



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 15.05.2023

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: 15.05.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg und die damit einhergehende Energiekrise haben noch immer Einfluss auf den Konjunkturausblick. Er trägt zum Preisauftrieb 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 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 reduziert.
- **Zinsen:** Seit vielen Jahren 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 Probleme im Bankensektor tendenziell auf das Zinsniveau.

USA am (selbstgesetzten) Schuldenlimit

Die US-Schuldenobergrenze steht wieder im Fokus. Das Schuldenlimit, d.h. der Höchstbetrag, den das Finanzministerium aufnehmen darf, wurde seit seiner Einführung im Jahr 1917 etwa 100 Mal erhöht. Ähnlich wie heute haben Politiker auf beiden Seiten des politischen Spektrums die Schuldengrenze immer wieder zum Anlass genommen, um über die angemessene Größe und den Umfang der Regierung zu diskutieren. Die wirtschaftlichen und finanzmarktbezogenen Auswirkungen eines Zahlungsausfalls wären schwerwiegend, selbst wenn der Zahlungsausfall nur von kurzer Dauer wäre.

Erhöhte Marktvolatilität und erbitterte politische Debatten sind wahrscheinlich, ein Zahlungsausfall ist hingegen unwahrscheinlich (nahe Null). Die Anhebung der Schuldenobergrenze dürfte wohl erst in letzter Minute gelingen. An den Aktien- und Anleihemärkten kann erhebliche Unruhe entstehen.

Schon seit dem 19. Januar greift das Finanzministerium auf so genannte „außerordentliche Maßnahmen“ zurück, um die Verpflichtungen der Bundesregierung zu finanzieren. Wenn diese Maßnahmen auslaufen – was den meisten Schätzungen zufolge zwischen Anfang Juni und August der Fall sein wird – wird die Regierung beginnen, einige ihrer Zahlungen nicht mehr zu leisten. Mehrere Gründe haben das Risiko erhöht, dass der Tag X relativ früh in diesem Zeitraum liegt. Finanzministerin Yellen kündigte vor kurzem an, Tag X könnte bereits am 1. Juni liegen. Das Congressional Budget Office veröffentlichte zudem Anfang Mai einen Bericht, aus dem ein erhöhtes Risiko hervorging, dass dem Finanzministerium Anfang Juni die Mittel ausgehen.

Für den (unwahrscheinlichen) Fall, dass keine Einigung erreicht wird, gäbe es einige unkonventionelle Maßnahmen, um einen Zahlungsausfall zu verhindern. Sie dürften aber kaum praktikabel sein. Was passieren würde, wenn das Finanzministerium nicht in der Lage wäre, alle seine finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen, ist weitgehend unklar. Es gibt Hinweise, dass das Finanzministerium und die Fed Notfallpläne haben, nach denen das Finanzministerium nach dem Tag X Zins- und Tilgungszahlungen auf US-Staatsanleihen priorisieren würde.

Wichtige Termine 15. – 21. Mai 2023:

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
BIP, Q1 (ggü. Vorquartal)	Eurozone	16.05., 11:00	0,1 %	0,1 %	0,1 %
Industrieproduktion, April (ggü. Vormonat)	USA	16.05., 15:15	0,1 %	0,0 %	0,4 %
BIP, Q1 (ggü. Vorquartal)	Japan	17.05., 01:50	--	0,2 %	0,0 %

Eurozone

Die Inflation ist im April ganz leicht von 6,9 % auf 7,0 % gestiegen. Die Kernrate ist hingegen minimal von 5,7 % auf 5,6 % gefallen. Auch wenn sich die Inflation von ihren Höchstständen deutlich entfernt hat, bleibt das Niveau immer noch zu hoch.

Die EZB hat mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte reagiert. Der Leitzins (Hauptrefinanzierungssatz) liegt nun bei 3,75 %, der Einlagezins bei 3,25 %. Wir rechnen mit zwei weiteren 25er Schritten im Juni und Juli. Damit dürfte der Zinserhöhungszyklus dann beendet sein.

USA

Das reale BIP wuchs im ersten Quartal annualisiert um 1,1 % ggü. Vorquartal. Während die zugrundeliegenden Details des BIP-Berichts für das erste Quartal robust waren, deuten hochfrequente und monatliche Daten darauf hin, dass sich die Aktivität im März deutlich abgeschwächt hat, was die Ausgangsbasis für das zweite Quartal senkt und die Aussichten trübt.

