



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 26.09.2022

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: 26.09.2022

- **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 verschärft die anhaltend hohe Inflation und die Lieferengpässe. Die Sanktionen erweisen sich dabei als zweischneidiges Schwert, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten 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 sich manche Lieferengpässe inzwischen aufgelöst 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. Die Befürchtung eines dauerhaften kompletten russischen Gas-Lieferstopps scheint sich zu bewahrheiten. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind die Haupttreiber der Inflation. Doch 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 und setzen sie mit relativ großen Schritten fort. 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 stark 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.

Die Woche der Zentralbanken

Die letzte Woche stand ganz im Zeichen der Zentralbanken. Zunächst legte die Schwedische Nationalbank vor und erhöhte den Leitzins um satte 100 Basispunkte auf jetzt 1,75 %. Mittwoch legte die US-Notenbank Fed wie erwartet mit einem Schritt um 75 Basispunkte auf nun 3,00–3,75 % nach. Am Donnerstag folgten die Schweizerische Nationalbank mit ebenfalls 75 Basispunkten (auf +0,50 %), die norwegische Zentralbank (+50 Basispunkte auf 2,25 %) und die Bank of England mit 50 Basispunkten (auf 2,25 %). Damit geht die geldpolitische Straffung allerorts weiter. Inzwischen sind Zinsschritte um mehr als 50 Basispunkte keine große Überraschung mehr – das war noch vor wenigen Monaten deutlich anders.

Einzig die Bank of Japan beschreitet weiterhin einen Sonderweg und setzt die expansive Geldpolitik fort. Der Leitzins wurde nicht angetastet. Dadurch gerät der Yen immer mehr unter Druck, was die Bank of Japan zu einer Intervention am Devisenmarkt veranlasst hat.

Besonderes Augenmerk liegt naturgemäß auf dem weiteren Vorgehen der Fed. Wir haben unsere Fed Prognosen nach oben angepasst: Wir erwarten nun, dass der Leitzins in der Spitze bis 4,50–4,75 % steigen wird. In der zweiten Jahreshälfte 2023 könnte die Fed unter dem Eindruck der Rezession und allmählich sinkender Inflationsraten wieder etwas zurückrudern.

Der Eurokurs hat in diesem Umfeld einen sehr schweren Stand. Die Entschlossenheit der anderen Zentralbanken hat den Euro massiv unter Druck gesetzt. Auch wenn die EZB zuletzt ebenfalls einen unerwartet großen Zinsschritt gemacht hat, leidet sie noch unter der vorausgegangenen Zögerlichkeit. Sie hat dadurch Kredit verspielt, den sie sich nun mühsam zurückerarbeiten muss.

Wichtige Termine: 26. September – 02. Oktober 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, September (Vorjahresvergleich)	Deutschland	29.09., 14:00	--	9,5 %	7,9 %
BIP, Q2 (ggü. Vorquartal)	UK	30.09., 08:00	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %
Inflation, September (Vorjahresvergleich)	Eurozone	30.09., 11:00	9,8 %	9,7 %	9,1 %

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

Die Inflationsrate ist den zweiten Monat in Folge gesunken. Im August lagen die Preise um 8,3 % über dem Vergleichswert des Vorjahresmonats (nach 8,5 % im Juli). Der Rückgang fiel allerdings etwas schwächer aus als erwartet. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) ist jedoch gestiegen. Nach 5,9 % im Juli liegt die Kernrate nun bei 6,3 %. Trotz des leichten Rückgangs bleibt der Inflationsdruck weiterhin hoch. Die US-Notenbank Fed wird die Geldpolitik deshalb weiter straffen. Wir gehen derzeit davon aus, dass der Leitzins bis auf 4,50–4,75 % steigen wird (in Q1/2023).

Deutschland

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist von 88,5 Punkten auf 84,3 Punkte gefallen. Die Serie negativer Konjunkturdaten reißt somit nicht ab.

