



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 15.08.2022

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: 15.08.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise dominieren den Konjunkturausblick. Der Krieg drückt auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Er tritt zu der anhaltend hohen Inflation und den Lieferengpässen hinzu und verschärft diese. Die Sanktionen erweisen sich dabei als zweischneidiges Schwert, weil sie in Europa zu einer Energiekrise führen. Auch wenn die Pandemie dank der Omikron-Variante hierzulande ihren Schrecken verliert, tragen die harten Corona-Maßnahmen der chinesischen Regierung zu den Lieferengpässen bei. Insgesamt bleibt Corona damit ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft. Für die Eurozone, Großbritannien und die USA erwarten wir eine Rezession.
- **Inflation:** Der Preisauftrieb hält an. Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen verschärft – wobei sich der Ölpreis inzwischen wieder beruhigt hat. Nun kreist aber noch das Damoklesschwert eines kompletten russischen Gas-Lieferstopps über der deutschen Wirtschaft. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind die Haupttreiber der Inflation. Selbst nachdem die Spitze der Inflation überwunden wird, 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 zwingt die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende – trotz der negativen konjunkturellen Folgen des Krieges. Die US-Fed, die Bank of England, die Schweizer Nationalbank und zuletzt auch die EZB haben die Zinswende eingeleitet. Mit 50 Basispunkten ist die erste Zinserhöhung der EZB zwar überraschend hoch ausgefallen, doch dieser Schritt kam sehr spät und insgesamt wirkt die EZB weiterhin zögerlich. Das belastet den Euro-Wechselkurs.
- **Zinsen:** Schon lange gibt es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. In den vergangenen Jahren 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 in diesem Jahr in die Höhe geschossen. Rezessionsängste haben den Zinsanstieg zuletzt allerdings ausgebremst und eine Gegenbewegung eingeleitet.

Inflation: Wie geht es weiter?

Vergangene Woche haben die neuen Inflationsdaten aus den USA für Schlagzeilen gesorgt. Entgegen den Erwartungen ist die Inflationsrate im Juli leicht gesunken: Im Vorjahresvergleich ging sie von 9,1 % im Juni auf 8,5 % im Juli zurück. Im Vormonatsvergleich waren die Preise stabil, es ging im Juli also nicht weiter nach oben. An einigen Stellen wurden die Daten fast schon euphorisch kommentiert, weil der weniger starke Preisauftrieb für die Notenbank Fed bedeuten könnte, dass sie die Geldpolitik nicht so stark straffen muss wie bisher befürchtet. Das hätte positive Folgen für die Konjunktur und die Finanzmärkte. Doch eine Schwalbe macht noch keinen Sommer. Die im Juli um 8,5 % höheren Preise beziehen sich auf den Vergleich mit dem Vorjahres-Juli. Und im Juli 2021 lagen die Preise bereits um 5,4 % höher als im Juli 2020. Mit anderen Worten: Das Preisniveau ist sehr hoch und auf diesem hohen Niveau steigen die Preise aktuell lediglich etwas weniger schnell. Der Kaufkraftverlust ist also immens, auch wenn die Inflationsrate einmal geringer ausfällt als erwartet. Eine Trendwende ist es noch nicht.

Wichtiger noch: Die Inflations-Treiber in den USA unterscheiden sich von denen in Europa. Hierzulande stehen insbesondere die Energiekosten im Fokus, die im Unterschied zu den USA massiv in die Höhe geschossen sind. Es sieht so aus, als würden die höheren Gaspreise erst noch auf die Verbraucher durchschlagen, sodass die Eurozonen-Inflation im Oktober auf 10 % steigen und für den Rest des Jahres auch auf dem Niveau verharren könnte. Dabei würde die Gesamtinflation sogar noch dadurch im Zaum gehalten, dass es ein paar entlastende Faktoren wirken (u.a. Korrektur bei den Ölpreisen, Überschreiten des Preisgipfels bei Nahrungsmitteln).

