



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 07.02.2022

Makroausblick 2022

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: 07.02.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Kurzfristig gibt es verschiedene Risiken, die den Aufschwung weiter hinauszögern können. Die hohe Inflation und die Lieferengpässe belasten. Die Omikron-Variante ist inzwischen vor allem deshalb ein potenzielles Problem, weil sie in China wegen der dort praktizierten No-Covid-Politik zu Lockdown-Serien führen könnte. Weitere Lieferengpässe könnten die Folge sein. Für die mittelfristige Perspektive stehen die üblichen Konjunkturampeln jedoch auf Grün. Die Kassen der Haushalte und Unternehmen sind gut gefüllt. Genug Geld für einen erneuten Aufschwung ist vorhanden.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb dürfte seinen Höhepunkt im Winter 2021/22 erreichen. Die Inflationsraten werden im Jahresverlauf zwar wieder moderat sinken, aber 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. Die Zentralbanken straffen ihre Geldpolitik deshalb.
- **Geldpolitik:** Die aktuell hohe Inflation zwingt die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende, allen voran die US-Fed. Dabei stehen die Chancen gut, dass die Währungshüter die Füße vom Gaspedal nehmen, aber noch nicht regelrecht auf die Bremse treten.
- **Zinsen:** Schon lange gibt es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. Bisher haben die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen die Zinswende verhindert. Da sich die Währungshüter angesichts der gestiegenen Inflationsraten aus den Anleihemärkten zurückziehen müssen, stehen die Chancen für eine echte Zinswende so gut wie lange nicht – der Anfang ist bereits gemacht.

Inflation überrascht negativ – EZB unter Druck

Die Erwartungen waren hoch, dass sich die Inflationsraten ab Jahresbeginn automatisch wieder zurückbilden. Doch es kam anders: In der Eurozone stieg die Inflationsrate im Vergleich zum Vorjahresmonat weiter, wenn auch nur moderat auf 5,1 % (von 5,0 %). Haupttreiber waren erneut die Energiepreise (+28,6 % im Vorjahresvergleich). Die Kernrate der Inflation, die um besonders volatile Komponenten wie die Energiepreise bereinigt ist, ist deshalb leicht rückläufig (2,3 % vs. 2,6 % im Dezember). Auch in Deutschland gab es an der Inflationsfront eine negative Überraschung: Zwar fiel die Inflationsrate im Januar auf 5,1 % (von 5,7 % im Dezember), doch im Vorfeld war ein deutlich stärkerer Rückgang erwartet worden (gemäß Konsens auf 4,3 %), denn im Januar ist der preistreibende Effekt der temporären Mehrwertsteuersenkung aus den Statistiken herausgefallen.

Die Inflationsdaten haben die Europäische Zentralbank auf dem falschen Fuß erwischt. Bisher war die Hoffnung groß, die Inflation würde sich von selbst stärker zurückbilden, sodass die EZB und andere Zentralbanken nicht unter großen aktiven Handlungsdruck kommen. Insbesondere die hohen Energiepreise machen nun einen Strich durch die Rechnung. Die Bank of England (BoE) hat den geldpolitischen Hebel nun endgültig umgelegt und am vergangenen Donnerstag den Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,5 % erhöht. Die Entscheidung im Zentralbankrat fiel mit 5:4 denkbar knapp aus. Vier Vertreter waren für einen größeren Zinsschritt von 50 Basispunkten. Neben der Zinserhöhung wird die Geldpolitik auch über die Anleihekäufe gestrafft. Rückflüsse auf fällig werdende Anleihen werden überraschenderweise schon ab jetzt nicht mehr reinvestiert („passive“ Straffung). Die EZB hat die Leitzinsen hingegen am vergangenen Donnerstag unverändert gelassen. Auch die Anleihekäufe werden wie im Dezember beschlossen fortgeführt: Das Corona-Kaufprogramm PEPP wird graduell zurückgefahren und die Nettokäufe im Rahmen des PEPP werden Ende März beendet. Rückflüsse aus auslaufenden Anleihen werden bis mindestens Ende 2024 reinvestiert. Das Programm APP wird in Q2 auf 40 Mrd. Euro mtl. aufgestockt, in Q3 auf 30 Mrd. reduziert. Ab Oktober 2022 sollen Anleihen in Höhe von 20 Mrd. Euro pro Monat gekauft werden. Das Programm soll bis kurz vor der ersten Zinserhöhung fortgesetzt werden. Wir erwarten die erste Zinserhöhung im März 2023.

