



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Volkswirtschaft, 31.07.2023

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: 31.07.2023

- **Konjunktur und Wachstum:** Der Russland-Ukraine-Krieg bleibt ein Faktor für die Konjunktur und die Kapitalmärkte. 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 gab es in der ersten Jahreshälfte 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 beseitigt. In dieser Gemengelage ist Deutschland mit einer leichten Winter-Rezession davongekommen.
- **Inflation:** Der Krieg hatte die Lage bei den Energiepreisen zeitweilig drastisch verschärft, sodass der allgemeine Preisauftrieb befeuert 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 reduziert. Das Ende des Straffungszyklus ist in Sicht.
- **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.

US-Notenbank Fed und EZB erhöhen erwartungsgemäß die Leitzinsen

Sowohl die amerikanische Notenbank Fed als auch die Europäische Zentralbank (EZB) haben die Leitzinsen wie erwartet um jeweils 0,25 Prozentpunkte angehoben. In den USA ist der Leitzins dadurch auf 5,25–5,50 % gestiegen. In der Eurozone liegt der Hauptrefinanzierungssatz nun bei 4,25 % und der Einlagenzins bei 3,75 %. Beide Notenbankpräsidenten, Jerome Powell und Christine Lagarde, bemühten sich auf den Pressekonferenzen, das weitere Vorgehen als datenabhängig darzustellen. Sie wollten sich die Möglichkeit für weitere Zinserhöhungen offen halten. Christine Lagarde hat lediglich explizit ausgeschlossen, dass die Zinsen bei der nächsten Sitzung im September nicht sinken werden – aber das war auch ohne diesen Hinweis jedem klar. Für ein Ende der Zinserhöhung sprechen zwei Argumente. 1. Der Trend bei den Inflationsraten zeigt nach unten („Disinflation“). 2. Geldpolitik wirkt zeitverzögert. Die Zinserhöhungen der vergangenen Monate sind deshalb noch nicht vollumfänglich in der Wirtschaft und an der Preisfront angekommen. Beide Argumente lassen die Möglichkeit zu, dass die Fed und die EZB mit den Zinsschritten der letzten Woche den Zinserhöhungszyklus nun beendet haben – trotz immer noch zu hoher Inflation. Es ist durchaus sachgerecht, dass die Notenbanken die Konjunktur- und Preisdaten der nächsten Wochen abwarten wollen, bevor sie sich auf den weiteren geldpolitischen Kurs festlegen. Folglich werden die Marktakteure die neuen Daten besonders aufmerksam verfolgen. So wurden vergangenen Donnerstag, also am Tag nach der Fed-Entscheidung, die vorläufigen Daten für das US-BIP des zweiten Quartals veröffentlicht. Mit einem Wachstum von annualisiert 2,4 % stand die US-Wirtschaft auch im zweiten Quartal noch vergleichsweise robust da. Sollten sich Wirtschaft und Arbeitsmarkt weiter gut entwickeln, erhöhte sich die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinserhöhung. In diesem Zusammenhang werden die Arbeitsmarktdaten diese Woche Freitag mit großem Interesse erwartet.

Diese Woche Donnerstag kommt die Bank of England für ihre Zinsentscheidung zusammen. Auch die BoE dürfte die Leitzinsen um 25 Basispunkte anheben, mit einer geringen Wahrscheinlichkeit sogar um 50 Basispunkte.

		Datum	Prognose	Konsens	Letzter Wert
Zinsentscheidung, Bank of England	UK	03.08., 13:00	5,25 %	5,25 %	5,0 %
Stellenzuwächse (ex Agrar), Juli	USA	04.08., 14:30	--	200.000	209.000
Arbeitslosenquote, Juli	USA	04.08., 14:30	3,7 %	3,6 %	3,6 %

Eurozone

Die Inflation in der Eurozone ist entsprechend unserer Erwartung von 5,5 % im Juni auf 5,3 % im Juli gesunken. Zwischen den Mitgliedsstaaten variieren die Inflationszahlen stark. Während in Frankreich die Inflation im Juli von 5,3 % im Juni auf 5,0 % im Vergleich zum Vorjahr gefallen ist, ist die Inflation in Spanien aufgrund eines Basiseffekts von 1,6 % im Juni wieder auf 2,1 % im Juli gestiegen.

