



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 13.03.2023

Makroausblick 2023

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: 13.03.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise haben noch immer Einfluss auf den Konjunkturausblick. Er trägt zur hohen Inflation bei. Die Sanktionen gegen Russland haben sich als zweischneidiges Schwert erwiesen, weil sie in Europa zu einer ausgeprägten Energiekrise geführt haben. Insgesamt hat der Krieg aber den ganz großen Schrecken für die Konjunktur verloren. Der wirtschaftliche Absturz ist im Winter 2022/23 ausgeblieben. Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hatte die Weltwirtschaft lange belastet. Ende 2022 hat China aber seine strikte Politik beendet. Die Lage bei den Lieferkettenstörungen hat sich inzwischen deutlich entspannt. Trotz dieser insgesamt schwierigen Gemengelage könnte es bei einem Abschwung ohne Rezessionen bleiben.
- **Inflation:** Der Russland-Ukraine-Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen zeitweilig drastisch verschärft, sodass der allgemeine Preisauftrieb anhält. Inzwischen nimmt die Aufwärtsdynamik diesseits und jenseits des Atlantiks aber ab („Disinflation“). Doch 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 hat die Zentralbanken zur geldpolitischen Wende gezwungen – trotz der negativen konjunkturellen Folgen des Krieges. Die großen Zentralbanken haben die Zinswende mit zeitweilig relativ großen Schritten umgesetzt. Zuletzt haben sie das Tempo der geldpolitischen Straffung allerdings etwas reduziert.
- **Zinsen:** Schon lange gab es Gründe für eine Trendwende bei den Kapitalmarktzinsen. Bis 2021 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 – im vergangenen Jahr in die Höhe geschossen. In dem nun eingetrübten konjunkturellen Umfeld sind weiter steigenden Zinsen aber enge Grenzen gesetzt.

US-Arbeitsmarktdaten von Bankenpleite überschattet

Die Marktakteure hatten die US-Arbeitsmarktdaten als das wichtigste Ereignis der vergangenen Woche fest im Blick. Doch als letzten Freitag die Arbeitsmarktzahlen veröffentlicht wurden, hatte die „Silicon Valley Bank“ bereits für dramatische Schlagzeilen gesorgt und die Aufmerksamkeit auf sich gezogen. Dem Zusammenbruch der Bank war ein starker Einlagenrückgang vorausgegangen, der die Bank gezwungen hatte, Anleihen zu verkaufen, deren Kurse aufgrund des Zinsanstiegs gefallen waren. Durch die Verkäufe wurden die Verluste realisiert. Die große Sorge war nun, es könne zu Ansteckungseffekten kommen und auch bei anderen Banken könnten Einlagen in großem Stil abgezogen werden („Bankruns“). So könnte es zu einer systemischen Bankenkrise kommen. Eine weitere Bank („Signature Bank“ in New York) wurde am Sonntag ebenfalls geschlossen. In einer gemeinsamen Erklärung haben das US-Finanzministerium, die Notenbank Fed sowie die Einlagensicherungsbehörde FDIC aber alle Einlagen dieser Banken garantiert, auch oberhalb der Einlagensicherungsgrenze von 250.000 US-Dollar. Sie signalisieren damit, dass sie alles tun wollen, um Bankruns und damit eine systemischen Banken- und Finanzkrise abzuwenden. So soll u.a. den Kunden der betroffenen Bank(en) vollständiger Zugang zu ihren Einlagen gewährt werden.

Die Arbeitsmarktdaten waren für sich genommen erneut stark. Der Stellenzuwachs um 311.000 im Februar übertraf die Markterwartungen um rund 100.000. Die Arbeitslosenquote ist auf sehr niedrigem Niveau von 3,4 % auf 3,6 % gestiegen. Die robuste Arbeitsmarktentwicklung der vergangenen Monate stärkt die Einkommen und den privaten Verbrauch. Ohne den Stress im Bankensektor wäre eine Zinserhöhung der Fed im März um 0,5 Prozentpunkte wahrscheinlich gewesen. Nun sieht es nach nur 0,25 Prozentpunkten aus. Das Vorgehen der Fed hängt kurzfristig sehr stark davon ab, ob es gelingt, die Bankenkrise im Keim zu ersticken. Die Fed wird im Zweifel vorsichtig agieren. Sie wird verhindern wollen, die Finanzierungsbedingungen in der aktuellen Situation weiter zu verschärfen. Dennoch bleibt die Inflation und damit der Handlungsdruck für die Fed hoch. Auch wenn wir für die März-Sitzung nur einen kleinen 25er-Zinsschritt von der Fed erwarten, erhöhen wir unsere Prognose für die Spitze des Zinserhöhungszyklus von 5,25-5,50 % auf 5,50-5,75 %.