Der Verbraucherpreisindex ist im April um weitere 0,4 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen (nach 0,1 % im März). Im Jahresvergleich ist die Inflation aufgrund der nachlassenden Basiseffekte auf 4,9 % gesunken.

Deutschland

Deutschlands Wirtschaft stagnierte im ersten Quartal und blieb erneut hinter den Erwartungen zurück. Auch im Vorjahresvergleich reicht es nur zur Stagnation. Zwar hat das BIP um 0,2 % zugelegt, aber nur, weil es einen Arbeitstag mehr gab. Preis- und kalenderbereinigt schrumpfte das BIP um 0,1 %. Das Vorquartal (Q4/2022) wurde von -0,4 auf -0,5 % runter revidiert.

Die Inflationsrate (ggü. Vorjahr) ist im April gemäß vorläufiger Daten ganz leicht von 7,4 % auf 7,2 % gesunken. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt die Inflation mit 7,6 % noch etwas höher.

China

Das BIP lag im ersten Quartal um 4,5 % höher als im ersten Quartal 2022. Damit hat sich das Wachstum deutlich beschleunigt (Q4/2022: +2,9 %). Besonders positiv entwickelte sich der Dienstleistungssektor – kein Wunder, nachdem das No-Covid-Regime beendet wurde.

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

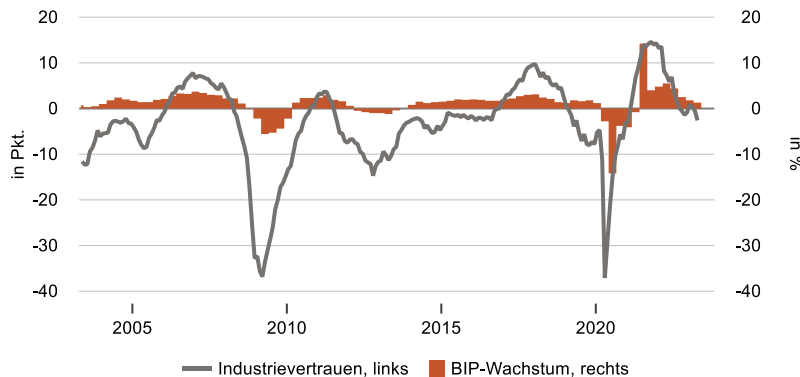
Diskussion um Stabilitätspakt

- Die Finanzminister beabsichtigen die Regeln des Stabilitätspaktes zu reformieren. Die bekannten Fiskalkriterien sollen erhalten bleiben: Schuldenstand max. 60 % des BIP, Haushaltsdefizit max. 3 % des BIP.
- Uneinigkeit gibt es über viele Details, die den politischen Gestaltungsspielraum (sprich: Ausnahmeregel) erhöhen sollen. So geht es u.a. um die Frage, ob es allgemeinverbindliche oder länderindividuelle Schuldenabbaupläne geben soll. Auch sollen verschiedene Ausgabenkategorien bei der Berechnung der Defizite und Schulden außen vor bleiben. Fazit: Der Pakt wird wohl weiter verwässert.

Inflation im April ganz leicht gestiegen

- Die Inflation ist im April ganz leicht von 6,9 % auf 7,0 % gestiegen. Die Kernrate ist hingegen ganz leicht von 5,7 % auf 5,6 % gefallen. Auch wenn sich die Inflation von ihren Höchstständen deutlich entfernt hat, bleibt das Niveau immer noch zu hoch.
- Da die BIP-Daten für das erste Quartal positiv überrascht haben (insbesondere in den südlichen Ländern), bleibt die Geldpolitik der EZB restriktiv. Letzte Woche hat sie die Leitzinsen um 25 Basispunkte angehoben und es dürften noch zwei solche Schritte im Juni und im Juli folgen.

