



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 12.12.2022

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: 12.12.2022

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise überschatten noch immer den Konjunkturausblick. Der Krieg drückt auf die Stimmung von Verbrauchern und Investoren. Er trägt zur anhaltend hohen Inflation bei. Die Sanktionen gegen Russland erweisen sich als zweischneidiges Schwert, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten Energiekrise führen. Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hat die Weltwirtschaft belastet, nun lockert aber China seine strikte Politik. Die Lage bei den Lieferkettenstörungen hat sich inzwischen deutlich entspannt. In der Eurozone, Großbritannien und den USA stehen die Zeichen auf Rezession.
- **Inflation:** Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen verschärft, sodass der Preisauftrieb anhält. Der Gas-Lieferstopp belastet. Rohstoff- und Lebensmittelpreise sind die Haupttreiber der Inflation. Allerdings breitet sich die Inflation auf viele andere Gütergruppen aus. Selbst nach einem Abflauen der Inflation 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 jeweils 75 Basispunkten hat die EZB zuletzt zwei große Schritte gemacht. Nach vielen Monaten des Zögerns muss das Vertrauen aber erst einmal zurückgewonnen werden.
- **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 – von temporären Rücksetzern unterbrochen – in diesem Jahr in die Höhe geschossen.

Zentralbanksitzungen im Fokus

Diese Woche steht wieder ganz im Zeichen von Inflationsdaten und Zentralbankentscheidungen. Den Beginn machen am Dienstag die US-Inflationsdaten für den Monat November. Setzt sich der Abwärtstrend fort? Die Inflationsraten waren in den vergangenen vier Monaten jeweils leicht gesunken – zuletzt auf 7,7 %. Wir erwarten genau wie andere Marktbeobachter einen weiteren leichten Rückgang auf knapp 7,5 %. Auch wenn der Trend in die richtige Richtung zeigt, bleibt die Inflation weit über dem Zielwert der US-Notenbank Fed. Die Fed wird die Geldpolitik deshalb weiter straffen. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die Währungshüter den Leitzins am Mittwoch um 50 Basispunkte auf dann 4,25–4,50 % anheben wird.

Für das Vereinigte Königreich werden die November-Inflationsdaten am Mittwoch veröffentlicht. Nach 11,1 % im Oktober könnte die Inflationsrate ganz leicht unter die 11 %-Marke sinken. Die Bank of England (BoE) wird einen Tag später, also am Donnerstag, ihre Zinsentscheidung bekanntgeben. Auch hier spricht viel dafür, dass die Zentralbank den Leitzins um 50 Basispunkte anhebt auf dann 3,50 %.

Für die Eurozone liegen die November-Daten bereits vor: Die Inflationsrate ging von 10,6 % auf 10,0 % zurück. Damit liegt die Teuerung aber auch im Euro-Währungsraum weit über der Zielmarke von 2 %. Deshalb besteht kein Zweifel, dass die Europäische Zentralbank (EZB) die Geldpolitik am Donnerstag weiter straffen wird. Wir erwarten auch hier einen Zinsschritt um 50 Basispunkte auf dann 2,50 %, mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit, dass es sogar ein größerer Schritt um 75 Basispunkte wird. Zudem erwarten Marktbeobachter mit großer Spannung, was die EZB-Führung zum Bilanzabbau sagen wird: Wann und in welcher Form beginnt die EZB, ihre Wertpapierbestände zu reduzieren?

Wichtige Termine: 12. bis 18. Dezember 2022

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, November (ggü. Vorjahr)	USA	13.12., 14:30	7,4 %	7,3 %	7,7 %
Zinsentscheidung	USA	14.12., 20:00	4,25-4,50 %	4,25-4,50 %	3,75-4,00 %
Zinsentscheidung	Eurozone	15.12., 14:15	2,50 %	2,50 %	2,0 %

Eurozone

Die Inflationsrate ging im November von 10,6 % auf 10,0 % (Vorjahresvergleich) zurück. Der Preisauftrieb lag damit unter der Reuters-Konsenserwartung von 10,4 %. Der Rückgang ist einem langsameren Anstieg der Energiepreise zu verdanken (34,9 % im November vs. 41,5 % im Oktober). Die Kerninflation liegt weiter bei 5,0 %.

