



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 12.06.2023

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: 12.06.2023

- **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 ist Deutschland mit einer leichten Winter-Rezession davongekommen.
- **Inflation:** Der Krieg hat die Lage bei den Energiepreisen zeitweilig drastisch verschärft, sodass der allgemeine Preisauftrieb verschärft wurde. Inzwischen nimmt die Aufwärtsdynamik diesseits und jenseits des Atlantiks aber ab („Disinflation“). Doch selbst nach einem weiteren Abflauen der Inflation dürfte die Teuerung nicht dauerhaft 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 Straffung gezwungen – trotz der negativen konjunkturellen Folgen des Krieges. Die großen Zentralbanken haben die Zinswende mit zeitweilig relativ großen Schritten umgesetzt. Zuletzt haben sie die Intensität der 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.

Die Woche der Geldpolitik

Diese Woche tagen die beiden wichtigsten Notenbanken, um über den künftigen Kurs ihrer Geldpolitik zu beraten. Mittwochabend (14. Juni) wird die US-Notenbank Fed ihre Zinsentscheidung bekannt geben. Am Donnerstag (15. Juni) folgt die Europäische Zentralbank (EZB).

Die Fed dürfte den Leitzins von aktuell 5,00–5,25 % unverändert lassen. Interessant wird sein, welche Signale von der Fed über ihren künftigen Kurs kommen werden: Wird es im Juli eine weitere Zinserhöhung geben? Vor der Zinsentscheidung steht in den USA am Dienstag noch die Veröffentlichung der Mai-Inflationsdaten an. Im Juni 2022 hatte die Inflation in den USA mit 9,1 % ihren Höhepunkt erreicht. Seither hat der Preisauftrieb deutlich nachgelassen. Der Abwärtstrend („Disinflation“) dürfte weitergehen. Im Mai könnte die Inflationsrate auf etwas mehr als 4 % zurückgehen (von 4,9 % im April).

Die EZB wird die Leitzinsen hingegen wahrscheinlich um 0,25 Prozentpunkte anheben, sodass der Einlagesatz von aktuell 3,25 % auf 3,50 % steigen wird und der Hauptrefinanzierungssatz von 3,75 % auf 4,0 %. Das dürfte aber noch nicht das Ende des Zinserhöhungszyklus sein. Momentan sieht es danach aus, dass die Frankfurter Währungshüter im Juli einen weiteren Zinsschritt von 25 Basispunkten machen werden.

Insgesamt sind die Inflationsraten auf beiden Seiten des Atlantiks noch deutlich zu hoch. Das 2 %-Ziel der Notenbanken liegt noch in weiterer Ferne. Somit gibt es gute Gründe für die Notenbanken, die Geldpolitik weiter zu straffen. Allerdings zeigt der Trend bei den Inflationsraten deutlich nach unten, viele vorübergehende Preistreiber (Energie, Frachtraten, Lieferkettenstörungen) sind keine Preistreiber mehr und schließlich wirkt die Geldpolitik nur zeitverzögert, sodass die Zinserhöhungen der Vergangenheit noch nicht vollumfänglich wirken. Diese Faktoren sprechen dafür, dass wir sowohl in den USA als auch in der Eurozone dicht am Zinsgipfel sind.

Wichtige Termine: 12. bis 18. Juni 2023

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Inflation, Mai (ggü. Vorjahr)	USA	13.06., 14:30	4,3 %	4,1 %	4,9 %
Zinsentscheidung	USA	14.06., 20:00	5,00-5,25 %	5,00-5,25 %	5,00-5,25 %
Zinsentscheidung (Hauptrefinanzierungssatz)	Eurozone	15.06., 14:15	4,0 %	4,0 %	3,75 %

Eurozone

Die Inflationsrate in der Eurozone ist im Mai von 7,0 % im April auf 6,1 % gefallen und liegt damit unter der Reuters-Konsenserwartung von 6,3 %.

