



# Makroausblick 2026

Volkswirtschaft

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

# Wichtige Informationen und Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information 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 beschriebene 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 zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. 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. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen.

Datum 03.08.2026

# Das große Bild



**Konjunktur und Wachstum:** Die globale Konjunktur- und Inflationsentwicklung hängt weiterhin maßgeblich davon ab, wie sich die Lage im Mittleren Osten entwickelt. Zwar hat US-Präsident Trump kein Interesse an einem langen Krieg und steigenden Preisen im Inland. Die Verhandlungen mit dem Iran erweisen sich jedoch in den Details als schwierig und die Waffenruhe ist bislang brüchig. Insgesamt ergibt sich für den Rest des Jahres 2026 daher ein gemischtes Bild. Auf der einen Seite stehen zahlreiche wirtschaftliche, finanzielle und (geo-)politische Risiken. Auf der anderen Seite stützt die Fiskalpolitik in Deutschland und den USA weiterhin die Konjunktur. Die US-Wirtschaft wird derzeit zudem von einem KI-Boom angetrieben. Mittelfristig werden die protektionistische Handelspolitik und die restriktive Einwanderungspolitik jedoch zu einem geringeren Trendwachstum in den USA führen. China kämpft derweil weiterhin mit Problemen im Immobiliensektor und der schlechten Stimmung der Verbraucher. Europa ist in eine Stagflation gerutscht. Etwa drei Monate nach einer vollständigen Wiederöffnung der Straße von Hormus könnte die Konjunktur auch in Europa wieder anspringen. Das Wachstum wird 2026 verhalten ausfallen. Ein Ende des Krieges und hohe Fiskalausgaben könnten in den nächsten zwei Jahren dann jedoch die Konjunktur spürbar beleben.



**Inflation:** Der Krieg im Mittleren Osten beeinflusst die Energiepreise und somit auch die globale Inflation. Schon kleinste Anzeichen einer Eskalation lassen die Energiepreise in die Höhe schnellen und erzeugen Inflationsdruck. Genauso schnell geht es aber auch wieder nach unten, wenn die Zeichen auf Deeskalation stehen. Wie stark der Inflationsschock ausfällt und wie lange er anhält, hängt davon ab, wann die Straße von Hormus wieder befahrbar ist. Mittelfristig werden auf beiden Seiten des Atlantiks zudem strukturelle Gründe wie der Arbeitskräftemangel und Investitionen in Klimaneutralität den Inflationsdruck auf einem höheren Niveau halten. In der Eurozone kommen auch noch der deutliche Anstieg der Militärausgaben und das deutsche Fiskalpaket hinzu. Kurzfristig wird die Inflationsrate deutlich erhöht bleiben, bis die Straße von Hormus wieder offen ist. Langfristig dürfte sie sich bei etwa 2,5 % statt bei 2 % einpendeln.



**Geldpolitik:** Der Inflationsdruck wird es der Federal Reserve (Fed) voraussichtlich nicht erlauben, die Leitzinsspanne von derzeit 3,50–3,75 % abzusenken, während die Bank of England ihre nächste Zinssenkung wohl bis zum Ende des Jahres verschieben muss. Wir rechnen danach mit einem Rückgang des Leitzinses auf 3,00 % bis Ende 2027. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Einlagezins am 11. Juni auf 2,25 % angehoben. Sollte sich die Lage rund um den Iran weiter entspannen, wird die EZB 2026 voraussichtlich keinen weiteren Zinsschritt vornehmen. Ab Herbst 2027 wird sie vermutlich auf den steigenden Lohndruck aufgrund des demografischen Wandels reagieren und den Einlagesatz langsam auf 3,0 % anheben.



**Zinsen:** Die Sorge um eine anziehende Inflationsrate aufgrund des Irankrieges hatten die Renditen von Staatsanleihen deutlich steigen lassen. Angesichts der hohen Staatsausgaben sowie der strukturell höheren Inflation in Europa und den USA erwarten wir mittelfristig, dass die Renditen sogar noch etwas weiter steigen könnten, auch wenn ein Ende des Irankrieges kurzfristig zu einem Rückgang führen dürfte.