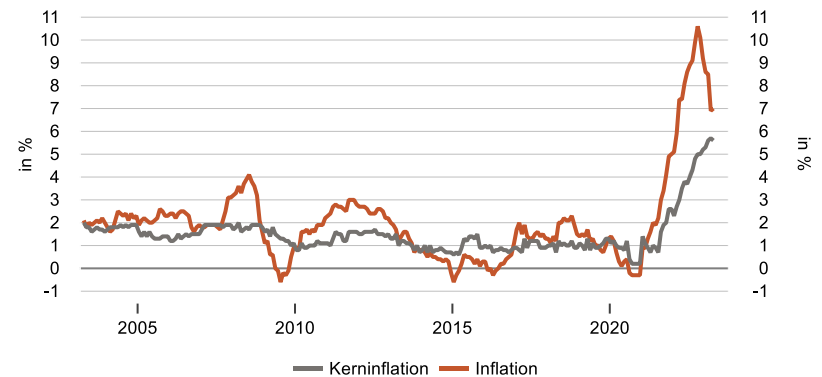
Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2003 – 04/2023

Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

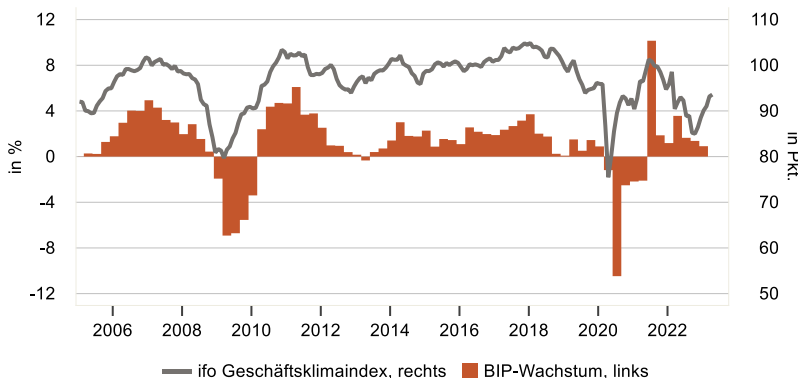
SPD gewinnt die Wahl in Bremen

- Auch wenn Bremen nur begrenzt repräsentativ für die Bundespolitik ist, so dürfte die Wahl am vergangenen Sonntag in Berlin trotzdem Beachtung gefunden haben. Die SPD legte um 4,9 Prozentpunkte auf 29,8 % zu. Die Grünen verloren 5,5 Prozentpunkte auf 11,9 %. CDU und FDP mussten jeweils nur moderate Verluste hinnehmen.
- Die Auftragseingänge in der deutschen Industrie sind im März um 10,7 % ggü. Vormonat eingebrochen – der stärkste monatliche Rückgang seit der Frühphase der Pandemie 2020. Selbst wenn man von den volatilen Großaufträgen absieht, sanken die Auftragseingänge im März um 7,7 % ggü. Vormonat.

Inflation sinkt leicht

- Die Inflationsrate (ggü. Vorjahr) ist im April gemäß vorläufiger Daten ganz leicht von 7,4 % auf 7,2 % gesunken. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt die Inflation mit 7,6 % noch etwas höher. Im Vergleich zum Vormonat stiegen die Preise um 0,4 % (VPI) bzw. 0,6 % (HVPI). Besonders stark wurde die Inflationsrate erneut durch die Nahrungsmittelpreise (+17,2 %) getrieben.
- Positive Nachrichten gab es hingegen von den Einfuhrpreisen: Im März lagen die Importpreise um 3,8 % unter dem Vorjahreswert. Im Vergleich zum Vormonat sanken die Preise um 1,1 %.

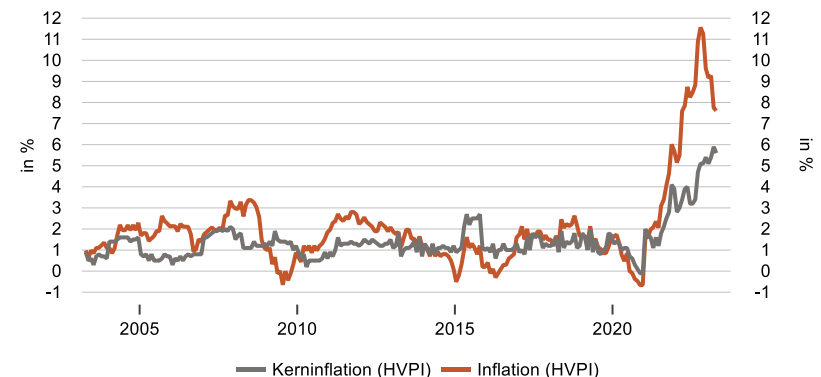
Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2006 – 04/2023

