



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 12.09.2022

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: 12.09.2022

- **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 immer noch zu den globalen Lieferengpässen bei. Insgesamt bleibt Corona damit ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft, auch wenn die Lieferengpässe zuletzt etwas an Bedeutung verloren haben. 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. Es kreist aber noch das Damoklesschwert eines dauerhaften 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 schließlich auch die EZB haben die Zinswende eingeleitet. Mit 75 Basispunkten hat die EZB zuletzt einen großen Schritt gewagt. Nach vielen Monaten des Zögerns muss das Vertrauen aber erst einmal zurückgewonnen werden. Der Euro-Wechselkurs bleibt belastet.
- **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 hatten den Zinsanstieg zwischenzeitlich allerdings ausgebremst und eine Gegenbewegung eingeleitet. Nun geht es wieder aufwärts.

EZB entscheidet sich für den größeren Zinsschritt

50 oder 75 Basispunkte? Das war die große Frage vor der EZB-Sitzung. Die EZB-Führung hat sich für den größeren Schritt entschieden und den Leitzins um 75 Basispunkte auf nun 1,25 % angehoben. Auch der Einlagezins wurde um 75 Basispunkte auf nun 0,75 % erhöht. Das war der größte Zinsschritt in der Geschichte der Europäischen Zentralbank. Allerdings liegt die Inflationsrate auch so hoch wie nie zuvor. Mit Blick auf die Dynamik des Preisauftriebs ist die Zinserhöhung sicher nicht zu hoch ausgefallen.

Die EZB hat zudem die Inflationsprognosen angehoben und die Wachstumsprognosen gesenkt. Sie erwartet für den weiteren Jahresverlauf und für das erste Quartal 2023 Stagnation – damit ist sie noch vergleichsweise optimistisch. EZB-Präsidentin Lagarde hat weitere Zinserhöhungen in Aussicht gestellt. Insgesamt hat sich ihre Wortwahl auf den letzten beiden Pressekonferenzen deutlich verändert. Während Lagarde das Inflationsproblem lange Zeit kleingeredet hat und ein automatisches Absinken der Teuerungsraten ohne Zutun der Zentralbank in Aussicht gestellt hatte, hat sie das Problem der Geldentwertung nun verinnerlicht und wieder in den Mittelpunkt der Geldpolitik gerückt. Alles andere wäre auch fahrlässig, denn in mehreren Euro-Teilnehmerländern sind die Inflationsraten längst zweistellig (Spitzenreiter ist Estland mit einer Inflationsrate von 25,2 % im August). Wir vermuten, dass die EZB den Leitzins bis Mitte 2023 noch bis auf 2,50 % anheben und dann erst einmal pausieren wird.

Bis die zinspolitischen Entscheidungen die Transmissionskanäle der Geldpolitik durchlaufen haben und ihre Wirkung auf die Inflationsraten entfalten, dürfte noch rund ein Jahr vergehen. Die EZB kann wegen dieser Wirkungsverzögerung die Preise kurzfristig nicht stabilisieren. Damit rückt zunehmend ein Instrument in den Blickpunkt, das kurzfristig den Preisauftrieb bremsen kann: staatlich administrierte Preise. Das Institut der Deutschen Wirtschaft hat errechnet, dass ohne staatlich administrierte Preise die Inflationsrate auch in Deutschland schon zweistellig wäre. Es ist zu erwarten, dass die Politik weitere Preisbremsen beschließen wird. Damit verwischen allerdings die Zuständigkeiten zwischen Geld- und Finanzpolitik immer mehr.