Die Europäische Zentralbank (EZB) tagt diesen Donnerstag und wird die Geldpolitik weiter straffen. Wir erwarten einen Zinsschritt um 50 Basispunkte auf dann 2,50 %, mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit, dass es sogar ein größerer Schritt um 75 Basispunkte wird.

USA

Der neue Arbeitsmarktbericht ist robust ausgefallen und dürfte die US-Notenbank tendenziell ermutigen, ihre straffere Geldpolitik weiter fortzusetzen. Im November lag der Stellenzuwachs mit einem Plus von 260.000 über den Erwartungen. Für die Fed ist insbesondere problematisch, dass sich das Nominallohnwachstum von 0,5 % auf 0,6 % im Monatsvergleich bzw. 4,9 % im Oktober und 5,1 % im Jahresvergleich beschleunigte. Der zaghafte Trend eines moderateren Lohnwachstums, der sich in den Beschäftigungsberichten vom September und Oktober angedeutet hatte, wurde somit korrigiert

Deutschland

Der ifo-Geschäftsklimaindex stieg von 84,3 im Oktober auf 86,3 Punkte im November und damit über die Konsenserwartungen von 85,0. Während der Indikator für die aktuelle Lage weiter nachgab und von 94,1 auf 93,1 fiel, stieg die Erwartungskomponente von 75,6 auf 80,0 Punkte.

Insgesamt sind die Konjunkturdaten in den letzten Wochen etwas besser als befürchtet ausgefallen. Das nährt die Hoffnung auf eine mildere Rezession. Wir erwarten im Jahresdurchschnitt 2023 ein Minus von 0,7 %, gefolgt von einem Wiederaufschwung mit einem BIP-Wachstum von 2,2 % im Jahr 2024.

China

Chinas Regierung hat auf die Proteste der Bevölkerung gegen das harte Corona-Regime reagiert. Die Corona-Politik wird gelockert. Auch die hohe Zahl der Neuinfektionen hat die bisherige Null-Covid-Strategie ad absurdum geführt.

Dennoch schwächt die Corona-Politik die Wirtschaft bisher. Hinzu kommen die anhaltenden Probleme am Immobilienmarkt und die sinkenden Exporte. Diese Faktoren zusammengenommen dürften zu einem sehr schwachen vierten Quartal beim BIP beitragen. Mit einer Abkehr von der bisherigen Corona-Politik hat die Regierung den Schlüssel für mehr Wachstum 2023 selbst in der Hand.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

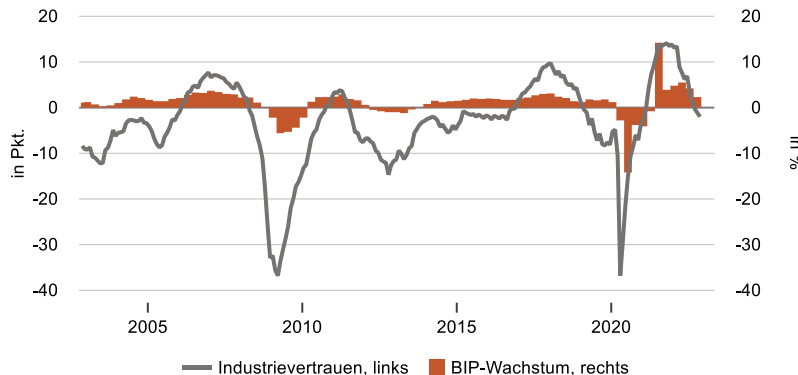


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Einkaufsmanagerindizes mit gemischtem Bild

- Die hohen Energie- und Lebensmittelpreise sowie die straffere Geldpolitik bescheren allen großen Ländern Europas eine Rezession.
- Den November-Ergebnissen der Einkaufsmanagerindizes zufolge schrumpft die Produktion jetzt sogar in Frankreich, dem letzten Ausreißer. Dennoch zeigen die Erhebungen auch, dass es Licht am Ende des Tunnels gibt: Die Abwärtsdynamik scheint sich nicht weiter zu verschärfen. Für die gesamte Eurozone stieg der Gesamtindex leicht von 47,3 auf 47,8 Punkte. Hinsichtlich des kommenden Jahres sind die Unternehmen etwas weniger pessimistisch.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