Da die Inflation jedoch weiter deutlich über dem 2 %-Ziel der EZB liegt, ist das Ende des Zinserhöhungszyklus noch nicht erreicht. Die EZB hat im letzten Monat mit einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte auf die Inflation reagiert. Der Leitzins (Hauptrefinanzierungssatz) liegt nun bei 3,75 %, der Einlagezins bei 3,25 %. Wir rechnen diese Woche erneut mit einem 25er Schritt und einem weiteren im Juli. Damit dürfte der Zinserhöhungszyklus dann beendet sein.

USA

Die Fed dürfte den Leitzins diese Woche Mittwoch von aktuell 5,00–5,25 % unverändert lassen. Interessant wird sein, welche Signale von der Fed über ihren künftigen Kurs kommen werden: Wird es im Juli eine weitere Zinserhöhung geben?

Vor der Zinsentscheidung steht in den USA am Dienstag noch die Veröffentlichung der Mai-Inflationsdaten an. Der Abwärtstrend dürfte sich fortsetzen und die Inflationsrate auf etwas mehr als 4 % fallen (von 4,9 % im April).

Deutschland

Deutschland ist nun doch in eine Winter-Rezession gerutscht. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Im Vorquartal (Q4/2022) war die Wirtschaft bereits um 0,5 % geschrumpft. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Mai überraschend schwach aus.

Angesichts der neuen Daten haben wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland gesenkt. Statt einer Stagnation erwarten wir für dieses Jahr nun einen Rückgang des BIP um 0,4 %. Für das kommende Jahr haben wir die Prognose ganz leicht von 1,4 % auf 1,3 % zurückgenommen.

China

Das BIP lag im ersten Quartal um 4,5 % höher als im ersten Quartal 2022. Insgesamt fällt die Erholung nach dem Ende der Null-Covid-Politik aber enttäuschend aus.

Auch langfristige Perspektive ist nicht rosig: 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. China entwickelt sich vom ehemaligen Wachstumsmotor der Weltwirtschaft zum Risikofaktor.

Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

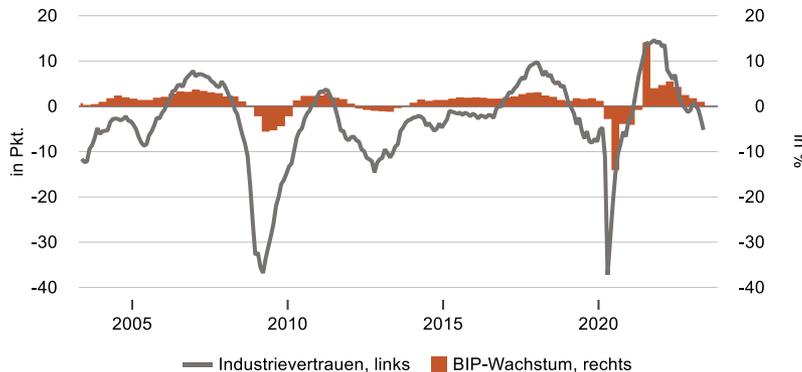
Technische Rezession

- Die Wirtschaft der Eurozone schrumpfte sowohl in Q1 2023 als auch in Q4 2022 um 0,1% qoq. Nachdem Eurostat seine früheren Schätzungen für Q4/2022 (Stagnation) und eines Wachstums von 0,1 % qoq für Q1/2023 nach unten revidiert hat, erfüllt die Eurozone damit die Definition einer "technischen" Rezession mit zwei vierteljährlichen BIP-Rückgängen in Folge.
- Die Abwärtskorrekturen senken das Ausgangsniveau für das Wachstum in diesem Jahr. Deshalb senken wir unsere BIP-Prognose für 2023 von 0,5 % auf 0,3 %. Unsere Prognosen für 2024 und 2025 belassen wir unverändert bei 1,2% bzw. 1,8%.

Zinsentscheidung: Wie weit geht die EZB?

