



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 25.04.2022

## 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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 25.04.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg überschattet derzeit alles. Mindestens kurzfristig drückt der Kriegsschock auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Der Krieg ist eine weitere Belastung für die Wirtschaft und tritt zu der anhaltend hohen Inflation und den Lieferengpässen hinzu (und verschärft diese). Die Sanktionen treffen hauptsächlich Russland. Sie werden aber auch in der Eurozone konjunkturelle Bremsspuren hinterlassen. Hingegen scheint die Pandemie ihren Schrecken zu verlieren. Die Omikron-Variante ist – zumindest außerhalb Chinas – eher die Lösung des Corona-Problems, als dass sie zu neuen Verwerfungen in Wirtschaft und Gesellschaft führt. Mittel- und längerfristig bleibt der Konjunkturausblick aus fundamentaler Sicht positiv, sofern die Kriegslage nicht noch weiter eskaliert. Die Kassen der Haushalte und Unternehmen sind gut gefüllt. Genug Geld für eine wirtschaftliche Erholung ist vorhanden. Dennoch bleiben die Ungewissheiten außerordentlich hoch.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg verschärft die Lage bei den Energiepreisen. Auch andere Rohstoff- und die Lebensmittelpreise steigen (die Ukraine ist ein wichtiger Produzent und Exporteur von Lebensmitteln). Selbst wenn die Inflationsraten im Jahresverlauf wieder moderat sinken sollten, werden sie nicht auf das sehr niedrige Niveau der 2010er Jahre zurückkehren. Strukturelle Gründe wie die stärkere Bepreisung von CO<sub>2</sub>-Emissionen und die zunehmende Knappheit von Arbeitskräften (steigender Lohndruck) sprechen für anhaltend höhere Inflationsraten.
- **Geldpolitik:** Die aktuell hohe Inflation zwingt die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende. Mit Blick auf den Russland-Ukraine-Krieg ist die Frage, ob die Zentralbanken nun doch wieder zögerlicher werden. Wir gehen davon aus, dass der grundsätzliche Pfad beibehalten wird. Die US-Fed und die Bank of England haben uns mit ihren März-Sitzungen in unserer Einschätzung bestärkt, die EZB bleibt hingegen zögerlich.
- **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, stehen die Chancen für eine echte Zinswende so gut wie lange nicht. Der Russland-Ukraine-Krieg hat nur kurz zur Flucht in Sicherheit – also in Staatsanleihen – gesorgt. Die Inflationsängste scheinen zu überwiegen, sodass die Zinsen weiter steigen.

## Der IWF senkt seine Konjunkturprognose

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat vergangene Woche seine Ausblicke auf die Konjunktur („World Economic Outlook“) und die Staatsfinanzen („Fiscal Monitor“) veröffentlicht. Der Blick auf die wirtschaftliche Entwicklung hat sich auch beim IWF eingetrübt: Der Währungsfonds hat die Prognose für das globale BIP-Wachstum auf 3,6 % für die Jahre 2022 und 2023 gesenkt. Das sind 0,8 bzw. 0,2 Prozentpunkte weniger als im letzten Prognoseupdate im Januar. Nach 2023 dürfte sich das Wachstum laut IWF mittelfristig auf 3,3 % abkühlen. Für die Eurozone prognostiziert der IWF ein BIP-Wachstum von 2,8 % und für Deutschland 2,1 % im laufenden Jahr. Das deckt sich nahezu vollständig mit unseren Erwartungen. Für die USA ist der IWF mit 3,7 % etwas optimistischer als wir (Berenberg: 3,2 %) und für das Vereinigte Königreich mit 3,7 % etwas skeptischer (Berenberg: 4,1 %). Die Prognosen basieren insbesondere auf zwei Annahmen: Der Konflikt bleibt auf die Ukraine beschränkt und bei weiteren Sanktionen gegen Russland wird auf ein umgehendes Energie-Embargo verzichtet.

Der IWF weist auf einige problematische Entwicklungen hin: Der Russland-Ukraine-Krieg führt zu weniger Wachstum, aber wegen seiner Auswirkungen auf die Rohstoff- und Nahrungsmittelmärkte auch weiter steigenden Preisen (2022: 5,7 % Inflation in den entwickelten Ländern, 8,7 % in den ärmeren Ländern). Der übliche Effekt, dass eine konjunkturelle Abkühlung auch dämpfend auf die Inflationsraten wirkt, greift hier also nicht. Die Zentralbanken geraten dadurch noch weiter in die Stagflations-Zwickmühle. Unabhängig vom Krieg in der Ukraine verschärfen bzw. verlängern die Corona-Lockdowns in China die Probleme mit den Lieferengpässen.