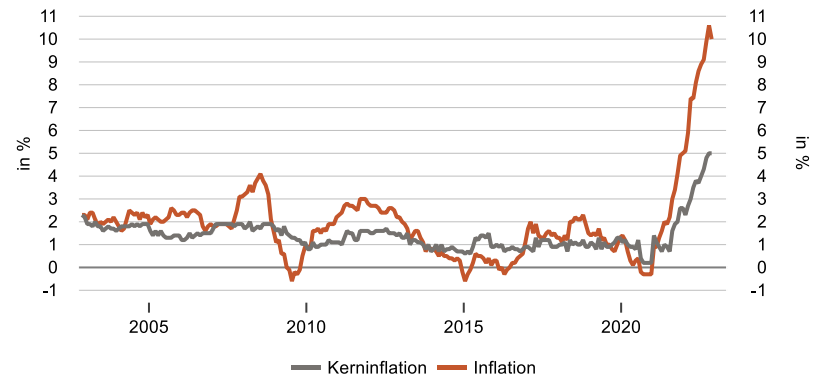
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2002 – 11/2022

Inflation sinkt leicht, aber auf hohem Niveau

- Die Inflationsrate ging im November von 10,6 % auf 10,0 % (Vorjahresvergleich) zurück. Der Preisauftrieb lag damit unter der Reuters-Konsenserwartung von 10,4 %. Der Rückgang ist einem langsameren Anstieg der Energiepreise zu verdanken (34,9 % im November vs. 41,5 % im Oktober). Die Kerninflation liegt weiter bei 5,0 %.
- Die Bandbreite der Inflationsraten in den einzelnen Mitgliedstaaten der Eurozone ist weiter enorm groß. Sie reicht im November von 6,6 % in Spanien bis 21,7 % in Lettland. Frankreich (+7,1 %) profitiert davon, dass es weniger von Erdgasimporten abhängig ist und dass die Regierung die Energiepreise für die Haushalte reguliert.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2002 – 11/2022

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

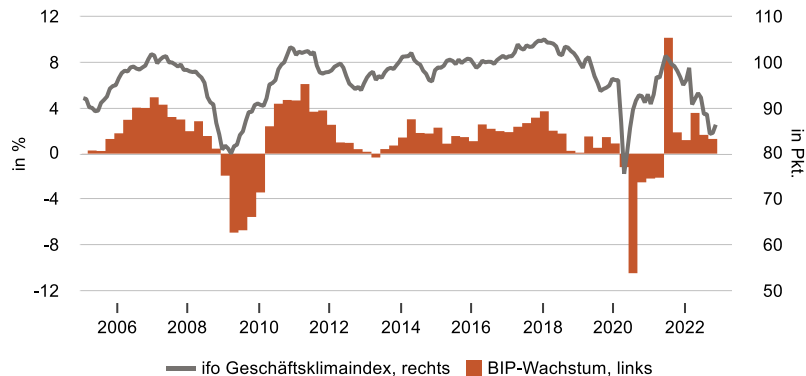


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Schwache Einzelhandelsdaten

- Die Einzelhandelsumsätze sanken im Oktober real um 5,0 % gegenüber dem Vorjahr und um 2,8 % gegenüber September.
- Die nominalen Daten waren naturgemäß weniger schlecht, weil sie nicht inflationsbereinigt sind. Die Einzelhandelsumsätze stiegen nominal um kräftige 6,2 % gegenüber dem Vorjahr. Gegenüber dem September gingen die Umsätze um 1,7 % zurück. Aufgrund der hohen Energiepreise haben die Verbraucher weniger Geld für den Konsum übrig. Vor allem der Einzelhandel mit Nicht-Lebensmitteln kämpft mit Umsatzeinbußen.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