Der deutsche Einkaufsmanagerindex ist gefallen. Der Gesamtproduktionsindex sank im September auf ein 28-Monats-Tief von 45,9 Punkte nach 46,9 im August.

Auch der ZEW-Index war im September rückläufig. Die Erwartungen sind von –55,3 auf –61,9 Punkte gefallen. Das ist der niedrigste Wert seit der globalen Finanzkrise. Auch die Lagebewertung hat sich drastisch verschlechtert.

China

China wird immer mehr zu einer Herausforderung – politisch und wirtschaftlich. Das 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. Der zugespitzte Taiwan-Konflikt macht nun auch die politischen Risiken sehr deutlich.

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

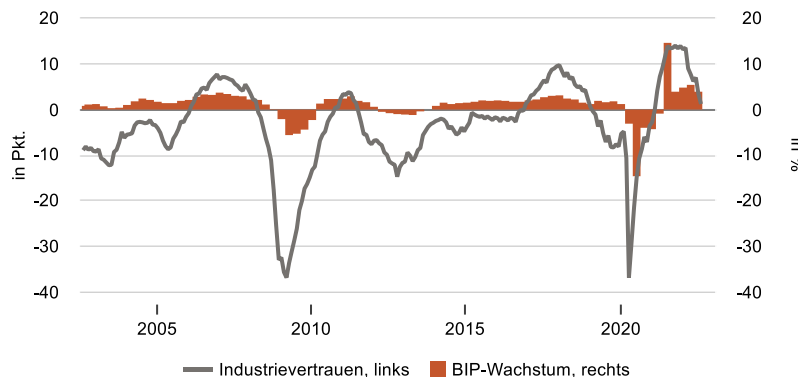


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Schlechte Stimmung erreicht die Unternehmen

- Nachdem das Verbrauchervertrauen auf ein Rekordtief gesunken ist, bekommen immer mehr Unternehmen den Druck zu spüren. Angesichts der gigantisch hohen Energiepreise haben die Verbraucher weniger Geld für andere Waren und Dienstleistungen zur Verfügung.
- Da die Einkaufsmanager vorsichtiger werden, fielen die Produktionsindizes in den Umfragen vom September weiter unter die Expansions-/Kontraktionslinie von 50 und erreichten in der Eurozone ein 20-Monats-Tief von 48,2 Punkten nach 48,9 im August. Die Daten bestätigen unsere Einschätzung, dass die europäische Wirtschaft bereits im dritten Quartal in die Rezession gerutscht ist. Im Winter dürfte es noch schlimmer kommen.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