Bei der Interpretation der Inflationsraten ist es wichtig, zwischen Preisniveau und Veränderungsraten zu unterscheiden. Die Veränderungsraten dürften im nächsten Jahr allein deshalb zurückgehen, weil sie mit den Werten aus dem Jahr 2022 verglichen werden, die ja exorbitant hoch waren. Der sogenannte Basiseffekt kommt zum Tragen. Für die Finanzmärkte sind das gute Nachrichten. Für Verbraucher heißt es allerdings, dass sie das stark gestiegene Preisniveau weiterhin stemmen müssen – lediglich der weitere Preisauftrieb wird allmählich schwächer.

Wichtige Termine: 15.-21. August 2022

	Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert	
ZEW Erwartungen, August	Deutschland	16.08., 11:00	-55,0	-53,8	-53,8
Industrieproduktion, Juli	USA	16.08., 15:15	0,2 %	0,3 %	-0,2 %
Inflation, Juli (Vorjahresvergleich)	Großbritannien	17.08., 08:00	9,9 %	9,8 %	9,4 %

Eurozone

Die Industrieproduktion hat im Juni um 0,7 % zugelegt. Der Vormonat Mai wurde zudem auf 2,1 % hochrevidiert. Im Vergleich zum Juni 2021 liegt die Industrieproduktion um 2,4 % höher. Die Hauptbelastung bleiben die Lieferengpässe (fehlende Materialien und Ausrüstungen). Insgesamt zeichnet sich aber eine leichte Besserung ab. Der Anteil der Unternehmen, die sich darüber beklagen nimmt auf hohem Niveau etwas ab. In den nächsten Monaten dürften sich die Probleme von der Angebots- auf die Nachfrageseite verschieben. Sowohl die Industrieproduktion als auch die Gesamtwirtschaft dürfte in Q3 in eine Rezession rutschen.

USA

Das reale BIP der USA ist in Q2 um annualisiert 0,9 % ggü. Vorquartal gesunken. Es ist der zweite Rückgang in Folge, sodass die USA in eine technische Rezession eingetreten sind. Im Vorjahresvergleich bleiben die Daten positiv.

Am Arbeitsmarkt gibt es hingegen bisher keine Spur von Rezession. Mit 530.000 neuen Stellen außerhalb der Landwirtschaft fiel der Juli-Arbeitsmarktbericht deutlich besser aus als erwartet (Konsens: +250.000). Die Arbeitslosenquote ist auf 3,5 % gefallen. Der Arbeitsmarkt hat damit den Pandemie-Einschlag komplett verdaut und steht so stark da wie selten zuvor.

Deutschland

In Deutschland hat die Industrieproduktion im Juni um 0,6 % zugelegt. Trotz des Zuwachses bleibt die Industrieproduktion immer noch um 5,6 % unter dem Vor-Pandemie-Niveau.

Die Große Koalition aus SPD, Grünen und FDP muss in diesen Zeiten schwierige Aufgaben lösen. Dabei zeigt sich, dass die drei Koalitionspartner inhaltlich oft weit auseinander liegen: SPD und Grüne sind tendenziell gegen eine Laufzeitverlängerung für die Atomkraftwerke, die FDP tendenziell dafür. SPD und Grüne sind tendenziell für eine „Übergewinnsteuer“, mit der Krisengewinner belastet werden sollen, die FDP ist tendenziell dagegen.

China

Neben den wirtschaftlichen Problemen in China werden nun auch die Risiken deutlicher, die politisch von China ausgehen. Auf den Taiwan-Besuch der Vorsitzenden des US-Repräsentantenhauses, Nancy Pelosi, hat China mit militärischen Manövern reagiert. Eine militärische Auseinandersetzung zwischen China und Taiwan wäre ein gravierender Schlag für die Weltwirtschaft.

Abgesehen davon drohen China mittelfristig Rückschläge, weil nach den Krisen der letzten Jahre die Globalisierung absehbar ein Stück zurückgeschnitten wird. Zudem sind die Probleme in Chinas überschuldetem Immobiliensektor noch nicht gelöst.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