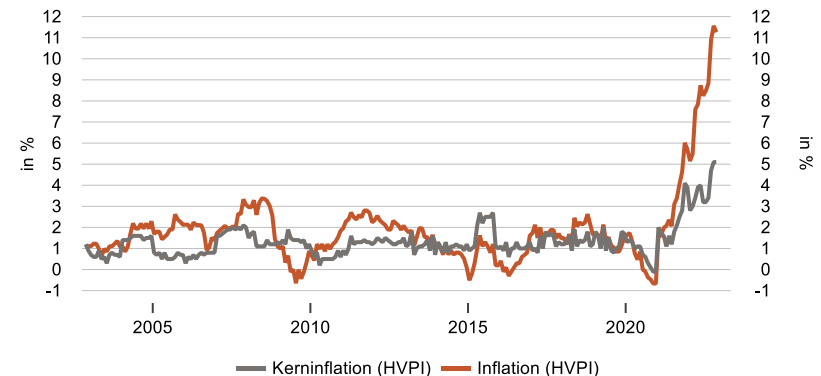
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2005 – 11/2022

Verfassungsgerichtsurteil zum EU-Wiederaufbaufonds

- Das Bundesverfassungsgericht hat zwei Klagen gegen die deutsche Beteiligung am „EU-Wiederaufbaufonds“ („Next Generation EU“) abgewiesen. Nachdem das Gericht bereits einen Antrag gegen eine einstweilige Anordnung abgewiesen hatte, mit der die EU daran gehindert werden sollte, im April 2021 gemeinsame Schuldtitel zur Finanzierung des Programms auszugeben, hat es diese Angelegenheit nun endgültig entschieden. Für künftige Gemeinschaftsfinanzierungen hat das Gericht jedoch gewisse Auflagen formuliert.
- „Next Generation EU“ – mit einem Gesamtvolumen von 750 Mrd. EUR (in Preisen von 2018) – kann somit wie geplant weitergeführt werden.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2001 – 11/2022

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

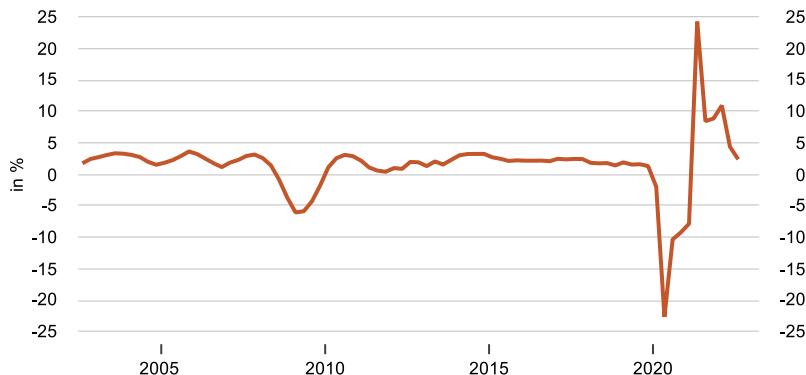


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Märkte haben sich nach Politikwechsel wieder beruhigt

- Der Einkaufsmanagerindex bewegt sich nahezu seitwärts (von 48,2 Punkten im Oktober auf 48,3 Punkte im November). Produktion und Auftragseingänge schrumpften im November jedoch weiter, wobei letztere so schnell zurückgingen wie seit fast zwei Jahren nicht mehr. Dies deutet darauf hin, dass sich der Rückgang in den kommenden Monaten noch verstärken könnte.
- Nachdem der neue Finanzminister die „Trussonomics“ beendet und auf solidere Finanzpolitik umgeschaltet hat, sind auch die Finanzmärkte wieder zur Ruhe gekommen. Die Renditen der Staatsanleihen haben sich auf deutlich niedrigeren Niveaus eingependelt und der Wechselkurs strebt zurück Richtung 0,85 Pfund je Euro.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



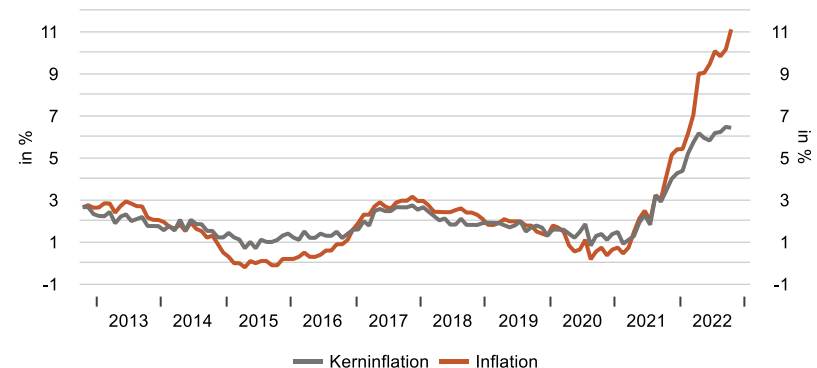
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 09/2002 – 09/2022

Inflation: Höhepunkt überschritten?

