# Makroausblick 2025

Volkswirtschaft

Jan — Feb — Mär — Apr — Mai — Jun — Jul — Aug — Sep — Okt — Nov — Dez

14.07.2025

BERENBERG

# Wichtige Informationen und Hinweise

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: 14.07.2025

# Das große Bild

**Konjunktur und Wachstum:** Die Situation im Nahen Osten hat sich beruhigt und so stellt der andauernde Handelskonflikt zwischen den USA und ihren Handelspartnern nach wie vor das größte Risiko für die Weltkonjunktur dar. Zwar haben die USA mittlerweile etwas eingelenkt und die Zölle teilweise wieder gesenkt, das Niveau bleibt jedoch deutlich höher als vor dem Amtsantritt von Donald Trump. Die protektionistische US-Handelspolitik dürfte zusammen mit einer restriktiven Einwanderungspolitik zu einem geringeren Trendwachstum in den USA führen. Für die europäische Konjunktur und die exportorientierte deutsche Wirtschaft stellen die US-Strafzölle eine unmittelbare Bedrohung dar. Verhandlungen zwischen Brüssel und Washington dürften jedoch dazu führen, dass die Zölle am Ende nicht ganz so hoch ausfallen wie zunächst angedroht, und damit das Schlimmste verhindern. Darüber hinaus sorgen steigende Reallöhne, die Leitzinssenkungen der EZB und die geplanten hohen Verteidigungsausgaben für konjunkturellen Rückenwind in der Eurozone, so dass wir für das zweite Halbjahr 2025 mit einer Beschleunigung des Aufschwungs rechnen. China, die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, kämpft, zusätzlich zum Außenhandelsstreit, weiterhin mit Problemen im Immobiliensektor und einer Verunsicherung der Verbraucher. Der fiskal- und geldpolitische Stimulus hilft bedingt, löst aber nicht die langfristigen Probleme.

**Inflation:** Insbesondere in den USA und Großbritannien könnten die Inflationsraten noch einige Zeit über dem Ziel der Notenbanken von 2 % liegen. Mittelfristig werden auf beiden Seiten des Atlantiks strukturelle Gründe wie die demografische Entwicklung und Investitionen in Klimaneutralität den Inflationsdruck auf einem höheren Niveau halten. In der Eurozone kommt auch noch der deutliche Anstieg der Militärausgaben hinzu. Langfristig dürfte sich die Inflation daher bei etwa 2,5 % anstatt bei 2 % einpendeln.

**Geldpolitik:** Wir erwarten, dass die EZB den Einlagesatz bei 2 % belässt und keine weiteren Zinssenkungen vornimmt. In den Jahren 2027-2028 wird die EZB dann voraussichtlich sogar genötigt sein, den Einlagesatz aufgrund des Wiederanstiegs der Lohninflation angesichts des Arbeitskräftemangels wieder auf 3 % anzuheben. Auch für die Fed erwarten wir keine weiteren Zinssenkungen. Die Bank of England wird hingegen den Leitzins voraussichtlich für den restlichen Jahresverlauf bei 4,25 % belassen und dann im kommenden Jahr auf 3,75 % absenken.

**Zinsen:** Das US-Zollpaket und Sorgen um die Weltkonjunktur hatten im April zu einem deutlichen Rückgang der Zinsen bei Staatsanleihen geführt. Die leichte Entspannung im Handelskonflikt und die Rückkehr der Laufzeitprämien haben die Niveaus jedoch wieder etwas steigen lassen. Aufgrund des hohen Angebots an Staatsanleihen und der strukturell höheren Inflation in Europa und den USA erwarten wir mittelfristig einen weiteren Renditenanstieg.

# Makroökonomischer Blick auf die Welt

## Eurozone

Die unberechenbare Zollpolitik der USA ist derzeit der Hauptbremsfaktor für die europäische Konjunktur. Wir erwarten jedoch, dass man sich im Laufe des Sommers zumindest auf ein Rahmenabkommen einigen wird. Ein Ende der Unsicherheit würde die europäische Konjunktur beleben. Unterstützend wirken derzeit die geldpolitische Lockerung der EZB und der weiterhin stabile Arbeitsmarkt. Ab dem Jahreswechsel werden die steigenden Fiskalausgaben, insbesondere in Deutschland, für zusätzlichen Rückenwind sorgen. Nach einer aktuell schwächeren konjunkturellen Phase wird dies der Eurozone dabei helfen, in den kommenden Quartalen wieder an Schwung zu gewinnen.

## USA

Die US-Wirtschaft ist zwar nach wie vor stabil, aber das Zollchaos unter Trump scheint Unternehmen und Verbraucher zu verunsichern. Mittelfristig werden jedoch höhere Einfuhrzölle, Vergeltungsmaßnahmen anderer Länder und eine geringere Zuwanderung unter Trump das Trendwachstum in den USA schwächen. Die US-Notenbank blickt auf eine bislang noch robuste Konjunktur, einen stabilen Arbeitsmarkt und eine immer noch zu hohe Kerninflation. Wir rechnen daher mit keinen weiteren Leitzinssenkungen der Fed.