Wichtige Termine: 13. bis 19. März 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, Februar (ggü. Vorjahresmonat)	USA	14.03., 13:30	--	6,0 %	6,4 %
Zinsentscheidung EZB	Eurozone	16.03., 14:15	3,50 %	3,50 %	3,00 %
Industrieproduktion, Februar (ggü. Vormonat)	USA	17.03., 14:15	--	0,5 %	0,0 %

Eurozone

Diese Woche richten sich die Blicke wieder Richtung Frankfurt: Donnerstag kommen die EZB-Währungshüter zusammen, um über den weiteren Kurs der Geldpolitik zu beraten und zu entscheiden. Eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte gilt als ausgemacht. Unter den Währungshütern dürfte aber noch keine Einigkeit darüber erzielt werden, wie es darüber hinaus mit den Leitzinsen weitergehen wird. Gut möglich, dass die EZB eine weitere Straffung der Geldpolitik für die nächsten Sitzungen andeutet, ohne klar zu sagen, wie stark und wie lange sie die Zinsen noch anheben wird.

USA

Die Inflation bleibt hartnäckig, der Arbeitsmarkt ist robust und der wirtschaftliche Abschwung fällt vergleichsweise moderat aus. Damit ist die US-Notenbank Fed in der Pflicht, die Geldpolitik weiter zu straffen. Kurzfristig wird die gesamtwirtschaftliche Lage aber überschattet von der Pleite der Silicon Valley Bank. Die Sorge vor einem Übergreifen der Krise auf das gesamte Bankensystem ist groß. Deshalb wird die Notenbank ihre Geldpolitik sorgsam gestalten und vorerst den Fokus darauf richten, das Finanzsystem nicht weiter zu stressen.

Deutschland

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex für Deutschland ist im Februar auf 9,3 % gestiegen (von 9,2 % im Januar). Die Reuters-Konsenserwartung lag bei 9 %. Der nationale Verbraucherpreisindex ist bei 8,7 % im Vergleich zum Vorjahr geblieben. Die Reuters-Konsenserwartung lag bei 8,5 %.

Das Konjunkturbild hellt sich weiter auf. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist im Februar auf 91,1 Punkte von 90,1 Punkten im Januar gestiegen. Im Verarbeitenden Gewerbe befindet sich der Index auf dem höchsten Stand seit Mai 2022. Die Erwartungen wurden optimistischer, die aktuelle Lage wird jedoch weniger gut bewertet als zuletzt.

China

Nach dem abrupten Ende der Null-Covid-Politik kam es im Anschluss zu einer kräftigen Infektionswelle in China. Im Jahresverlauf dürfte sich die Lage entspannen und die konjunkturelle Situation sich normalisieren.

Auf längere Sicht drohen einige Herausforderungen: Chinas Rolle bei der internationalen Arbeitsteilung dürfte sinken. Finanzielle Probleme im überschuldeten Immobiliensektor belasten. In Zukunft wird das Wachstum deutlich geringer sein als vor der Pandemie. Kurzfristig dürfte China von der Öffnung nach den Corona-Lockdowns profitieren. Danach sind die Risiken aber eher nach unten gerichtet.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