Die höheren Energie- und Lebensmittelpreise könnten soziale Unruhen auslösen, warnt der IWF. Die Länder werden sehr unterschiedlich von der aktuellen Krise getroffen, je nachdem ob sie tendenziell zu den Rohstoffexporteuren oder -importeuren gehören. Für die Staatsschulden erwartet der IWF kurzfristig einen Rückgang. Dank der Inflation würden die Staatseinnahmen schneller als die Staatsausgaben steigen. Die Inflation wirke allerdings nur positiv auf die Staatsfinanzen, weil hohe Inflation bei gleichzeitig niedrigen Zinsen („negativer Realzins“) den Erwerb von Staatsanleihen unattraktiv macht.

## Wichtige Termine: 25. April bis 1. Mai 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, April (Vorjahresvergleich)	Deutschland	28.04., 14:00	--	7,2 %	7,3 %
Inflation, April (Vorjahresvergleich)	Eurozone	29.04., 11:00	--	7,5 %	7,5 %
BIP, Q1 (ggü. Vorquartal)	Eurozone	29.04., 11:00	--	0,3 %	0,3 %

## Eurozone

Die Inflation kletterte in der Eurozone im März auf ein neues Rekordhoch von 7,5 % (nach 5,9 % im Februar) und liegt damit deutlich über den Erwartungen von 6,6 %. Die Energiepreise sind nach wie vor der Haupttreiber der Inflation und stiegen im März um 44,7 % gegenüber 32,0 % im Februar. Auch die Preise für Nahrungsmittel stiegen im März deutlich um 7,8 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit 6,2 % im Februar.

Diese Woche Freitag (29. April) werden die April-Daten veröffentlicht. Analysten erwarten, dass sich die Inflationsrate auf dem hohen März-Niveau einpendelt.

## USA

In den USA ist der Inflationsdruck ausgesprochen hoch. Die Erwartungen an den Straffungskurs der Fed steigen damit immer weiter. Die Markterwartungen für eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte auf der Sitzung im Mai sind in den letzten Wochen gestiegen. Fed-Präsident Jerome Powell hat die Märkte inzwischen auf einen solchen Schritt eingestimmt. Zuvor hatte der Präsident der Fed in St. Louis, James Bullard, sogar Zinsschritte von 75 Basispunkten und einen Anstieg des Leitzinses bis zum Jahresende auf 3,5 % für möglich gehalten. Das wäre deutlich mehr als die Märkte derzeit erwarten (rund 2,5 %).

## Deutschland

Die Wirtschaftsforschungsinstitute haben in ihrem gemeinsamen Frühjahrgutachten die Wachstumsprognose für Deutschland deutlich gesenkt. Sie erwarten für 2022 nun nur noch einen BIP-Zuwachs von 2,7 % (2023: +3,1 %). Die Erholung von der Corona-Pandemie fällt damit deutlich geringer aus als noch im Herbstgutachten erwartet (+4,8 %).

Ein sofortiges Gas-Embargo käme Deutschland teuer zu stehen. Für die Jahre 2022 und 2023 würden nach Angaben der Institute insgesamt 220 Mrd. Euro im Feuer stehen.

## China

Das Wirtschaftswachstum fiel im ersten Quartal überraschend gut aus: Offiziellen Daten zufolge beschleunigte sich das chinesische Wachstum im ersten Quartal auf 4,8 % im Jahresvergleich (nach 4,0 % Ende 2021), und übertraf damit den Bloomberg-Konsens von 4,2%.

Die Aussichten bleiben aber eingetrübt. Kurzfristig belastet die No-Covid-Politik der Regierung mit drastischen Lockdowns. Mittelfristig drohen China Rückschläge, weil nach den Krisen der letzten Jahre die Globalisierung wohl ein Stück zurückgeschnitten wird. Zudem sind die Probleme in Chinas überschuldetem Immobiliensektor noch nicht gelöst.