# Makroökonomischer Blick auf die Welt



## Eurozone

Europa ist durch den Energiepreis-Schocks in eine Stagflation gerutscht. Das Wachstum wird 2026 verhalten ausfallen. Der strukturelle Rückenwind für die Eurozone bleibt jedoch tendenziell bestehen. Sobald die Straße von Hormus wieder komplett geöffnet ist, wird auch das Wachstum wieder anziehen. Denn die Fiskalpolitik ist in weiten Teilen der Eurozone weiterhin expansiv und der Arbeitsmarkt ist weitgehend stabil. Sorgen bereitet hingegen auch langfristig die geringere Nachfrage aus den USA und China. Insgesamt scheinen aber Wachstumszahlen oberhalb des Trends für das Jahr 2028 möglich nach einem kriegsbedingt schwachen Ergebnis in 2026 und normalem Wachstum in 2027.



## USA

Derzeit profitiert die US-Wirtschaft von einem KI-Boom. Mittelfristig werden jedoch höhere Einfuhrzölle, Vergeltungsmaßnahmen anderer Länder und eine geringere Zuwanderung unter Trump das Trendwachstum in den USA schwächen. Das Haushaltsdefizit verharrt bei rund 6 % des BIP, während der Schuldenstand weiter rasch ansteigt. Die US-Notenbank befindet sich derzeit in einer schwierigen Lage: Eigentlich würde der neue Vorsitzende der Fed, Kevin Warsh, die noch immer etwas restriktive Geldpolitik gerne lockern. Die Zölle und der Iran-Krieg halten jedoch den Inflationsdruck hoch. Deshalb wird die US-Notenbank wahrscheinlich ihre Zinsen nicht weiter senken können.



## Deutschland

Der Irak-Krieg und die hohen Energiepreise haben die deutsche Wirtschaft stark belastet. Sollte das Rahmenabkommen zwischen den USA und dem Iran Bestand haben, könnte das Wachstum jedoch wieder zurückkehren. Das umfangreiche Fiskalpaket kommt zwar zunehmend in der Wirtschaft an, wird aktuell jedoch noch vom Irankrieg überlagert. Neben den externen Faktoren gibt es aber auch noch diverse strukturelle Probleme. Es ist daher erfreulich, dass sich die Bundesregierung auf ein umfassendes Reformpaket verständigt hat. Wird dieses ohne große Abstriche umgesetzt, wäre dies ein deutlicher Schritt, um Deutschland als Investitionsstandort wieder attraktiver zu machen.



## China

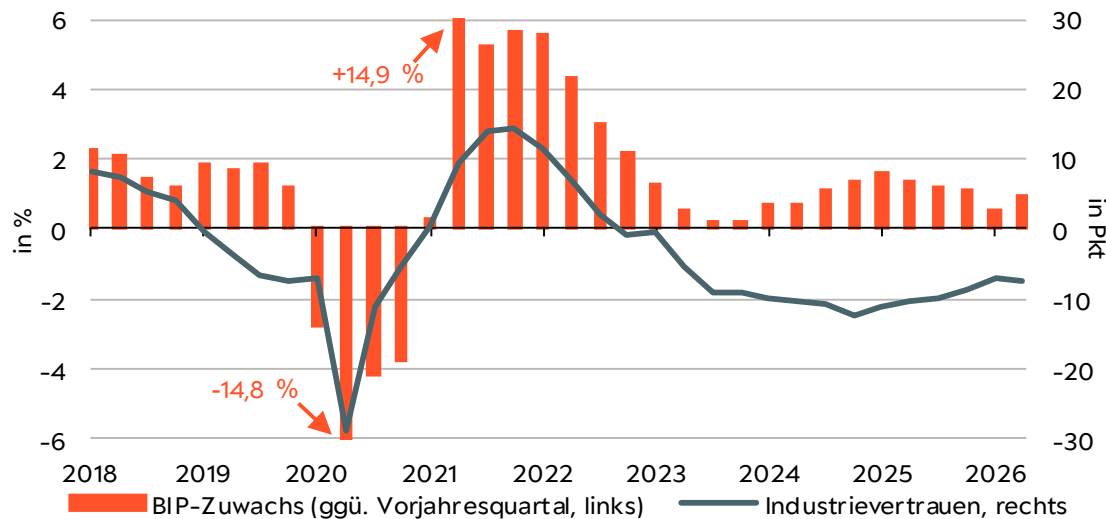
Auch vier Jahre nach dem Platzen der Immobilienblase ist die chinesische Gesellschaft noch immer verunsichert. Dies belastet den privaten Verbrauch ebenso wie die Investitionen. Die Regierung bemüht sich, mit Stimuli gegenzusteuern. Während die Binnennachfrage weiterhin schwach ist, versucht Peking bei den Ausfuhren mit hohen Subventionen und einer unterbewerteten Währung Weltmarktanteile zu erkaufen. Dies hilft, die Wirtschaft zu stützen. Trotz einiger positiver Zeichen ist jedoch ein deutlicher Aufschwung nicht zu erkennen. Auch für die kommenden Jahre rechnen wir mit für China niedrigen Wachstumsraten, die sich Richtung 4 % bewegen.