## Deutschland

Mit der Bildung der neuen Regierung unter Kanzler Merz endet in Deutschland eine lange Phase politischer Unsicherheit. Die Herausforderungen, vor denen das Land steht, sind enorm und reichen von geo- und handelspolitischen Bedrohungen bis hin zu wirtschaftlichen Strukturproblemen. Das umfangreiche Fiskalpaket hilft, diesen Herausforderungen zu begegnen, und wird in Verbindung mit moderaten Angebotsreformen die Konjunktur stützen. In der Realwirtschaft wird sich dies allerdings erst im kommenden Jahr so richtig bemerkbar machen.

## China

Die Regierung in Peking hat zwar ein Fiskalpaket zur Stützung der Konjunktur geschnürt, die Maßnahmen bleiben aber zaghaft und kleinteilig. Die eingeleiteten Schritte stabilisieren zwar die Wirtschaft und wirken den konjunkturdämpfenden US-Zöllen entgegen, dürften aber insgesamt nur ein Strohfeuer bleiben. Denn an den fundamentalen Problemen einer Wirtschaft, die von der Partei immer mehr gegängelt wird, ändert es nichts.

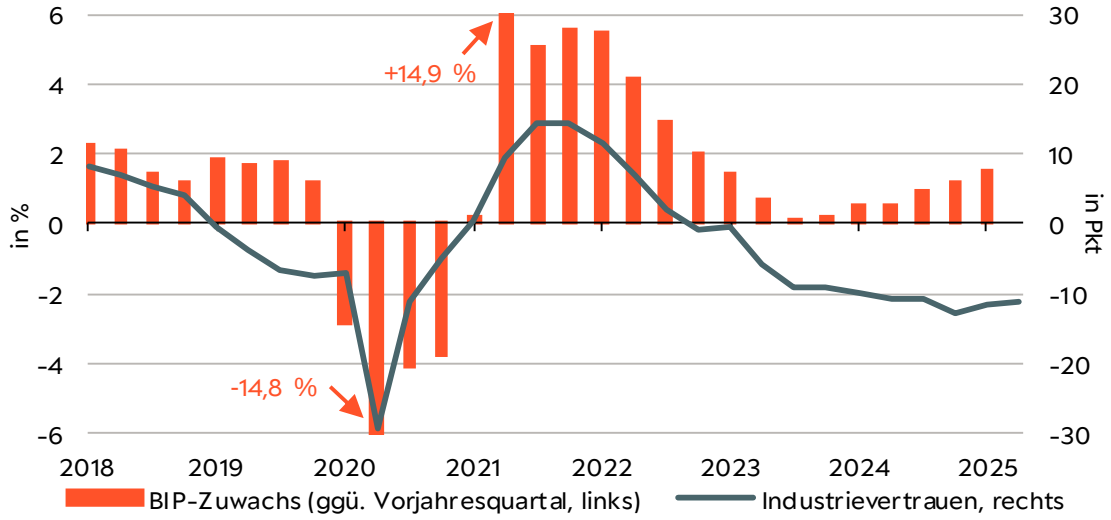
Wir rechnen damit, dass das chinesische Wirtschaftswachstum bereits in diesem Jahr nur noch 4,4 % betragen wird und sich in den kommenden Jahren weiter abschwächt.

# Eurozone

## Trump kündigt 30 % Zoll für EU-Importe an

- US-Präsident Trump droht damit, ab dem 1. August Importe aus der EU mit Zöllen in Höhe von 30 % zu belegen. Wir rechnen jedoch weiterhin damit, dass im Laufe des Sommers zumindest ein Rahmenabkommen zwischen den USA und der EU erzielt wird. Ein Basiszoll in Höhe von voraussichtlich mindestens 10 % wird bestehen bleiben Die EU pocht aber weiterhin auf Ausnahmen bei den 50 % Zoll auf Stahl und Aluminium sowie den 25 % auf Autoimporte.
- Ein Ende der Unsicherheit würde die Konjunktur beleben. Unterstützend wirken zudem die geldpolitische Lockerung der EZB und der weiterhin stabile Arbeitsmarkt. Die steigenden Fiskalausgaben, insbesondere in Deutschland, werden für zusätzlichen Rückenwind sorgen. Nach der aktuell schwächeren konjunkturellen Phase wird dies der Eurozone dabei helfen, in Q4 wieder an Schwung zu gewinnen.

## Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen

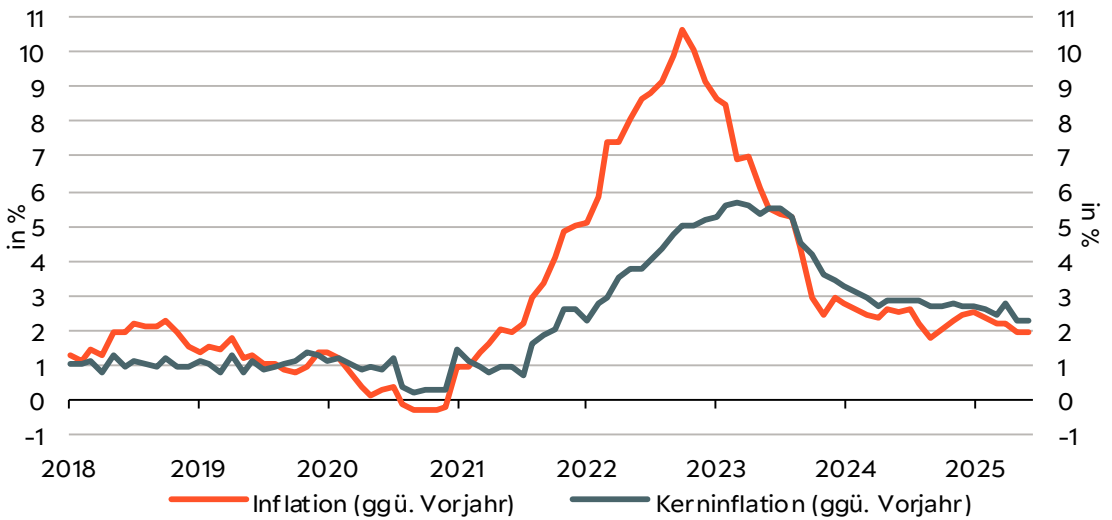



Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

## Die EZB kann, muss aber nicht weiter senken

- Die Inflationsrate lag in der Eurozone im Juni im Vergleich zum Vorjahr bei 2,0 %. Die moderate Preissteigerung eröffnet der EZB prinzipiell die Möglichkeit, den Leitzins weiter zu senken. Eine weitere Lockerung der Geldpolitik würde jedoch erst nach einigen Quartalen in der Realwirtschaft ankommen. Zu diesem Zeitpunkt wird sich die Konjunktur in der Eurozone aber voraussichtlich bereits wieder im Aufschwung befinden, sodass eine zusätzliche Stützung der Nachfrage nicht mehr erforderlich sein wird.
- Viel hängt jedoch davon ab, wie sich der Handelsstreit zwischen den USA und der EU entwickelt. Sollten sich die Verhandlungen länger hinziehen als gedacht oder weiter eskalieren und dadurch die Konjunktur in der Eurozone stärker beeinträchtigen, hätte die EZB die Möglichkeit, den Leitzins noch weiter zu senken.

## Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)




Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

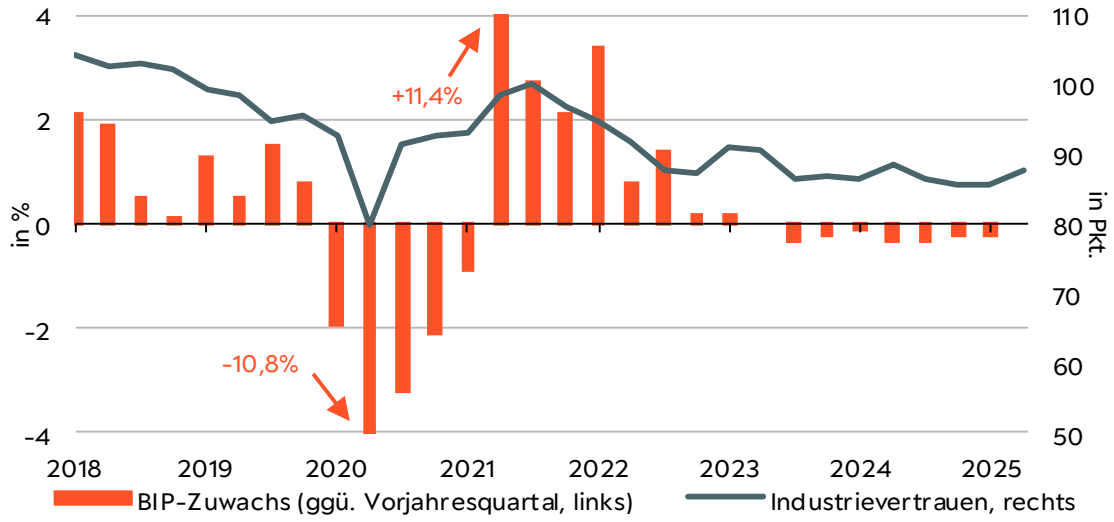
 Quelle: Haver

# Deutschland

## Bundesregierung möchte schnell viel Geld ausgeben

- Der Finanzplan der neuen Bundesregierung sieht eine Neuverschuldung in Höhe von 850 Mrd. Euro bis 2029 vor. Insbesondere die Verteidigungsausgaben sowie die Investitionen in die Infrastruktur und den Klimaschutz sollen deutlich erhöht werden. Das umfangreiche Fiskalpaket der neuen Regierung in Verbindung mit den im Koalitionsvertrag vereinbarten Reformen auf der Angebotsseite wird der deutschen Wirtschaft deutlichen Rückenwind verleihen.
- Die Stimmungsindikatoren für die deutsche Wirtschaft hellen sich bereits jetzt langsam auf. So stieg der ifo-Geschäftsklimaindex im Juni zum sechsten Mal in Folge und erreichte den höchsten Stand seit Mai 2024. Sollte es im Sommer, wie von uns erwartet, zu einer Einigung zwischen den USA und der EU im Handelsstreit kommen, stünde einem Aufschwung in den kommenden Quartalen nichts mehr im Wege.

