



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 19.06.2023

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: 19.06.2023

- **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 der allgemeine Preisauftrieb befeuert wurde. Inzwischen nimmt die Aufwärtsdynamik diesseits und jenseits des Atlantiks aber ab („Disinflation“). Doch selbst nach einem weiteren Abflauen der Inflation dürfte die Teuerung nicht dauerhaft 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 Straffung gezwungen – trotz der negativen konjunkturellen Folgen des Krieges. Die großen Zentralbanken haben die Zinswende mit zeitweilig relativ großen Schritten umgesetzt. Zuletzt haben sie die Intensität der 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.

Zentralbanken liefern wie erwartet

Die US-Notenbank Fed hat den Leitzins vergangenen Mittwoch wie erwartet nicht verändert. Tags darauf hat die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte erhöht. Und zum Wochenausklang hat die Bank of Japan (BoJ) entschieden, ihre ultra-expansive Geldpolitik fortzusetzen. Eine schnelle Abkehr von dieser ultra-expansiven Geldpolitik kommt für die BoJ nicht infrage. Doch es gibt zumindest eine Überprüfung der unorthodoxen Geldpolitik, die ein Jahr oder länger dauern könnte.

Sowohl die Fed als auch die EZB haben darauf hin gewiesen, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht beendet ist. Trotz des stark gesunkenen Preisauftriebs liegen die Inflationsraten weiterhin deutlich zu hoch. Deshalb seien weitere Zinsschritte wahrscheinlich. Insbesondere die Fed, aber auch die EZB, überraschten mit Aussagen, die auf eine stärker als erwartete Straffung der Geldpolitik hindeuten. Gleichzeitig kam der übliche Hinweis auf die Datenabhängigkeit der Entscheidungen. Wenn sich also in den kommenden Wochen die Konjunkturdaten eintrüben und die Inflation weiter zurückbildet, dann wird eine schärfere Straffung weniger wahrscheinlich. Hinzu kommt, dass Geldpolitik zeitverzögert wirkt und die Zinserhöhungen der letzten Monate noch nicht vollständig in der Wirtschaft angekommen sind. Insofern halten wir es nach wie vor für wahrscheinlich, dass die EZB im Juli einen weiteren und damit letzten Zinsschritt machten wird.

Diese Woche tagt die Bank of England (BoE). Auch die BoE dürfte ihre Geldpolitik angesichts des starken Arbeitsmarktes stärker straffen, als bisher erwartet. Wir haben unsere Prognose für die BoE angehoben und gehen nun davon aus, dass der Leitzins bis zum Jahresende auf 5,00 % steigen wird.

Wichtige Termine: 19. bis 25. Juni 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, Mai (ggü. Vorjahr)	UK	21.06., 08:00	8,3 %	8,4 %	8,7 %
Zinsentscheidung Bank of England	UK	22.06., 13:00	4,75 %	4,75 %	4,50 %
Einkaufsmanagerindex, Juni	Eurozone	23.06., 10:00	52,4	52,5	52,8

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 %. Die EZB hat mit einer Zinserhöhung reagiert und weitere Schritte in Aussicht gestellt.

Der Streit um die Reform des Stabilitätspaktes geht weiter. Die Frontlinie verläuft zwischen den eher moderat verschuldeten Ländern, die klare und verbindliche Regeln für den Schuldenabbau wollen und den hoch verschuldeten Ländern, die möglichst weiche und länderindividuelle Abbauziele bevorzugen.

USA

Die US-Notenbank Fed hat den Leitzins vergangenen Mittwoch wie erwartet nicht verändert. Sie hat aber weitere Zinserhöhungen in Aussicht gestellt. Dabei hat sie ein schärferes Vorgehen angedeutet als es Marktbeobachter vermutet hatten.

Vor der Zinsentscheidung waren die Mai-Inflationsdaten veröffentlicht worden. Die Inflation ist stärker als erwartet von 4,9 % auf 4,0 % gefallen. Die Kerninflation ist von 5,5 % auf 5,3 % zurückgegangen.

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.

Die Einschätzung der konjunkturellen Lage hat sich laut ZEW-Index im Juni nochmals deutlich eingetrübt. Der Indexwert fiel um 21,7 Punkte auf –56,5 Punkte. Die Erwartungen haben sich dagegen leicht verbessert. Hier stieg der Indexwert um 2,2 auf – 8,5 Punkte.