Wichtige Termine: 12.-18. September 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflationsrate, August (final)	Deutschland	13.09., 08:00	7,9 %	7,9 %	7,9 %
Inflationsrate, August	USA	13.09., 14:30	8,2 %	8,1 %	8,5 %
Inflationsrate, August	UK	14.09., 08:00	10,2 %	10,2 %	10,1 %

Eurozone

Die EZB hat sich für den größeren Zinsschritt in Höhe von 75 Basispunkten entschieden. Angesichts der ungebrochenen Inflationsdynamik ist dies durchaus sachgerecht. Während die durchschnittliche Inflationsrate in der Eurozone mit 9,1 % rund viereinhalbmal so hoch ist, wie es die EZB selbst anstrebt (Zielwert: 2 %), ufern die Inflationsraten in einigen Teilnehmerländern regelrecht aus. Die baltischen Staaten verzeichneten im August allesamt Inflationsraten von über 20 %. In den Niederlanden liegt die Teuerung bei 13,6 %. Ein klares geldpolitisches Signal war also mehr als fällig.

USA

Der Arbeitsmarktbericht für den Monat August ist erneut solide ausgefallen. Außerhalb des Agrarsektors stieg die Beschäftigung um 315.000 Stellen und damit etwas stärker als erwartet. Die Arbeitslosenquote ist von 3,5 % auf 3,7 % gestiegen, liegt damit aber trotzdem weiter auf einem extrem niedrigen Niveau. Angesichts des starken Arbeitsmarktes dürfte die US-Notenbank Fed weiter entschlossen gegen die hohe Inflation vorgehen und die Zinsen weiter anheben.

Diese Woche Dienstag (13. September) werden die Inflationsdaten für den August veröffentlicht. Analysten erwarten einen leichten Rückgang.

Deutschland

Die Konjunktur trübt sich weiter ein. Der ZEW- und der ifo-Index sind leicht gefallen. Die Industrieproduktion ist im Juli im Vergleich zum Vormonat um 0,3 % gesunken.

Die rasant gestiegenen Energiepreise und die hohen Nahrungsmittelpreise haben die Regierungskoalition veranlasst, ein neues Entlastungspaket mit einem Volumen von 65 Mrd. Euro auf den Weg zu bringen. Finanziert werden soll das Paket u.a. durch die Abschöpfung bestimmter „Zufallsgewinne“ bei Energieunternehmen.

China

Das chinesische Wirtschaftswachstum kühlt sich weiter ab. Im zweiten Quartal lag das chinesische BIP nur noch um magere 0,4 % über dem Vergleichsquartal des Vorjahres. Die Warenexporte sanken im August um 6,6 % ggü. Vormonat. Neben den wirtschaftlichen Problemen werden mit dem zugespitzten Taiwan-Konflikt auch die Risiken deutlicher, die politisch von China ausgehen.

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 nicht gelöst.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

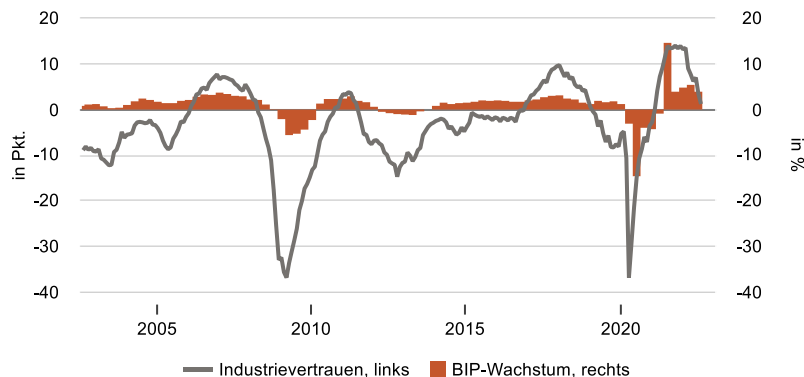


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Trübe Konjunkturaussichten

- Die Europäische Zentralbank erwartet für die kommenden Monate und für das erste Quartal 2023 wirtschaftliche Stagnation. Damit ist die EZB noch vergleichsweise optimistisch. Wir erwarten in der gegenwärtig schwierigen Gemengelage eine Rezession mit drei negativen Quartalen (Q3/22 bis Q1 23). Im zweiten Quartal 2023 sehen wir die Wirtschaft stagnieren, bevor es anschließend wieder bergauf geht.
- Trotz der trüben konjunkturellen Perspektiven muss die EZB die Zinsen anheben, um die Inflation und die Inflationserwartungen wieder in den Griff zu bekommen.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