## Deutsches BIP und ifo-Geschäftsklima

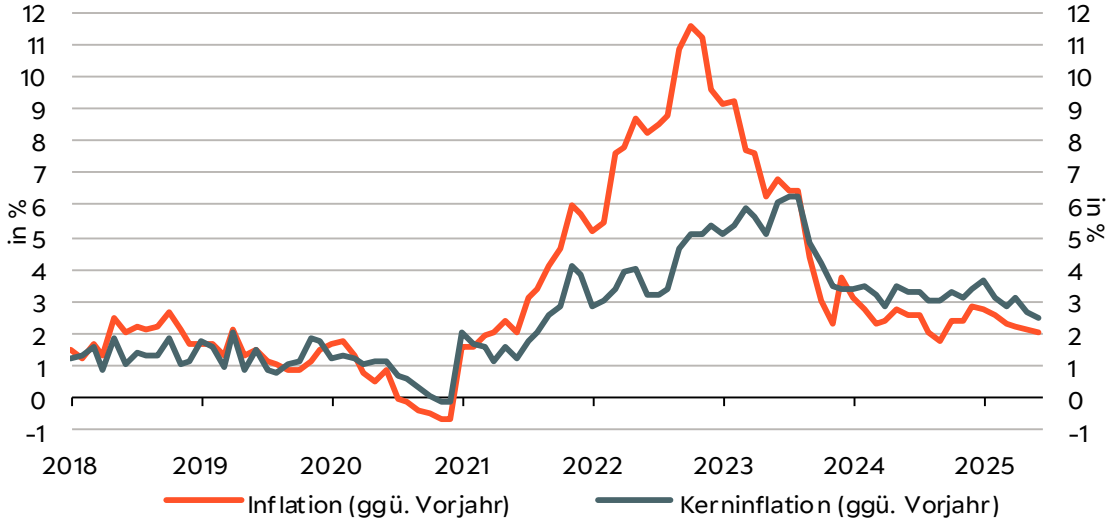



Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

## Kerninflation auf dem tiefsten Stand seit September 2021

- Aufgrund weiterhin im Vergleich zum Vorjahr günstigerer Energiepreise (-3,5 %) und zuletzt geringerer Preissteigerungen bei Lebensmitteln (2,0 % nach 2,8 % im Mai) ist die Inflationsrate in Deutschland im Juni unerwartet auf den niedrigsten Stand seit Oktober 2024 gesunken. Die Verbraucherpreise lagen um 2,0 % über dem Niveau des Vorjahresmonats, nachdem die Rate im Mai noch bei 2,1 % gelegen hatte. Die Kerninflationsrate sank von 2,7 % auf 2,5 % und erreichte damit den niedrigsten Stand seit September 2021.
- Kurzfristig dürfte die Inflationsrate in Deutschland bei knapp 2 % verharren, in den kommenden Jahren könnten die geplanten Mehrausgaben der Regierung jedoch zu einer etwas höheren Inflationsrate in Deutschland führen.

## Deutschland harmonisierte Inflation (ggü. Vorjahr)




Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

 Quelle: Haver

# Großbritannien

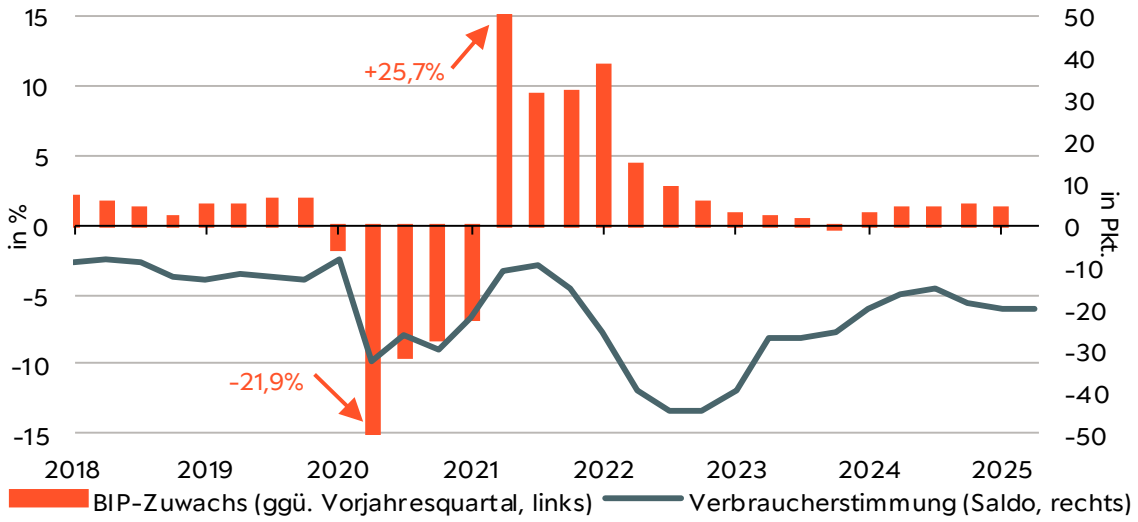
## Warten auf mehr Wachstum im zweiten Halbjahr

- Die jährliche BIP-Wachstumsrate ist im Mai in Großbritannien auf 1,0 % gefallen und hat damit den niedrigsten Stand seit 13 Monaten erreicht. Dies ist einerseits auf einen Rücklauf nach Vorzugseffekten zu Jahresbeginn in Verbindung mit den US-Zöllen zurückzuführen. Andererseits tragen auch die gestiegenen Lohnkosten aufgrund des höheren Mindestlohns und höherer Steuern zu der Verlangsamung bei.
- Die jüngsten Konjunkturindikatoren deuten jedoch darauf hin, dass die Schwächephase möglicherweise schon wieder vorüber ist. In der zweiten Jahreshälfte werden sich auch die höheren Staatsausgaben, die Reallohnzuwächse der Verbraucher und die sinkenden Leitzinsen positiv auswirken. Für das Gesamtjahr 2025 rechnen wir daher mit einem BIP-Wachstum von 1,2 %.