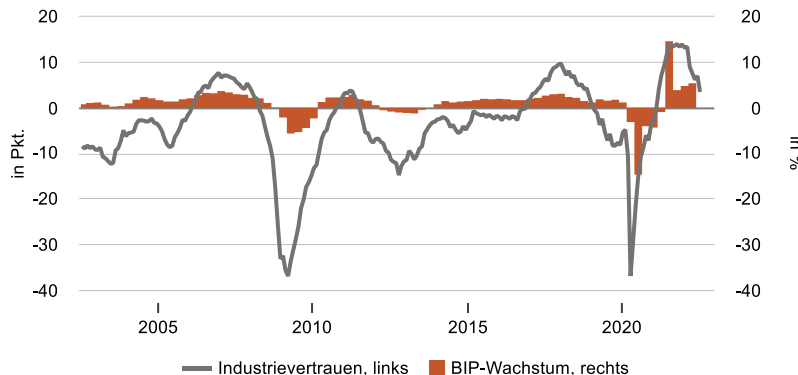


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Industrieproduktion überrascht positiv

- Die Industrieproduktion hat im Juni überraschend deutlich um 0,7 % zugelegt. Der Vormonat Mai wurde zudem auf 2,1 % hochrevidiert. Im Vergleich zum Juni 2021 liegt die Industrieproduktion um 2,4 % höher.
- Die Hauptbelastung bleiben die Lieferengpässe (fehlende Materialien und Ausrüstungen). Insgesamt zeichnet sich aber eine leichte Besserung ab. Der Anteil der Unternehmen, die sich darüber beklagen nimmt auf hohem Niveau etwas ab.
- In den nächsten Monaten dürften sich die Probleme von der Angebots- auf die Nachfrageseite verschieben. Wir erwarten dass sowohl die Industrieproduktion als auch die Gesamtwirtschaft in Q3 in eine Rezession rutscht.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



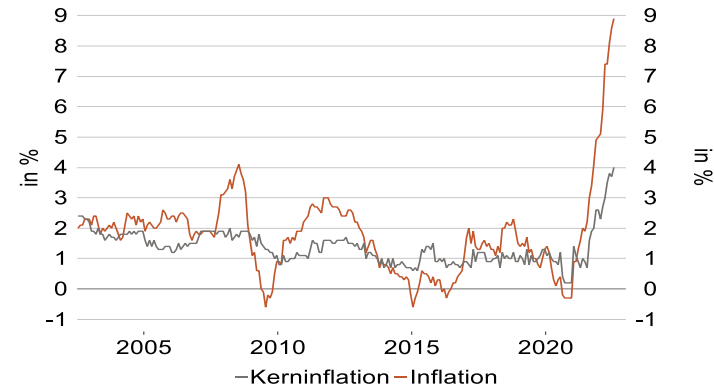
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

Die Inflation zieht weiter an

- Die Inflationsrate der Eurozone verzeichnete im Juli einen Anstieg von 0,3 Prozentpunkten auf 8,9 %. Haupttreiber waren erneut die Energiepreise. So gingen die Juli-Werte im Vorjahresvergleich zwar leicht zurück (39,7 % nach 42,0 % im Juni), dennoch bleibt die Teuerung für Energie damit weiter auf einem sehr hohen Niveau. Die Preise für Lebensmittel sind weiter gestiegen. Der Preisanstieg gegenüber dem Vorjahresmonat lag im Juli bei 9,8 % (Juni: 8,9 %).
- Industriegüter ohne Energie stiegen um 0,2 % auf 4,5 %; Dienstleistungen um 0,3 %, auf 3,7 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Kernrate der Inflation ist von 3,7 % auf 4,0 % gestiegen.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

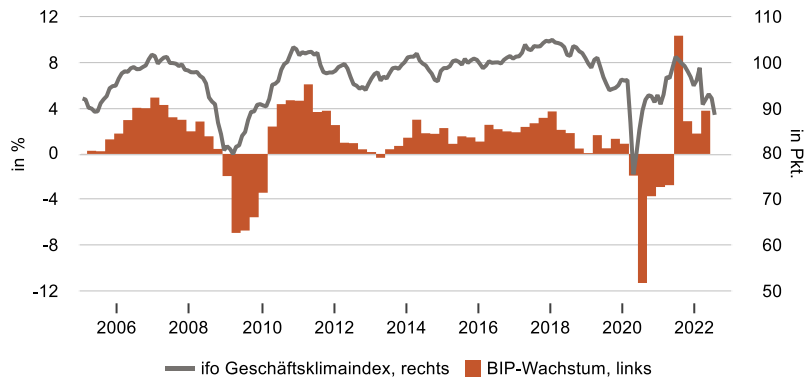


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Industrieproduktion leicht gestiegen