# Eurozone

## Eurozonenkonjunktur trotz dem Iran-Krieg

- Die Eurozone ist im zweiten Quartal um 0,4 % im Vergleich zum Vorquartal gewachsen und damit doppelt so stark wie vom Bloomberg-Konsens erwartet (0,2 %). Auch ohne das volatile Irland – das im zweiten Quartal ein Wachstum von 3,9 % verzeichnete – konnte die Eurozone um 0,3 % zulegen. Neben Irland war das Wachstum besonders stark in Litauen (1,7 %), Schweden (1,4 %) und Finnland (0,9 %).
- Die Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Konjunktur in der Eurozone ganz gut in das dritte Quartal gestartet ist. Für die zweite Jahreshälfte wird viel vom weiteren Verlauf des Krieges im Mittleren Osten und von den Energiepreisen abhängen. Eine Eskalation könnte die Konjunktur der Eurozone wieder in Richtung Stagnation drücken, während eine Entspannung solides Wachstum ermöglichen würde.

## Eurozone BIP-Wachstum und Industrievertrauen

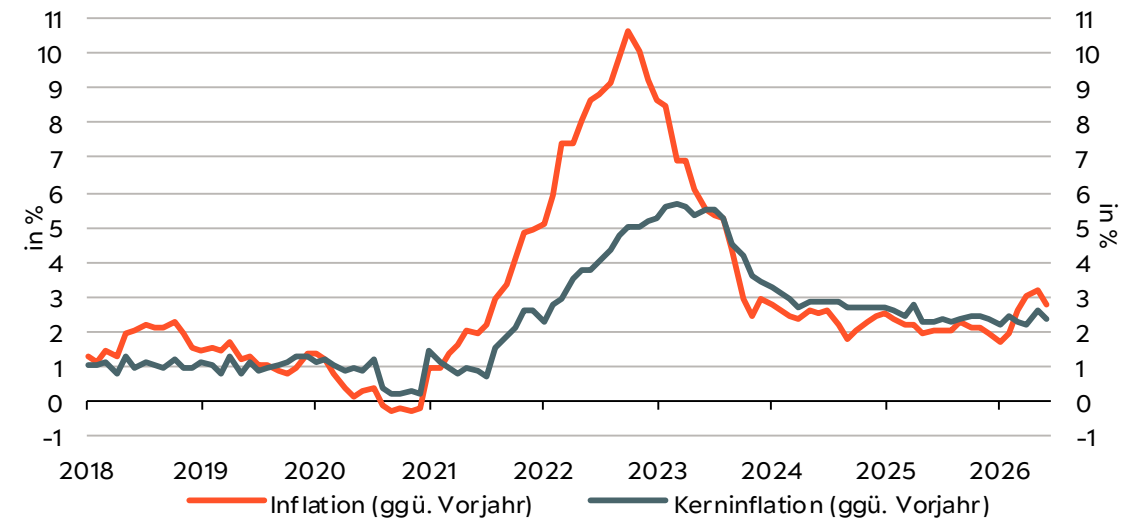


Zeitraum: 01/2018 – 09/2026

## EZB hält die Füße still und beobachtet die Lage weiter

- Die Inflation in der Eurozone ist im Juli wie erwartet von 2,8 auf 2,9 Prozent gestiegen. Hauptgrund waren die erneut gestiegenen Energiepreise. Auch die Dienstleistungsinflation hat im Vergleich zum Vormonat noch einmal zugelegt, was im Sommer aber auch auf die Reisetätigkeit zurückzuführen sein kann. Die weitere Entwicklung der Inflation wird insbesondere von der Lage im Mittleren Osten abhängen.
- Bei ihrer Sitzung am 23. Juli hat die EZB den Einlagesatz nicht erneut angehoben, sondern bei 2,25 Prozent belassen. Für die nächste Sitzung im September hat sich EZB-Präsidentin Christine Lagarde alle Optionen offen gehalten. Viel wird davon abhängen, wie sich bis dahin die Lage im Nahen Osten und damit auch die Energiepreise entwickeln.

## Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



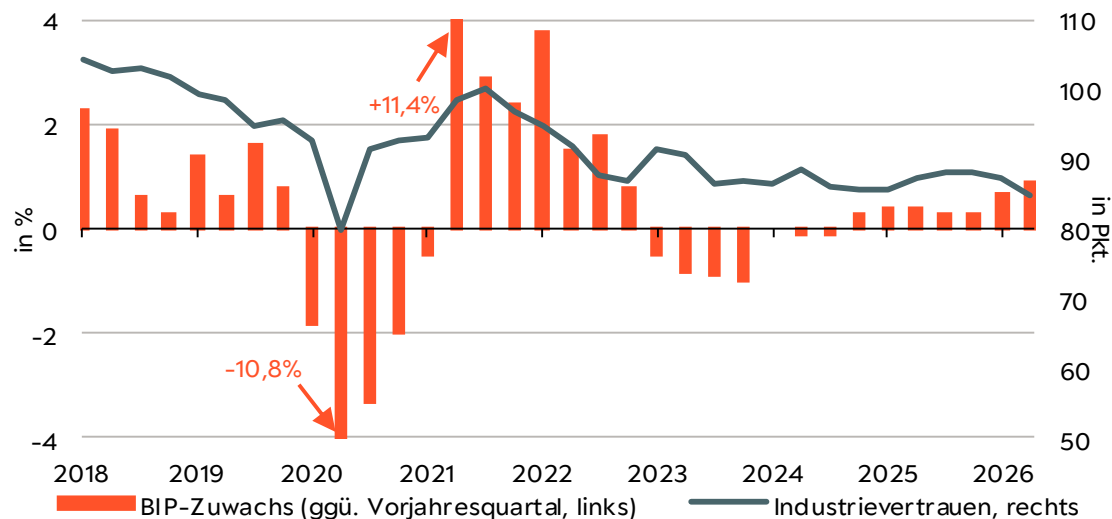
Zeitraum: 01/2018 – 07/2026

# Deutschland

## Solides Wachstum trotz Energiepreisschock

- Trotz der hohen Energiepreise infolge des Iran-Kriegs ist die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal um 0,2 % im Vergleich zum Vorquartal gewachsen. Zudem wurden die Wachstumsraten der beiden vorangegangenen Quartale nach oben korrigiert, sodass das Wachstum im Vergleich zum Vorjahr im zweiten Quartal bei soliden 0,9 % lag. Stützend wirkten insbesondere die Ausfuhren. Deutsche Exporteure konnten möglicherweise davon profitieren, dass ihre internationalen Konkurrenten – vor allem in Asien – noch stärker von den hohen Energiepreisen betroffen waren.
- Die Stimmungsindikatoren für Juli fielen bisher durchweg positiv aus. Eine erneute Eskalation im Iran-Krieg könnte die Stimmung jedoch schnell wieder trüben. Im Falle einer Deeskalation scheint die deutsche Wirtschaft aber nur darauf zu warten solide zu wachsen.