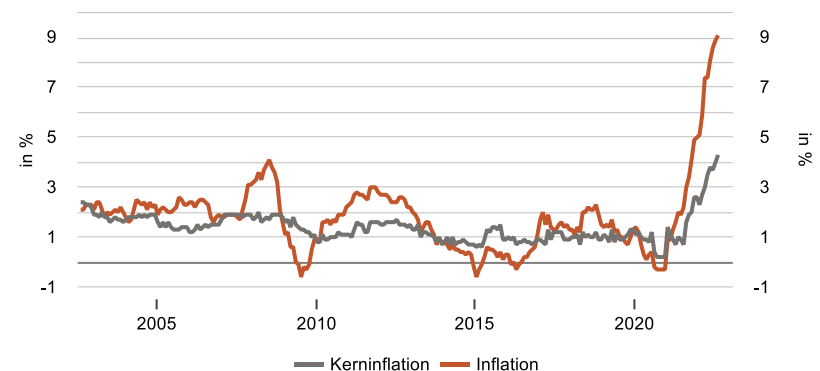
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2002 – 08/2022

Die Inflation zieht weiter an

- Der Preisanstieg fiel im August mit +9,1 % gegenüber dem Vorjahresmonat so hoch aus wie nie zuvor. Die Kernrate der Inflation stieg auf 4,3 %. Das bedeutet: Selbst wenn man die besonders hohen Energie- und Lebensmittelpreise außen vor lässt, liegt die Inflationsrate mehr als doppelt so hoch, wie es die EZB eigentlich anstrebt. Der Höhepunkt dürfte aber noch vor uns liegen.
- Bemerkenswert ist die Bandbreite der Inflationsraten unter den Euro-Teilnehmerländern – sie reicht von +6,5 % in Frankreich bis 25,2 % in Estland. In Frankreich machen sich staatliche Preisdeckel für Energiepreise bemerkbar. Damit werden die Kosten aber nur verschleiert bzw. auf künftige Steuerzahler verschoben.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2002 – 08/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

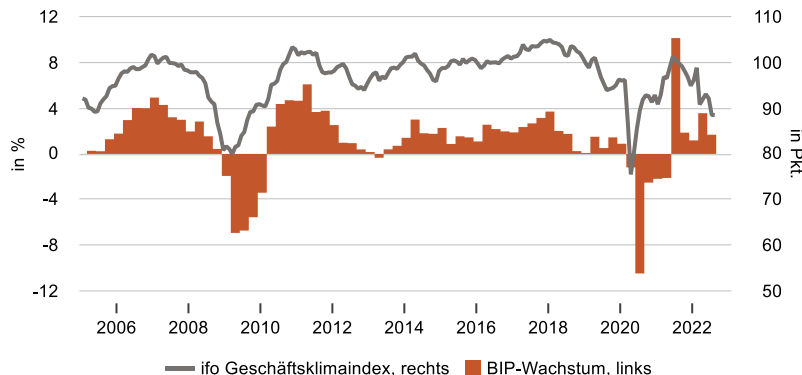


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Stimmung in der Wirtschaft trüb

- Das Verarbeitende Gewerbe hat im Juli erneut weniger Aufträge erhalten. Die Aufträge sanken um 1,1 % gegenüber dem Vormonat. Es war der sechste Rückgang in Folge. Im Vorjahresvergleich beträgt das Minus 13,6 %.
- Die Industrieproduktion ist um 0,3 % ggü. dem Vormonat gesunken.
- Das ifo Institut hat errechnet, dass die Inflation die Überschussersparnisse aus der Zeit der Pandemie aufgezehrt hat. Von nun an müssen die Konsumausgaben wieder aus dem laufenden Einkommen oder den regulären Ersparnissen bestritten werden.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