- In Deutschland hat die Industrieproduktion im Juni um 0,6 % zugelegt. Trotz des Zuwachses bleibt die Industrieproduktion immer noch um 5,6 % unter dem Vor-Pandemie-Niveau.
- Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Juli abermals gefallen. Mit 88,6 Punkten ging der Index überraschend stark in die Knie. Im Vormonat lag der Wert noch bei 92,2 Punkten. Wir hatten lediglich einen Rückgang auf 90,0 Punkte erwartet. Sowohl die Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen haben sich eingetrübt. Deutschland befindet sich laut ifo-Institut an der Schwelle zur Rezession. Diese Woche gibt es neue Daten zum ZEW-Index.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



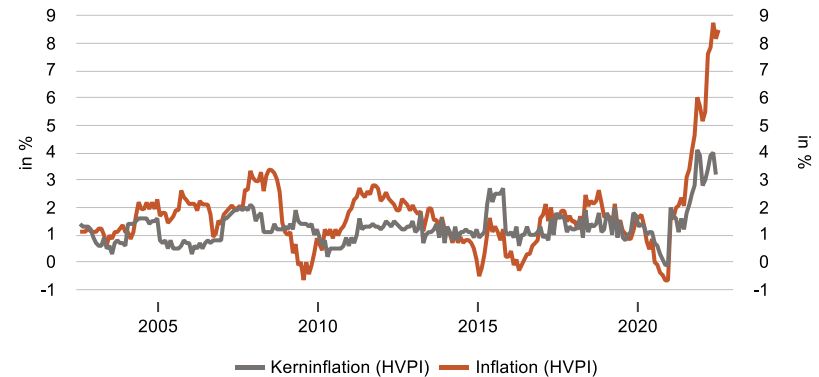
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2005 – 07/2022

Schwere Aufgaben für die Große Koalition

- Die Große Koalition aus SPD, Grünen und FDP muss in diesen Zeiten schwierige Aufgaben lösen. Dabei zeigt sich, dass die drei Koalitionspartner inhaltlich oft weit auseinander liegen: SPD und Grüne sind tendenziell gegen eine Laufzeitverlängerung für die Atomkraftwerke, die FDP tendenziell dafür. SPD und Grüne sind tendenziell für eine „Übergewinnsteuer“, mit der Krisengewinner belastet werden sollen, die FDP ist tendenziell dagegen. Die Koalitionsparteien haben es dabei mit tiefgreifenden Grundsatzfragen zu tun.
- Finanzminister Lindner hat einen Vorschlag für eine kleine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes vorgelegt. Die bisherigen Stabilitätskriterien sollen erhalten bleiben.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2001 – 07/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

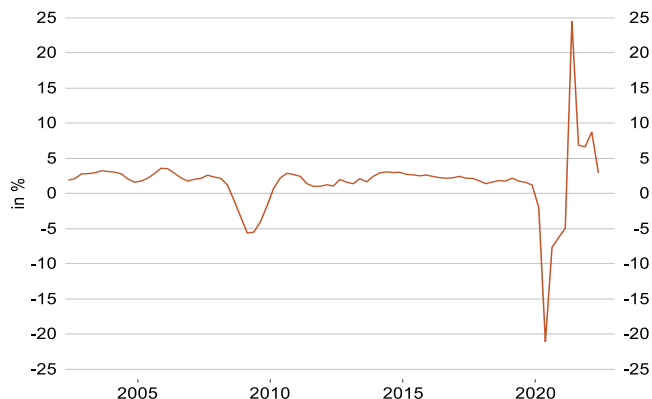


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

BIP-Rückgang im zweiten Quartal

- Das BIP ist im zweiten Quartal geschrumpft. Nachdem die britische Wirtschaft im ersten Quartal noch um 0,8 % gewachsen war, schrumpfte das BIP in Q2 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal (ggü. Vorjahr bleibt der Wert positiv). Dies dürfte der Auftakt zur Rezession gewesen sein. Wir erwarten, dass auch die nächsten drei Quartale zum Teil deutlich negative Werte ausweisen werden. Insgesamt dürfte das BIP ausgehend vom Höhepunkt um 2,3 Prozent sinken. Erst im zweiten Quartal 2023 dürften die Wachstumswerte wieder positiv sein.
- Die Ausgaben der privaten Haushalte steigen kräftig weiter. Allerdings nur nominal, also aufgrund der Inflation. Die realen Ausgaben stagnieren.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



