



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 17.04.2023

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: 17.04.2023

- **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 Energieversorgung blieb gesichert. Auch an anderer Stelle gibt es Entspannung: Die rigide Corona-Politik der chinesischen Regierung hatte die Weltwirtschaft lange belastet. Ende 2022 hat China aber seine strikte Politik beendet. Die Lieferkettenstörungen sind weitgehend beseitigt. In dieser 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. Zudem drücken die aktuellen Probleme im Bankensektor tendenziell auf das Zinsniveau.



IWF mit verhaltenem Ausblick

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat vergangene Woche die neuen Ausgaben des „Global Economic Outlook“ und des „Fiscal Monitor“ veröffentlicht. Insgesamt zeigt sich der IWF bei seinem Blick auf die Konjunktur etwas pessimistischer als andere Prognostiker. Für Deutschland erwartet der Währungsfonds eine leichte Rezession mit einem Wachstum von $-0,1\%$ im Jahr 2023. Zum Vergleich: Die Forschungsinstitute haben Anfang April in ihrer Gemeinschaftsdiagnose für Deutschland ein BIP-Wachstum von $0,3\%$ prognostiziert. Auch wir sehen die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr um $0,3\%$ wachsen.

Angesichts der immer noch großen ökonomischen und geopolitischen Unsicherheiten ist eine Prognosedifferenz von $0,4$ Prozentpunkten kaum der Rede wert. Dass die IWF-Prognose medial einige Aufmerksamkeit bekommen hat, liegt wohl insbesondere daran, dass das Vorzeichen bei $-0,1\%$ negativ ist und der Unterschied zu den anderen Prognostikern dadurch größer wirkt als er tatsächlich ist.

Sowohl die Forschungsinstitute als auch der IWF gehen nicht davon aus, dass der ökologische Umbau der Wirtschaft zu einem neuen Wirtschaftsboom führt. Vielmehr fehlen die Ausgaben, die in den ökologischen Umbau fließen, an anderer Stelle für dringend benötigte Investitionen.

Der IWF empfiehlt eine Abkehr von der sehr expansiven Finanzpolitik, da die Inflation noch immer zu hoch ist. Der Staat sollte in einem solchen Umfeld die Nachfrage und damit die Preise nicht zusätzlich anheizen. In seinem „Fiscal Monitor“ weist der IWF darauf hin, dass die Inflation den Staaten kurzfristig hilft, die Schuldenquote zu senken. So kam es weltweit vor allem wegen der sprudelnden Steuereinnahmen (inflationsbedingt höhere Umsatz- und Gewinnsteuern) zum stärksten Rückgang der Staatsschulden seit 70 Jahren. Allerdings liegt der Schuldenstand trotzdem noch deutlich über dem Stand von Ende 2019 (also vor Pandemiebeginn). Zudem betont der IWF, dass die inflationsbedingte Entlastung für den Staat schnell abschmilzt, weil zeitverzögert auch seine Ausgaben steigen (für Gehälter im öffentlichen Dienst, Zinsen, Sozialleistungen).

Wichtige Termine: 17.-23. April 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
BIP, Q1 (ggü. Vorquartal)	China	18.04., 04:00	1,2 %	2,1 %	0,0 %
Inflation, März (gg. Vorjahr)	UK	19.04., 08:00	--	9,8 %	10,4 %
Einkaufsmanagerindex, April	Eurozone	21.04., 10:00	53,8	53,5	53,7

Eurozone

Die Inflation in der Eurozone ist im März von 8,5 % auf 6,9 % im Februar gesunken und liegt damit unter der Reuters Konsenserwartung von 7,1 %. Der Rückgang ist vor allem auf die Basiseffekte der Energiepreise zurückzuführen. Diese sind im März von 13,7 % im Februar auf 0,9 % gefallen.

Die Inflationsraten sind in nahezu allen Mitgliedsstaaten zurückgegangen. In Spanien war der Rückgang von 6 % im Februar auf 3,1 % im März besonders groß. In Frankreich hingegen ist die Inflation nur von 7,3 % auf 6,6 % gesunken – allerdings können die gesunkenen Energiepreise auch nur begrenzt wirken, weil Frankreich sie schon früh gedeckelt hat.