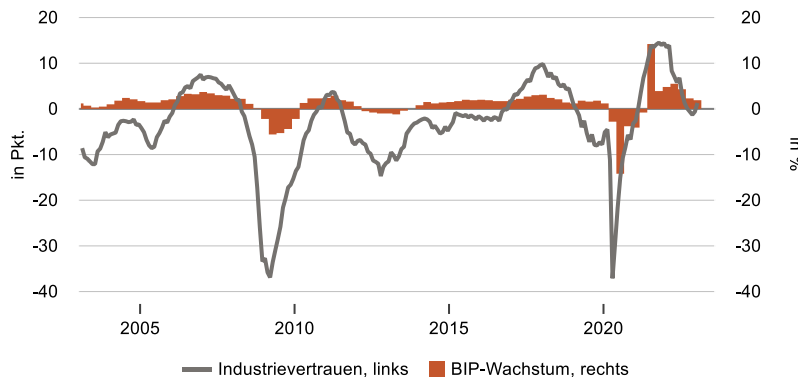


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bessere Konjunkturaussichten

- Der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist im Februar auf 52,3 von 50,3 im Januar gestiegen. Beide Werte lagen über den Reuters-Konsenserwartungen von 50,6 beziehungsweise 50,8. Der Anstieg ist auf eine starke Nachfrage und eine Entspannung der Lieferkettenprobleme zurückzuführen. Auch die Werte für Deutschland und Frankreich kletterten in den Wachstumsbereich (über 50) zurück.
- Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind im Februar um 13,0 Punkte auf 29,7 gestiegen. Die Einschätzung der konjunkturellen Lage legte um 13,2 Punkte auf -41,6 zu.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



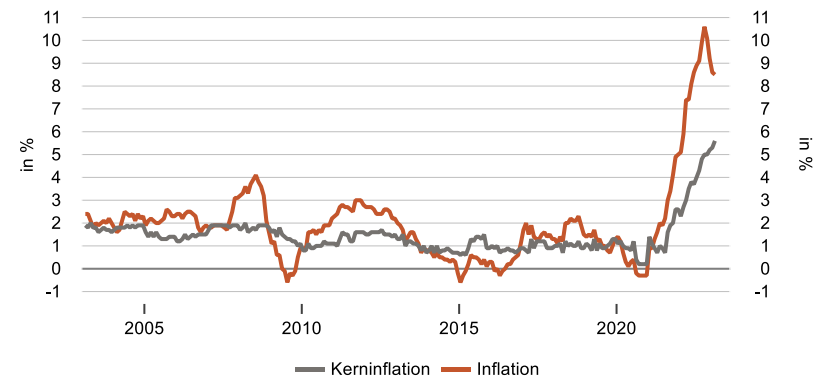
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Verlangsamter Rückgang der Inflation

- Die Inflation in der Eurozone ist im Februar von 8,6 % auf 8,5 % im Vorjahresvergleich gesunken und liegt damit über der Reuters-Konsenserwartung von 8,2 %. Entscheidend für den Rückgang der Inflation seit Oktober sind die sinkenden Energiepreise. Die Lebensmittel-inflation hingegen ist im Februar auf 15 % gestiegen (nach 14,1 % im Januar).
- Angesichts der nach wie vor hohen Inflation erwarten wir, dass die EZB den Zins in ihrer Sitzung am 16. März um 50 Basispunkte anheben wird. In den darauffolgenden Sitzungen werden die Zinsen weiter steigen. Allerdings wird sich die EZB bei den Details wohl noch bedeckt halten.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2003 – 02/2023

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

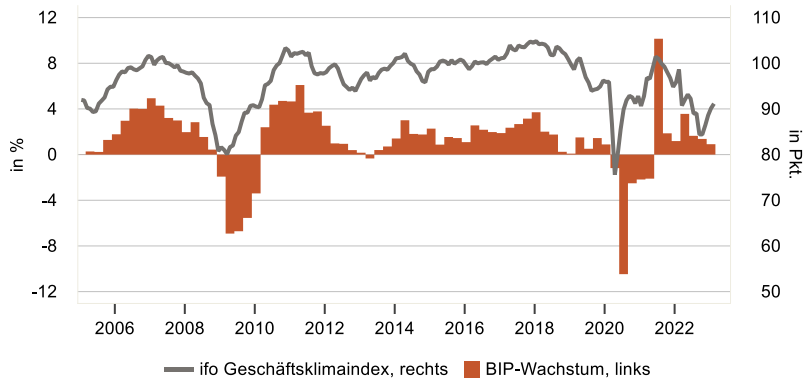
Produktion legt im Januar zu

- Die deutsche Produktion ist im Januar um 3,5 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Trotz dieses Anstiegs ging die Produktion aber im Vorjahresvergleich um 1,6 % zurück. Die Krise hat also Spuren hinterlassen, aber weit weniger starke Spuren als zwischenzeitlich zu befürchten war.
- Bei der energieintensiven Industrie sind die Ausschläge erwartungsgemäß deutlich stärker. Die Erholung im Januar fiel mit +6,8 % ggü. Dezember kräftiger aus. Der Anstieg reichte aber nur, um den Rückgang im Vergleich zum Vorjahresmonat auf -13,2 % zu begrenzen.