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

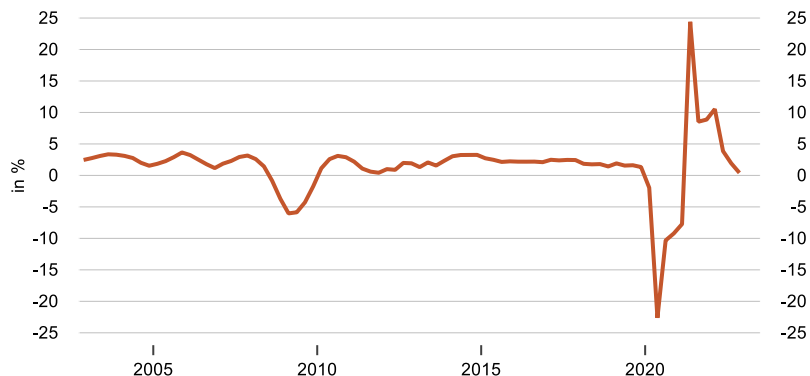


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Stagnation statt Rezession

- Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Q1 um 0,1 % gestiegen, leicht über unserer Erwartung von 0 %. Der reale Konsum der Haushalte hat um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zugelegt. Die Unternehmensinvestitionen sind um 0,7 % gestiegen, liegen jedoch weiterhin 1,4 % unter dem Vor-Corona Niveau. Wir erwarten entgegen der Bloomberg-Konsenserswartung von -0,2 % ein Wachstum des BIP im Jahr 2023 von 0,3 % und im Jahr 2024 von 1,5 % (Bloomberg: 0,9 %).
- Der Rückgang des BIP-Deflator (Preisindex des BIP) in Q1, das mögliche Ende der Zinserhöhungen der BoE und das Abklingen politischer Spannungen unterstützen unsere Wachstumsprognosen für das BIP.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



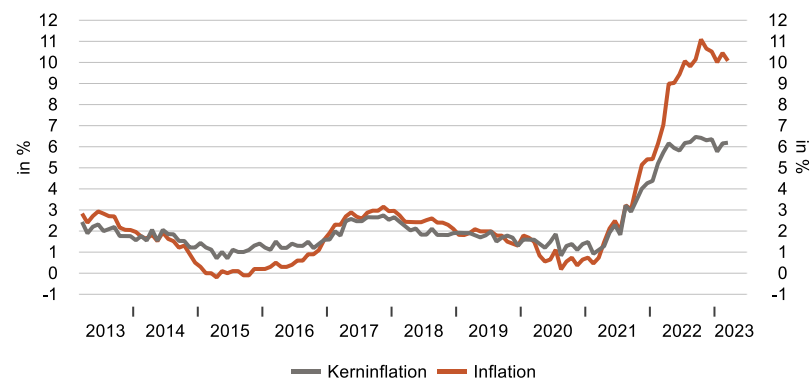
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Weiterer Zinsschritt der BoE

- Die Bank of England (BoE) hat in ihrer Sitzung am Donnerstag die Zinsen entsprechend unserer Erwartung um weitere 25 Basispunkte auf 4,5 % angehoben. Die Inflation lag mit 10,2 % in Q1 über der Prognose der BoE von 9,7 % und damit deutlich über dem Inflationsziel von 2 %.
- Für Juni 2023 erwartet die BoE einen Rückgang der Inflation auf 7,9 % (von 10,1 % im März). Gehen die Inflationsdaten und Wirtschaftsdaten mit den Prognosen der BoE einher, ist in der Sitzung am 22. Juni mit keinen weiteren Zinserhöhungen zu rechnen.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2013 – 03/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