- Die Inflationsrate in der Eurozone ist im Mai von 7,0 % im April auf 6,1 % gefallen und liegt damit unter der Reuters-Konsensersparung von 6,3 %. Die Inflationszahlen variieren stark zwischen den Mitgliedsstaaten. Während Luxemburg nur eine Inflationsrate von 2,0 % aufweist, hat Lettland eine Inflationsrate von 12,3 %. Abgesehen von Malta und den Niederlanden gingen die Inflationszahlen jedoch im Mai in allen Mitgliedsstaaten zurück.
- Da die Inflation jedoch weiterhin deutlich über dem 2 %-Ziel der EZB liegt, erwarten wir, dass die EZB in ihrer Sitzung am Donnerstag den Leitzins um weitere 25 Basispunkte auf 4,00 % anheben wird.

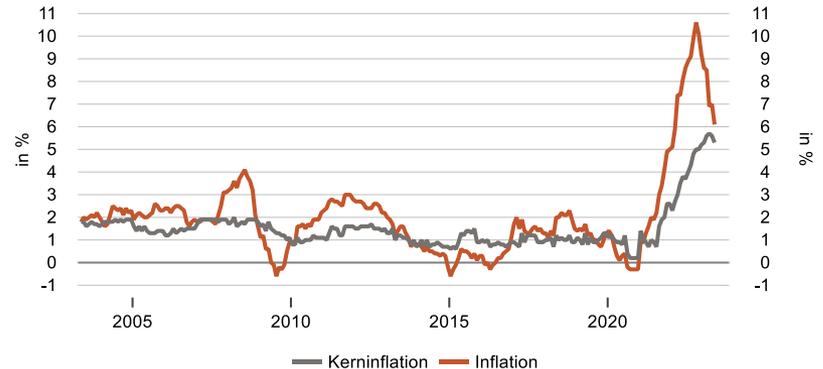
Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2003 – 05/2023

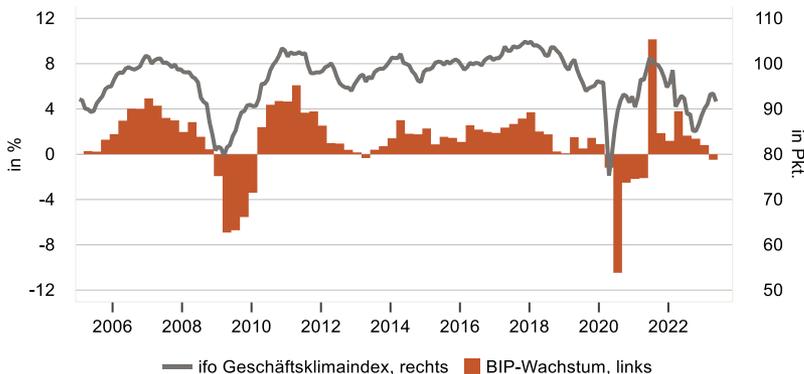
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

Schwache Konjunkturdaten

- Deutschland ist nun doch in eine Winter-Rezession gerutscht. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gesunken. Im Vorquartal (Q4/2022) war die Wirtschaft bereits um 0,5 % geschrumpft. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Mai überraschend schwach aus.
- Angesichts der neuen Daten senken wir unsere Wachstumsprognose für Deutschland. Statt einer Stagnation erwarten wir für dieses Jahr nun einen Rückgang des BIP um 0,4 %. Für das kommende Jahr nehmen wir die Prognose ganz leicht von 1,4 % auf 1,3 % zurück.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



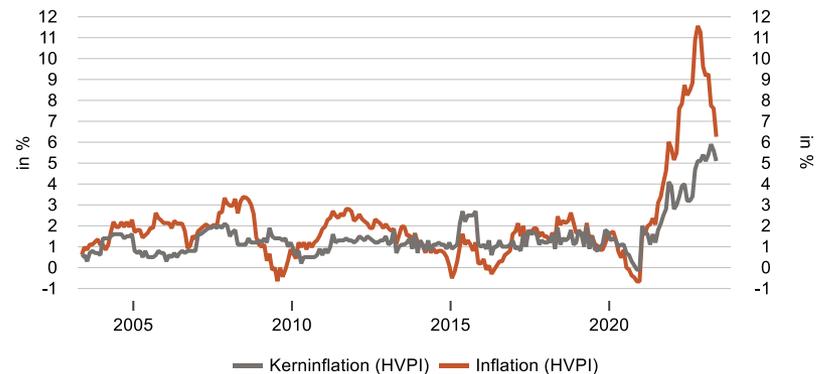
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2006 – 05/2023