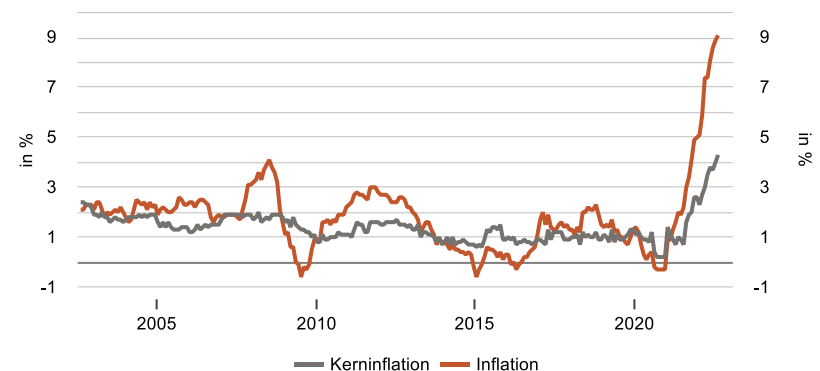
Quelle: Macrobond

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

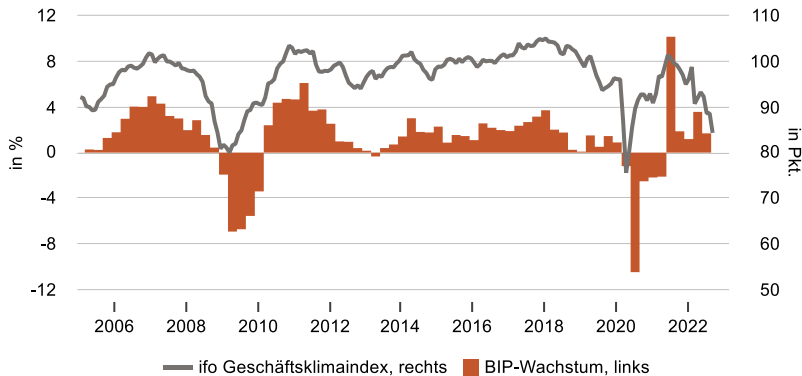
Konjunkturindikatoren signalisieren weitere Schwäche

- Der ifo-Geschäftsklimaindex ist von 88,5 Punkten auf 84,3 Punkte gefallen. Die Serie negativer Konjunkturdaten reißt somit nicht ab.
- Auch der deutsche Einkaufsmanagerindex ist gefallen. Der Gesamtproduktionsindex fiel im September auf ein 28-Monats-Tief von 45,9 Punkte nach 46,9 im August. Da die Verbraucher ihre Ausgaben einschränken, wurde der deutsche Dienstleistungssektor noch stärker in Mitleidenschaft gezogen als das Verarbeitende Gewerbe, in dem sich der gesamte europäische und globale Konjunkturzyklus stärker widerspiegelt als die inländischen Aussichten.

Erzeugerpreise steigen rasant

- Die Erzeugerpreise für gewerbliche Produkte sind im August auf Rekordwerte gestiegen. Gegenüber dem Vormonat haben sie um 7,9 % zugelegt, gegenüber dem Vorjahresmonat sogar um schwindelerregende 45,8 %. Das ist der höchste Anstieg seit Erhebung der Daten im Jahr 1949. Schon in den Vormonaten hatte es rasante Anstiege gegeben: im Juni um 32,7 % ggü. Vorjahr und im Juli um 37,2 %.
- Die Erzeugerpreise setzen sich nicht 1:1, sondern nur zum Teil in die Verbraucherpreisen fort. Dennoch ist klar, dass dieser Preisanstieg erheblichen Aufwärtsdruck für die allgemeine Inflationsrate bedeutet.

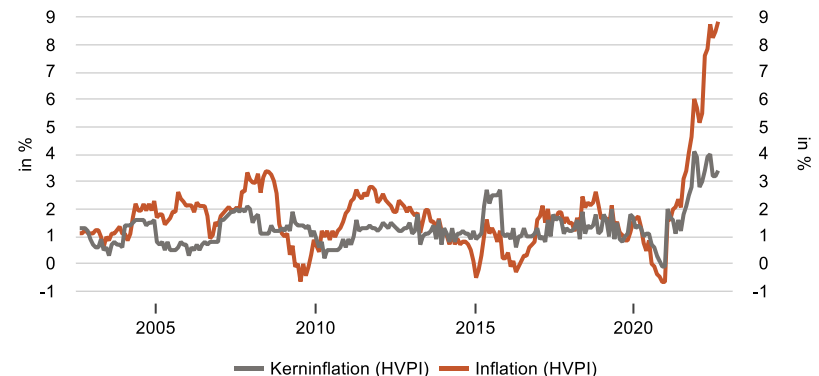
Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2005 – 09/2022

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2001 – 08/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

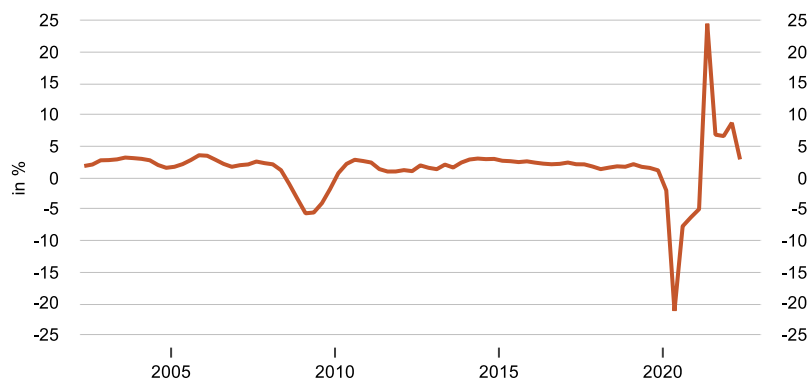


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Britische Regierung plant Maßnahmenpaket