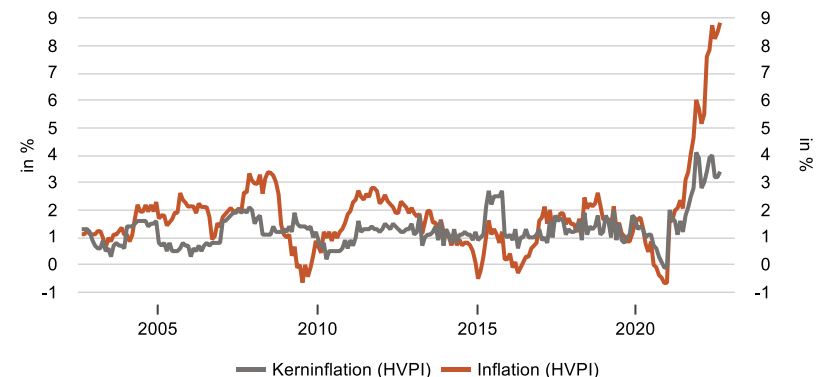
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2005 – 08/2022

Die Inflationsrate steigt auch in Deutschland weiter

- Ein Ende des Preisauftriebs ist vorerst nicht in Sicht. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ist die Inflationsrate im August von 8,5 % auf 8,8 % im Vergleich zum Vorjahresmonat gestiegen. Die Haupttreiber bleiben die Energie- und Lebensmittelpreise. Doch auch die Kernrate der Inflation ist von 3,2 % auf 3,5 % gestiegen.
- Die inflationsdämpfenden Regierungsmaßnahmen (Tankrabbatt, 9-Euro-Ticket) sind zum 1. September ausgelaufen, sodass die Inflationsrate allein deshalb im September um gut einen Prozentpunkt steigen dürfte. Hinzu kommt: Die hohen Energiepreise kommen erst nach und nach bei den Verbrauchern an.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2001 – 08/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

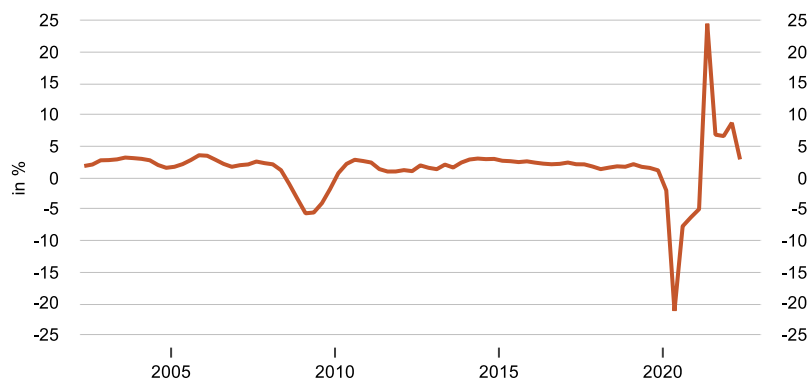


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Liz Truss zieht Energiepreisbremse

- Zwei Tage nach ihrem Amtsantritt hat Liz Truss eine einschneidende Maßnahme verkündet: Die Energiekosten für durchschnittliche private Haushalte werden für zwei Jahre auf 2.500 Pfund gedeckelt. Ohne diese Maßnahme wäre der Energiekostendeckel von 1.971 auf 3.549 Pfund gestiegen. Auch Unternehmen sollen entlastet werden. Das Gesamtprogramm wird rund 100 Mrd. Pfund kosten (rd. 4 % des BIP).
- Die Maßnahme hilft den Haushalten und Unternehmen, aber sie ist dennoch nicht unproblematisch. Der größte Teil dürfte durch neue Schulden finanziert werden, sodass die Kosten nur verschoben werden. Zudem werden die finanziellen Anreize, Energie zu sparen, geschwächt.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



