni 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Einzelhandelsumsätze, April (ggü. Vormonat)	Eurozone	06.06., 11:00	0,2 %	0,2 %	-1,2 %
Industrieproduktion, April (ggü. Vormonat)	Deutschland	07.06., 08:00	--	0,9 %	-3,4 %
BIP, Q1 (ggü. Vorquartal)	Eurozone	08.06., 11:00	0,0 %	0,1 %	0,1 %

Eurozone

Die Inflationsrate in der Eurozone ist im Mai von 7,0 % im April auf 6,1 % gefallen und liegt damit unter der Reuters-Konsenserwartung von 6,3 %.

Da die Inflation jedoch weiter deutlich über dem 2 %-Ziel der EZB liegt, ist das Ende des Zinserhöhungszyklus noch nicht erreicht. Die EZB hat zuletzt mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte auf die Inflation 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 haben wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland gesenkt. 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.

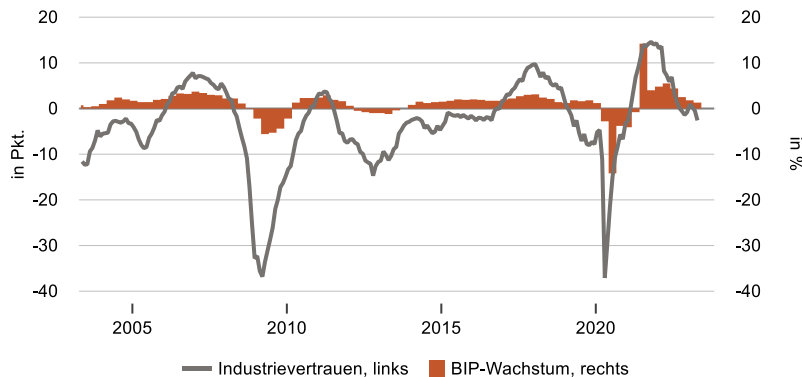
Eurozone

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 BIP 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. Diese Woche Donnerstag werden die finalen BIP-Daten gemeldet.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



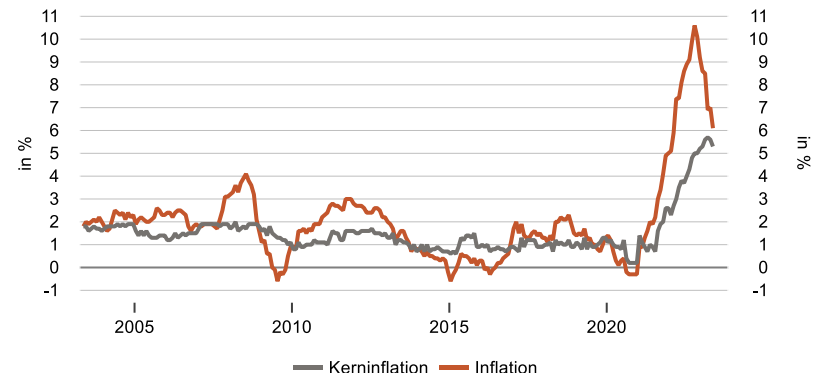
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Inflationsdaten im Fokus

- Die Inflationsrate in der Eurozone ist im Mai von 7,0 % im April auf 6,1 % gefallen und liegt damit unter der Reuters-Konsensersparung von 6,3 %. Da die Inflation jedoch weiterhin über dem 2 %-Ziel der EZB liegt, erwarten wir im Juni und Juli noch zwei Zinserhöhungen von jeweils 25 Basispunkten.
- Die Inflationszahlen variieren stark zwischen den Mitgliedsstaaten. Während Luxemburg nur eine Inflationsrate von 2,0 % aufweist, hat Lettland eine Inflationsrate von 12,3 %. Abgesehen von Malta und den Niederlanden gingen die Inflationszahlen jedoch im Mai in allen Mitgliedsstaaten zurück.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