Inflation in Februar: seitwärts

- Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex für Deutschland ist im Februar auf 9,3 % gestiegen (von 9,2 % im Januar). Die Reuters-Konsenserwartung lag bei 9 %. Der nationale Verbraucherpreisindex ist bei 8,7 % im Vergleich zum Vorjahr geblieben. Die Reuters-Konsenserwartung lag bei 8,5 %.
- Die Energiepreise sind durch die Entlastungspakete der Regierung im Vorjahresvergleich auf 19,1 % im Februar von 23,1 % im Januar gesunken. Die Lebensmittelpreise hingegen sind von 20,2 % im Januar auf 21,8 % im Februar gestiegen.

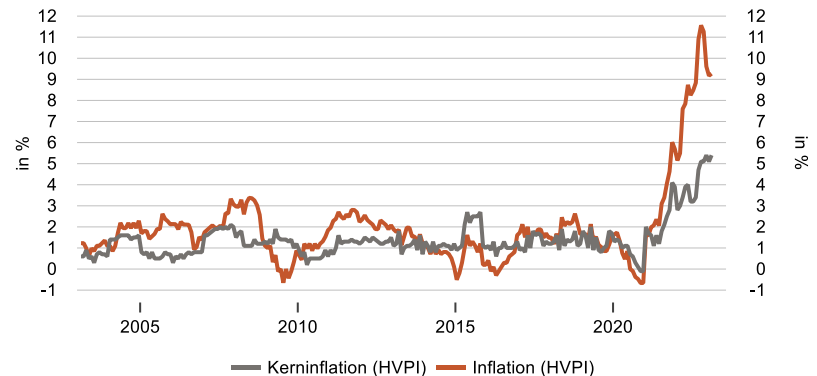
Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2006 – 02/2023

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung



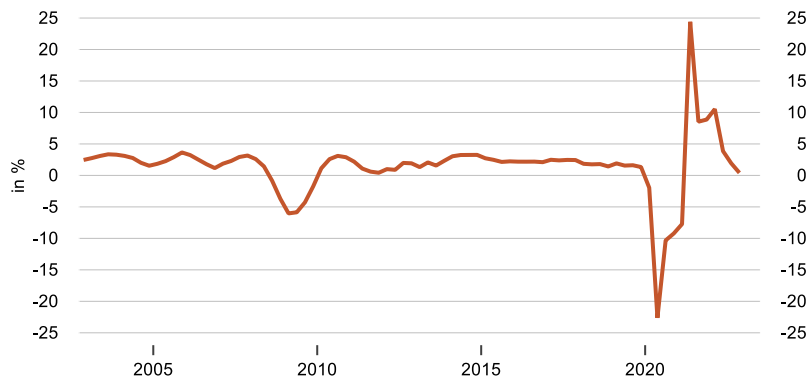
Konjunktur: Stagflation statt Rezession

- Das BIP ist im Januar um 0,3 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Auch der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist im Februar auf 53,1 von 48,5 im Januar gestiegen – dem höchsten Stand seit Juni 2022. Die robusten Arbeitsmarktdaten im Dezember und Januar, der leichte Anstieg der Einzelhandelsumsätze im Januar und die PMI Daten aus Februar deuten auf ein besseres Q1 hin als erwartet.
- Wir erwarten nun statt eines Rückgangs des BIP von $-0,7\%$ in Q1, einen Rückgang von nur $-0,2\%$. Für 2023 erwarten wir einen Rückgang von $-0,1\%$, anstelle von $-0,8\%$.