Wichtige Termine 07. – 13. Februar 2022:

| | | Datum | Prognose | Konsens | Letzter Wert |
|---------------|----------------|---------------|----------|---------|--------------|
| Exporte | Deutschland | 09.02., 08:00 | -- | -1,4 % | 1,8 % |
| Inflation | USA | 10.02., 14:30 | 7,2 % | 7,3 % | 7,0 % |
| BIP (Q4, qoq) | Großbritannien | 11.02., 08:00 | 1,1 % | 1,1 % | 1,1 % |

Eurozone

Das BIP dürfte 2021 um 5,2% gewachsen sein, da die Mitgliedsstaaten starke Wachstumsdaten für Q4 vorgelegt haben. Das französische BIP steigt 2021 um 7,0%, Spanien wächst um 5,0% und Deutschland wurde von 2,7% auf 2,8% nach oben korrigiert.

Inflation: Wir erhöhen unsere Prognose für 2022 auf 3,5 %. Die Inflationsrate ist in der Eurozone im Januar überraschend weiter gestiegen und setzt die EZB unter Handlungsdruck. Zumindest verbal hat EZB-Präsidentin Lagarde leicht eingelenkt und damit für einen stärkeren Euro und anziehende Marktzinsen gesorgt.

USA

Der ISM-Dienstleistungsindex ging im Januar um 2,4 Prozentpunkte von 62,3 auf 59,9 zurück. Damit liegt der Index erstmals seit Februar 2021 unter der Marke von 60. Dennoch liegt der Index dabei weiterhin weit im expansiven Bereich (>50). Der Rückgang deutet insbesondere darauf hin, dass das Wachstum des Dienstleistungssektors im Januar zwar anhielt, allerdings mit einem geringeren Tempo als noch im Dezember. Allen voran körpernahe Dienstleistungen werden durch die anhaltend hohen Infektionszahlen durch die Omikron-Variante weiterhin negativ beeinflusst.

Deutschland

Negative Überraschung an der Inflationsfront: Zwar fiel die Inflationsrate im Januar auf 5,1 % (von 5,7 % im Dezember), doch im Vorfeld war ein deutlich stärkerer Rückgang erwartet worden (gemäß Konsens auf 4,3 %), da im Januar der preistreibende Effekt der temporären Mehrwertsteuersenkung aus den Statistiken herausgefallen ist. Immerhin ist die um die schwankungsanfälligen Energiepreise bereinigte Kerninflation von 3,9 % um einen ganzen Prozentpunkt auf 2,9 % gefallen.

China

Chinas Notenbank (PBoC) hat kürzlich verkündet, die Refinanzierungszinssätzen für Geschäftsbanken zu senken. Sie unterstützt damit die Wirtschaft und setzt auf höhere Unternehmensinvestitionen und geringere Kreditrisiken.

Besondere Aufmerksamkeit verdient das chinesische Pandemiemanagement (auch im Umfeld von Olympia). Die Omikron-Variante dürfte eine harte Bewährungsprobe für den No-Covid-Ansatz Chinas werden. Sollte China versuchen, Omikron durch das Abriegeln immer neuer Regionen in den Griff zu bekommen, kann das zu neuen Lieferengpässen führen und damit die Inflationsproblematik weiter anheizen.

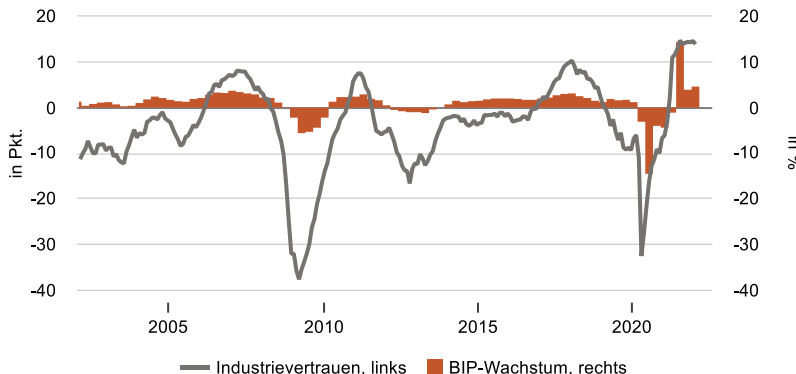
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Inflation überraschend weiter gestiegen