## Arbeitsmarkt und Lohndruck bestimmen das Vorgehen der BoE

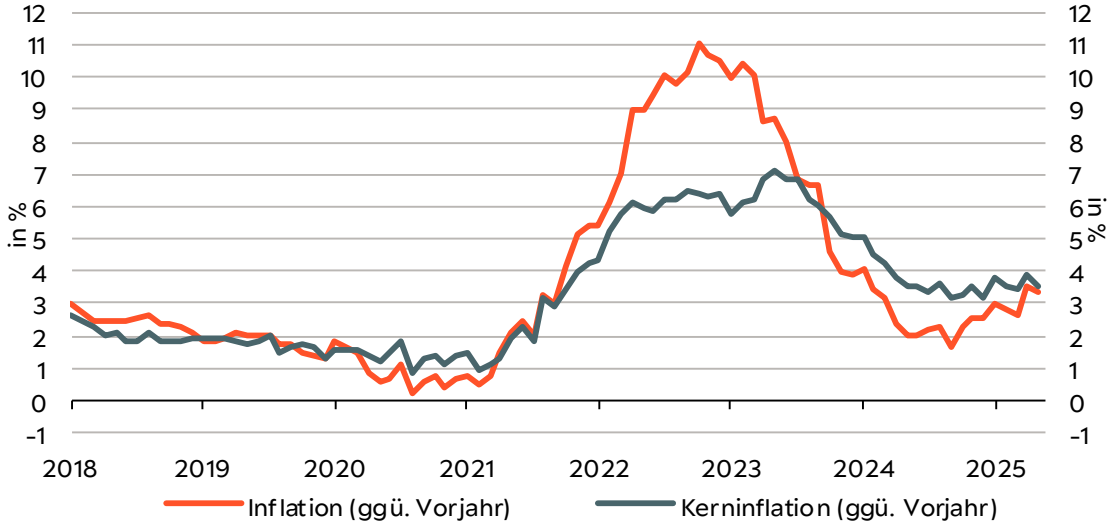
- Zwar ist die Inflationsrate im Mai auf 3,4 % gesunken, sie liegt damit aber weiterhin deutlich über dem Zweiprozentziel der Bank of England (BoE). Insbesondere der Lohndruck im Dienstleistungssektor ist weiterhin hoch, sodass die Inflation voraussichtlich auch in den kommenden Monaten über 3 % liegen wird.
- Die weiterhin hohe Inflation hat es der BoE bei ihrer letzten Sitzung am 19. Juni nicht erlaubt, den Leitzins weiter abzusenken. Aufgrund des anhaltenden Preisdrucks rechnen wir aktuell damit, dass die BoE den Leitzins erst im kommenden Jahr von aktuell 4,25 % auf dann 3,75 % senken wird. Sollten die britischen Firmen die steigenden Lohnkosten aber weniger stark an die Verbraucher weitergeben als derzeit erwartet, könnte die nächste Zinsanhebung doch noch dieses Jahr erfolgen.

### Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)




Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

### Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)




Zeitraum: 01/2018 – 05/2025

 Quelle: Haver

# USA

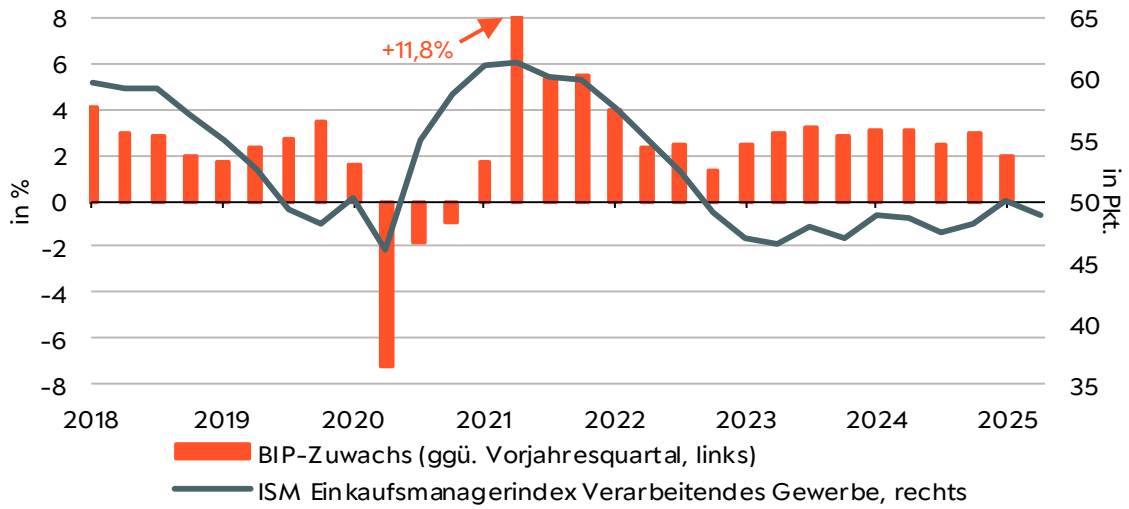
## Trump verlängert Zollfrist und droht gleichzeitig