China

Das BIP lag im ersten Quartal um 4,5 % höher als im ersten Quartal 2022. Insgesamt fällt die Erholung nach dem Ende der Null-Covid-Politik aber enttäuschend aus.

Auch die langfristige Perspektive ist nicht rosig: 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. China entwickelt sich vom ehemaligen Wachstumsmotor der Weltwirtschaft zum Risikofaktor.

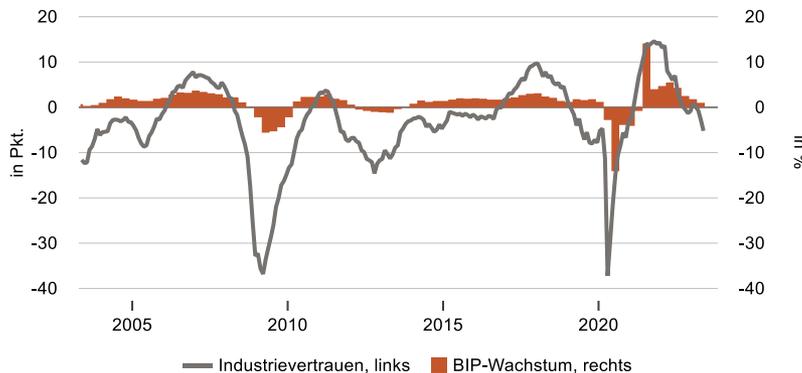
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Technische Rezession

- Die Wirtschaft der Eurozone schrumpfte sowohl in Q1 2023 als auch in Q4 2022 um 0,1% qoq. Nachdem Eurostat seine früheren Schätzungen für Q4/2022 (Stagnation) und eines Wachstums von 0,1 % qoq für Q1/2023 nach unten revidiert hat, erfüllt die Eurozone damit die Definition einer "technischen" Rezession mit zwei vierteljährlichen BIP-Rückgängen in Folge.
- Der Streit um die Reform des Stabilitätspaktes geht weiter. Die Frontlinie verläuft zwischen den eher moderat verschuldeten Ländern, die klare und verbindliche Regeln für den Schuldenabbau wollen und den hoch verschuldeten Ländern, die möglichst weiche und länderindividuelle Abbauziele bevorzugen.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



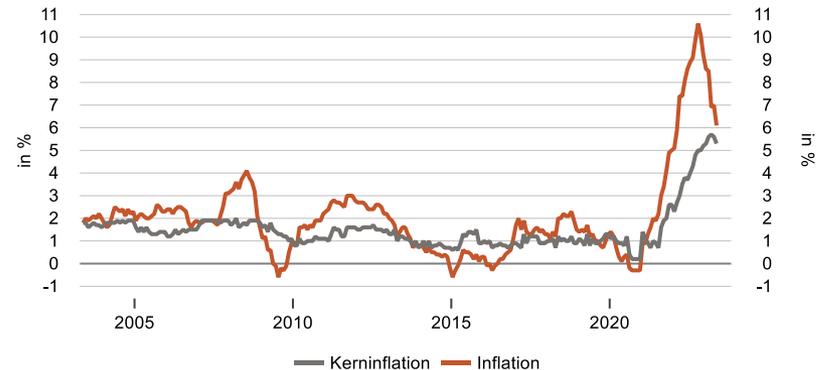
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Zinsentscheidung EZB: wie erwartet

- Die Inflationsrate in der Eurozone ist im Mai von 7,0 % auf 6,1 % gefallen und liegt damit unter der Reuters-Konsensersparung von 6,3 %. 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.
- Die EZB sieht ihren Kampf gegen die Inflation folgerichtig noch nicht als beendet an. Sie hat die Leitzinsen vergangene Woche um 25 Basispunkte angehoben und dürfte noch mindestens einen weiteren Schritt machen. Der Einlagezins beträgt ab dem 21. Juni 3,50 %.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