USA

Hartnäckige Inflation, ein robuster Arbeitsmarkt und ein vergleichsweise moderater Abschwung: die US-Notenbank Fed ist prinzipiell gefordert, die Geldpolitik weiter zu straffen. Kurzfristig wird die gesamtwirtschaftliche Lage aber noch überschattet von den Problemen im Bankensektor. Die Sorge vor einem Übergreifen der Krise ist noch nicht aus der Welt. Deshalb wird die Notenbank ihre Geldpolitik sorgsam gestalten und vorerst den Fokus darauf richten, das Finanzsystem nicht weiter zu stressen. War der kleine Zinsschritt im März vielleicht schon der letzte Schritt?

Deutschland

Die ZEW-Konjunkturaussichten sind im März von 28,1 im Februar auf 13,0 gesunken. Sie liegen damit aber weiterhin im positiven Bereich. Die Einschätzung der konjunkturellen Lage hat sich nur geringfügig um 1,4 Punkte im Vergleich zum Vormonat verschlechtert. Der Wert liegt nun bei –46,5.

Der ifo Geschäftsklimaindex hat überraschend stark zugelegt. Im März stieg der Index von 91,1 auf 93,3 Punkte. Es war bereits der fünfte Anstieg in Folge. Sowohl die Erwartungen als auch die aktuelle Lagebeurteilung konnten sich verbessern. Besonders stark ging es im Verarbeitenden Gewerbe und bei den Dienstleistungen nach oben.

China

Nach dem Ende der Null-Covid-Politik entwickeln sich die Konjunkturindikatoren positiv. Besonders positiv ist die Stimmung bei Dienstleistungen und beim Bau. Diese Woche werden die BIP-Daten für das erste Quartal veröffentlicht.

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

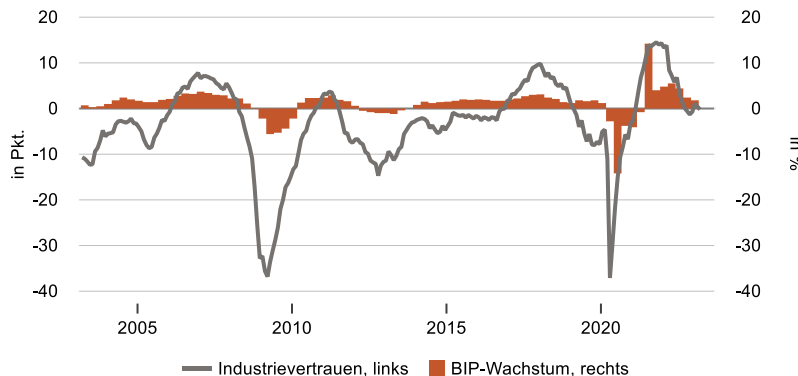


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Verbesserte Konjunkturaussichten

- Die Eurozone übersteht den Energieschock besser als erwartet. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) ist im März auf 54,1 von 52,0 im Februar gestiegen und damit deutlich über die Bloomberg-Erwartung von 52,0. Maßgeblich für die positive Entwicklung im März ist der Dienstleistungssektor mit einem Anstieg von 52,7 auf 55,6. Die Zahlen für das Verarbeitende Gewerbe sind hingegen von 48,5 auf 47,7 gesunken.
- Insgesamt hat sich die Anzahl der Auftragseingänge und die Beschäftigung erhöht. Die gesunkenen Wartezeiten spiegeln eine Entspannung der Lieferkettenprobleme wider.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



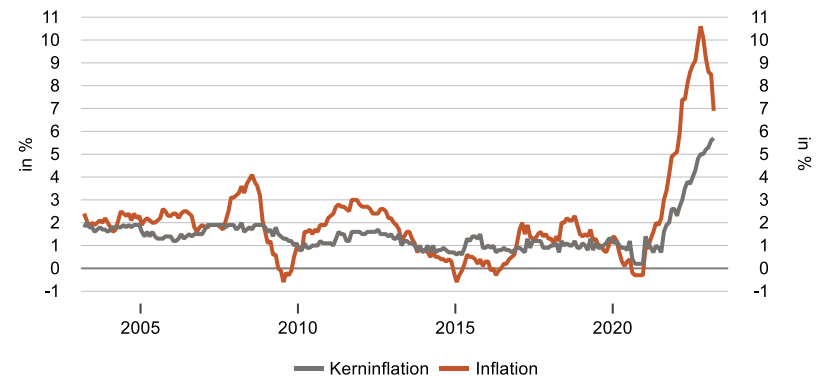
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2003 – 03/2023