- Die Erwartungen waren hoch, dass sich die Inflationsraten ab Jahresbeginn automatisch wieder zurückbilden (von 5,0 % im Dezember auf 4,4 % im Januar gemäß Konsensschätzung). Doch es kam anders: Die Inflationsrate stieg weiter – wenn auch nur moderat auf 5,1 %. Haupttreiber waren erneut die Energiepreise (+28,6 % im Vorjahresvergleich). Die Kernrate der Inflation, die um besonders volatile Komponenten wie die Energiepreise bereinigt ist, ist deshalb leicht rückläufig (2,3 % vs. 2,6 % im Dezember).
- Der anhaltende Preisaufrtrieb erhöht den Druck auf die EZB, die Geldpolitik schneller zu straffen.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



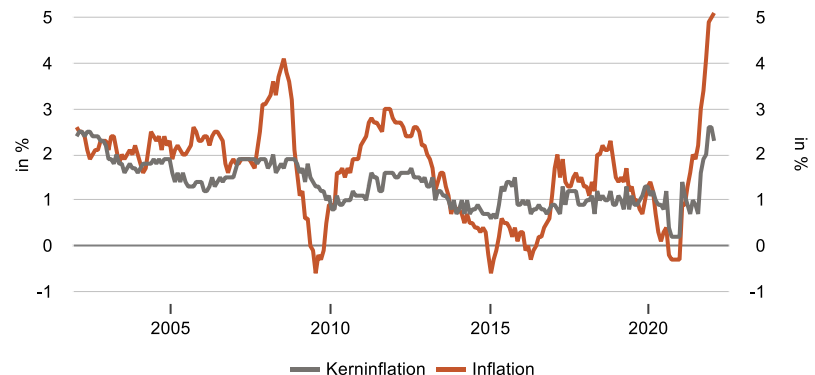
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2022

Positive BIP-Daten für das abgelaufene Jahr 2021

- Das BIP dürfte 2021 um 5,2 % gewachsen sein, da die Wachstumsdaten der Mitgliedsstaaten für Q4 erfreulich gut waren. Das französische BIP steigt 2021 um 7,0 %, Spanien wächst um 5,0 % (gegenüber 4,7 %) und Deutschland wurde von 2,7% auf 2,8% nach oben korrigiert.
- Wir erhöhen unsere Inflationsprognose für 2022 auf 3,5 % (von 3,4 %). Im kommenden Jahr dürfte die Inflation auf 1,9 % und damit knapp unter den EZB-Zielwert sinken, bevor die Inflationsraten ab 2024 wieder etwas anziehen.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2002 – 01/2022

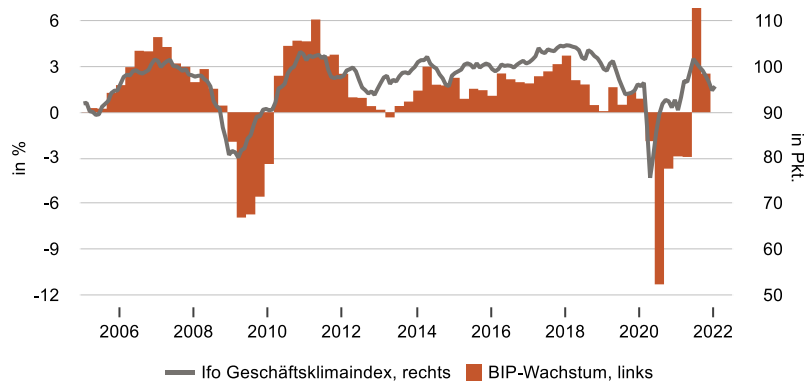
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

Inflation sinkt nicht so stark wie erwartet

- Negative Überraschung an der Inflationsfront: Zwar fiel die Inflationsrate im Januar auf 5,1 % (von 5,7 % im Dezember), doch im Vorfeld war ein deutlich stärkerer Rückgang erwartet worden (gemäß Konsens auf 4,3 %), da im Januar der preistreibende Effekt der temporären Mehrwertsteuersenkung aus den Statistiken herausgefallen ist.
- Immerhin ist die um die schwankungsanfälligen Energiepreise bereinigte Kerninflation von 3,9 % um einen ganzen Prozentpunkt auf 2,9 % gefallen.

Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



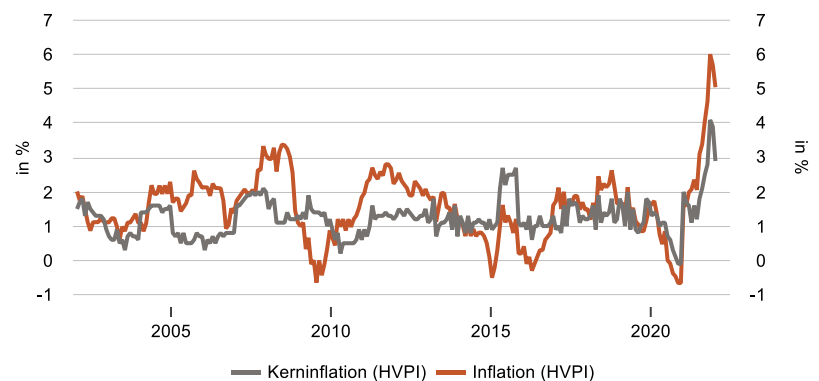
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2006 – 01/2022

ifo-Geschäftsklimaindex steigt wieder

- Die Erwartungen für die deutsche Wirtschaft haben sich verbessert. So stieg der ifo-Geschäftsklimaindex nach sechs Rückgängen in Folge erstmals wieder.
- Ausschlaggebend für den Anstieg waren vor allem die Erwartungen für die nächsten sechs Monate, die von 92,7 im Dezember auf 95,2 im Januar stiegen und über dem Konsens von 93,0 lagen.
- Derweil verfügen die privaten Haushalte über die nötigen Mittel, um den Konsum – sobald möglich – noch erheblich zu steigern, was sich in einer baldigen, kräftigen Expansion des BIP ausdrücken könnte.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2001 – 01/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung



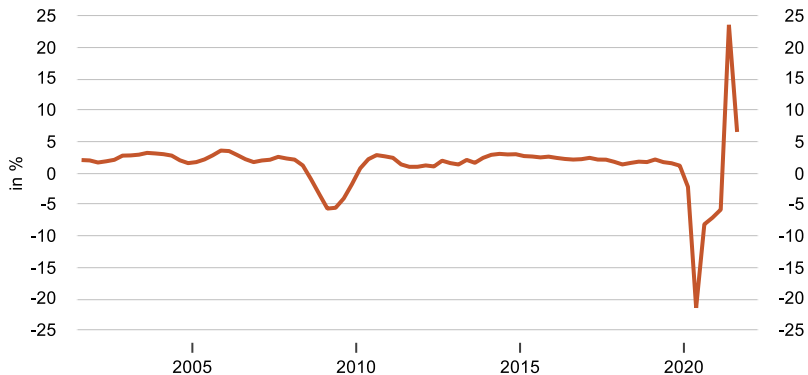
BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bank of England zieht die Zügel an

- Die Bank of England (BoE) hat am vergangenen Donnerstag den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 0,5 % erhöht. Die Entscheidung im Zentralbankrat fiel mit 5:4 denkbar knapp aus. Vier Vertreter waren für einen größeren Zinsschritt von 50 Basispunkten. Daran wird deutlich, dass die BoE den Kampf gegen die hohe Inflation (+5,4 % im Dezember) entschlossener führen wird.
- Neben der Zinserhöhung wird die Geldpolitik auch über die Anleihekäufe gestrafft. Rückflüsse auf fällig werdende Anleihen werden überraschenderweise schon ab jetzt nicht mehr reinvestiert („passive“ Straffung).

- Eine „aktive“ Straffung der quantitativen Geldpolitik – also aktive Verkäufe von Staatsanleihen – könnte beginnen, sobald der Leitzins die 1,0%-Marke erreicht. Dies dürfte nun etwas früher geschehen – voraussichtlich im November 2022 statt erst am Jahresanfang 2023.
- Wir erwarten nun zwei weitere Zinsschritte im Mai und August (statt bisher einen), sodass der Leitzins Ende 2022 bei 1,0% stehen würde. Zudem erwarten wir weiterhin jeweils zwei Zinsschritte je 25 Basispunkte für die Jahre 2023 und 2024.