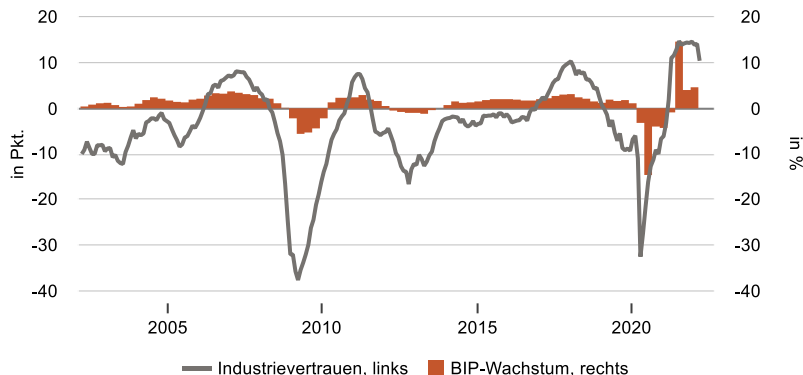
# Eurozone

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Stabilisiert sich die Inflation auf hohem Niveau?

- Die Verbraucherpreisinflation in der Eurozone stieg im März auf ein neues Rekordhoch von 7,5 % im Jahresvergleich (nach 5,9 % im Februar) und liegt damit deutlich über den Erwartungen von 6,6 %.
- Diese Woche Freitag (29. April) werden die April-Daten veröffentlicht. Analysten erwarten, dass sich die Inflationsrate auf dem hohen März-Niveau einpendelt.
- Die EZB bleibt weiter sehr zögerlich. Dennoch mehren sich auch innerhalb der EZB die Stimmen, die eine baldige Zinserhöhung fordern. Wir erwarten den ersten Zinsschritt nun im September und einen weiteren im vierten Quartal.

### Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



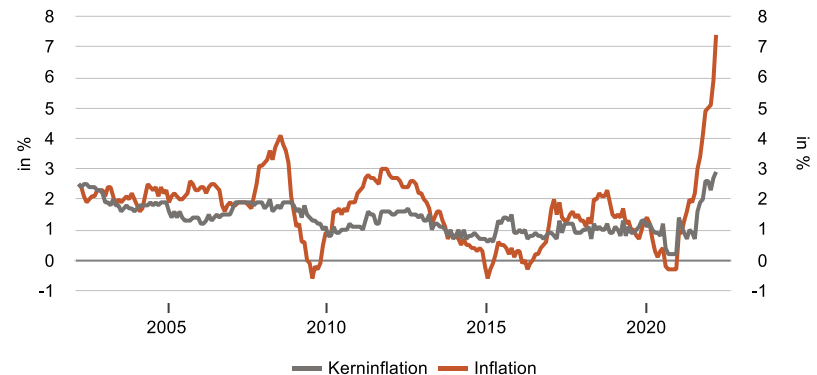
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

### Macron gewinnt die Wahl

- Der französische Präsident Emmanuel Macron hat die Stichwahl gegen Marine Le Pen mit mehr als 58 % der Stimmen gewonnen. Damit kann er eine zweite Amtszeit antreten.
- Mit Macron wird das westliche Bündnis gegen Russland wahrscheinlich weitgehend geeint bleiben. Die EU-Länder dürften nicht nur die Waffenlieferungen an die Ukraine verstärken, sondern auch die Sanktionen gegen Russland bald ausweiten und ein Embargo für Ölimporte aus Russland verhängen, das wahrscheinlich bis Ende dieses Jahres gelten wird, um eine potenzielle Ölknappheit zu vermeiden.

### Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

# Deutschland

## Konjunktur- und Preisentwicklung

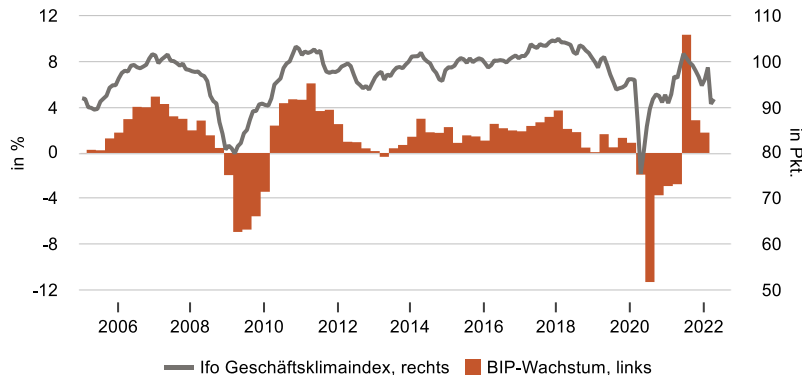
### Forschungsinstitute senken Wachstumsprognose