- Die Verbraucherpreise stiegen im Oktober um 11,1 % ggü. Vorjahr und damit deutlich stärker als im September (10,1 %). Der Bloomberg-Konsens und auch wir hatten lediglich mit einem Anstieg auf 10,7 % gerechnet. Die Inflation hatte bereits zuvor ein 40-Jahres-Hoch erreicht. Insofern ist die überraschend starke Teuerung besorgniserregend.
- Diese Woche werden die November-Daten veröffentlicht. Es gibt zumindest leise Hoffnung, dass der Höhepunkt überschritten ist und die Inflation nun knapp unter die Marke von 11 % zurückfällt. Die Bank of England wird angesichts dieser Zahlen selbstverständlich noch auf Straffungskurs bleiben.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 10/2012 – 10/2022

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

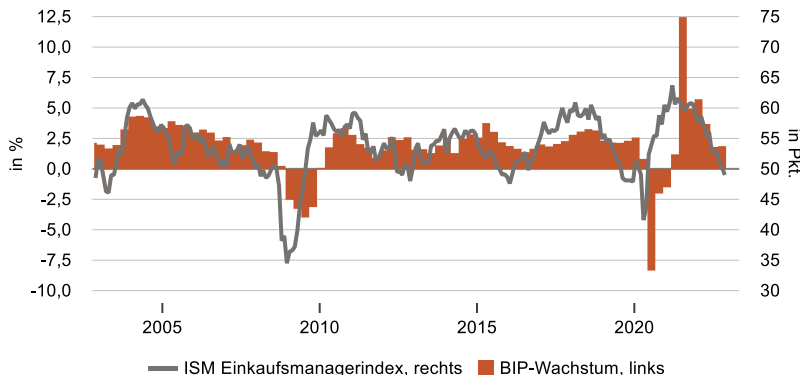
Robuster Arbeitsmarktbericht

- Der Stellenzuwachs lag im November mit einem Plus von 260.000 über den Erwartungen. Er lag damit auch deutlich über der vom Fed-Präsidenten Powell geschätzten Rate von 100.000, die erforderlich wäre, um mit dem Bevölkerungswachstum Schritt zu halten.
- Für die Fed ist zudem problematisch, dass sich das Nominallohnwachstum von 0,5 % auf 0,6 % im Monatsvergleich bzw. 4,9 % im Oktober und 5,1 % im Jahresvergleich beschleunigte. Der zaghafte Trend eines moderateren Lohnwachstums, der sich in den Beschäftigungsberichten vom September und Oktober angedeutet hatte, wurde somit korrigiert.

Alle Augen auf die Fed gerichtet

- Der November-Beschäftigungsbericht stärkt die Argumente für eine straffere Geldpolitik. Die Fed dürfte sich veranlasst sehen, sowohl bei der Höhe als auch bei der Dauer der geldpolitischen Straffung im Zweifel eher übervorsichtig zu agieren – vor allem angesichts ihrer Besorgnis über das Potenzial für die Entwicklung einer Lohnpreisspirale.
- Wir halten es für wahrscheinlich, dass die Fed diese Woche Mittwoch den Leitzins um 50 Basispunkte auf dann 4,25–4,50 % anheben wird. Auch in der ersten Jahreshälfte 2023 dürfte die Fed noch weiter straffen, bevor in der zweiten Jahreshälfte Zinssenkungen anstehen könnten.