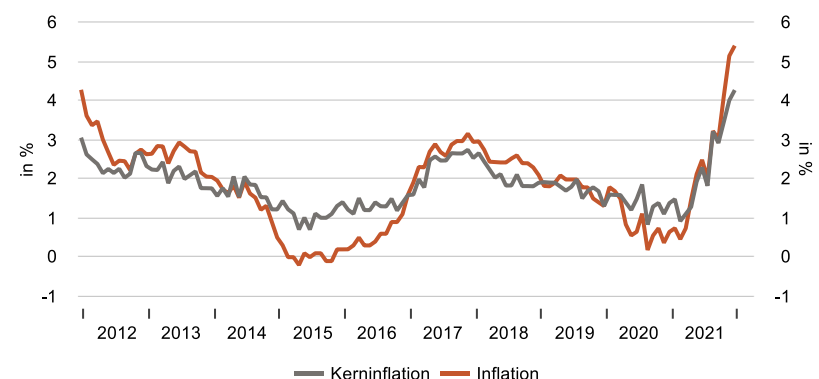
Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2001 – 09/2021

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2011 – 12/2021



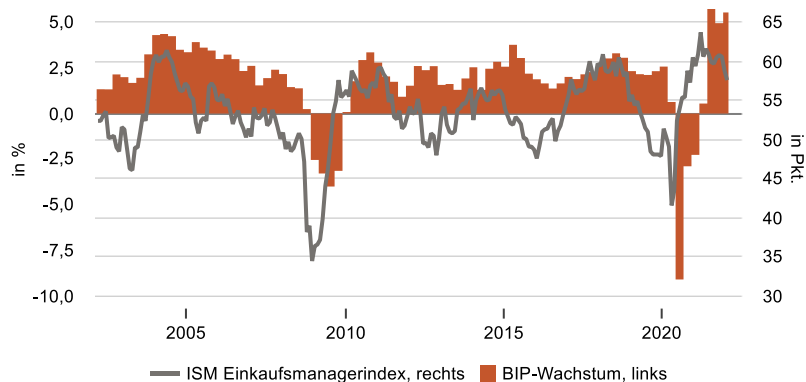
USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

Robuster US-Arbeitsmarkt

- Trotz der drastisch gestiegenen Infektionszahlen legte die Zahl der Beschäftigten am US-Arbeitsmarkt außerhalb der Landwirtschaft im Januar um 467.000 zu. Zeitgleich wurden die Zahlen für November und Dezember nachträglich nach oben korrigiert (zusammen um 710.000). Insgesamt beläuft sich der Anstieg der Beschäftigtenzahl in den letzten drei Monaten nun auf 1,6 Millionen.
- Parallel konnte neben der Beschäftigung auch ein Anstieg der Nominallöhne beobachtet werden. Besonders mit Blick auf die Haushalte scheint derzeit vieles auf eine anhaltende Erholung der Erwerbsbeteiligung sowie auf Verbesserungen bei Arbeitsmarktindikatoren hinzudeuten.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



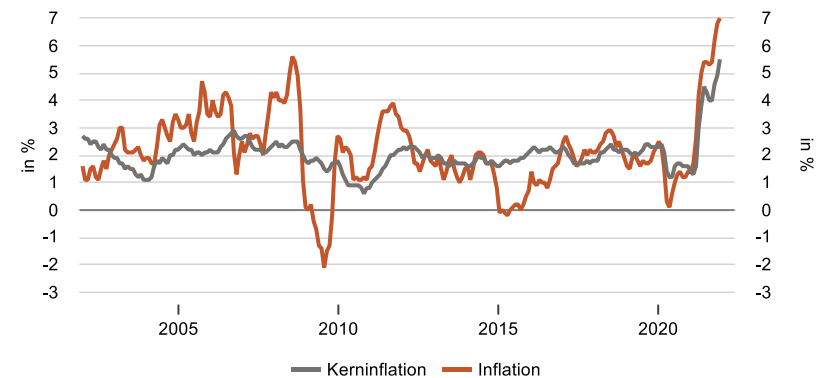
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2001 – 01/2022

ISM-Indizes leicht gesunken

- Der ISM-Dienstleistungsindex ging im Januar von 62,3 auf 59,9 zurück. Damit liegt der Index erstmals seit Februar 2021 unter der Marke von 60.
- Allem voran körpernahe Dienstleistungen werden durch die anhaltend hohen Infektionszahlen durch die Omikron-Variante weiterhin negativ beeinflusst.
- Ein ähnliches Bild zeichnet sich für das verarbeitende Gewerbe ab: Bedingt durch die Rückgänge bei den Auftragseingängen und in der Produktion kam es trotz einer Verbesserung des Beschäftigungsindex im Januar zu einem Rückgang auf 57,6.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2001 – 12/2021