Basiseffekte senken die Inflationsraten

- Seit dem Höhepunkt der Inflation im Oktober von 10,6 % ist die Inflation auf 6,9 % im März gesunken und liegt damit unter der Reuters Konsenserwartung von 7,1 %. Die Inflationsraten sind in nahezu allen Mitgliedsstaaten zurückgegangen, in Spanien war der Rückgang von 6 % im Februar auf 3,1 % im März besonders groß. Der Rückgang ist vor allem auf die Basiseffekte der Energiepreise zurückzuführen. Diese sind im März von 13,7 % im Februar auf 0,9 % gefallen.
- Wir erwarten, dass die EZB in ihrer Sitzung im Mai und im Juni den Leitzins um jeweils weitere 25 Basispunkte anheben wird.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2003 – 03/2023

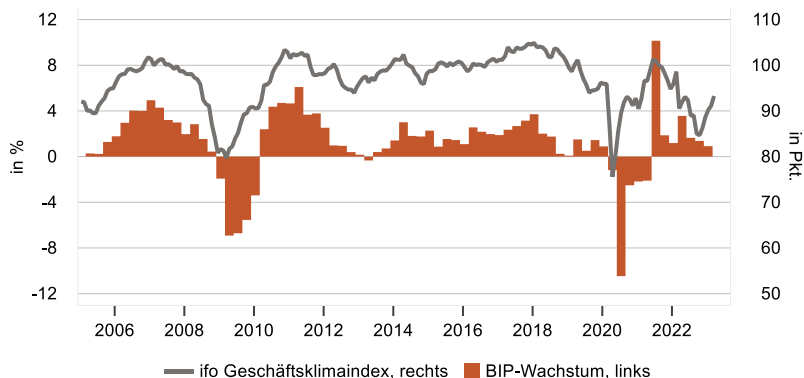
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

IWF für Deutschland etwas skeptischer

- Der IWF ist für Deutschland etwas skeptischer als andere Konjunkturprognostiker. Während viele andere Konjunkturforscher für Deutschland in diesem Jahr ein leichtes Wachstum prognostizieren, erwartet der IWF ein Minuswachstum 0,1 %. Die Energiekrise sei noch nicht ausgestanden und Deutschland vergleichsweise anfällig für höhere Energiepreise.
- Der IWF warnt vor zu optimistischen Annahmen für den digitalen Umbau der Wirtschaft und vor einem Subventionswettbewerb. Insgesamt sei der ökologische Umbau eher ein wirtschaftlicher Belastungsfaktor.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



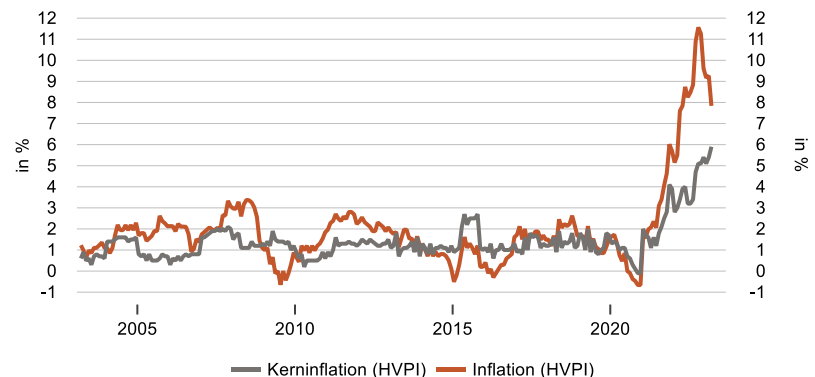
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2006 – 03/2023

Inflation: Die Basiseffekte wirken

- Der Verbraucherpreisindex ist im März im Vergleich zum Vorjahr von 8,7 % im Februar auf 7,4 % gefallen (und damit etwas weniger als erwartet). Der Rückgang ist hauptsächlich auf die durch die Invasion Russlands im Februar 2022 veränderten Basiseffekte der Energiepreisen zurückzuführen. Der Energiepreisanstieg ist von 19,1 % im Februar auf 3,5 % im März zurückgegangen. Die Lebensmittelpreise sind hingegen von 21,8 % im Februar auf 22,3 % im März gestiegen.
- Insgesamt zeigt sich, dass der Preisauftrieb weiterhin hoch ist, auch wenn die Aufwärtsdynamik nachlässt. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie und Lebensmittel) dürfte weiter deutlich zu hoch bleiben.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2002 – 03/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