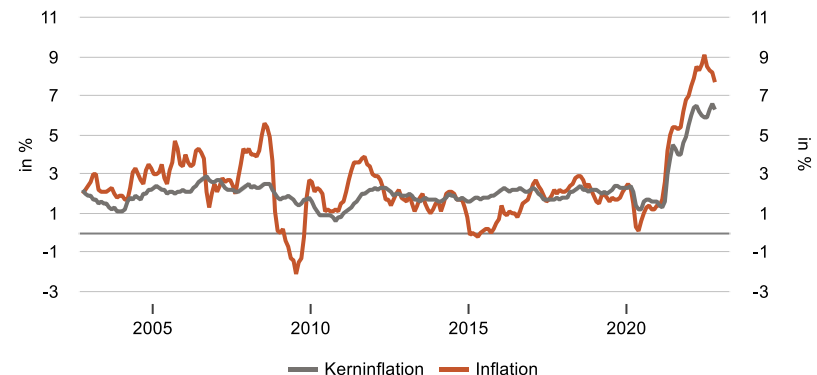
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 11/2001 – 11/2022

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



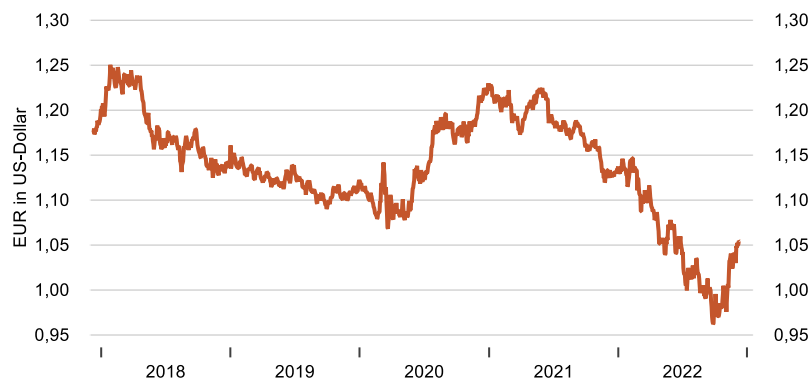
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 10/2002 – 10/2022

Euro: Gestärkt in die Woche der Zentralbanksitzungen

- Der Euro behauptet sich weiter oberhalb der Parität und sogar oberhalb der Marke von 1,05 US-Dollar je Euro. Die Gemeinschaftswährung profitiert von einigen verbesserten Konjunkturdaten. Hinzu kommt: Die bessere Nachrichtenlage und die aufgehellte Marktstimmung schwächen den US-Dollar. In dieser Woche hängt nun viel von den Zinsentscheidungen von Fed und EZB ab.
- Gegenbewegung am Anleihemarkt. Zehnjahriges US-Staatsanleihen rentieren aktuell mit knapp 3,6 % (nach gut 4,2 % in der Spitze). Deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren rentieren mit rund 1,9 % (nach knapp 2,5 % in der Spitze).

Wechselkurs EUR/USD



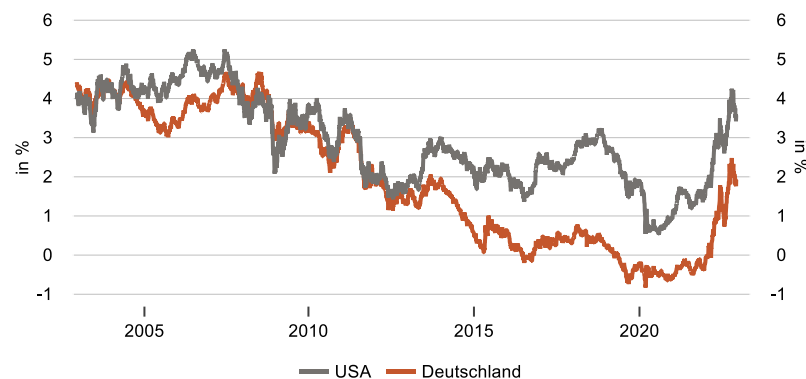
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2017 – 12/2022

Die EZB wird weiter straffen

- Auch wenn die Inflation im November leicht gesunken ist, ist sie fünfmal so hoch wie das EZB-Ziel von 2 %. Vor allem die Kerninflation ist zu hoch, um sich zurückzulehnen. Auch dürfte sich die Nachfrage besser halten und die Rezession etwas schwächer ausfallen, als wir noch vor einigen Monaten befürchtet hatten.
- Die EZB wird ihre Leitzinsen deshalb wohl weiter anheben: Wir rechnen mit zwei weiteren Zinsschritten um jeweils 50 Basispunkte diesen Donnerstag und am 2. Februar. Dabei ist die Wahrscheinlichkeit erheblich, dass die EZB diese Woche sogar einen größeren Zinsschritt um 75 Basispunkte macht.