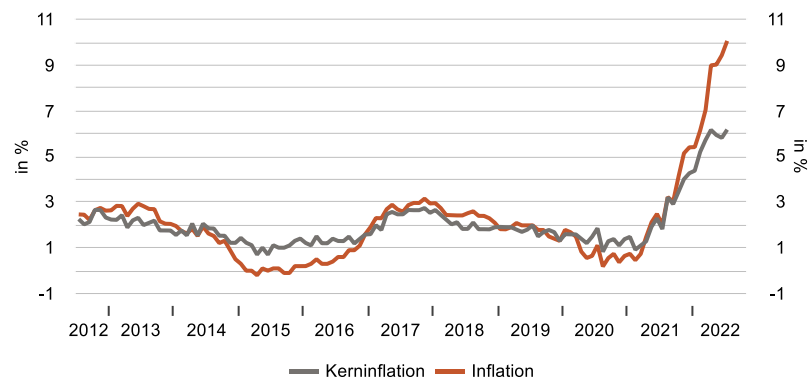
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Bank of England verschiebt Sitzung

- Die Inflationsrate ist im Juli von 9,4 % auf 10,1 % im Vorjahresvergleich gestiegen. Gegenüber dem Vormonat stiegen die Preise um 0,6 %. Auch die Kernrate der Inflation ist weiter gestiegen, von 5,8 % auf 6,2 %. Der Preisanstieg ist damit höher ausgefallen als erwartet. Er ist inzwischen so scharf wie zuletzt 1982. Das Ende des Preisauftriebs ist noch nicht erreicht. Das Entlastungspaket von Liz Truss reduziert aber den Druck.
- Die Bank of England (BoE) wird ihre geldpolitische Entscheidung eine Woche später als geplant treffen. Wegen des Todes von Queen Elizabeth hat die BoE ihre Sitzung um eine Woche auf den 22. September verschoben.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2012 – 07/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

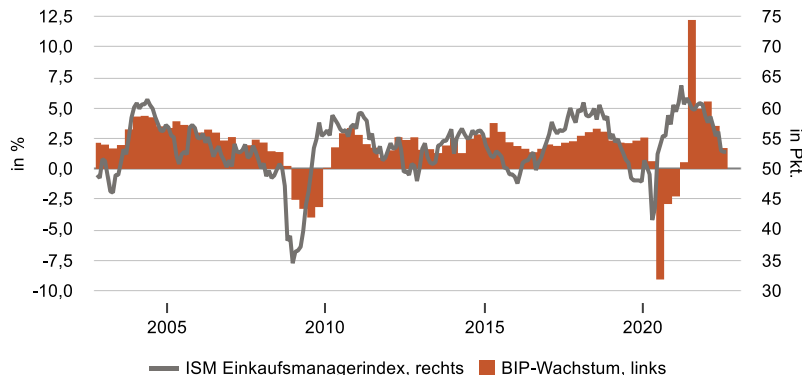
Immobilienmarkt kühlt sich ab

- Die Nachfrage nach Wohnraum lässt nach. Die Finanzierungsbedingungen verschärfen sich rapide, die Preise sind hoch, das Angebot ist begrenzt und die Baukosten ufern zuweilen aus – dies sind erhebliche Herausforderungen für den Immobiliensektor.
- Die Einzelhandelsumsätze stagnierten im Juli. Starke Rückgänge bei den Ausgaben an Tankstellen (−1,7 % ggü. Vormonat) und für Kraftfahrzeuge und Kraftfahrzeugteile (−1,6 % ggü. Vormonat) wurden durch einen Umsatzsprung im stationären Einzelhandel und im Handel mit Möbeln, Baumaterialien und Gartengeräten ausgeglichen.

Solider Arbeitsmarktbericht

- Der Arbeitsmarktbericht für den Monat August ist erneut solide ausgefallen. Außerhalb des Agrarsektors stieg die Beschäftigung um 315.000 Stellen und damit etwas stärker als erwartet. Die Arbeitslosenquote ist von 3,5 % auf 3,7 % gestiegen, liegt damit aber trotzdem weiter auf einem extrem niedrigen Niveau.
- Die Wirtschaft bleibt damit vergleichsweise robust, was für eine weitere Straffung der Geldpolitik spricht. In dieser Woche richten sich Dienstag die Blicke auf die neuen Inflationsdaten für den Monat August. Geht die Teuerungsrate auf hohem Niveau weiter zurück?