Positive Inflationszahlen

- Der harmonisierte Verbraucherpreisindex ist von 7,6 % im April auf 6,3 % im Mai gefallen und liegt damit deutlich unter unserer (6,7 %) und der Reuters-Konsenservartung (6,8 %). Auch der nationale Verbraucherpreisindex ist im Mai auf 6,1 % im Vergleich zu 7,2 % im April zurückgegangen.
- Die Energiepreise sind im Mai nur um 2,6 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Im April waren es noch 6,8 %. Auch das Wachstum der Lebensmittelpreise hat sich von 17,2 % im April auf 14,9 % im Mai deutlich verlangsamt. Das Wachstum der Preise für Dienstleistungen hat sich (hauptsächlich durch das 49-Euro-Ticket) von 4,7 % im April auf 4,5 % im Mai verlangsamt.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

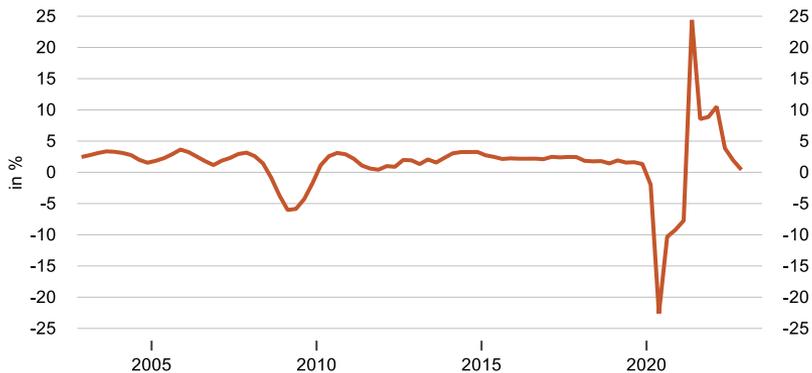


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Stagnation statt Rezession

- Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in Q1/2023 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 prognostizieren ein Wachstum des BIP im Jahr 2023 von 0,4 % und im Jahr 2024 von 1,2 %.
- Der Rückgang des BIP-Deflators (Preisindex des BIP) in Q1, das mögliche Ende der Zinserhöhungen der BoE in 2023 und das Abklingen politischer Spannungen unterstützen unsere Wachstumsprognosen für das BIP.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



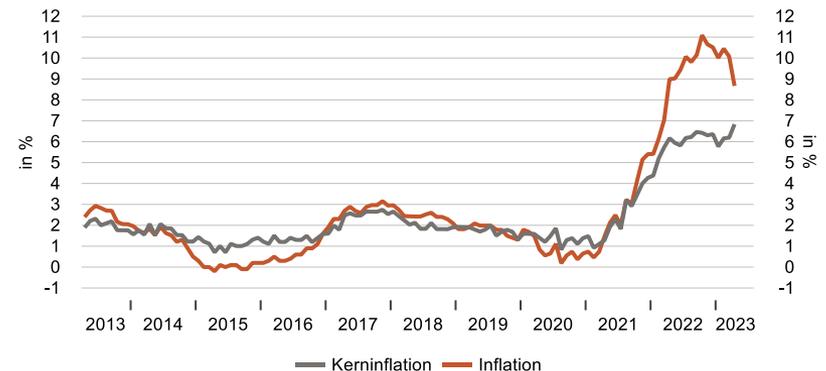
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 12/2002 – 12/2022

Weiterer Zinsschritt der BoE wahrscheinlich

- Die Inflation ist im April auf 8,7 % ggü. Vorjahr gefallen (von 10,1 % im März) und liegt damit zum dritten Mal in Folge über der Vorhersage der BoE (8,4 %). Die Kernrate der Inflation ist im April von 6,2 % auf 6,8 % deutlich gestiegen. Treiber der Inflation sind mit 19 % die steigenden Lebensmittelpreise.
- Die neuen Inflationsdaten dürften die BoE dazu veranlassen am 22. Juni die Zinsen, um weitere 25 Basispunkte auf 4,75 % anzuheben. Für Ende 2023 erwarten wir einen Rückgang des Zinssatzes auf 4,5 %.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2013 – 04/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