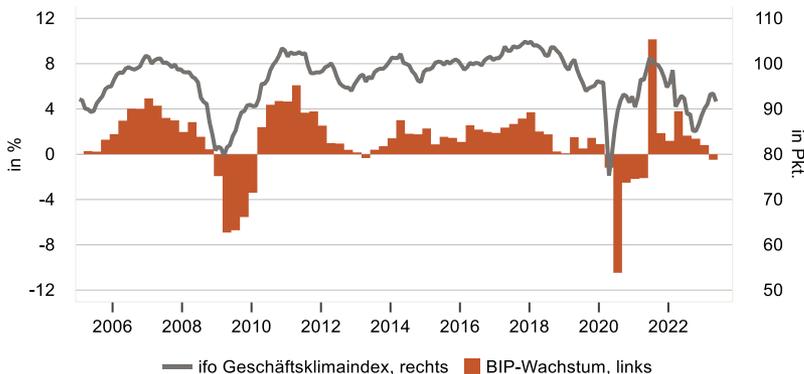
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

ZEW-Index bestätigt schwache Konjunkturlage

- Die Einschätzung der konjunkturellen Lage hat sich laut ZEW-Index im Juni nochmals deutlich eingetrübt. Der Indexwert fiel um 21,7 Punkte auf $-56,5$ Punkte. Die Erwartungen haben sich dagegen leicht verbessert. Hier stieg der Indexwert um 2,2 auf $-8,5$ Punkte.
- 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.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



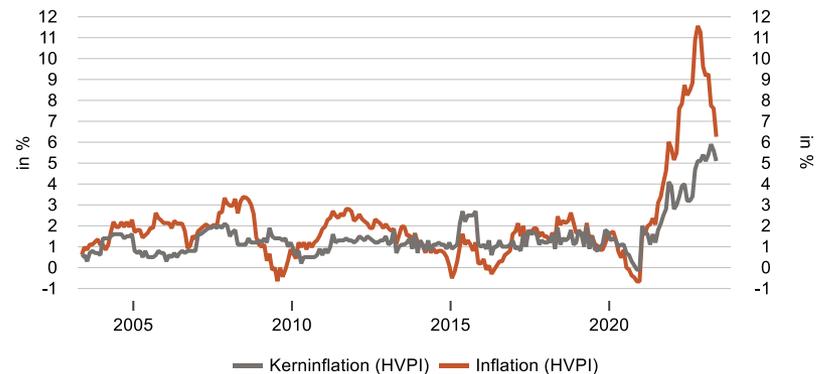
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2006 – 05/2023

Inflation sinkt stärker als erwartet

- 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

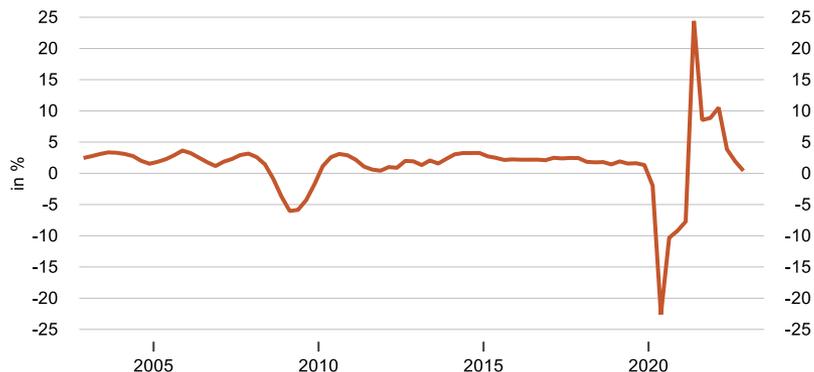
Konjunktur- und Preisentwicklung



Stagnation statt Rezession

- Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Q1/2023 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 prognostizieren ein Wachstum des BIP im Jahr 2023 von 0,4 % und im Jahr 2024 von 1,2 %.
- Der Rückgang des BIP-Deflators (Preisindex des BIP) in Q1 und das Abklingen politischer Spannungen unterstützen unsere Wachstumsprognosen für das BIP.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



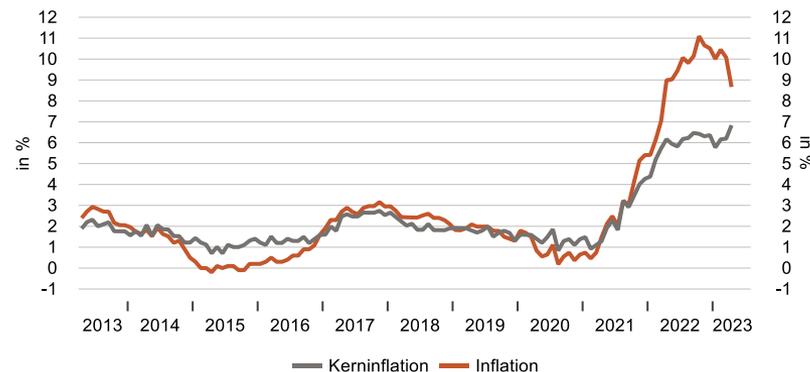
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Bank of England (BoE) vor neuer Zinserhöhung