Rendite 10-jähriges Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			09.12.2022	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.934	4.150	4.300
		DAX	14.370	15.000	15.700
	Europa	EURO STOXX 50	3.942	4.100	4.250
		MSCI Großbritannien	2.149	2.250	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	3,75-4,00	4,75-5,00	4,25-4,50
		10 Jahre	3,57	3,50	3,40
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	2,00	3,00	3,00
		10 Jahre*	1,92	2,40	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	3,00	3,50	3,00
		10 Jahre	3,17	3,40	3,40
Währungen	USA	EUR/USD	1,05	1,10	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	143	149	153

*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	6,2	2,9	1,3	2,6												
USA	23,9	5,9	1,9	-0,1	1,2	4,7	8,1	4,2	2,6	5,4	3,7	4,5	4,8	-12,8	-6,7	-5,0	-4,0
China	18,1	8,1	3,0	4,2	4,1	0,9	2,1	2,5	2,3	3,9	4,1	4,0	3,9	-5,0	-4,2	-4,0	-3,5
Japan	5,1	2,2	1,2	0,6	1,2	-0,2	2,5	2,2	0,9	2,8	2,6	2,5	2,4	-8,5	-6,5	-5,3	-4,0
Indien	3,2	8,7	8,0	6,5	6,7									-10,0	-7,0	-6,5	-6,0
Lateinamerika	5,2	6,9	2,5	1,0	2,5									-4,5	-6,0	-6,0	-4,5
Europa	26,3	5,6	2,6	-0,8	1,8												
Eurozone	15,1	5,3	3,2	-0,5	2,1	2,6	8,4	6,7	2,0	7,7	6,7	7,1	6,7	-5,1	-4,2	-4,5	-2,6
Deutschland	4,4	2,6	1,7	-0,7	2,2	3,2	8,8	7,3	2,0	3,6	3,0	3,3	2,9	-3,7	-3,0	-3,2	-1,5
Frankreich	3,0	6,8	2,4	-0,2	2,3	2,1	5,9	5,2	1,9	7,9	7,3	7,6	6,9	-6,5	-5,2	-5,6	-3,0
Italien	2,2	6,7	3,7	-0,8	1,5	1,9	8,7	7,7	2,0	9,5	8,1	8,5	7,8	-7,2	-5,5	-5,0	-2,8
Spanien	1,5	5,5	4,5	0,0	2,4	3,0	8,4	2,8	2,0	14,8	12,8	13,2	12,5	-6,9	-5,1	-5,0	-2,9
Portugal	0,3	5,5	6,5	-0,2	2,2	0,9	8,1	5,8	2,0	6,6	6,0	6,7	6,5	-2,8	-1,9	-2,1	-1,1
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	7,5	4,2	-1,2	2,0	2,6	9,1	5,7	1,6	4,5	3,8	4,9	4,7	-7,4	-7,7	-4,2	-3,5
Schweiz	0,8	4,2	1,8	-0,4	1,5	0,6	2,7	2,0	0,9	3,0	2,2	2,4	2,0	-0,7	-0,4	-0,9	-0,3
Schweden	0,7	4,8	2,8	-0,6	2,2	2,2	7,9	6,0	2,0	8,8	7,6	8,1	7,5	-0,3	0,0	-1,5	-0,5
Osteuropa																	
Russland	1,8	4,7	-6,0	-4,0	-2,0	6,7	25,0	15,0	6,0	4,8	4,0	5,0	5,5	0,8	-7,0	-8,0	-10,0
Türkei	0,8	11,6	5,0	1,0	2,5	19,6	73,0	40,0	20,0	12,0	11,0	10,0	9,0	-3,9	-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 2021.