- Einerseits haben die USA mittlerweile einige Handelsabkommen abgeschlossen und die Frist bis zur Erhöhung der Zölle auf den 1. August verlängert. Andererseits hebt Trump die Zölle auf Kupfer um 50 % an, droht diversen Ländern mit weiteren Zollanhebungen und bringt Einfuhrabgaben in Höhe von 200 % auf Pharmaprodukte ins Spiel. Weitere Handelsabkommen werden folgen, aber insgesamt werde die Zölle auf einem deutlich höheren Niveau verweilen als vor Trumps zweiter Amtszeit. Dies wird sich inflationstreibend auswirken und die US-Konsumenten belasten.
- Insgesamt erscheint die US-Wirtschaft bisher noch recht robust. Die protektionistische Handelspolitik Trumps sowie seine restriktive Einwanderungspolitik werden das US-Wachstum in den kommenden Monaten jedoch vorrausichtlich deutlich verlangsamen.

## Inflationärer Effekt der Zölle lässt noch auf sich warten

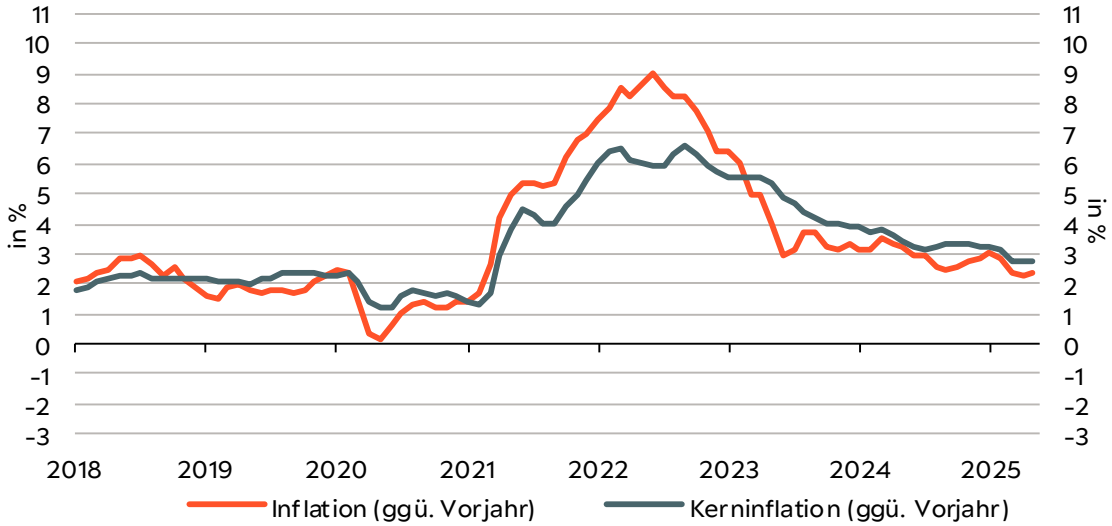
- Die US-Inflationsrate gemessen am Verbraucherpreisindex ist minimal von 2,3 % im Vergleich zum Vorjahr im April auf 2,4 % im Mai gestiegen. Noch machen sich die US-Zölle weniger bemerkbar, da die Unternehmen ihre Lager vor der Erhöhung der Einfuhrabgaben noch gefüllt hatten. In den kommenden Monaten wird der Preisdruck aber zunehmen.
- Die US-Notenbank wird dies antizipieren und der weiterhin robuste Arbeitsmarkt erlaubt es der Fed, sich weiterhin auf die Inflationsbekämpfung zu konzentrieren. Wir erwarten daher, dass die Fed das Leitzinsband auf dem aktuellen Niveau von 4,25 bis 4,5 % belässt und keine weiteren Zinssenkungen vornimmt.

## USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex




Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

## USA Inflation (ggü. Vorjahr)




Zeitraum: 01/2018 – 05/2025

 Quelle: Haver

# Marktentwicklung

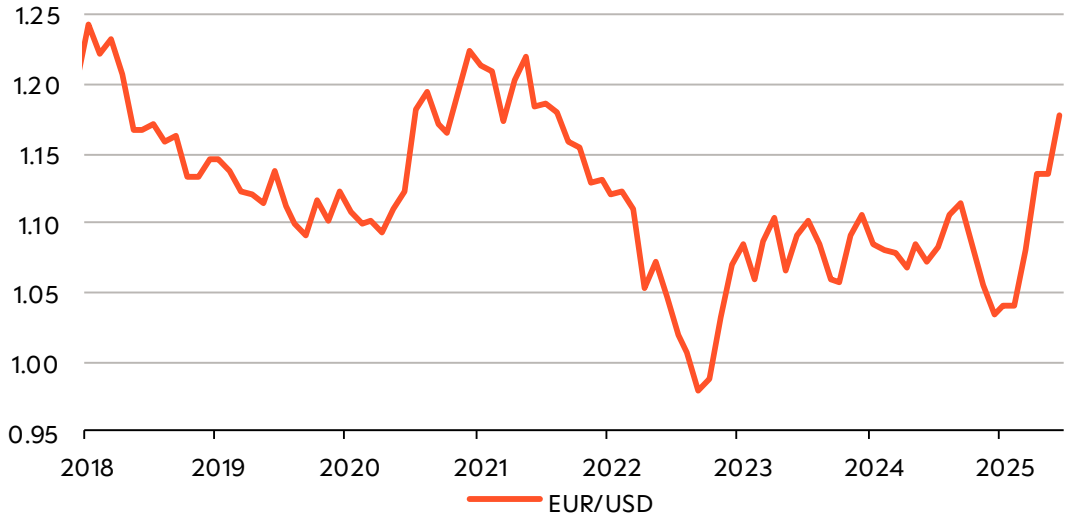
## Schlechtestes erste Halbjahr für den Dollar seit 1973