- Die Inflation ist im April auf 8,7 % ggü. Vorjahr gefallen (von 10,1 % im März) 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. Diese Woche Mittwoch werden die Inflationsdaten für den Monat Mai veröffentlicht. Zu erwarten ist ein leichter Rückgang auf 8,3 %.
- Am Donnerstag (22. Juni) tagt die die BoE. Sie dürfte den Leitzins, um weitere 25 Basispunkte auf 4,75 % anheben. Danach dürfte die BoE noch einen weiteren Schritt machen, sodass der Leitzins zum Jahresende bei 5,0 % stehen würde. Andere Marktbeobachter erwarten sogar ein noch aggressiveres Vorgehen.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2013 – 04/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

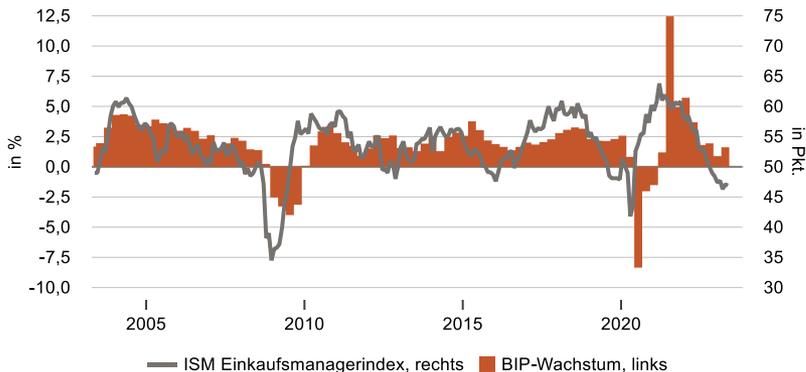


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

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.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



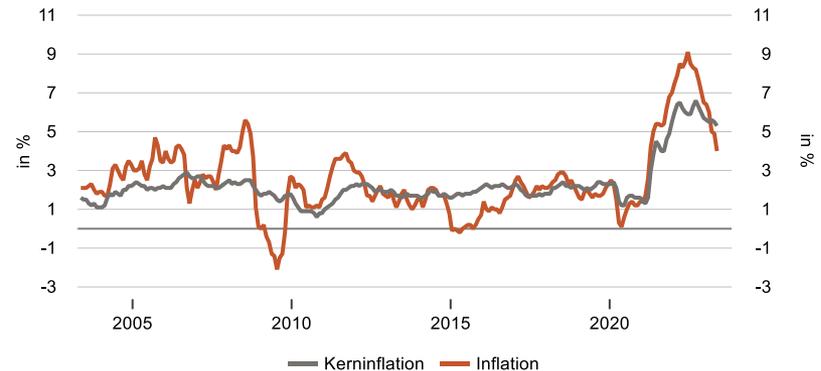
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2023

Solider Einzelhandel, schwächere Industrieproduktion

- Der starke Arbeitsmarkt und die Lohnzuwächse haben zu kräftigen Zuwächsen bei den Arbeitseinkommen geführt. Zusammen mit den hohen, aber schwindenden Überschussersparnissen haben sie die die Verbraucherausgaben gestützt. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Monatsvergleich um 0,3 %. Schaut man auf die Details, zeigt sich das Bild einer soliden, aber sich abkühlenden Nachfrage.
- Die Industrieproduktion ging im Mai leicht um 0,2 % zurück. Die nachlassende Nachfrage nach Industriegütern, die steigenden Lagerbestände der Kunden und die ungewisseren Aussichten veranlassen die Hersteller zur Vorsicht und zur Drosselung der Produktion.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Euro profitiert von EZB-Entscheidung

- Der Euro hat nach der Zinsentscheidung der EZB gut einen Cent zugelegt und notiert nun bei gut 1,09 USD je Euro. Aus charttechnischer Perspektive ist die EUR/USD-Korrektur abgeschlossen, sodass der Euro sich von den Abverkäufen wieder erholt hat.
- Auf längere Sicht bleiben wir für den Euro moderat optimistisch. Allerdings erschwert die konjunkturelle Schwäche in der Eurozone die Erholung. Wir haben unsere Wahrungsprognose deshalb leicht nach unten angepasst und erwarten zum Jahresende nur noch einen EUR/USD-Wechselkurs bei 1,12 (bisher 1,15).