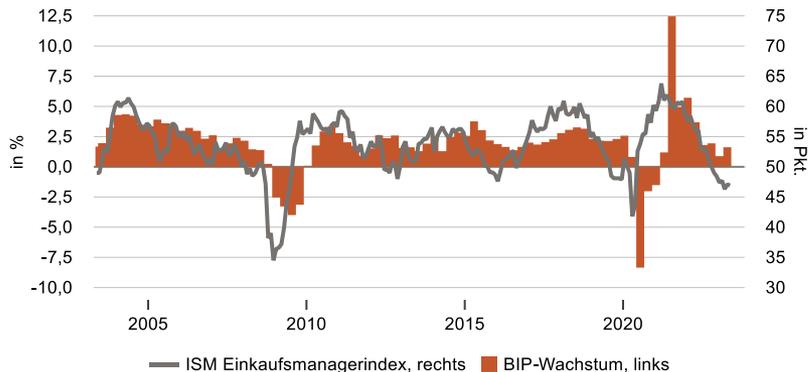
Gemischte Arbeitsmarktdaten

- Die Beschäftigung ist im Mai um 339.000 gestiegen. Die Stundenlöhne haben nur leicht um 0,3 % im Vergleich zum Vormonat zugelegt. Trotz der zunehmenden Verlangsamung des durchschnittlichen Stundenlohnanstiegs, steigen die Löhne weiterhin deutlich schneller an, als es mit einer Inflation von 2 % auf lange Sicht vereinbar wäre. Die Arbeitslosenquote hat sich von 3,4 % im Vormonat auf 3,7 % erhöht. Das ist der höchste Wert seit Oktober.
- Die nach wie vor robusten Arbeitsmarktdaten sprechen dafür, dass die Fed die Zinsen diese Woche um weitere 25 Basispunkte anheben wird.

ISM-Dienstleistungsindex fällt weiter

- Der ISM-Dienstleistungsindex ist im Mai um 1,6 Punkte auf 50,3 gesunken und hat damit den niedrigsten Wert seit Januar erreicht. Der Teilindex für neue Auftragseingänge ist um 3,1 Punkte auf 52,9 gesunken.
- Der Teilindex der zu zahlenden Preise ist um 3,4 Punkte auf 56,2 gefallen, dem niedrigsten Wert seit Mai 2020. Der Index ist in sechs von den letzten sieben Monaten gesunken und deutet auf ein Abklingen des Preisdrucks hin. Der Beschäftigungsindex ist im Mai den dritten Monat in Folge um 1,6 Punkte auf 49,2 gefallen.

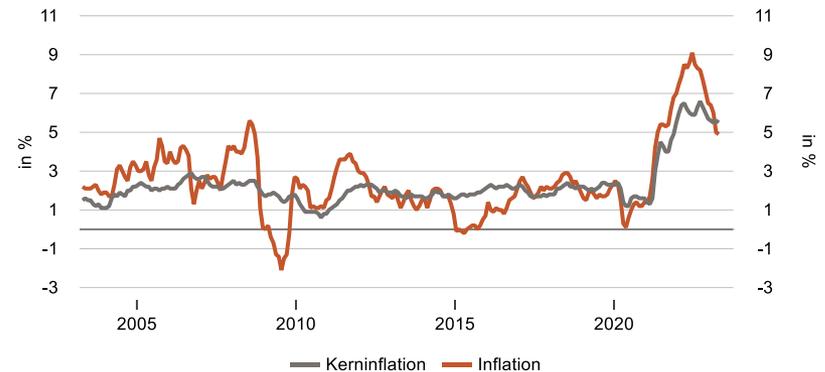
USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 05/2002 – 05/2023

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 04/2003 – 04/2023

Euro mit weniger Aufwärtspotential

- Sowohl Deutschland als auch die Eurozone sind im Winter in eine technische Rezession gerutscht. Das belastet den Eurokurs. Der Euro ist zeitweilig unter die Marke von 1,07 gerutscht und damit rund drei Cent unter das temporäre Euro-Hoch Ende April/Anfang Mai.
- Wir passen unsere Wahrungsprognose leicht nach unten an und erwarten zum Jahresende nur noch einen EUR/USD-Wechselkurs bei 1,12 (bisher 1,15). Für Ende 2024 sehen wir einen weiteren Anstieg auf etwa 1,18 US-Dollar je Euro.