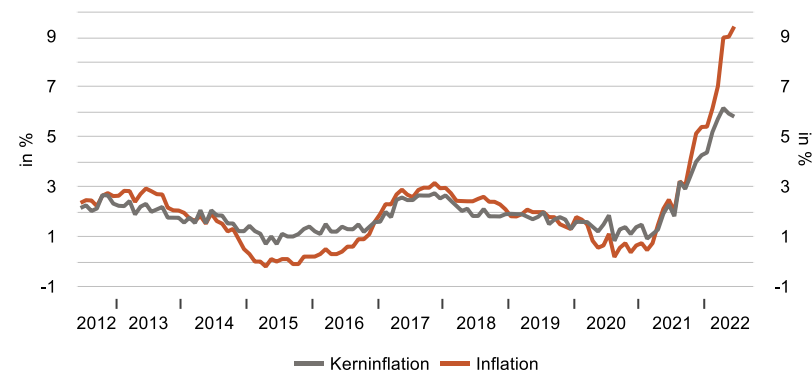
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Bank of England erhöht Leitzins erwartungsgemäß

- Die Bank of England (BoE) hat den Leitzins seit Dezember 2021 mehrfach erhöht, um die Inflationsdynamik zu brechen. Nun hat sie den Leitzins erwartungsgemäß um 50 Basispunkte auf 1,75 % angehoben. Es war der größte Zinsschritt seit 1995.
- Die Leitzinsen werden weiter steigen. Wahrscheinlich wird die BoE im September eine weitere Zinserhöhung um 50 Basispunkte vornehmen und im November einen kleineren Schritt um 25 Punkte folgen lassen, sodass der Leitzins in diesem Jahr noch auf 2,50 % steigen würde.
- Diese Woche Mittwoch (17.08.) werden die Inflationszahlen für Juli veröffentlicht.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2012 – 06/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

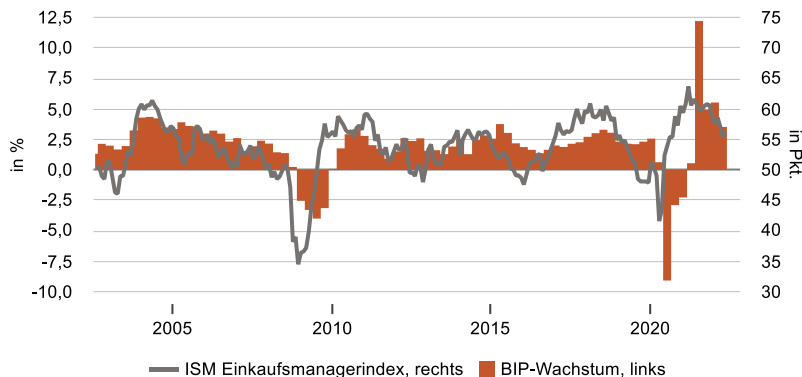
Überraschend starker Arbeitsmarktbericht

- Mit 530.000 neuen Stellen außerhalb der Landwirtschaft fiel der Juli-Arbeitsmarktbericht deutlich besser aus als erwartet (Konsens: +250.000). Die Arbeitslosenquote ist auf 3,5 % gefallen. Der Arbeitsmarkt hat damit den Pandemie-Einschlag komplett verdaut und steht so stark da wie selten zuvor. Somit gibt es am Arbeitsmarkt von Rezession bisher keine Spur.
- Die nominalen Löhne sind um annualisiert 5,8 % gestiegen. In diesem Arbeitsmarkt- und Inflationsumfeld bleibt der Druck auf die US-Notenbank hoch, die Geldpolitik weiter zu straffen, um den Preisauftrieb zu bremsen.