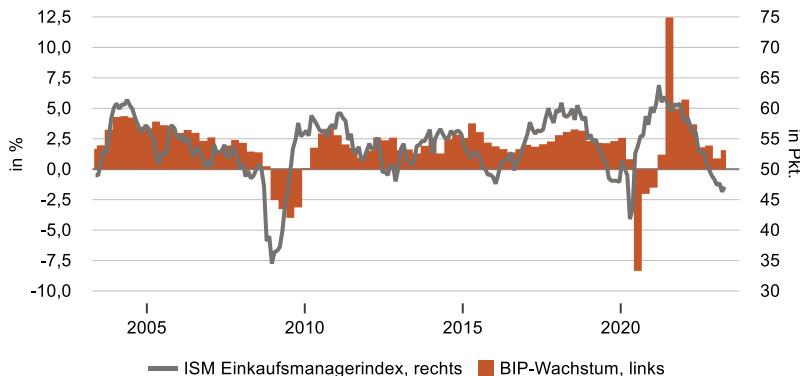
Anhaltender Inflationsdruck

- Der Verbraucherpreisindex (CPI) ist im April um weitere 0,4 % im ggü. Vormonat gestiegen (nach einem Anstieg von 0,1 % im März). Der anhaltende Inflationsdruck ist auf einen Anstieg der Benzinpreise von 3 % zurückzuführen. Im Jahresvergleich ist die Inflation aufgrund der nachlassenden Basiseffekte auf 4,9 % gesunken.
- Der Gesamtindex für die Erzeugerpreise (PPI) ist im April um 0,2 % gegenüber dem Vormonat gestiegen. Im Jahresvergleich ist der PPI nur 2,3 % gestiegen, dem niedrigsten Wert seit Januar 2021 und deutlich unter dem Anstieg von 2,7 % im März.

Arbeitsmarktbericht: Noch kein Rezessionszeichen

- Das Beschäftigungswachstum hat sich im April beschleunigt. Die Zahl der Arbeitsplätze außerhalb des Agrarsektors stieg im April um 250.000 – der Anstieg im Vormonat März wurde auf 160.000 nach unten revidiert.
- Dennoch gibt es Anzeichen für eine Abkühlung. Der gleitende Dreimonatsdurchschnitt des monatlichen Beschäftigungswachstums hat sich seit September verlangsamt und ist von 430k auf 220k gesunken. Die verzögerte Wirkung der Zinserhöhungen der Fed und die Verschärfung der Kredit- und Finanzbedingungen werden die Arbeitsmärkte in den kommenden Monaten wahrscheinlich noch stärker bremsen.

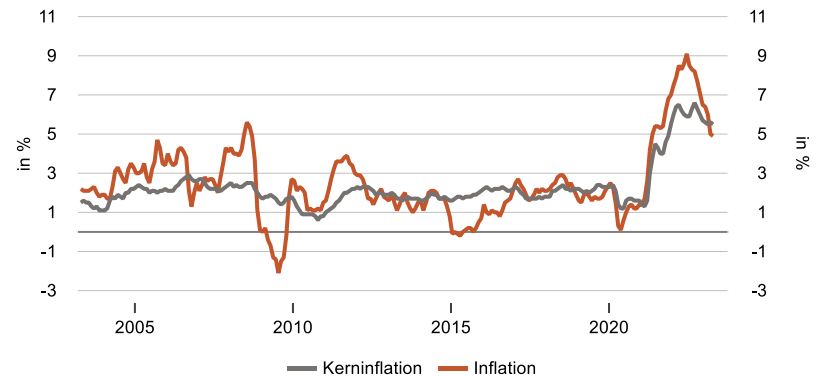
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2002 – 04/2023

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



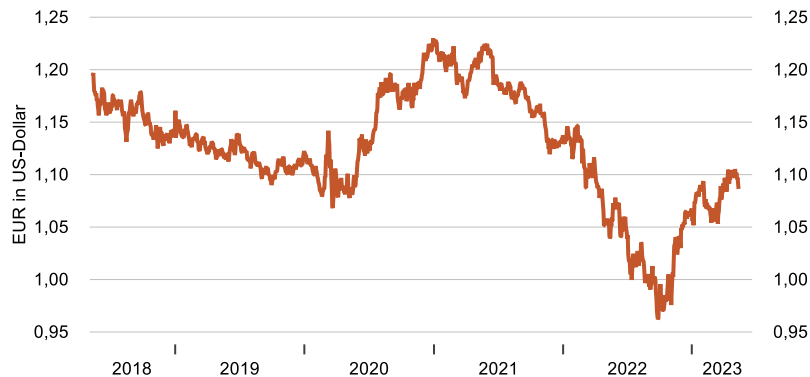
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2003 – 04/2023

Euro mit leichtem Rücksetzer

- Leichte Gegenbewegung beim EUR/USD-Wechselkurs: Nachdem sich der Euro in den Vorwochen stark gezeigt hatte und auf über 1,10 US-Dollar je Euro steigen konnte, gab es in den letzten Tagen einen Rücksetzer auf unter 1,09. Auch wenn die geldpolitische Linien der US-Fed und der EZB nicht endgültig geklärt sind, spricht mittelfristig viel für einen weiter erstarkenden Euro.
- Bis zum Jahresende sehen wir Potential bis zu einem Wechselkurs von 1,15 US-Dollar je Euro.