- Die Wirtschaftsforschungsinstitute haben in ihrem gemeinsamen Frühjahrgutachten die Wachstumsprognose für Deutschland deutlich gesenkt. Sie erwarten für 2022 nun nur noch einen BIP-Zuwachs von 2,7 % (2023: +3,1 %). Die Erholung von der Corona-Pandemie fällt damit deutlich geringer aus als noch im Herbstgutachten erwartet (+4,8 %).
- Ein sofortiges Gas-Embargo käme Deutschland teuer zu stehen. Für die Jahre 2022 und 2023 würden nach Angaben der Institute insgesamt 220 Mrd. Euro im Feuer stehen.

### Ifo-Index steigt überraschend

- Der Ifo-Geschäftsklimaindex ist im April überraschend gestiegen. Nach dem Rückschlag im März stieg der Index nun von 90,8 auf 91,8 Punkte. Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Aussichten haben sich leicht verbessert.
- Dagegen haben die ZEW-Konjunkturerwartungen ihre Abwärtsbewegung fortgesetzt. Sie sanken von -39,3 im März auf -41,0 im April. Der Reuters-Konsens hatte mit einem stärkeren Rückgang auf -48,0 gerechnet. Der Indikator der aktuellen Lage fiel im April auf -30,8 von -21,4 im März und blieb damit ebenfalls über der Reuters-Konsenserwartung von -35,0.

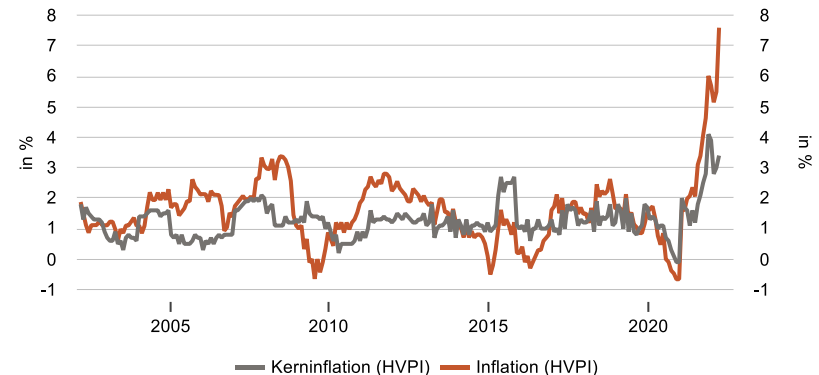
### Deutsches BIP und Ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2006 – 04/2022

### Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2001 – 03/2022

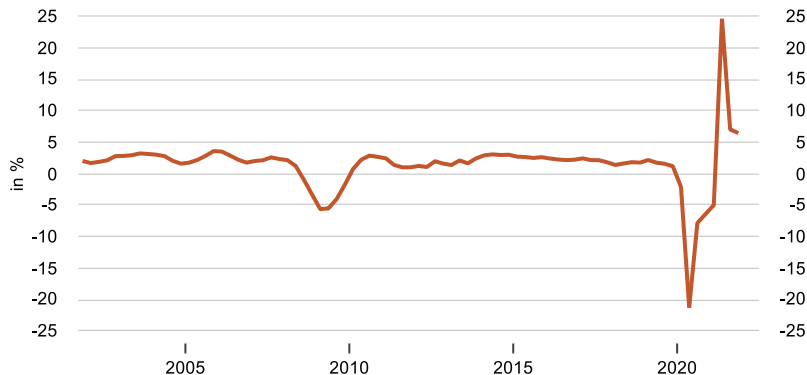
# Großbritannien

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Verbrauchervertrauen signalisiert Eintrübung

- Neue Daten zum Verbrauchervertrauen signalisieren, dass der reale Verbrauch derzeit wohl rückläufig ist. Die hohe Inflation und die globalen Versorgungsprobleme, die durch den Krieg und die Lockdowns in China noch verstärkt wurden, belasten.
- Die entscheidende Frage ist, ob der Schock lange genug anhalten wird, um eine Rezession auszulösen. Angesichts der ungewöhnlich unsicheren kurzfristigen Aussichten ist diese Frage nicht leicht zu beantworten. Zumindest legen die Daten nahe, dass die Anleger auf negative Überraschungen vorbereitet sein sollten.

### Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



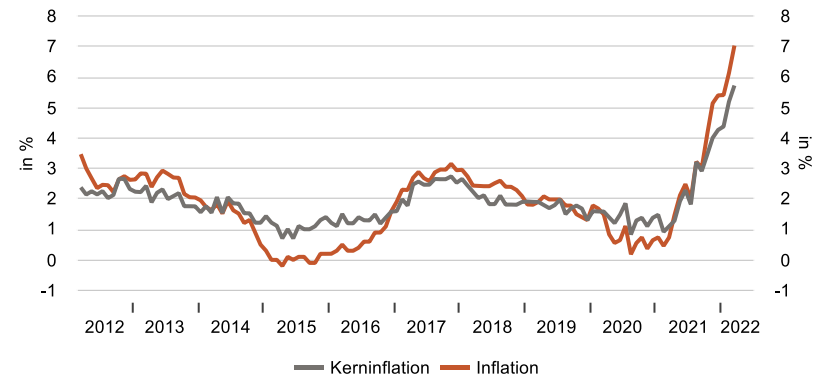
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2001 – 12/2021

### Inflationsrate steigt auf 30-Jahres-Hoch

- Die Inflation markierte im März mit 7,0 % ein 30-Jahres-Hoch. Der Anstieg ist vor allem auf eine Kombination aus pandemiebedingten Störungen in der globalen Lieferkette und den jüngsten Verwerfungen auf den Rohstoffmärkten im Zusammenhang mit dem Einmarsch Russlands in der Ukraine zurückzuführen.
- Die Kerninflation, bei der die volatilen Energie- und Nahrungsmittelkomponenten herausgerechnet werden, stieg auf 5,7 % im Jahresvergleich (nach 5,2 % im Februar).

### Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2012 – 03/2022



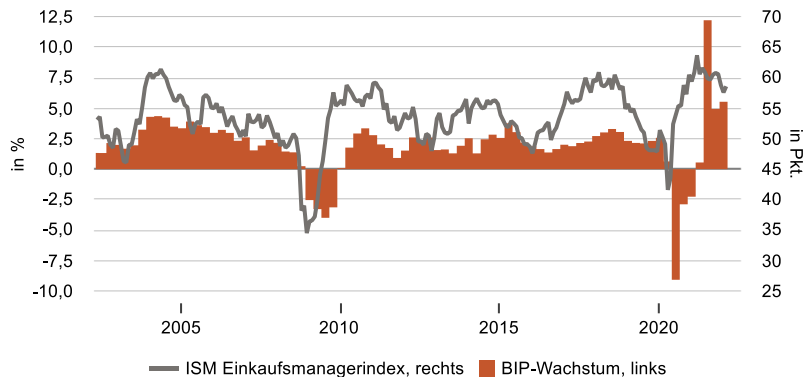
# USA

## Konjunktur- und Preisentwicklung

### Noch straffere Geldpolitik erwartet

- In den USA ist der Inflationsdruck außerordentlich hoch. Die Erwartungen an den Straffungskurs der Fed steigen damit immer weiter. Die Markterwartungen für eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte auf der Sitzung im Mai sind in den letzten Wochen gestiegen, da der Inflationsdruck nicht nachlässt. Fed-Präsident Jerome Powell hat die Märkte inzwischen auf einen solchen Schritt eingestimmt.
- Zuvor hatte der Präsident der Fed in St. Louis, James Bullard, sogar Zinsschritte von 75 Basispunkten und einen Anstieg des Leitzinses bis zum Jahresende auf 3,5 % für möglich gehalten. Das wäre deutlich mehr als die Märkte derzeit erwarten (rund 2,5 %).

### USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



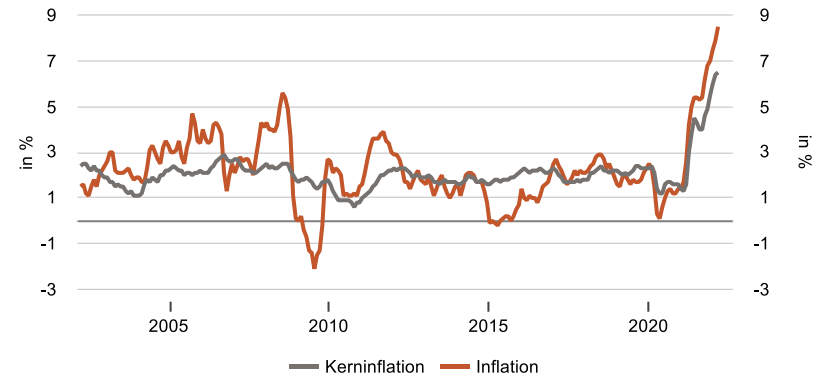
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2001 – 03/2022

### BIP-Prognose leicht reduziert

- Der kräftige Anstieg der Inflation hat die reale Kaufkraft in den USA geschwächt und das Vertrauen von Unternehmen und Verbrauchern beeinträchtigt.
- In Verbindung mit weiteren Lieferunterbrechungen im Zusammenhang mit den Corona-Einschränkungen in China und dem Einmarsch Russlands in der Ukraine wird die Produktion und die Wirtschaftstätigkeit auf kurze Sicht belastet.
- Aus diesen Gründen haben wir unsere Prognosen für das BIP-Wachstum in den USA auf 3,2 % im Jahr 2022 sowie 2,5 % im Jahr 2023 gesenkt.

### USA Inflation (ggü. Vorjahr)



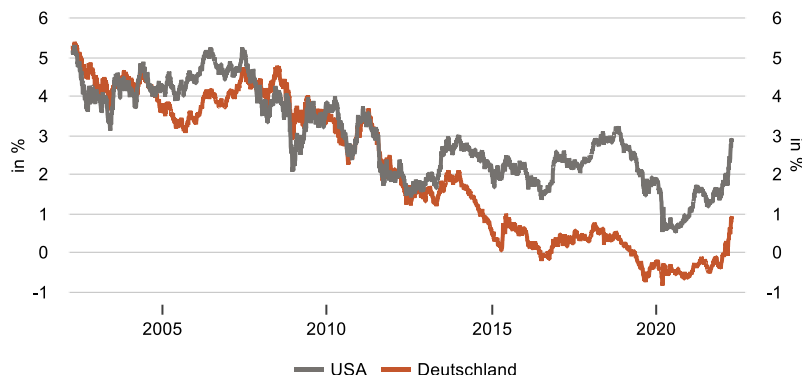
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2022

### USA: Zinsanpassungen höher erwartet

- Aufgrund der anhaltend hohen Inflation in den USA haben wir unsere Prognose für den Leitzins angehoben, da aggressivere Zinsschritte zur Eindämmung der Inflation angemessen erscheinen. Wir rechnen nun mit Zinserhöhungen um jeweils 50 Basispunkte im Mai und Juni, gefolgt von 25 Basispunkten bei jeder weiteren Sitzung in diesem Jahr. Damit würden die Leitzinsen Ende 2022 bei 2,25 bis 2,50 % liegen.
- 2023 dürften fünf weiteren Zinserhöhungen um 25 Basispunkte folgen. Damit stiege der Leitzins zum Jahresende 2023 auf 3,50 bis 3,75 %.

### Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2022

### EZB gerät zunehmend unter Handlungsdruck

- Während in den USA eine Diskussion darüber läuft, dass die Fed ihre Geldpolitik noch stärker als allgemein erwartet straffen könnte/müsste, bleibt die EZB im Ruhemodus. Am Devisenmarkt ist das Vorgehen der EZB nicht gut angekommen. Der Eurokurs musste deutliche Einbußen hinnehmen. Von über 1,09 US-Dollar je Euro ging es runter unter die Marke von 1,08.
- Doch der Druck steigt für die EZB. Auch innerhalb der EZB werden die Stimmen lauter, die für frühere Zinserhöhungen eintreten. Wir erwarten den ersten Zinsschritt nun im September und einen weiteren im vierten Quartal.