Inflationsrate sinkt im Juli leicht

- Entgegen den Erwartungen ist die Inflationsrate im Juli leicht gesunken: Im Vorjahresvergleich ging die Inflation von 9,1 % im Juni auf 8,5 % im Juli zurück. Im Vormonatsvergleich waren die Preise stabil, es ging im Juli also nicht weiter nach oben. Die Entspannung an der Preisfront resultiert vor allem aus einem Rückgang der Benzinpreise.
- Die Kernrate der Inflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) blieb im Vorjahresvergleich unverändert bei 5,9 %. Trotz der positiven Überraschung ist es zu früh für eine Entwarnung an der geldpolitischen Front. Die Fed wird die Zinsen weiter anziehen.

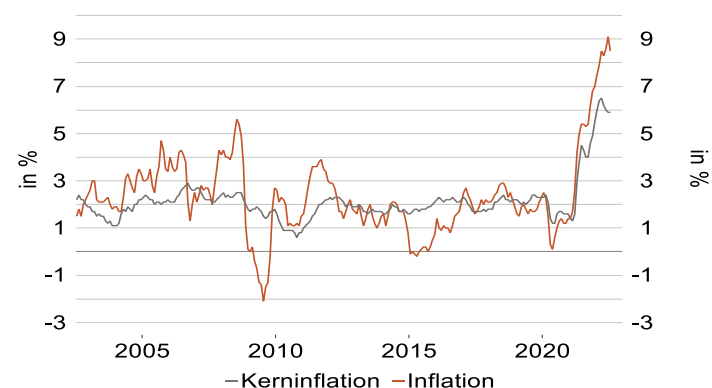
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2001 – 06/2022

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



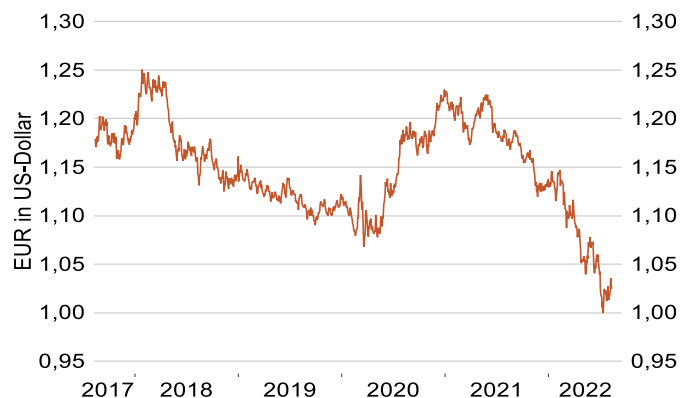
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Euro profitiert kurzzeitig von US-Inflationsdaten

- Der stärker als erwartete Rückgang der US-Inflationsrate hat den Wechselkurs EUR/USD kurzzeitig auf deutlich über 1,03 US-Dollar je Euro steigen lassen. Die Hoffnung, die US-Notenbank müsse nun nicht mehr ganz so strikt gegen die Teuerung vorgehen, hat dem Dollar ein wenig Wind aus den Segeln genommen. Inzwischen ist der Wechselkurs aber wieder auf gut 1,02 zurückgefallen.
- Gegenüber dem Schweizer Franken bleibt der Euro weiter sehr schwach und fällt unter 0,97 Franken je Euro.

Wechselkurs EUR/USD



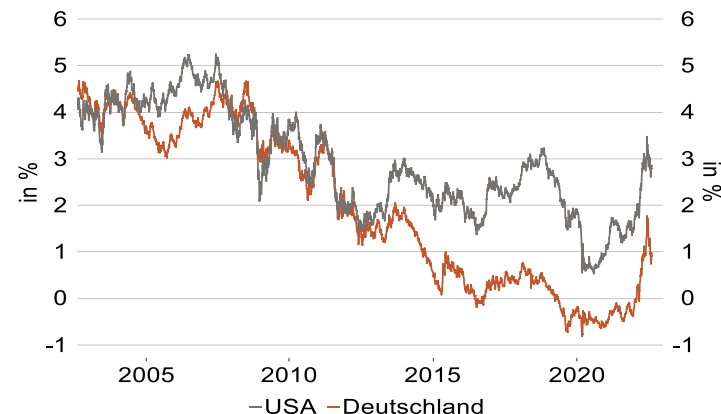
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2017 – 08/2022