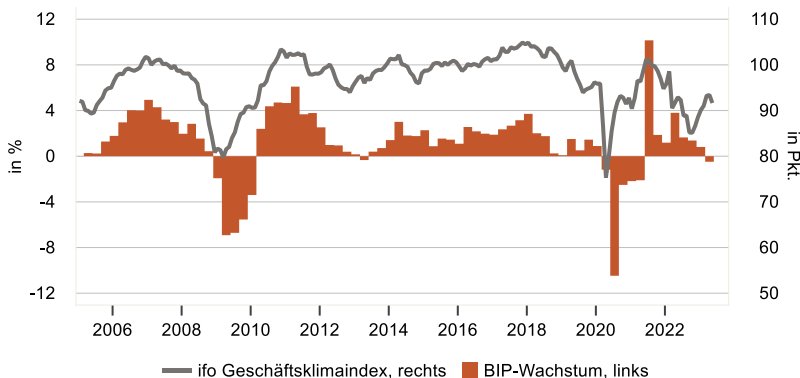
Deutschland

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



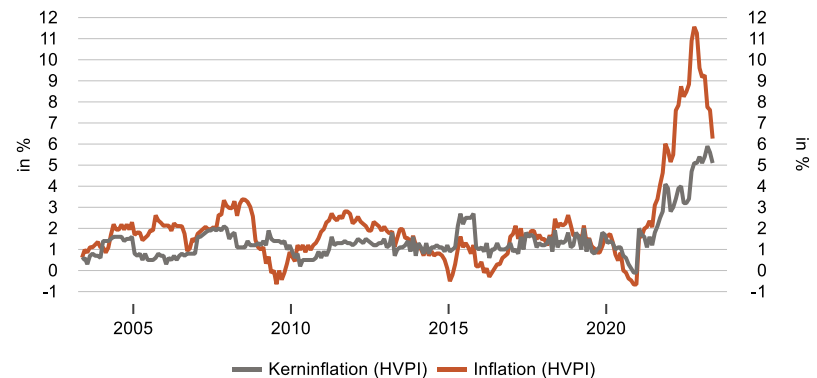
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2006 – 05/2023

Positive Inflationszahlen

- Der harmonisierte Verbraucherpreisindex ist von 7,6 % im April auf 6,3 % im Mai gefallen und liegt damit deutlich unter unserer (6,7 %) und der Reuters-Konsenserwartung (6,8 %). Auch der nationale Verbraucherpreisindex ist im Mai auf 6,1 % im Vergleich zu 7,2 % im April zurückgegangen.
- Die Energiepreise sind im Mai nur um 2,6 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Im April waren es noch 6,8 %. Auch das Wachstum der Lebensmittelpreise hat sich von 17,2 % im April auf 14,9 % im Mai deutlich verlangsamt. Das Wachstum der Preise für Dienstleistungen hat sich (hauptsächlich durch das 49-Euro-Ticket) von 4,7 % im April auf 4,5 % im Mai verlangsamt.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

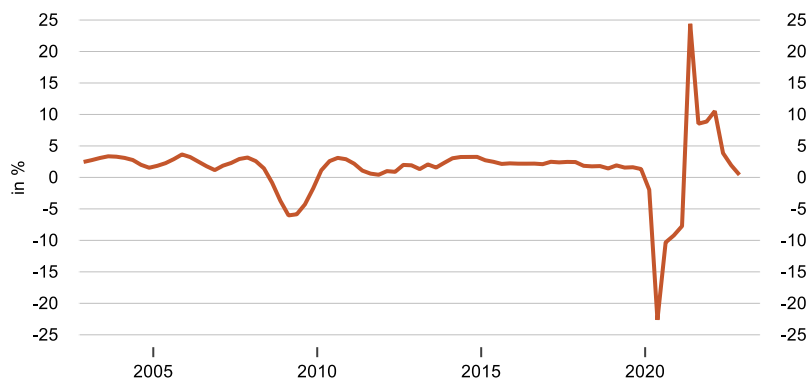


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

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-Deflators (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)