- Gegenüber einem Korb verschiedener Währungen betrug der Wertverlust des Dollars im ersten Halbjahr 11 %, gegenüber dem Euro waren es sogar 14 %. Die Gründe hierfür sind vielfältig und reichen von dem Chaos bei den US-Zöllen über Angriffe auf die Unabhängigkeit der Fed bis hin zur ausufernden Staatsverschuldung. Da diese Faktoren bestehen bleiben werden, ist keine Dollarerholung in Sicht.
- Die Stärke des Euros wird mittlerweile auch von der EZB genau beobachtet, denn eine starke Währung verbilligt die Importe und erhöht somit die Gefahr, dass die Inflation unter die Zielmarke von 2 % fällt. EZB-Vizepräsident de Guindos nannte zuletzt die Schwelle von 1,20 Dollar pro Euro als kritisch, deren Überschreitung eine weitere Zinssenkung wahrscheinlicher machen könnte. Wir rechnen jedoch für die kommenden Monate mit einer Seitwärtsbewegung beim Wechselkurs.

## Peking hält den Renminbi stark, um Washington nicht zu verärgern

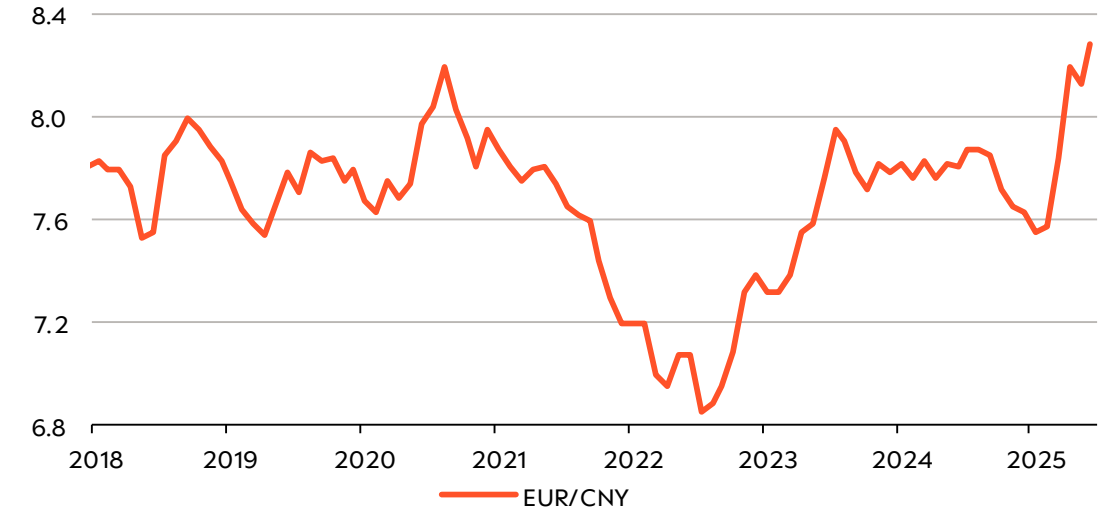
- Der chinesische Renminbi hat im ersten Halbjahr gegenüber dem US-Dollar um 2 % aufgewertet. Das ist überraschend, denn in vergangenen Phasen von Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China hatte die Regierung in Peking dem Renminbi eine Abwertung erlaubt, um die Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Exporteure trotz höherer Zölle zu erhalten.
- Diesmal scheint es jedoch so, als wolle Peking den Zorn Trumps nicht auf sich ziehen, indem es den Wechselkurs manipuliert. Der Euro konnte daher im ersten Halbjahr nicht nur gegenüber dem Greenback, sondern sogar noch deutlicher gegenüber dem Renminbi zulegen. Sobald sich der Handelsstreit aber etwas gelegt hat, könnte Peking die Zügel beim Renminbi wieder etwas lockerer halten. Wir rechnen daher bis zum Jahresende mit einer Abwertung gegenüber dem US-Dollar und dem Euro.