- Die britische Regierung plant eine Reihe wirtschaftspolitischer Maßnahmen, die in der akuten Notlage zwar verständlich, langfristig aber durchaus kritisch zu sehen sind. Die Kappung der Energiekosten begrenzt kurzfristig die Abwärtsrisiken für die Konjunktur und die Aufwärtsrisiken für die Inflation, dafür steigen aber die längerfristigen Inflationsrisiken.
- Steuersenkungen sind hilfreich für die Konjunktur, allerdings bergen sie weitere Gefahren für die längerfristige Inflation und für die Solidität der Staatsfinanzen – denn sie finanzieren sich nur zum Teil selbst. Hinzu kommen einige weitere Projekte, bei denen die Details aber noch nicht ganz klar sind.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



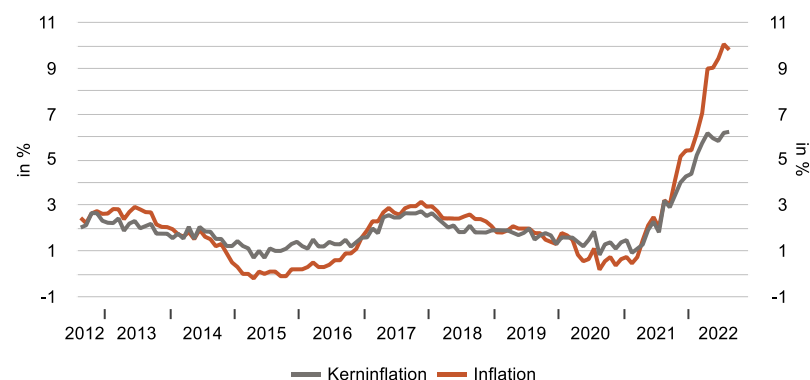
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2022

Bank of England erhöht den Leitzins um 50 Basispunkte

- Die Bank of England (BoE) setzt auf kleinere Zinsschritte beim Kampf gegen die Inflation. Nachdem die Schwedische Zentralbank den Leitzins letzte Woche um 100 Basispunkte erhöht hat und die Fed Mittwoch mit einem 75er-Schritt folgte, hat die BoE die Serie ihrer 50er-Schritte am Donnerstag fortgesetzt. Der Leitzins liegt nun bei 2,25 %. Die Notenbank kündigte zudem an, ihre Anleihebestände in Höhe von 857 Milliarden Pfund ab Oktober sukzessive zu reduzieren.
- Das Abstimmungsergebnis war uneinheitlich. Fünf Mitglieder votierten für den Zinsschritt um 50 Basispunkte. Drei Stimmen gab es für einen größeren Schritt um 50 und eine Stimme für einen kleinen Schritt um 25 Punkte.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2012 – 08/2022