Wechselkurs EUR/USD



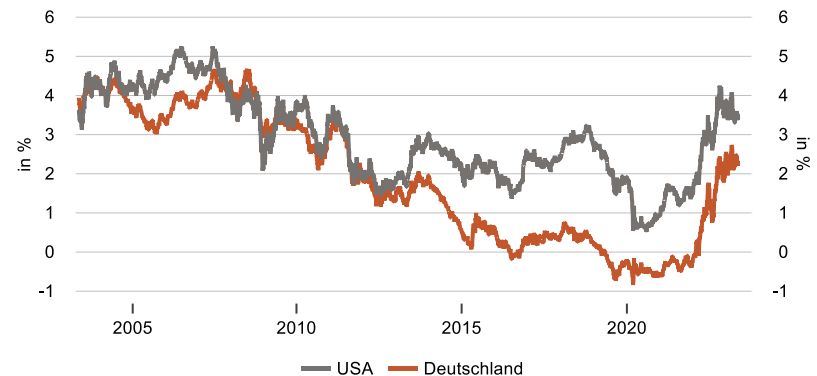
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2018 – 05/2023

USA droht „lediglich“ ein technischer Staatsbankrott

- Die Finanzmärkte sind besorgt wegen der US-Schuldenobergrenze (Folie 3). In einem äußerst ungünstigen, aber unwahrscheinlichen Fall, könnten den USA die Zahlungsunfähigkeit drohen.
- Es ist wichtig zu betonen, dass den USA „lediglich“ ein technischer Staatsbankrott droht. Normalerweise droht einem Land ein Staatsbankrott, wenn es keine Geldgeber mehr findet. Die USA sind aber trotz hoher Schulden weiter der sichere Anlagehafen der Welt. Sie haben keinerlei Probleme, Geldgeber zu finden. Die US-Politik hat sich die Schuldenobergrenze selbst auferlegt und muss nur eine Erhöhung beschließen.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			12.05.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.124	4.150	4.350
		DAX	15.913	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.317	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.224	2.350	2.500
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	5,00-5,25	4,75-5,00	4,00-4,25
		10 Jahre	3,46	3,50	3,70
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,75	4,25	4,25
		10 Jahre*	2,26	2,70	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	4,50	4,00	3,50
		10 Jahre	3,76	3,70	3,70
Währungen	USA	EUR/USD	1,08	1,15	1,17
	Schweiz	EUR/CHF	0,97	1,02	1,02
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	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	2,1	2,2	2,6												
USA	23,7	2,1	0,8	0,4	2,2	8,0	4,2	2,6	2,4	3,6	3,9	4,7	4,2	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	3,0	5,7	4,1	4,0	2,0	1,3	2,6	2,2	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	2,3	1,2	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	0,8	1,5	1,5	8,4	5,4	2,4	2,4	6,7	6,5	5,9	5,2	-3,6	-2,7	-2,1	-1,9
Deutschland	4,4	1,9	0,0	1,4	1,5	8,7	6,1	2,4	2,5	3,1	2,8	2,4	2,0	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,6	0,8	1,6	1,7	5,9	5,7	2,4	2,5	7,3	6,9	6,3	5,5	-4,7	-4,5	-3,8	-2,9
Italien	2,2	3,8	1,1	1,1	1,1	8,7	6,1	2,0	2,4	8,1	8,0	7,6	6,8	-8,0	-3,5	-3,2	-2,5
Spanien	1,5	5,5	2,0	1,8	2,0	8,3	3,4	2,8	2,7	12,9	12,9	12,0	10,8	-4,8	-4,0	-3,0	-2,2
Portugal	0,3	6,7	2,5	2,1	2,1	8,1	5,6	2,7	2,6	6,0	6,9	6,4	5,7	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,1	0,4	1,5	1,7	9,1	7,2	2,3	2,4	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.