Rückgang der Immobilienpreise

- Durch die gesunkenen Realeinkommen und die straffere Geldpolitik ist die Wohnungsnachfrage deutlich gesunken. Die Immobilienpreise sind im Februar um 4 % im Vergleich zu ihrem Hoch im August gefallen und dürften im Verlauf des Jahres auf 6–12 % sinken. Die Ergebnisse der RICS-Umfrage aus Februar geben jedoch Anlass zur Hoffnung. Der Gesamtwert ist zwar im Januar auf -48 von -46 im Januar gesunken, die Erwartungswerte steigen jedoch. Im Drei-Monats Vergleich sind die Verkaufserwartungen auf -47% von -48% im Januar und -54% im Dezember gestiegen.

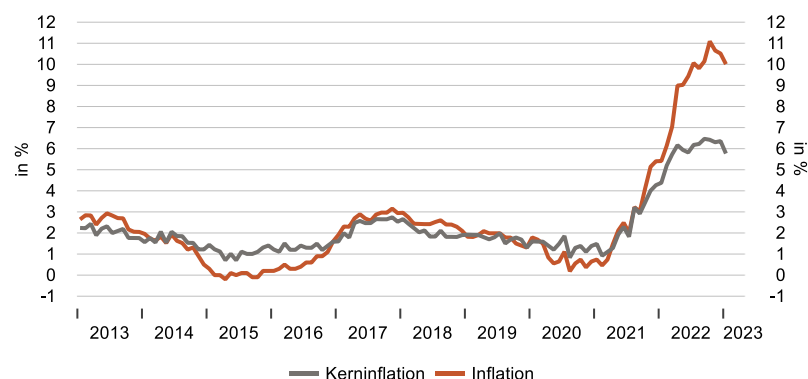
Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2013 – 01/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

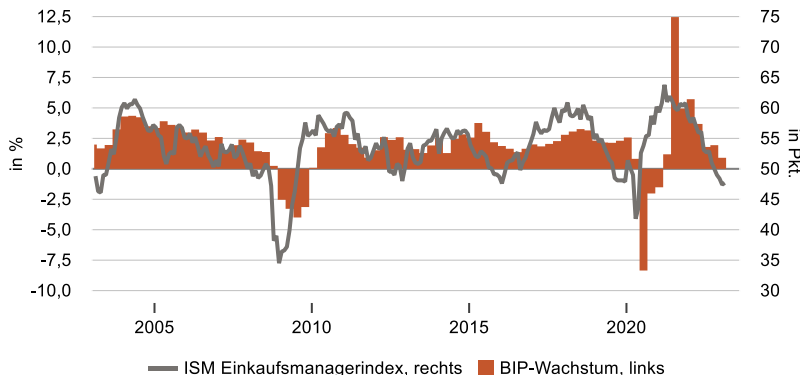
Robuste Arbeitsmarktdaten

- Die Beschäftigung ist im Februar um 311.000 im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Das Lohnwachstum hat sich zwar verlangsamt, ist jedoch im Februar um 0,2 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen und bleibt damit nach wie vor auf einem hohen Niveau. Die Arbeitslosigkeit ist weiterhin gering und stieg im Februar um nur 0,2 Prozentpunkte auf 3,6 %.
- Aufgrund der Pleite der Silicon Valley Bank erwarten wir, dass die Fed trotz der starken Arbeitsmarktdaten in ihrer Sitzung am 21./22. März den Zinssatz um nur 25 Basispunkte anheben wird. Dennoch wird die Fed ihren Straffungskurs auch darüber hinaus weiter fortsetzen.

Robuste Verbrauchernachfrage

- Der ISM-Einkaufsmanagerindex ist um 0,3 Punkte auf 47,7 im Februar gestiegen. Er liegt damit jedoch nach wie vor unter dem Wachstumsbereich von 50. Der Index der zu zahlenden Preise ist um 6,8 Punkte auf 51,3 Punkte gestiegen. Der Anstieg verdeutlicht den nach wie vor hohen Preisdruck für die Hersteller.
- Der ISM Service-Index ist im Februar auf 55,1 von 55,2 im Januar gesunken, bleibt damit jedoch im Wachstumsbereich. Die Details des Berichts signalisieren positive Aussichten für die Beschäftigung im Dienstleistungssektor.