USA

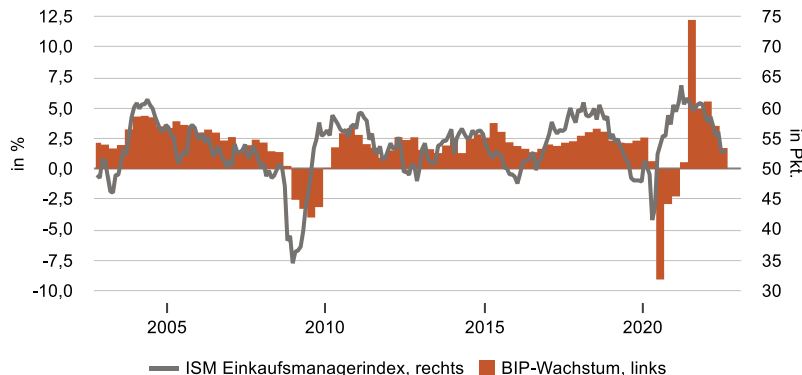
Konjunktur- und Preisentwicklung



US-Notenbank Fed macht weiteren großen Zinsschritt

- Die US-Notenbank Fed hat den Leitzins um weitere 75 Basispunkte auf nun 3,00–3,25 % angehoben. Dieser vergleichsweise große Zinsschritt entspricht den Erwartungen der meisten Beobachter. Die Fed weist daraufhin, dass die Indikatoren auf ein moderates Produktions- und Ausgabenwachstum deuten und der Arbeitsmarkt noch robust ist. Gleichzeitig bleibt die Inflation hoch.
- Auch nach diesem Zinsschritt hält die Fed weitere Zinserhöhungen für angebracht. Zudem setzt die Notenbank den Bilanzabbau fort und betont, fest entschlossen zu sein, die Inflation auf ihren Zielwert von 2 % zurückzubringen.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



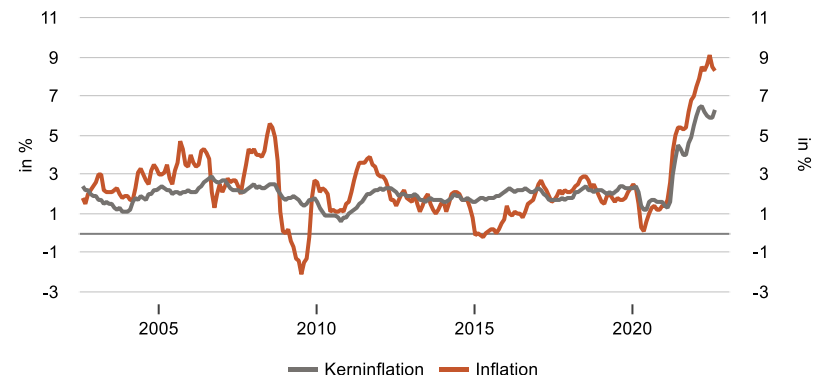
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2001 – 08/2022

Inflation im August leicht rückläufig

- Die Inflationsrate ist den zweiten Monat in Folge gesunken. Im August lagen die Preise um 8,3 % über dem Vergleichswert des Vorjahresmonats (nach 8,5 % im Juli). Der Rückgang fiel allerdings etwas schwächer aus als erwartet. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) ist jedoch gestiegen. Nach 5,9 % im Juli liegt die Kernrate nun bei 6,3 %.
- Trotz des leichten Rückgangs bleibt der Inflationsdruck weiterhin hoch. Die US-Notenbank Fed wird die Geldpolitik deshalb weiter straffen. Wir gehen derzeit davon aus, dass der Leitzins in der Spitze bis auf 4,50–4,75 % steigen wird (in Q1/2023).

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



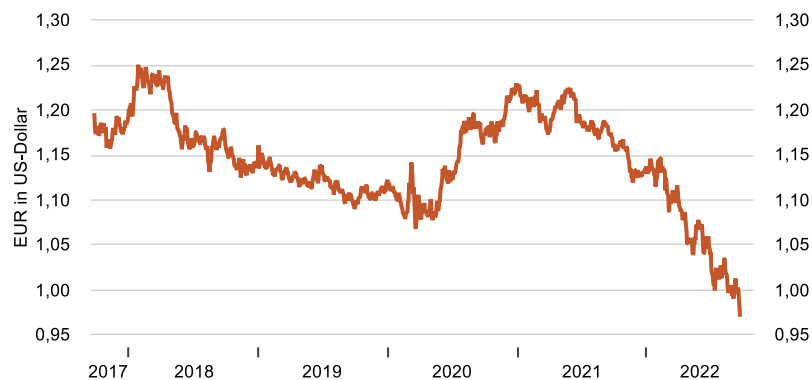
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2002 – 08/2022