Aufgrund der nach wie vor hohen Inflation in der Eurozone hat die EZB in ihrer Sitzung am 27.07 den Leitzins um 25 Basispunkte erhöht.

USA

Die Fed hat in ihrer Sitzung am 25./26. Juli den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 5,25–5,50 % angehoben. Das weitere Vorgehen soll datenabhängig erfolgen.

Die Inflationsdynamik hat zuletzt nachgelassen und die Konjunktur kühlt sich moderat ab (Q2 aber immerhin mit einem annualisierten Wachstum von 2,4 %), sodass der Druck auf die Währungshüter abnimmt. Wir erwarten für die US-Wirtschaft eine relativ weiche Konjunkturlandung. Ein kräftiger Einbruch der Wirtschaft ist unwahrscheinlich.

Deutschland

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist zum dritten Mal in Folge gesunken. Der Index fiel im Juli von 88,6 Punkten im Juni auf 87,3 Punkte und hat in allen vier Bereichen nachgegeben. Die Konjunkturaussichten bleiben also vorerst eingetrübt.

Die schwachen Konjunkturperspektiven werden von den Einschätzungen des IWF bestätigt. Der IWF rechnet mit einem Rückgang der deutschen Wirtschaft in diesem Jahr um 0,3 %. Die Einschätzung ist damit pessimistischer als noch vor drei Monaten. Global wird hingegen 2023 ein Wachstum von 3 % erwartet.

China

Die chinesische Konjunktur bleibt schwach: Im zweiten Quartal ist die chinesische Wirtschaft lediglich um 0,8 % ggü. dem ersten Quartal gestiegen. Gegenüber Q2/2022 legte das BIP um 6,3 % zu und damit weniger als erwartet, denn das Vorjahresquartal war aufgrund der Lockdowns sehr schwach.

Auch die 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.

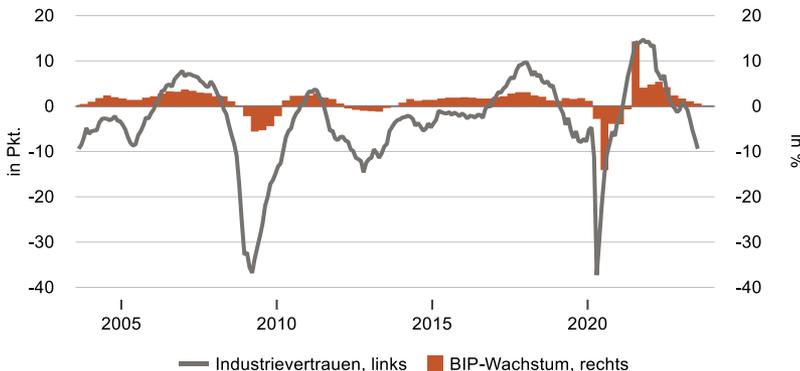
Eurozone

Konjunktur- und Preisentwicklung

Schwieriges Konjunkturm Umfeld

- Erneut schlechte Nachrichten aus der Unternehmenswelt: Der PMI (Einkaufsmanagerindex) ist im Juli abermals gefallen. Mit 48,9 Punkten fiel er gegenüber Juni um einen Punkt und sank damit stärker als erwartet. Der Index liegt damit nicht nur deutlich unter der 50-Punkte-Expansionsschwelle, es ist auch der niedrigste Wert seit acht Monaten.
- Insgesamt haben sich die Aussichten für die zweite Jahreshälfte eingetrübt. Für den Rest des Jahres 2023 erwarten wir ein sehr geringes Wachstum in der Eurozone. Wenn der Abschwung in den USA beendet ist, könnte die Eurozone ab Frühjahr 2024 wieder zu einem Aufholwachstum über ihrer Trendrate zurückkehren.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen



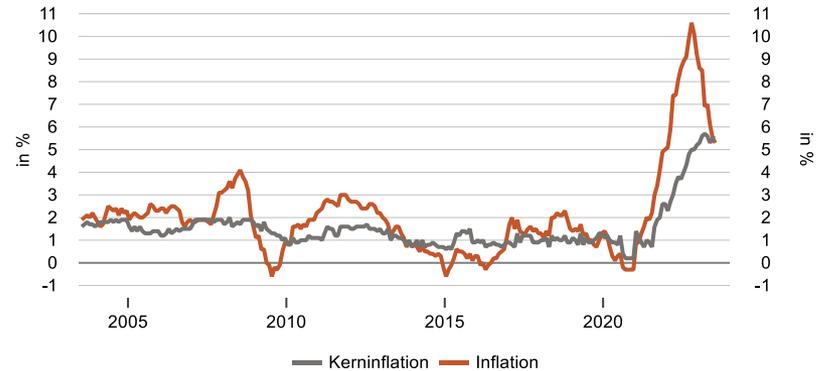
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 08/2003 – 08/2023

Weiterer Zinsschritt der EZB

- Die Inflation in der Eurozone ist entsprechend unserer Erwartung von 5,5 % im Juni auf 5,3 % im Juli gesunken.
- Zwischen den Mitgliedsstaaten variieren die Inflationszahlen stark. Während in Frankreich die Inflation im Juli von 5,3 % im Juni auf 5,0 % im Vergleich zum Vorjahr gefallen ist, ist in Spanien hingegen die Inflation aufgrund eines Basiseffekts von 1,6 % im Juni wieder auf 2,1 % im Juli gestiegen.
- Aufgrund der nach wie vor hohen Inflationszahlen in der Eurozone hat die EZB in ihrer Sitzung am 27. Juli den Leitzins um 25 Basispunkte erhöht.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2003 – 07/2023

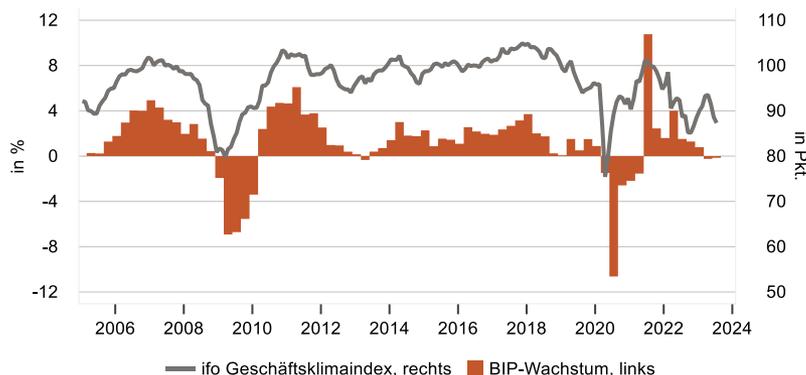
Deutschland

Konjunktur- und Preisentwicklung

Rückgang der Inflation

- Der Verbraucherpreisindex ist im Juli wie erwartet von 6,4 % im Juni auf 6,2 % im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Auch die Kernrate der Inflation ist im Juli von 5,8 % auf 5,5 % gefallen. Aufgrund eines Basiseffekts durch den Wegfall der EEG-Umlage im Juli 2022 sind die Energiepreise von 3,0 % im Juni auf 5,7 % gestiegen.
- Der Anstieg der Lebensmittelpreise hingegen hat sich von 13,7 % im Juni auf 11 % im Juli verlangsamt. Auch der Anstieg der Preise für Dienstleistungen ist von 5,3 % im Juni auf 5,2 % im Juli gesunken.