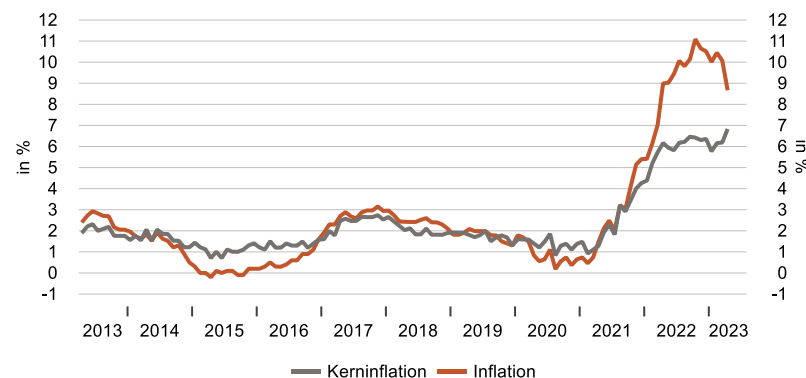
Quelle: Macrobond

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

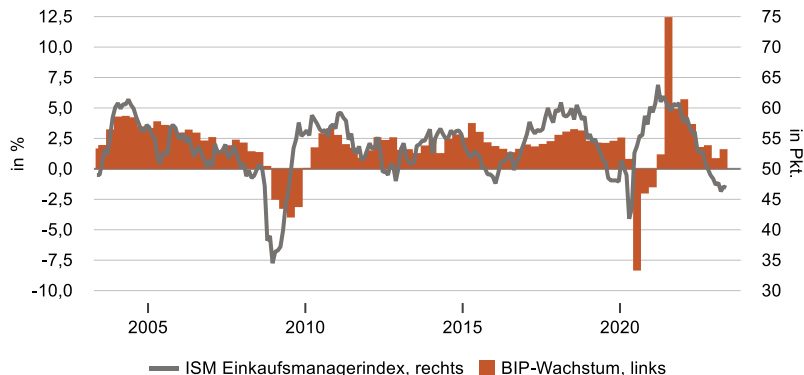
Gemischte Arbeitsmarktdaten

- Die Beschäftigung ist im Mai um 339.000 gestiegen. Die Stundenlöhne haben nur leicht um 0,3 % im Vergleich zum Vormonat zugelegt. Trotz der zunehmenden Verlangsamung des durchschnittlichen Stundenlohnanstiegs, steigen die Löhne weiterhin deutlich schneller an, als es mit einer Inflation von 2 % auf lange Sicht vereinbar wäre. Die Arbeitslosenquote hat sich von 3,4 % im Vormonat auf 3,7 % erhöht. Das ist der höchste Wert seit Oktober.
- Die nach wie vor robusten Arbeitsmarktdaten sprechen dafür, dass die Fed die Zinsen um weitere 25 Basispunkte anheben wird.

ISM Index fällt den siebten Monat in Folge

- Der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe ist im Mai auf 46,9 gesunken und liegt damit weiterhin unter der Wachstumsgrenze von 50.
- Der Teilindex für die Auftragsbestände sank um 5,6 Punkte auf 37,5. Das ist der niedrigste Wert seit Februar 2009. Der Preisindex hingegen signalisiert gute Nachrichten und ist um 9 Punkte auf 44,2 zurückgegangen. Der Beschäftigungsindex ist auf 51,4 gestiegen und liegt damit im Wachstumsbereich. Die Stimmungslage aufgrund anhaltender globaler Unsicherheiten ist jedoch weiterhin gemischt.

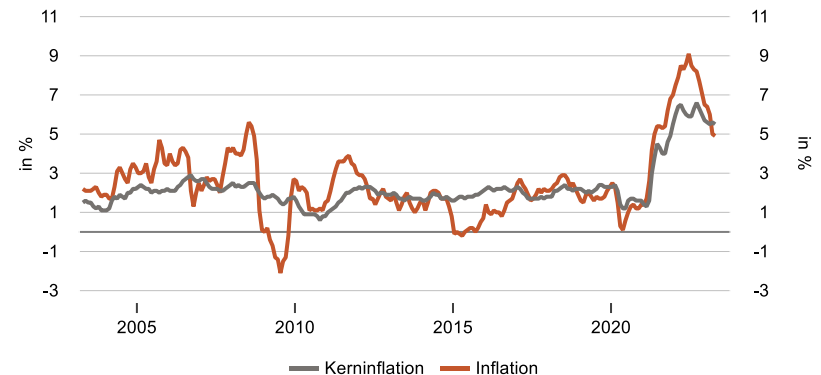
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2023