Pfund-Schwäche ist hauptsächlich Dollar-Stärke

- Die Zinsen steigen und der Pfund-Wechselkurs ist unter Druck. In diesen Marktbewegungen kommen unterschiedliche Aspekte zum Ausdruck: 1. Die Unsicherheit über die Tiefe der heraufziehenden Rezession. 2. Das Risiko, dass Liz Truss mit einer expansiven Fiskalpolitik das Inflationsproblem verscharfieren könnte.
- Was den Wechselkurs betrifft, beziehen sich die Nachrichten über den Pfund-Absturz hauptsächlich auf den GBP/USD-Kurs. Darin kommt aber insbesondere die ausgeprägte Dollar-Stärke zum Ausdruck. Das Pfund steuert zudem noch ein wenig eigene Schwäche bei, wie der Blick auf den handlungsgewichteten Pfund-Kurs zeigt.

Wechselkurs EUR/USD



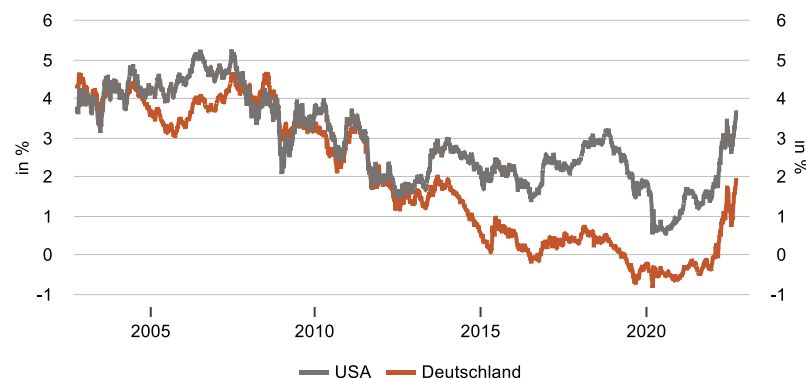
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2017 – 09/2022

Bank of Japan setzt lockere Geldpolitik fort

- Die Bank of Japan beschreitet weiterhin einen Sonderweg und setzt die expansive Geldpolitik fort. Der Leitzins wird nicht angetastet. Dadurch gerät der Yen immer mehr unter Druck, besonders gegenüber dem US-Dollar. Die Bank of Japan hat nun am Devisenmarkt interveniert, um den Yen zu stärken. Erfolgsaussichten: zweifelhaft.
- Japan gibt Rätsel auf. Die Inflationsrate lag im August im internationalen Vergleich bei äußerst geringen 3 %. Mit Blick auf den extrem schwachen Yen ist die Inflation fast schon rätselhaft niedrig. Wahrscheinlich spielen umfassende staatliche Preiskontrollen eine Rolle.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			23.09.2022	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.693	4.250	4.500
		DAX	12.284	15.000	15.800
	Europa	EURO STOXX 50	3.348	4.000	4.200
		MSCI Großbritannien	2.022	2.350	2.400
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	3,00-3,25	4,50-4,75	4,00-4,25
		10 Jahre	3,69	4,00	4,20
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	1,25	2,50	2,50
		10 Jahre*	1,98	2,50	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	2,25	3,50	3,00
		10 Jahre	3,80	3,80	4,00
Währungen	USA	EUR/USD	0,97	1,05	1,10
	Schweiz	EUR/CHF	0,95	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,89	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	139	147	151

*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	1,5	-0,4	0,9	4,7	7,9	3,6	2,5	5,4	3,7	4,5	4,8	-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	2,2	1,4	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	6,2	2,1	7,7	6,8	7,4	7,0	-5,1	-4,3	-5,4	-3,0
Deutschland	4,4	2,6	1,1	-1,8	2,6	3,2	8,5	6,4	2,0	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	8,1	7,4	-6,5	-5,2	-6,0	-3,0
Italien	2,3	6,6	3,0	-1,5	1,5	1,9	8,0	6,1	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	9,3	5,0	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	-0,8	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	8,9	4,9	1,5	4,5	3,9	4,7	4,5	-7,5	-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