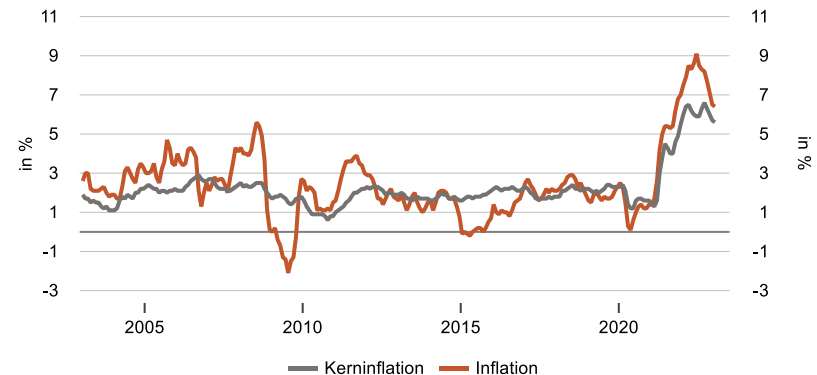
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2002 – 02/2023

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



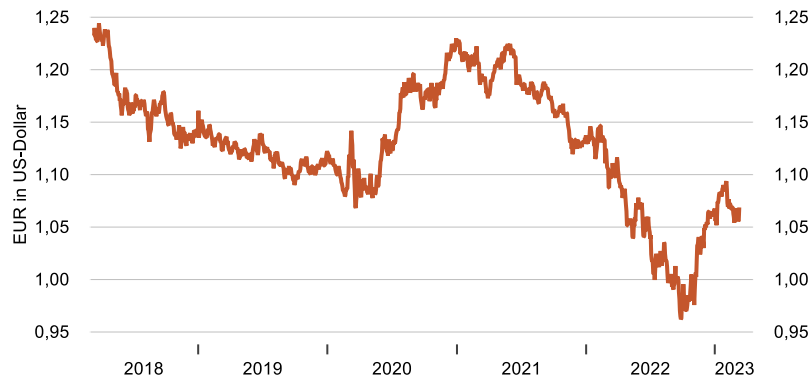
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 01/2003 – 01/2023

Stärkere Schwankungen am Devisenmarkt

- Am Devisenmarkt kam es Ende der Woche zu stärkeren Bewegungen. Die Marktakteure hatten vor allem auf die Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten gewartet, um davon die wahrscheinlichen Implikationen für die US-Geldpolitik abzuleiten. Doch überraschend kamen die Nachrichten zur Silicon Valley Bank hinzu, die den US-Dollar trotz starker Arbeitsmarktdaten unter Druck setzten.
- Der Dollar gab nach, sodass der Euro von deutlich unter 1,06 auf zeitweilig fast 1,07 US-Dollar je Euro steigen konnte. Der Schweizer Franken hingegen profitierte als sicherer Anlagehafen, sodass der Euro von gut 0,99 auf unter 0,98 Franken je Euro zurückfiel.

Wechselkurs EUR/USD



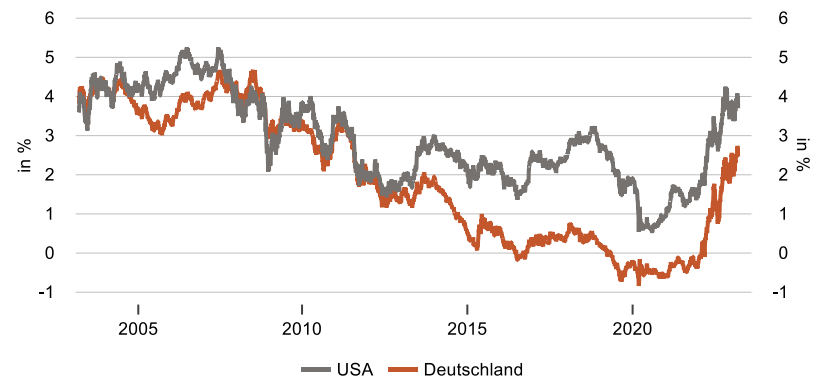
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2018 – 03/2023