Deutsches BIP und ifo Geschäftsklima



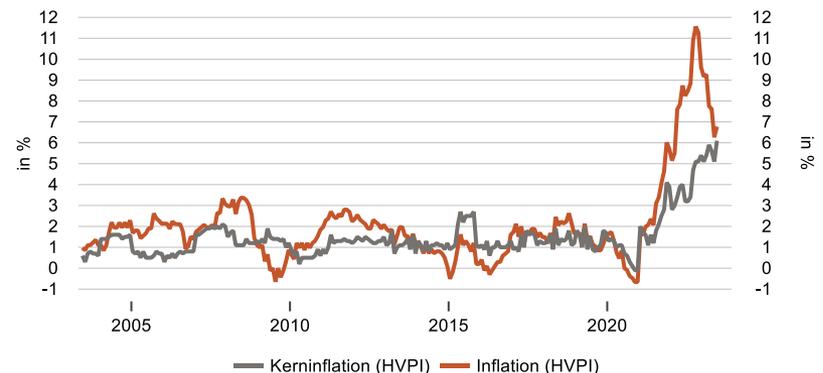
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2006 – 07/2023

Getrübte Stimmung in der deutschen Wirtschaft

- Der ifo-Geschäftsklimaindex ist zum dritten Mal in Folge gesunken. Der Index fiel von 88,6 Punkten im Juni auf 87,3 Punkte im Juli und gab in allen vier Bereichen nach. Im Verarbeitenden Gewerbe ist der Index aufgrund deutlich schlechterer Bewertungen der aktuellen Lage und pessimistischen Erwartungen am stärksten gefallen. Der Dienstleistungsindex ist von 2,7 im Juni auf 0,9 im Juli gefallen, die Erwartungen wurden jedoch positiver gewertet als den Monat zuvor. Im Handel und Baugewerbe werden sowohl die aktuellen Geschäfte als auch die zukünftigen Erwartungen schlechter eingestuft. Der Indikator des Baugewerbes fiel dabei auf den niedrigsten Stand seit Februar 2010.

Deutschland Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2023

Großbritannien

Konjunktur- und Preisentwicklung

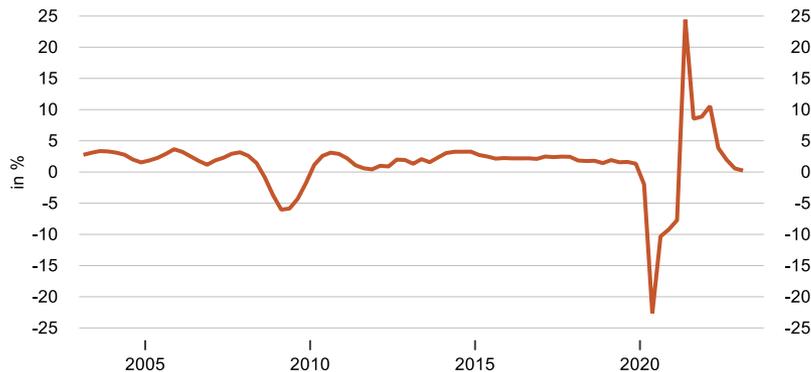


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Positive Überraschung bei den Inflationszahlen

- Nach mehreren Monaten negativer Überraschungen ist der unerwartet starke Rückgang der Inflationsrate im Juni eine Erleichterung: Die Gesamtinflation ging im Juni von 8,7 % auf 7,9 % zurück und lag damit unter den Erwartungen des Bloomberg-Konsens von 8,2 %. Gleichwohl bleibt die Inflationsrate mit fast dem Vierfachen des 2 %-Ziels der Bank of England (BoE) immer noch viel zu hoch.
- Die Kerninflation sank im Juni auf 6,9 %, nach 7,1 % im Mai. Analysten hatten damit gerechnet, dass sich die Kerninflation nicht verändern würde.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)