### Wechselkurs EUR/USD




Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

### Wechselkurs EUR/CNY




Zeitraum: 01/2018 – 06/2025

 Quelle: Haver

# Kapitalmarktprognosen

| | | | Aktuell | Prognose | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 14.07.2025 | 31.12.2025 | 30.06.2026 |
| **Aktienmärkte** | USA | **S&P 500** | 6.221 | 6.400 | 6.600 |
| | Europa | **DAX** | 24.041 | 24.000 | 25.500 |
| | | **EURO STOXX 50** | 5.340 | 5.700 | 6.000 |
| | | **MSCI Großbritannien** | 2.542 | 2.600 | 2. 750 |
| **Rentenmärkte** | USA | **Fed Funds** | 4,25-4,50 | 4,25-4,50 | 4,25-4,50 |
| | | **10 Jahre** | 4,42 | 4,80 | 4,90 |
| | Euroland | **Einlagesatz** | 2,25 | 2,00 | 2,00 |
| | | **10 Jahre*** | 2,73 | 2,70 | 2,80 |
| | Großbritannien | **Bank Rate** | 4,25 | 4,25 | 4,00 |
| | | **10 Jahre** | 4,62 | 4,70 | 4,70 |
| **Währungen** | USA | **EUR/USD** | 1,17 | 1,16 | 1,18 |
| | Schweiz | **EUR/CHF** | 0,93 | 0,95 | 0,95 |
| | Großbritannien | **EUR/GBP** | 0,87 | 0,86 | 0,86 |
| | Japan | **EUR/JPY** | 172 | 160 | 159 |

*Bundesanleihen

# Wirtschaftliches Umfeld

| | Anteil | BIP | | | | Inflation | | | | Arbeitslosenquote | | | | Saldo Staatshaushalt | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
| **Welt*** | **100.0** | **2.7** | **2.3** | **2.4** | **2.4** | | | | | | | | | | | | |
| USA | 26.4 | 2.8 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 3.0 | 3.0 | 2.8 | 2.6 | 4.0 | 4.2 | 4.2 | 4.0 | -6.9 | -7.0 | -6.8 | -6.5 |
| China | 17.0 | 5.0 | 4.4 | 4.0 | 3.9 | 0.2 | 0.2 | 1.3 | 1.9 | 5.1 | 5.1 | 5.0 | 5.0 | -7.3 | -8.6 | -8.5 | -8.1 |
| Japan | 3.6 | 0.2 | 1.1 | 1.0 | 1.0 | 2.7 | 3.2 | 2.0 | 1.7 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | 2.3 | -4.3 | -3.6 | -3.3 | -1.3 |
| Indien | 3.5 | 6.6 | 6.5 | 6.5 | 6.0 | | | | | | | | | -7.8 | -7.5 | -7.5 | -7.5 |
| Lateinamerika | 6.1 | 2.3 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | | | | | | | | | -4.5 | -4.0 | -4.0 | -4.0 |
| **Europa** | **24.5** | **1.2** | **1.3** | **1.4** | **1.6** | | | | | | | | | | | | |
| **Eurozone** | 14.8 | **0.8** | **1.0** | **1.3** | **1.5** | **2.4** | **2.0** | **1.8** | **2.3** | **6.4** | **6.4** | **6.3** | **5.8** | **-3.1** | **-3.4** | **-3.3** | **-3.2** |
| Deutschland | 4.2 | -0.2 | 0.3 | 1.2 | 1.4 | 2.5 | 2.1 | 1.6 | 2.2 | 3.4 | 3.7 | 3.5 | 3.2 | -2.7 | -3.2 | -3.8 | -3.7 |
| Frankreich | 2.9 | 1.1 | 0.3 | 0.9 | 1.2 | 2.3 | 1.0 | 1.8 | 2.1 | 7.4 | 7.2 | 7.1 | 7.0 | -5.8 | -5.7 | -5.0 | -4.5 |
| Italien | 2.1 | 0.5 | 0.7 | 1.1 | 0.9 | 1.1 | 1.7 | 1.7 | 2.2 | 6.6 | 6.3 | 6.0 | 5.8 | -3.4 | -3.4 | -2.9 | -2.4 |
| Spanien | 1.6 | 3.2 | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 2.9 | 2.4 | 2.3 | 2.6 | 11.4 | 10.7 | 10.1 | 9.5 | -3.2 | -2.9 | -2.6 | -2.4 |
| Portugal | 0.3 | 1.9 | 1.5 | 2.4 | 2.2 | 2.7 | 2.1 | 1.9 | 2.1 | 6.5 | 6.2 | 5.8 | 5.4 | 0.7 | -0.1 | 0.0 | 0.0 |
| **Anderes Westeuropa** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Großbritannien | 3.3 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 1.5 | 2.5 | 3.3 | 2.4 | 2.2 | 4.3 | 4.6 | 4.6 | 4.6 | -5.1 | -4.1 | -3.5 | -2.9 |
| Schweiz | 0.8 | 1.3 | 1.3 | 1.5 | 1.5 | 1.1 | 0.5 | 0.9 | 1.3 | 2.5 | 2.7 | 2.3 | 1.9 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| Schweden | 0.6 | 0.9 | 1.6 | 1.8 | 2.0 | 2.8 | 1.1 | 1.5 | 1.9 | 8.4 | 8.3 | 8.0 | 7.5 | -1.1 | -1.0 | -1.0 | -0.5 |
| **Osteuropa** | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Russland | 2.0 | 3.8 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 8.4 | 9.0 | 7.5 | 6.0 | 2.5 | 2.5 | 3.0 | 3.0 | -1.7 | -2.0 | -2.0 | -2.0 |
| Türkei | 1.2 | 3.2 | 2.9 | 2.7 | 2.5 | 58.5 | 28.0 | 25.0 | 20.0 | 8.7 | 9.3 | 9.5 | 9.5 | -4.9 | -4.0 | -4.0 | -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 2025



BERENBERG

BERENBERG