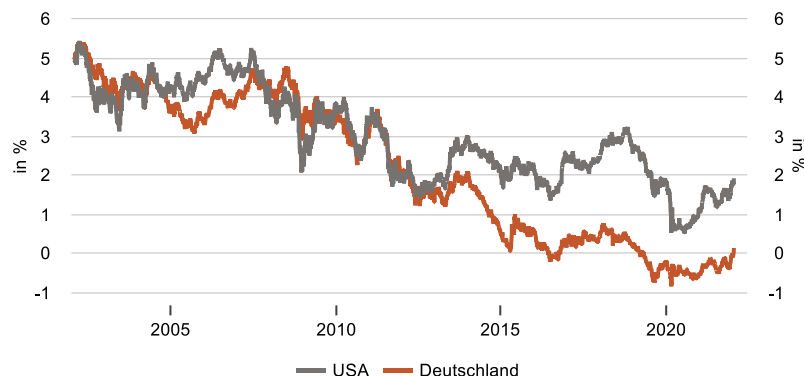
EZB: Keine neuen Entscheidungen

- Die EZB hat die Leitzinsen vergangenen Donnerstag unverändert gelassen. Auch keine Neuigkeiten zu den Anleihekäufen: Das Corona-Kaufprogramm PEPP wird graduell zurückgefahren und die Nettokaufe im Rahmen des PEPP werden Ende März beendet. Rückflüsse aus auslaufenden Anleihen werden bis mindestens Ende 2024 reinvestiert. Das Programm APP wird in Q2 auf 40 Mrd. Euro mtl. aufgestockt, in Q3 auf 30 Mrd. reduziert. Ab Oktober 2022 sollen monatlich Anleihen in Höhe von 20 Mrd. Euro gekauft werden.

Märkte reagieren dennoch auf Lagarde

- Trotz dieser unveränderten Geldpolitik hat EZB-Präsidentin Lagarde mit ihrer Pressekonferenz die Märkte bewegt. Sie betonte das Upside-Risiko für die EZB-Inflationsprognose. Zudem schloss sie Zinserhöhung in 2022 nicht mehr explizit aus.
- Der Eurokurs drehte während der Pressekonferenz kräftig nach oben – sowohl gegenüber dem US-Dollar, dem Britischen Pfund und dem Schweizer Franken. Auch die Marktzinsen zogen deutlich an. Die zehnjährige Bundesanleihe notiert nun wieder mit einem positiven Vorzeichen.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2022

Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2017 – 02/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

| | | | Aktuell | Prognose | |
|---------------------|----------------|---------------------------------|------------|------------|------------|
| | | | 04.02.2022 | 30.06.2022 | 31.12.2022 |
| Aktienmärkte | USA | S&P 500 | 4.500 | 4.850 | 4.950 |
| | | DAX | 15.099 | 16.500 | 17.000 |
| | Europa | EURO STOXX 50 | 4.086 | 4.400 | 4.600 |
| | | MSCI Großbritannien | 2.134 | 2.125 | 2.200 |
| Rentenmärkte | USA | Fed Funds | 0,00-0,25 | 0,75-1,00 | 1,50-1,75 |
| | | 10 Jahre | 1,93 | 2,10 | 2,60 |
| | Euroland | Hauptrefinanzierungssatz | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | | 10 Jahre* | 0,15 | 0,10 | 0,50 |
| | Großbritannien | Bank Rate | 0,50 | 0,75 | 1,00 |
| | | 10 Jahre | 1,46 | 1,40 | 1,90 |
| Währungen | USA | EUR/USD | 1,14 | 1,13 | 1,17 |
| | Schweiz | EUR/CHF | 1,05 | 1,05 | 1,08 |
| | Großbritannien | EUR/GBP | 0,84 | 0,85 | 0,85 |
| | Japan | EUR/JPY | 131 | 127 | 128 |