EZB vor neuer Zinserhöhung

- Donnerstag kommen die EZB-Währungshüter in Frankfurt zusammen, um über den weiteren Kurs der Geldpolitik zu beraten und zu entscheiden. Eine Zinserhöhung um 50 Basispunkte gilt als ausgemacht. Unter den Wahrungshutern dürfte aber noch keine Einigkeit darüber erzielt werden, wie es darüber hinaus mit den Leitzinsen weitergehen wird.
- Gut möglich, dass die EZB eine weitere Straffung der Geldpolitik für die nächsten Sitzungen andeuten wird, ohne klar zu sagen, ob sie die Zinsen am 4. Mai um 25 oder 50 Basispunkte anheben und ob sie dann nach einem, zwei oder drei weiteren Schritten aufhören wird.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2003 – 03/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			10.03.2023	30.06.2023	31.12.2023
Aktienmärkte	USA	S&P 500	3.861	4.150	4.300
		DAX	15.427	15.000	15.700
	Europa	EURO STOXX 50	4.229	4.100	4.250
		MSCI Großbritannien	2.223	2.250	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	4,50-4,75	5,50-5,75	5,25-5,50
		10 Jahre	3,70	3,60	3,50
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,00	4,00	4,00
		10 Jahre*	2,47	2,60	2,70
	Großbritannien	Bank Rate	4,00	4,25	3,75
		10 Jahre	3,60	3,70	3,50
Währungen	USA	EUR/USD	1,05	1,10	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,00	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,88	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	143	143	144

*Bundesanleihen.



Wirtschaftliches Umfeld

	BIP					Inflation				Arbeitslosenquote				Saldo Staatshaushalt			
	Anteil	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Welt*	100,0	3,0	1,9	2,3	2,6												
USA	23,7	2,1	0,8	0,9	2,2	8,0	4,3	2,6	2,4	3,6	4,1	4,7	4,2	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	3,0	4,7	4,2	3,9	2,0	2,0	2,4	2,3	4,1	4,1	4,1	4,2	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,3	1,2	1,6	2,5	2,7	1,2	0,8	2,6	2,4	2,4	2,4	-6,5	-5,3	-4,0	-3,0
Indien	3,3	7,0	6,5	6,7	6,0									-7,0	-6,5	-6,0	-6,0
Lateinamerika	5,2	2,5	1,0	2,4	2,5									-6,0	-5,5	-4,5	-4,5
Europa	26,2	3,0	0,2	1,5	1,4												
Eurozone	15,0	3,5	0,7	1,6	1,5	8,4	5,7	2,4	2,5	6,7	6,6	6,1	5,3	-3,7	-3,0	-2,3	-2,0
Deutschland	4,4	1,9	0,1	1,6	1,6	8,7	5,9	2,4	2,5	3,1	3,1	2,7	2,3	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,6	0,7	1,7	1,7	5,9	5,5	2,3	2,5	7,3	7,2	6,6	5,8	-5,2	-5,1	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	0,6	1,1	1,1	8,7	6,5	2,3	2,5	8,1	8,0	7,5	6,6	-5,5	-5,0	-3,5	-2,5
Spanien	1,5	5,5	1,3	1,8	2,0	8,3	4,9	2,5	2,5	12,9	13,2	12,4	11,2	-5,1	-4,4	-3,1	-2,2
Portugal	0,3	6,7	1,1	2,1	2,1	8,1	5,5	2,3	2,6	6,0	7,1	6,6	6,0	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,0	-0,1	1,5	1,7	9,1	6,6	2,0	2,3	3,7	4,2	4,1	3,7	-7,7	-4,2	-3,5	-2,8
Schweiz	0,8	2,0	0,6	1,4	1,2	2,7	2,2	1,3	1,5	2,2	2,4	2,1	1,8	-0,4	-0,2	0,9	0,2
Schweden	0,7	2,8	0,0	1,7	1,6	8,1	6,0	2,2	2,4	7,5	7,9	7,5	6,8	0,0	0,0	0,2	0,4
Osteuropa																	
Russland	1,8	-4,0	-3,5	-1,5	-1,5	13,8	7,0	5,0	4,5	4,0	5,0	6,0	7,0	-2,5	-3,0	-2,5	-2,0
Türkei	0,8	5,0	2,5	2,5	2,0	72,3	45,0	25,0	20,0	10,5	10,5	10,5	10,5	-4,0	-4,5	-4,5	-4,0

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 2022.