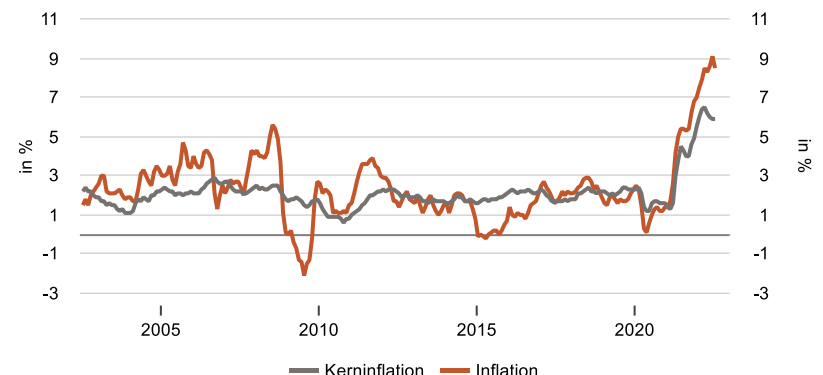
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2001 – 08/2022

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



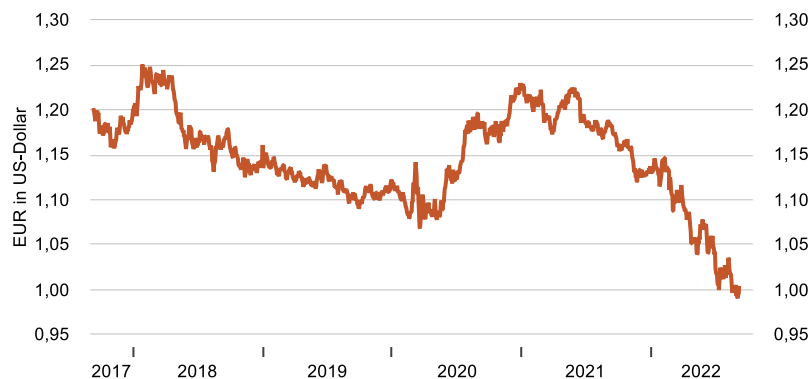
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2002 – 07/2022

Inflationsdaten im Blickpunkt

- Diese Woche werden die Inflationsdaten für August in den USA und in Großbritannien erwartet. Während der Preisauftrieb in den USA moderat nachlassen dürfte, könnten die Zahlen in Großbritannien zweistellig bleiben.
- Die Bank of England hat eine Woche länger Zeit, die aktuelle Situation einzuschätzen, da sie ihre geldpolitische Sitzung vom 15. auf den 22. September verschoben hat. Wir haben unsere Prognose für den Leitzins angehoben und sehen ihn bis Jahresende auf 3,00 % steigen (statt bisher auf 2,50 %).

Wechselkurs EUR/USD



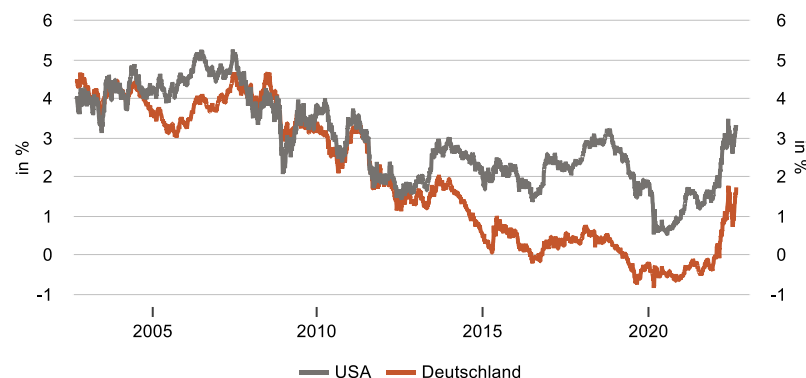
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2017 – 09/2022