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

| | BIP | | | | | Inflation | | | | Arbeitslosenquote | | | | Saldo Staatshaushalt | | | |
|---------------------------|--------|------|------|------|------|-----------|------|------|------|-------------------|------|------|------|----------------------|------|------|------|
| | Anteil | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| Welt* | 100,0 | 5,7 | 4,3 | 3,4 | 2,9 | | | | | | | | | | | | |
| USA | 24,5 | 5,7 | 3,9 | 3,3 | 2,7 | 4,7 | 5,3 | 3,8 | 3,5 | 5,4 | 3,6 | 3,3 | 3,4 | -12,8 | -6,7 | -5,0 | -4,0 |
| China | 16,4 | 8,1 | 4,8 | 4,7 | 4,3 | 0,9 | 1,9 | 2,3 | 2,3 | 3,9 | 3,8 | 3,6 | 3,5 | -5,0 | -4,0 | -3,0 | -2,0 |
| Japan | 5,8 | 2,0 | 3,4 | 2,0 | 1,5 | -0,2 | 0,5 | 0,7 | 0,9 | 2,8 | 2,6 | 2,4 | 2,3 | -8,5 | -6,5 | -5,3 | -4,0 |
| Indien | 3,3 | 9,0 | 9,0 | 6,8 | 6,7 | | | | | | | | | -10,0 | -9,1 | -8,4 | -8,0 |
| Lateinamerika | 5,9 | 4,6 | 3,1 | 2,7 | 2,4 | | | | | | | | | -5,7 | -4,5 | -4,2 | -3,9 |
| Europa | 24,4 | 5,3 | 4,3 | 2,7 | 2,1 | | | | | | | | | | | | |
| Eurozone | 15,3 | 5,2 | 4,5 | 2,9 | 2,1 | 2,6 | 3,5 | 1,9 | 2,2 | 7,7 | 6,7 | 6,1 | 5,5 | -6,8 | -4,0 | -2,5 | -1,8 |
| Deutschland | 4,4 | 2,8 | 4,0 | 3,1 | 1,9 | 3,2 | 3,6 | 2,0 | 2,2 | 3,5 | 2,9 | 2,6 | 2,4 | -4,3 | -2,5 | -1,3 | -1,0 |
| Frankreich | 3,1 | 7,0 | 4,4 | 2,8 | 2,3 | 2,1 | 2,6 | 1,9 | 2,2 | 7,9 | 7,1 | 6,7 | 5,8 | -8,1 | -5,0 | -3,5 | -2,5 |
| Italien | 2,3 | 6,5 | 4,7 | 2,2 | 1,5 | 1,9 | 4,0 | 1,9 | 2,1 | 9,5 | 8,7 | 8,2 | 7,3 | -10,5 | -5,5 | -2,5 | -1,7 |
| Spanien | 1,6 | 5,0 | 6,6 | 3,8 | 2,2 | 3,0 | 4,3 | 2,0 | 2,3 | 14,8 | 12,6 | 11,5 | 10,3 | -8,5 | -5,0 | -3,5 | -3,0 |
| Portugal | 0,3 | 4,7 | 5,3 | 2,8 | 2,2 | 0,9 | 2,9 | 2,0 | 2,2 | 6,6 | 5,5 | 5,2 | 4,8 | -4,8 | -3,0 | -1,8 | -1,5 |
| Anderes Westeuropa | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Großbritannien | 3,2 | 7,3 | 4,8 | 2,5 | 2,2 | 2,6 | 5,2 | 2,5 | 2,6 | 4,5 | 3,8 | 3,2 | 3,0 | -9,0 | -3,5 | -2,5 | -2,0 |
| Schweiz | 0,8 | 3,5 | 2,8 | 1,6 | 1,5 | 0,8 | 1,1 | 0,8 | 0,9 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,0 | -3,4 | -0,7 | -0,1 | -0,1 |
| Schweden | 0,6 | 3,1 | 3,0 | 2,3 | 2,2 | 2,6 | 2,2 | 1,7 | 2,0 | 8,7 | 8,4 | 7,7 | 7,2 | -3,9 | -1,8 | -0,2 | 0,1 |
| Osteuropa | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Russland | 1,9 | 3,8 | 3,5 | 2,3 | 2,2 | 4,5 | 6,0 | 3,8 | 4,0 | 5,4 | 5,0 | 4,8 | 4,8 | -0,8 | -0,3 | -0,5 | -0,5 |
| Türkei | 0,9 | 6,0 | 3,5 | 3,0 | 2,5 | 18,5 | 24,0 | 15,0 | 11,0 | 12,4 | 11,0 | 9,0 | 8,8 | -5,7 | -6,1 | -6,1 | -6,0 |

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 2020.