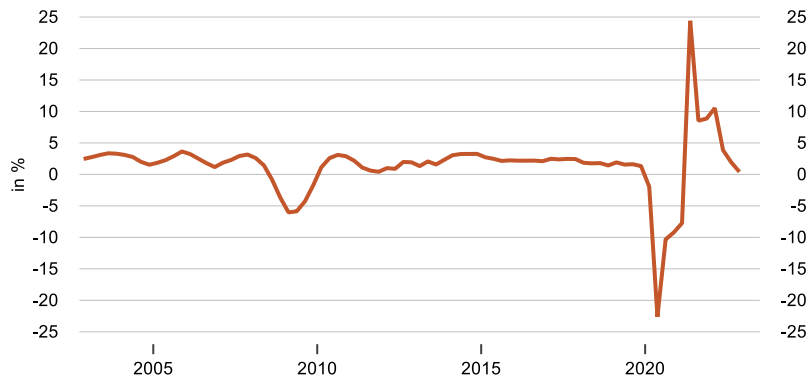


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Leichter Rückgang der Inflation erwartet

- Die Inflation in Großbritannien ist im Februar auf 10,4 % gestiegen (von 10,1 % im Januar) und liegt damit über unserer Erwartung von 10,1 %. Auch die Kernrate der Inflation ist im Februar auf 6,2 % gestiegen (von 5,8 % im Januar). Der Inflationsdruck dürfte sich jedoch durch eine Bereinigung der Basiseffekte in den nächsten 12 Monaten beruhigen und sich im Jahr 2024 an dem Inflationsziel der Bank of England von 2 % orientieren.
- Diese Woche Donnerstag werden die Inflationen für den März veröffentlicht. Der Marktkonsens erwartet einen Rückgang von 10,4 % auf 9,8 %. Auch bei der Kerninflation wird ein leichter Rückgang erwartet, von 6,2 % auf 6,0 %.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



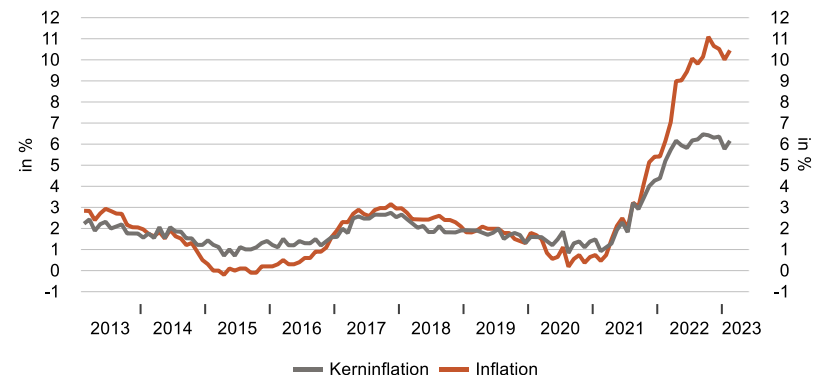
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Bank of England hat den Leitzins erhöht

- Aufgrund des in Relation zum BIP großen britischen Finanzsektors ist zu erwarten, dass die Bank of England (BoE) hinsichtlich der Unruhen im Bankensektor besonders behutsam vorgehen wird.
- Die BoE hat in ihrer letzten Sitzung die Zinsen dennoch um weitere 25 Basispunkte auf 4,25 % angehoben. Damit dürften die Zinsen vorerst ihren Höchststand erreicht haben. Bei anhaltend schärferen Finanzierungsbedingungen ist weniger geldpolitische Aktion seitens der BoE nötig, um das Nachfragewachstum einzudämmen und die Inflation zu verringern.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 02/2013 – 02/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

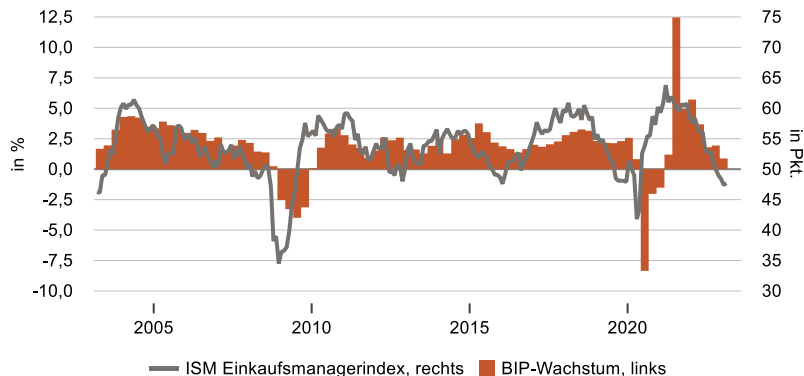


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Arbeitsmarktdaten sprechen für 25-Zinsschritt im Mai