Eurokurs leicht erholt

- Nachdem die EZB einen größeren Zinsschritt gemacht und die Rhetorik verschärft hat, prognostizieren wir nun einen Anstieg des Leitzinses auf 2,50 % (statt bisher 2,00 %).
- Der Euro-Wechselkurs hat zumindest ganz leicht zulegen können. Nach der EZB-Entscheidung und nach eher positiven Nachrichten vom Russland-Ukraine-Krieg kann der Euro zum Wochenbeginn etwas zulegen. Gegenüber dem US-Dollar notiert die Gemeinschaftswährung wieder leicht über der Parität, aktuell bei knapp 1,02 US-Dollar je Euro.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			09.09.2022	31.12.2022	30.06.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.067	3.900	4.100
		DAX	13.088	14.500	15.800
	Europa	EURO STOXX 50	3.570	3.800	4.000
		MSCI Großbritannien	2.112	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	2,25-2,50	3,50-3,75	3,75-4,00
		10 Jahre	3,33	3,30	3,50
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	1,25	2,25	2,50
		10 Jahre*	1,74	1,90	2,50
	Großbritannien	Bank Rate	1,75	3,00	3,00
		10 Jahre	3,11	3,20	3,30
Währungen	USA	EUR/USD	1,00	1,00	1,05
	Schweiz	EUR/CHF	0,96	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,86	0,86	0,85
	Japan	EUR/JPY	143	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*	100,0	5,9	2,6	0,9	2,4												
USA	24,5	5,7	1,6	-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	16,4	8,1	3,0	4,0	4,0	0,9	2,1	2,4	2,3	3,9	4,0	3,8	3,6	-5,0	-4,2	-4,0	-3,5
Japan	5,8	1,7	1,7	0,5	1,4	-0,2	2,1	1,3	0,7	2,8	2,6	2,5	2,4	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	3,3	8,7	8,0	6,5	6,7									-10,4	-7,0	-6,5	-6,0
Lateinamerika	5,9	6,8	2,5	1,0	2,5									-4,5	-6,0	-6,0	-4,5
Europa	24,4	5,6	2,2	-1,3	2,0												
Eurozone	15,3	5,2	2,8	-1,3	2,5	2,6	8,4	6,1	2,1	7,7	6,8	7,5	7,1	-5,1	-4,3	-5,4	-3,0
Deutschland	4,4	2,6	1,1	-1,8	2,6	3,2	8,6	6,7	1,9	3,6	3,0	3,5	3,1	-3,7	-3,5	-3,2	-1,7
Frankreich	3,1	6,8	2,1	-1,1	2,4	2,1	5,9	4,9	1,9	7,9	7,5	8,2	7,5	-6,5	-5,2	-6,0	-3,0
Italien	2,3	6,6	3,0	-1,7	1,5	1,9	7,9	6,0	1,8	9,5	8,1	8,7	8,0	-7,2	-5,7	-6,0	-3,0
Spanien	1,6	5,1	4,2	-0,6	2,4	3,0	9,2	4,6	2,0	14,8	12,8	13,4	12,7	-6,9	-5,3	-5,4	-2,9
Portugal	0,3	4,9	6,2	-0,9	2,3	0,9	7,8	5,1	2,0	6,6	5,9	6,5	6,3	-2,8	-2,8	-3,4	-1,5
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,2	7,4	3,1	-1,0	1,9	2,6	9,0	5,1	1,5	4,5	4,0	5,0	4,8	-9,0	-3,7	-4,8	-2,9
Schweiz	0,8	3,7	1,8	-0,8	1,5	0,6	3,0	2,0	0,9	3,0	2,3	2,6	2,0	-1,9	-0,7	-1,3	-0,4
Schweden	0,6	4,9	2,0	-1,0	2,2	2,2	6,5	4,0	2,0	8,8	7,5	8,3	7,5	-1,0	-2,5	-3,0	-1,0
Osteuropa																	
Russland	1,9	4,7	-6,0	-4,0	-2,0	6,6	25,0	15,0	6,0	4,8	4,0	5,0	5,5	0,7	-7,0	-8,0	-10,0
Türkei	0,9	11,2	5,0	1,0	2,5	19,6	73,0	40,0	20,0	12,0	11,0	10,0	9,0	-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