Zinsen wieder leicht aufwärts

- Der starke Anstieg der Marktzinsen war zuletzt unterbrochen und es gab eine Gegenbewegung. Der starke Juli-Arbeitsmarktbericht in den USA hat die Zinsen nun wieder anziehen lassen. Da die Rezession den Arbeitsmarkt noch nicht erreicht hat und die Löhne weiter steigen, bleibt der Inflationsdruck hoch und die Notenbank Fed muss die Geldpolitik weiter straffen.
- Auch die übrigen Notenbanken werden die Leitzinsen weiter anheben. Zuletzt hat die Bank of England mit einer Zinserhöhung um 0,5 % auf die hohe Inflation und die hohen Inflationserwartungen reagiert.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2002 – 08/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			12.08.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.280	3.900	4.100
		DAX	13.795	14.500	15.800
	Europa	EURO STOXX 50	3.777	3.800	4.000
		MSCI Großbritannien	2.155	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	2,25-2,50	3,50-3,75	3,50-3,75
		10 Jahre	2,84	2,90	3,20
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	0,50	1,50	1,50
		10 Jahre*	0,99	1,00	1,50
	Großbritannien	Bank Rate	1,75	2,50	2,50
		10 Jahre	2,11	2,10	2,50
Währungen	USA	EUR/USD	1,03	1,00	1,05
	Schweiz	EUR/CHF	0,97	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,86	0,85
	Japan	EUR/JPY	137	135	142

*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*	5,9	5,9	2,5	1,4	2,5												
USA	5,7	5,7	1,5	-0,6	1,0	4,7	7,9	3,9	2,8	5,4	3,7	4,6	5,2	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	8,1	8,1	3,5	4,6	4,3	0,9	2,1	2,3	2,3	3,9	4,0	3,8	3,6	-5,0	-4,2	-4,0	-3,5
Japan	1,7	1,7	1,2	0,0	1,3	-0,2	1,9	1,1	0,7	2,8	2,6	2,4	2,3	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	8,7	8,7	8,0	6,5	6,7									-10,4	-7,0	-6,5	-6,0
Lateinamerika	6,8	6,8	2,5	1,5	2,5									-4,5	-6,0	-6,0	-4,5
Europa	5,7	5,7	1,6	-0,9	2,1												
Eurozone	5,3	5,3	2,6	-1,1	2,3	2,6	8,3	5,0	2,0	7,7	6,7	7,3	6,9	-5,1	-4,3	-5,0	-3,3
Deutschland	2,6	2,6	1,0	-1,4	2,3	3,2	8,5	5,9	2,0	3,6	2,9	3,3	3,0	-3,7	-3,5	-2,7	-2,0
Frankreich	6,8	6,8	2,1	-0,8	2,2	2,1	6,0	4,3	1,9	7,9	7,3	7,9	7,3	-6,5	-5,0	-5,0	-3,5
Italien	6,6	6,6	2,9	-1,2	1,4	1,9	7,7	4,7	1,9	9,5	8,3	9,0	8,3	-7,2	-5,5	-6,2	-3,0
Spanien	5,1	5,1	4,2	-0,4	2,4	3,0	9,3	4,8	2,0	14,8	12,8	13,4	12,7	-6,9	-5,4	-5,0	-3,0
Portugal	4,9	4,9	6,0	-0,9	2,3	0,9	8,0	5,4	2,0	6,6	6,0	6,6	6,4	-2,8	-2,6	-3,0	-1,5
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	7,4	7,4	3,0	-1,2	1,7	2,6	9,3	6,1	1,7	4,5	4,0	5,0	5,0	-9,0	-3,5	-2,5	-2,0
Schweiz	3,7	3,7	2,0	-0,5	1,5	0,6	3,0	1,4	0,9	3,0	2,5	2,5	2,0	-1,9	-0,7	-0,1	-0,1
Schweden	4,9	4,9	2,4	-0,5	2,2	2,2	6,5	2,7	2,0	8,8	7,9	8,2	7,0	-1,0	-2,5	-2,0	0,0
Osteuropa																	
Russland	4,7	4,7	-10,0	-3,0	1,0	6,6	30,0	15,0	6,0	4,8	7,5	8,4	7,4	0,7	-7,0	-8,0	-5,0
Türkei	11,2	11,2	3,0	3,0	2,5	19,6	70,0	40,0	20,0	12,0	12,5	13,0	13,0	-3,5	-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