- Die Beschäftigung ist im März um 236.000 im Vergleich zum Vormonat gestiegen, knapp über der Bloomberg-Erwartung von +230.000. Der Beschäftigungsanstieg der letzten Monate spiegelt die Widerstandsfähigkeit des Arbeitsmarktes wider. Die durchschnittliche Wochenarbeitszeit hingegen ist den zweiten Monat in Folge gesunken und liegt damit wieder auf dem Vor-Corona Niveau. Der durchschnittliche Stundenlohn ist mit 0,3 % gegenüber dem Vormonat nur leicht gestiegen.
- Aufgrund der nach wie vor robusten Arbeitsmarktdaten erwarten wir, dass die Fed auf ihrer Sitzung am 02./03. Mai den Zinssatz um weitere 25 Basispunkte heben wird.

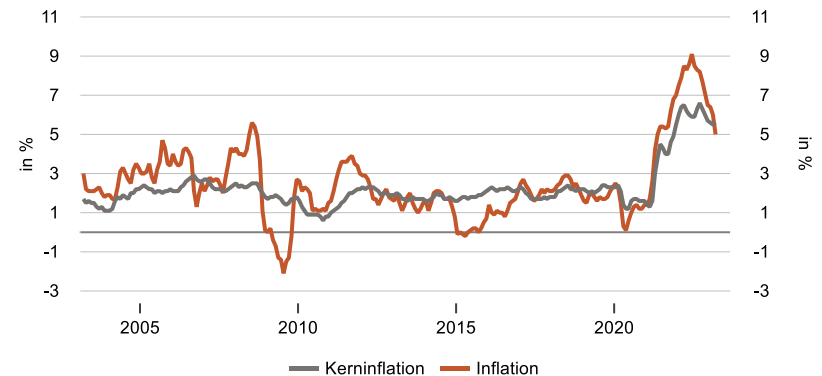
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Deutlicher Rückgang der Inflation

- Die Inflationsrate ist etwas stärker gesunken als erwartet: von 6,0 % im Februar auf nun 5,0 % im März. Hingegen ist die Kernrate leicht von 5,5 % auf 5,6 % gestiegen. Damit liegt die Kernrate nun also über der Gesamtinflation. Für die US-Notenbank liefern die Daten also ein gemischtes Bild. Der starke Rückgang bei der Gesamtinflation ist erfreulich, der Anstieg der Kernrate deutet aber auf ein hartnäckigeres Problem hin.
- Die Produzentenpreise sind im Vormonatsvergleich um 0,5 % zurückgegangen. Im Vorjahresvergleich sind sie von 4,9 % auf 2,7 % gefallen. Da die Produzentenpreise ein vorlaufender Indikator sind, sind die Zahlen erfreulich.

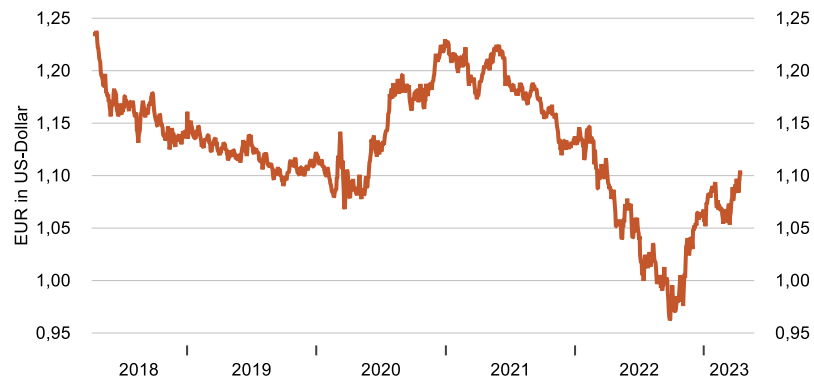
USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Euro legt zum US-Dollar weiter zu