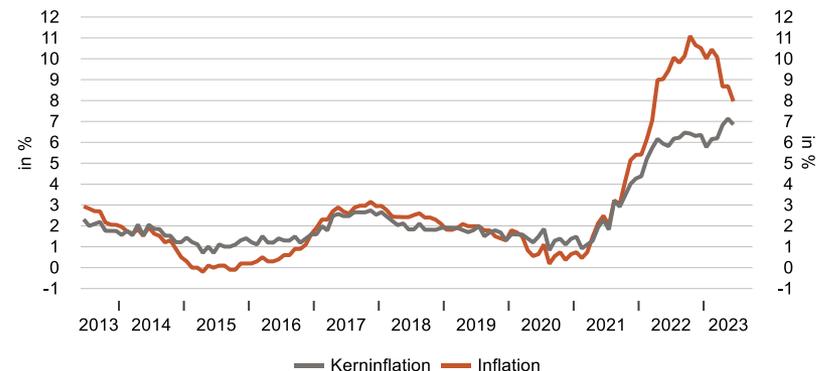
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 03/2003 – 03/2023

Inflationsdaten nehmen Druck von der Bank of England

- Die positive Überraschung nimmt etwas Handlungsdruck von der Bank of England. Dennoch ist die BoE noch nicht am Ende des Zinserhöhungszyklus angekommen. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass der Leitzins im September einen Höchststand von 5,5 % erreichen wird. Es bleibt aber ein Risiko, dass der Zinsanstieg sogar bis 5,75 % geht.
- Zuletzt hatte die BoE den Leitzins um 0,5 Prozentpunkte (mit 7:2 Stimmen) erhöht und mit diesem unerwartet großen Zinsschritt auf den hartnäckigen Preisauftrieb, den robusten Arbeitsmarkt und die Lohninflation reagiert. Kommenden Donnerstag (3. August) steht die nächste Zinsentscheidung der BoE an.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2013 – 06/2023

USA

Konjunktur- und Preisentwicklung

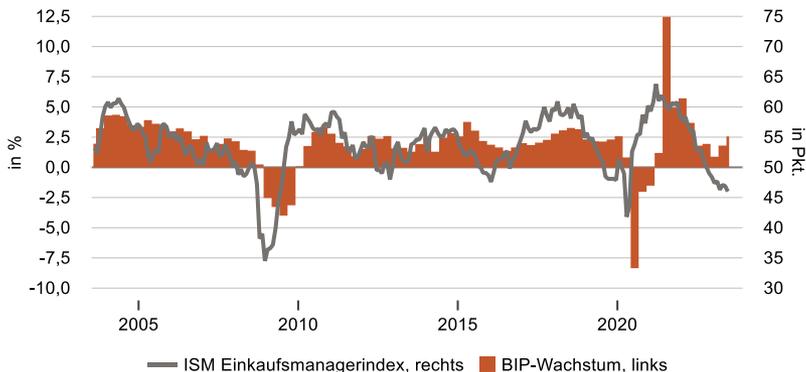


BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Weiche Konjunkturlandung wahrscheinlich

- Der PCE-Index ist im Juni auf 3 % gefallen, dem niedrigsten Wert seit März 2021. Auch die Kernrate der PCE-Inflation ist von 4,6 % im Mai auf 4,1 % im Juni gesunken. Ebenso hat sich der Anstieg des Employment Cost Index (ECI) im zweiten Quartal verlangsamt. Das Lohnwachstum ist auf 3,9 % zurückgegangen. Das war der niedrigste Anstieg seit Q2 2021. Gleichzeitig sind die realen Konsumausgaben im Juni um 0,4 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen.
- Mit dem Anstieg des BIP in Q2 um 2,4 % im Vergleich zum Vorquartal deuten die vorliegenden Daten auf eine anhaltende Disinflation und ein mäßiges Wirtschaftswachstum in Q3 hin.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex



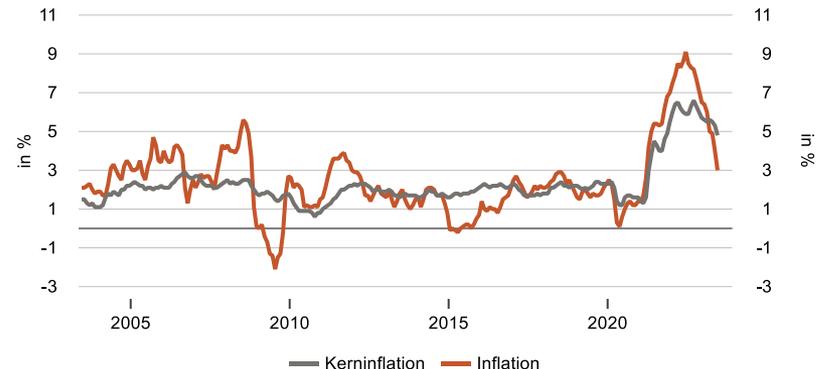
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2002 – 06/2023

Fed mit weiterem Zinsschritt

- Die Fed hat in ihrer Sitzung am 25./26. Juli den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 5,25–5,50 % angehoben. Der überraschende Rückgang der Inflationsrate im Juni von 4,0 % auf 3,0 % deutet zwar auf ein deutliches Nachlassen des Preisdrucks hin, jedoch liegt die Inflationsrate nach wie vor über dem 2 %-Ziel der Fed.
- Für die Sitzung im September hält sich die Fed eine weitere Zinserhöhung offen. Wir rechnen jedoch für dieses Jahr vorerst mit keinem weiteren Zinsschritt.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 06/2003 – 06/2023

EUR/USD im Wechselbad der Gefühle

- Nachdem die Inflation in den USA stärker als erwartet von 4,0 auf 3,0 % gesunken ist, sind die Erwartungen an weitere Zinserhöhungen der Fed zurückgenommen worden. Aufgrund dieser Neueinschätzung konnte der Euro kräftig zulegen und notierte zeitweilig über 1,12 US-Dollar je Euro.
- Seitdem geht es kräftig hin und her. Zunächst gab es leichte Dämpfer für den Euro aufgrund schwacher Konjunkturdaten (PMIs, Ifo-Index). Dann kam der Wechselkurs im Umfeld der Zentralbanksitzungen kräftig in Bewegung und fiel zeitweilig unter die Marke von 1,10 US-Dollar je Euro.

Wechselkurs EUR/USD



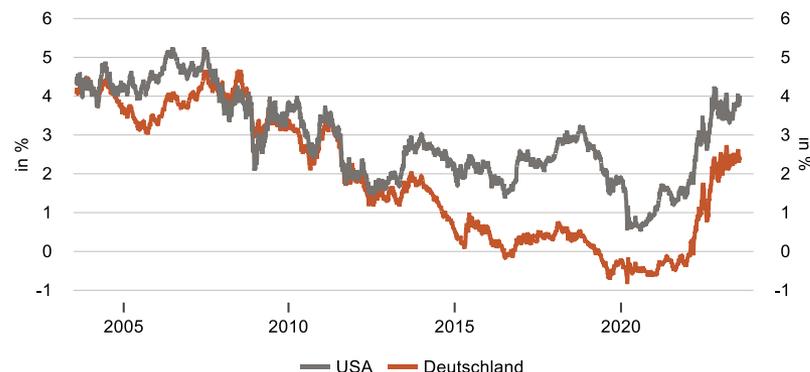
Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2018 – 07/2023

Konjunktur schwächt den Euro-Ausblick

- Die schwache Eurozonen-Konjunktur belastet den Euro-Ausblick. Bis Jahresende sehen wir den Wechselkurs EUR/USD bei rund 1,12, also ungefähr auf dem aktuellen Niveau. Die schwachen Konjunkturdaten reduzieren die Wahrscheinlichkeit für einen Zinsschritt der EZB im September. Damit würde die Eurozone die Zinsdifferenz zu den USA nicht weiter abbauen.
- Erst im kommenden Jahr, wenn die Eurozone konjunkturell wieder aufholt, dürfte der Euro weiter zulegen. Wir sehen die Möglichkeit, dass der Wechselkurs bis Ende 2024 auf 1,18 steigt.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond

Zeitraum: 07/2003 – 07/2023

Kapitalmarktprognosen



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

			Aktuell	Prognose	
			28.07.2023	31.12.2023	30.06.2024
Aktienmärkte	USA	S&P 500	4.582	4.300	4.600
		DAX	16.469	16.200	17.300
	Europa	EURO STOXX 50	4.466	4.350	4.700
		MSCI Großbritannien	2.196	2.200	2.350
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	5,25-5,50	5,25-5,50	4,25-4,50
		10 Jahre	3,96	3,80	3,90
	Euroland	Hauptrefinanzierungssatz	4,00	4,50	4,50
		10 Jahre*	2,44	2,70	2,80
	Großbritannien	Bank Rate	5,00	5,50	4,75
		10 Jahre	4,31	4,30	4,30
Währungen	USA	EUR/USD	1,10	1,12	1,15
	Schweiz	EUR/CHF	0,95	1,00	1,00
	Großbritannien	EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
	Japan	EUR/JPY	154	162	163

*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	3,1	2,2	2,1	2,6												
USA	23,7	2,1	1,9	0,7	1,8	8,0	4,0	2,5	2,4	3,6	3,7	4,6	4,2	-10,0	-6,8	-5,5	-3,6
China	18,3	3,0	4,9	3,9	3,9	2,0	1,0	2,5	2,2	5,6	5,2	4,9	4,7	-4,2	-4,0	-3,5	-2,5
Japan	5,1	1,0	1,2	1,1	1,3	2,5	2,9	1,7	1,3	2,6	2,6	2,4	2,3	-6,5	-5,3	-4,0	-3,0
Indien	3,3	6,8	6,0	6,5	6,0									-9,6	-8,0	-7,8	-7,5
Lateinamerika	5,2	4,0	1,5	2,2	2,2									-3,9	-5,0	-4,5	4,0
Europa	26,2	3,1	0,4	1,1	1,7												
Eurozone	15,0	3,4	0,5	1,1	1,8	8,4	5,4	2,6	2,5	6,7	6,6	6,4	5,6	-3,6	-2,9	-2,1	-1,9
Deutschland	4,4	1,9	-0,3	0,8	1,7	8,7	6,0	2,4	2,5	3,1	3,0	3,0	2,6	-2,6	-2,0	-1,0	-1,1
Frankreich	3,0	2,5	0,7	1,3	1,7	5,9	5,6	2,4	2,5	7,3	7,1	6,8	6,0	-4,7	-4,7	-4,3	-2,9
Italien	2,2	3,8	1,1	0,9	1,2	8,7	6,2	2,1	2,4	8,1	7,8	7,4	6,6	-8,0	-4,0	-3,2	-2,5
Spanien	1,5	5,5	2,2	1,6	2,1	8,3	3,4	2,9	2,7	12,9	12,8	12,0	10,8	-4,8	-4,0	-3,0	-2,2
Portugal	0,3	6,7	2,3	1,9	2,3	8,1	5,4	2,7	2,6	6,0	6,5	5,9	5,3	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1
Anderes Westeuropa																	
Großbritannien	3,3	4,1	0,4	1,0	1,7	9,1	7,4	2,7	2,0	3,7	4,2	4,2	3,8	-7,7	-4,2	-3,5	-2,8
Schweiz	0,8	2,1	0,6	1,4	1,2	2,8	2,4	1,5	1,5	2,2	2,3	2,2	1,8	0,2	0,1	0,5	0,5
Schweden	0,7	2,6	0,0	1,2	1,2	8,1	6,5	2,3	2,3	7,5	7,9	7,5	6,8	0,7	-0,5	-0,5	0,0
Osteuropa																	
Russland	1,8	-2,1	-2,0	-1,0	-0,5	13,8	6,5	5,0	4,5	3,9	3,5	4,0	4,5	-2,2	-6,5	-2,5	-2,0
Türkei	0,8	5,6	3,0	2,8	2,5	72,3	45,0	35,0	30,0	10,5	10,5	10,5	10,5	-1,6	-6,5	-6,0	-5,5

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.