### Wechselkurs EUR/US-Dollar



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2017 – 04/2022

# Kapitalmarktprognosen



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			22.04.2022	31.12.2022	30.06.2023
<b>Aktienmärkte</b>	USA	<b>S&amp;P 500</b>	4.271	4.650	4.850
		<b>DAX</b>	14.142	15.500	16.500
	Europa	<b>EURO STOXX 50</b>	3.840	4.150	4.400
		<b>MSCI Großbritannien</b>	2.159	2.200	2.350
<b>Rentenmärkte</b>	USA	<b>Fed Funds</b>	0,25-0,50	2,25-2,50	3,00-3,25
		<b>10 Jahre</b>	2,90	3,20	3,50
	Euroland	<b>Hauptrefinanzierungssatz</b>	0,00	0,50	1,00
		<b>10 Jahre*</b>	0,95	1,20	1,40
	Großbritannien	<b>Bank Rate</b>	0,75	1,25	1,50
		<b>10 Jahre</b>	1,98	2,40	2,60
<b>Währungen</b>	USA	<b>EUR/USD</b>	1,08	1,16	1,19
	Schweiz	<b>EUR/CHF</b>	1,03	1,07	1,08
	Großbritannien	<b>EUR/GBP</b>	0,83	0,85	0,85
	Japan	<b>EUR/JPY</b>	138	137	137

\*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
<b>Welt*</b>	100,0	5,7	3,5	3,2	2,9												
<b>USA</b>	24,5	5,7	3,2	2,5	2,3	4,7	7,4	3,8	3,0	5,4	3,5	3,3	3,5	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
<b>China</b>	16,4	8,1	4,6	4,5	4,3	0,9	1,8	2,3	2,3	3,9	3,8	3,6	3,5	-5,0	-4,0	-3,0	-2,0
<b>Japan</b>	5,8	1,7	2,7	2,4	1,5	-0,2	1,6	0,8	0,7	2,8	2,6	2,4	2,3	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
<b>Indien</b>	3,3	9,0	9,0	7,3	6,7									-10,0	-7,0	-6,5	-6,0
<b>Lateinamerika</b>	5,9	4,6	3,0	2,5	2,5									-5,7	-5,0	-5,0	-4,5
<b>Europa</b>	24,4	5,4	2,0	2,6	2,2												
<b>Eurozone</b>	15,3	5,4	2,8	3,3	2,4	2,6	6,5	2,5	2,5	7,7	6,6	6,1	5,5	-6,7	-5,3	-3,5	-2,5
<b>Deutschland</b>	4,4	2,9	2,2	3,6	2,4	3,2	6,6	2,5	2,4	3,6	2,9	2,6	2,4	-4,3	-3,5	-2,0	-1,4
<b>Frankreich</b>	3,1	7,0	3,4	3,1	2,4	2,1	4,6	2,2	2,2	7,9	7,2	6,8	5,9	-8,1	-5,3	-3,5	-2,5
<b>Italien</b>	2,3	6,6	2,7	2,6	1,6	1,9	6,2	2,3	2,1	9,5	8,4	7,9	7,0	-7,2	-5,8	-2,6	-1,7
<b>Spanien</b>	1,6	5,1	5,0	4,3	2,3	3,0	8,2	2,8	2,4	14,8	12,3	11,2	10,0	-8,0	-5,4	-3,6	-3,0
<b>Portugal</b>	0,3	4,9	4,5	3,2	2,4	0,9	5,0	2,3	2,1	6,6	5,5	5,2	4,8	-2,8	-2,3	-1,6	-1,2
<b>Anderes Westeuropa</b>																	
<b>Großbritannien</b>	3,2	7,4	4,1	2,4	2,4	2,6	7,4	3,3	2,4	4,5	3,6	3,1	2,8	-9,0	-3,5	-2,5	-2,0
<b>Schweiz</b>	0,8	3,5	2,4	2,0	1,5	0,8	3,0	1,4	0,9	3,5	3,0	2,5	2,0	-3,4	-0,7	-0,1	-0,1
<b>Schweden</b>	0,6	3,1	3,0	2,4	2,2	2,6	4,0	2,4	2,0	8,7	7,5	7,0	7,0	-3,9	-2,5	-1,0	0,0
<b>Osteuropa</b>																	
<b>Russland</b>	1,9	3,8	-10,0	-2,0	1,0	4,5	35,0	15,0	6,0	5,4	7,5	8,4	7,4	-0,8	-7,0	-8,0	-5,0
<b>Türkei</b>	0,9	6,0	3,0	3,0	2,5	18,5	70,0	40,0	20,0	12,4	12,5	13,0	13,0	-5,7	-6,1	-5,5	-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.