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



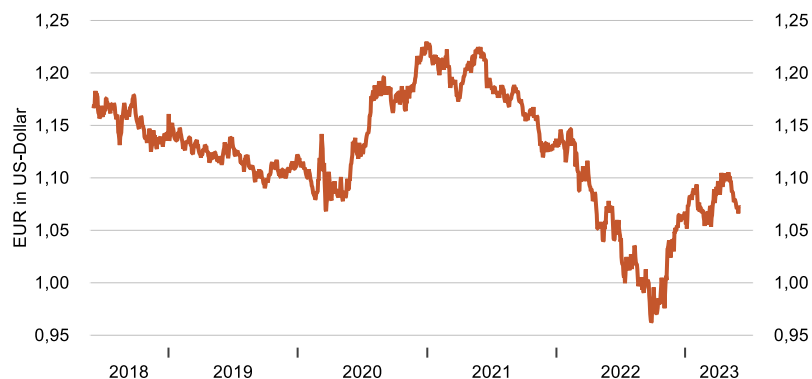
Quelle: Macrobond

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.
- In der Schweiz ist die Inflationsrate im Mai auf 2,16 % (von 2,56 % im April) gefallen. Der Schweizer Franken bleibt mit gut 0,97 Franken je Euro sehr stark.

Wechselkurs EUR/USD



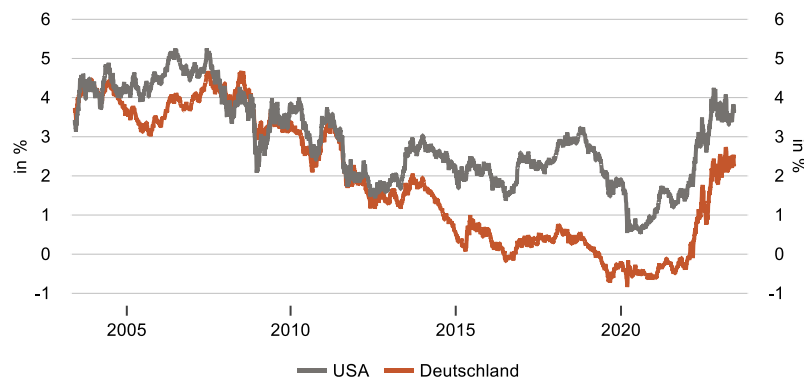
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2018 – 06/2023

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: 06/2003 – 06/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			02.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.282	4.150	4.350
		DAX	16.051	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.323	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.176	2.350	2.500
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	5,00-5,25	5,00-5,25	4,00-4,25
		10 Jahre	3,69	3,60	3,80
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,75	4,25	4,25
		10 Jahre*	2,29	2,70	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	4,50	4,50	3,50
		10 Jahre	4,14	4,10	4,10
Währungen	USA	EUR/USD	1,07	1,15	1,17
	Schweiz	EUR/CHF	0,97	1,02	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	149	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	5,2	2,4	2,4	6,7	6,5	5,9	5,1	-3,6	-2,7	-2,1	-1,9
Deutschland	4,4	1,9	-0,4	1,3	1,7	8,7	5,8	2,3	2,5	3,1	2,8	2,4	2,0	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,5	0,6	1,5	1,7	5,9	5,3	2,2	2,5	7,3	6,9	6,3	5,5	-4,7	-4,5	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	1,1	1,0	1,2	8,7	6,1	2,1	2,4	8,1	7,8	7,4	6,6	-8,0	-3,5	-3,2	-2,5
Spanien	1,5	5,5	1,9	1,6	2,1	8,3	3,2	2,7	2,7	12,9	12,8	11,9	10,7	-4,8	-4,0	-3,0	-2,2
Portugal	0,3	6,7	2,3	1,9	2,3	8,1	5,1	2,4	2,6	6,0	6,8	6,3	5,6	-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.