- Der Euro ist weiter gestiegen und hat letzte Woche sogar die Marke von 1,10 US-Dollar je Euro durchbrechen können. Aktuell notiert das Währungspaar wieder knapp unterhalb der Marke von 1,10. Der Wechselkurs hat damit schon einen guten Teil seiner Erholung, die wir für das Jahr 2023 erwartet haben, hinter sich. Wir sehen im Jahresverlauf noch Luft bis etwa 1,15 US-Dollar je Euro.
- Der US-Dollar hat auch von geopolitischer Seite etwas Gegenwind. Die Bestrebungen, den Dollar als Transaktionswahrung zurückzudrängen, haben Spuren hinterlassen. Ein Abgesang für die amerikanische Währung kommt aber – mal wieder – zu früh.

Wechselkurs EUR/USD



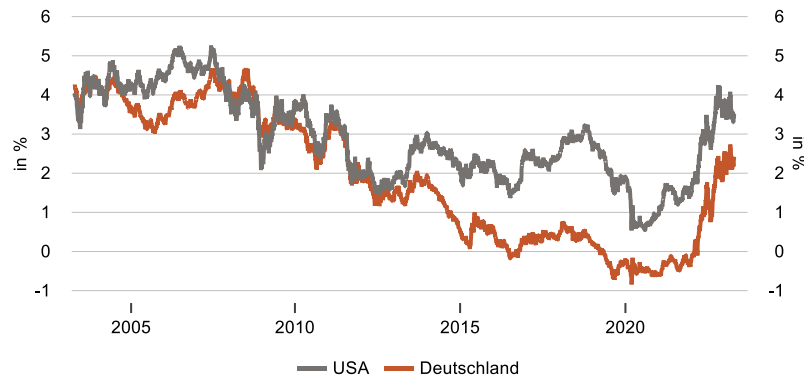
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2018 – 04/2023

Bankenkrise dürfte eher den US-Dollar belasten

- Für den US-Dollar wirkt die Bankenkrise ambivalent. üblicherweise profitiert die amerikanische Währung als „Safe haven“ von erhöhter Unsicherheit. Das galt in der Vergangenheit meist sogar dann, wenn die Probleme in den USA ihren Ursprung hatten. Folglich könnte der US-Dollar auch diesmal gestärkt werden.
- Stand jetzt erwarten wir allerdings, dass die Probleme im Bankensektor die US-Notenbank bei ihren geldpolitischen Entscheidungen stärker bremsen wird als die EZB. Der daraus resultierende Impuls dürfte stärker sein als der „Safe haven“-Aspekt und den von uns erwarteten Euro-Anstieg tendenziell begünstigen.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2003 – 04/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			14.04.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.137	4.150	4.350
		DAX	15.807	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.390	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.261	2.350	2.500
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	4,75-5,00	4,75-5,00	4,00-4,25
		10 Jahre	3,52	3,50	3,70
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,50	4,00	3,75
		10 Jahre*	2,42	2,70	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	4,25	3,75	3,25
		10 Jahre	3,64	3,50	3,60
Währungen	USA	EUR/USD	1,10	1,15	1,17
	Schweiz	EUR/CHF	0,98	1,02	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,88	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	146	144	147

*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	2,5												
USA	23,7	2,1	0,6	0,7	2,1	8,0	4,2	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	4,8	4,1	3,9	2,0	1,9	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	2,1	1,1	0,8	2,6	2,5	2,5	2,5	-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	0,4	1,4	1,4												
Eurozone	15,0	3,5	0,9	1,5	1,6	8,4	5,2	2,4	2,5	6,7	6,6	6,0	5,2	-3,7	-3,0	-2,3	-2,0
Deutschland	4,4	1,9	0,3	1,4	1,6	8,7	5,6	2,4	2,5	3,1	2,9	2,5	2,1	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,6	0,8	1,7	1,7	5,9	5,5	2,3	2,5	7,3	7,0	6,4	5,6	-5,2	-5,1	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	0,6	1,1	1,1	8,7	5,8	2,4	2,5	8,1	8,1	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	3,3	2,2	2,5	12,9	13,0	12,1	10,9	-5,1	-4,4	-3,1	-2,2
Portugal	0,3	6,7	1,1	2,1	2,1	8,1	5,6	2,3	2,6	6,0	6,8	6,3	5,7	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,1	0,2	1,5	1,7	9,1	6,6	2,0	2,3	3,7	4,1	4,0	3,6	-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.