Wechselkurs EUR/USD



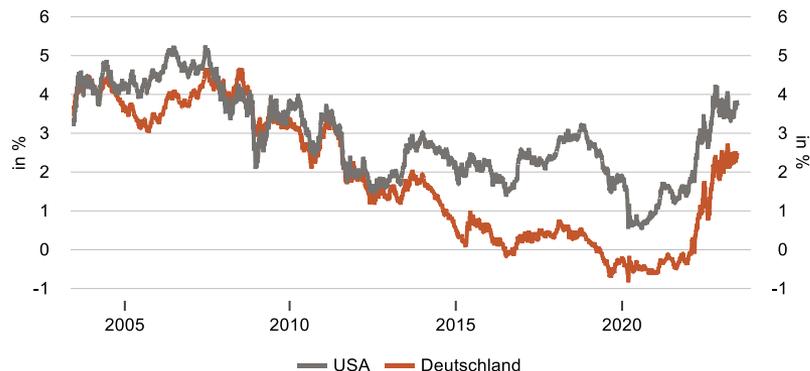
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2018 – 06/2023

Starker Schweizer Franken

- In der Schweiz ist die Inflationsrate im Mai auf 2,16 % (von 2,56 % im April) gefallen. Damit nähert sich die Inflation der 2 %-Marke deutlich an. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt beim Kampf gegen den Preisauftrieb bewusst auf eine starke Währung. Der Franken bleibt in diesem Umfeld mit gut 0,97 Franken je Euro sehr stark.
- Wir passen auch unsere EUR/CHF-Prognose leicht nach unten an und erwarten nun bis zum Jahresende nur noch einen Anstieg des Euro bis zur Parität.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2003 – 06/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			16.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.409	4.300	4.600
		DAX	16.357	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.394	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.184	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	5,00-5,25	5,00-5,25	4,00-4,25
		10 Jahre	3,77	3,60	3,80
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,75	4,25	4,25
		10 Jahre*	2,45	2,60	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	4,50	5,00	4,00
		10 Jahre	4,38	4,30	4,20
Währungen	USA	EUR/USD	1,09	1,12	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,97	1,00	1,00
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	154	146	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	3,1	2,1	2,1	2,6												
USA	23,7	2,1	1,1	0,5	2,0	8,0	4,1	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	5,3	3,9	3,9	2,0	1,1	2,5	2,2	5,6	5,2	4,9	4,7	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,2	1,1	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	6,8	6,0	6,5	6,0									-9,6	-8,0	-7,8	-7,5
Lateinamerika	5,2	4,0	1,5	2,2	2,2									-3,9	-5,0	-4,5	4,0
Europa	26,2	3,1	0,3	1,2	1,7												
Eurozone	15,0	3,5	0,3	1,2	1,8	8,4	5,2	2,4	2,5	6,7	6,5	6,0	5,2	-3,6	-2,9	-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	-1,0	-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	-4,7	-4,3	-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	-4,0	-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	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,1	0,4	1,2	1,7	9,1	7,3	2,4	2,2	3,7	4,0	3,8	3,4	-7,7	-4,2	-3,5	-2,8
Schweiz	0,8	2,1	0,6	1,4	1,2	2,8	2,4	1,5	1,5	2,2	2,3	2,2	1,8	0,2	0,1	0,5	0,5
Schweden	0,7	2,6	0,0	1,2	1,2	8,1	6,5	2,3	2,3	7,5	7,9	7,5	6,8	0,7	-0,5	-0,5	0,0
Osteuropa																	
Russland	1,8	-2,1	-2,0	-1,0	-0,5	13,8	6,5	5,0	4,5	3,9	3,5	4,0	4,5	-2,2	-6,5	-2,5	-2,0
Türkei	0,8	5,6	3,0	2,8	2,5	72,3	45,0	35,0	30,0	10,5	10,5	10,5	10,5	-1,6	-6,5	-6,0	-5,5

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.