Wechselkurs EUR/USD



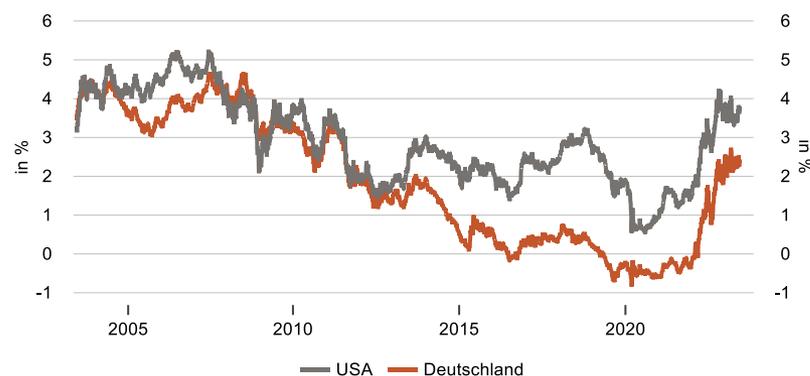
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2018 – 06/2023

Starker Schweizer Franken

- In der Schweiz ist die Inflationsrate im Mai auf 2,16 % (von 2,56 % im April) gefallen. Damit nähert sich die Inflation der 2 %-Marke deutlich an. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt beim Kampf gegen den Preisauftrieb bewusst auf eine starke Währung. Der Franken bleibt in diesem Umfeld mit gut 0,97 Franken je Euro sehr stark.
- Wir passen auch unsere EUR/CHF-Prognose leicht nach unten an und erwarten nun bis zum Jahresende nur noch einen Anstieg des Euro bis zur Parität.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2003 – 06/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			09.06.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.298	4.150	4.350
		DAX	15.949	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.289	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.164	2.350	2.500
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	5,00-5,25	5,00-5,25	4,00-4,25
		10 Jahre	3,75	3,60	3,80
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	3,75	4,25	4,25
		10 Jahre*	2,36	2,60	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	4,50	4,50	3,50
		10 Jahre	4,22	4,10	4,10
Währungen	USA	EUR/USD	1,07	1,12	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,97	1,00	1,00
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	149	146	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	2,1	2,6												
USA	23,7	2,1	1,1	0,5	2,0	8,0	4,2	2,6	2,4	3,6	3,8	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	5,6	4,4	4,1	4,2	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,2	1,1	1,3	2,5	3,0	1,8	1,3	2,6	2,6	2,4	2,3	-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	1,2	1,6												
Eurozone	15,0	3,5	0,3	1,2	1,8	8,4	5,2	2,4	2,5	6,7	6,5	6,0	5,2	-3,6	-2,7	-2,1	-1,9
Deutschland	4,4	1,9	-0,4	1,3	1,7	8,7	5,8	2,3	2,5	3,1	2,8	2,4	2,0	-2,6	-2,0	-1,4	-1,1
Frankreich	3,0	2,5	0,6	1,5	1,7	5,9	5,3	2,2	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	1,0	1,2	8,7	6,1	2,1	2,4	8,1	7,8	7,4	6,6	-8,0	-3,5	-3,2	-2,5
Spanien	1,5	5,5	1,9	1,6	2,1	8,3	3,2	2,7	2,7	12,9	12,8	11,9	10,7	-4,8	-4,0	-3,0	-2,2
Portugal	0,3	6,7	2,3	1,9	2,3	8,1	5,1	2,4	2,6	6,0	6,8	6,3	5,6	-1,9	-1,4	-1,0	-0,9
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,1	0,4	1,2	1,7	9,1	7,3	2,4	2,2	3,7	4,1	3,9	3,5	-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.