## Deutsches BIP und ifo-Geschäftsklima

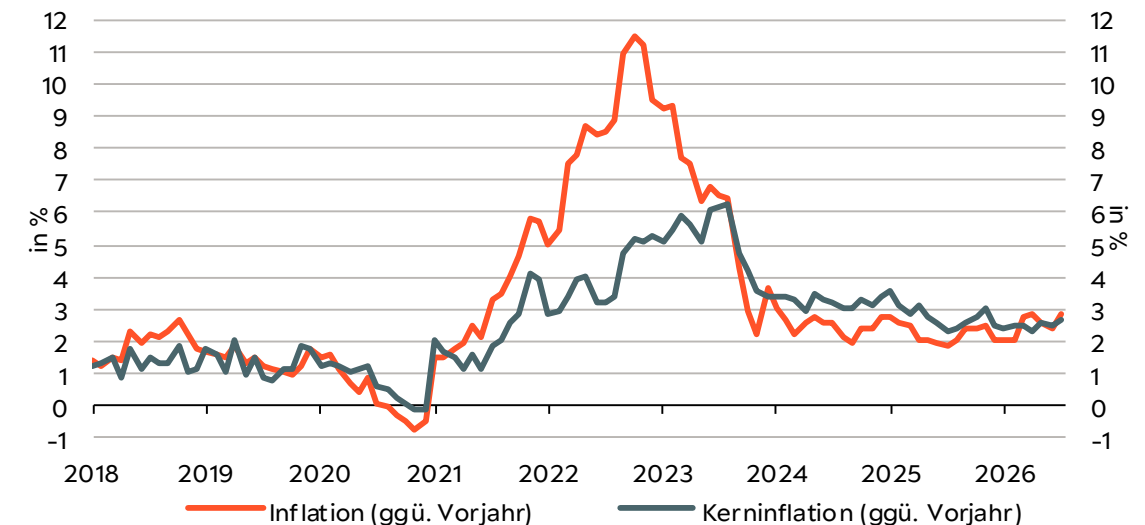


Zeitraum: 01/2018 – 09/2026

## Inflation steigt, Pegelstände sinken

- Die harmonisierte Inflationsrate ist in Deutschland im Juli von 2,4 % auf 2,8 % gestiegen. Wie erwartet war dieser Anstieg primär auf die im Vergleich zum Vorjahr um 8,3 % gestiegenen Energiepreise zurückzuführen. Zurückzuführen ist dies zum einen darauf, dass die globalen Ölpreise im Zuge der Eskalation im Iran-Krieg wieder stark angestiegen waren. Zudem ist der Tankrabbat am 1. Juli ausgelaufen.
- Die künftige Entwicklung der Gesamtinflation wird weitgehend von den Energiepreisen bestimmt werden. Darüber hinaus stellt jedoch auch die aktuelle Hitzewelle in Deutschland ein deutliches Inflationsrisiko dar. Die sehr niedrigen Wasserstände in den deutschen Flüssen führen zu Problemen in der Lieferkette, und die anhaltende Dürre könnte zu Ernteeinbußen führen und damit einen Anstieg der Lebensmittelpreise zur Folge haben.

## Deutschland harmonisierte Inflation (ggü. Vorjahr)



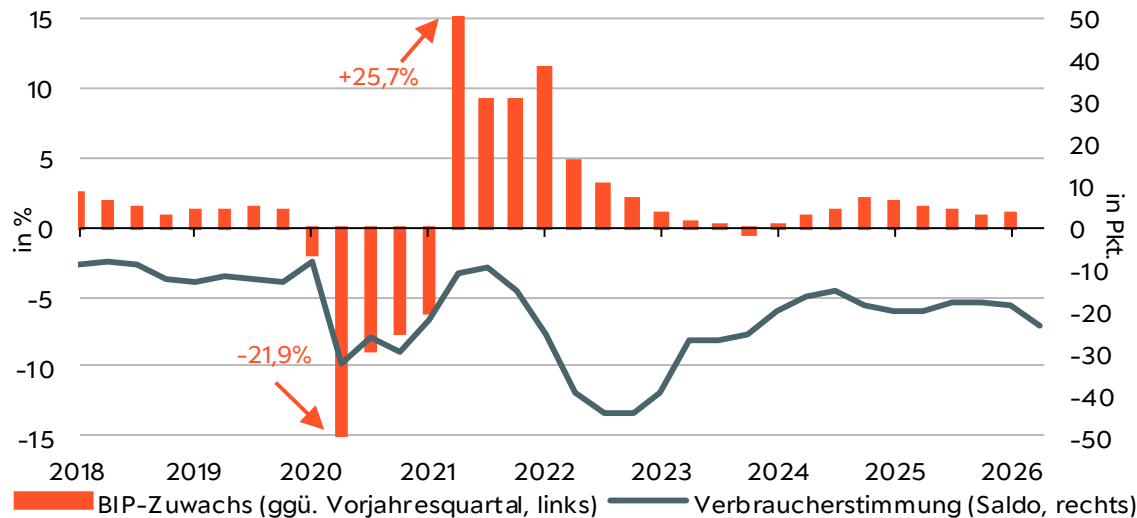
Zeitraum: 01/2018 – 07/2026

# Großbritannien

## Britische Wirtschaft robuster als erwartet

- Die BIP-Daten für den Mai deuten darauf hin, dass die britische Wirtschaft, die im Zuge des Iran-Krieges gestiegenen Energiepreise und Zinsen besser verkraftet hat als angenommen. Anstatt, wie von uns erwartet, zu schrumpfen, konnte die britische Wirtschaft im Mai um 0,1 % wachsen. Dies deutet auf ein Wachstum von 0,3 % im Vergleich zum Vorquartal im zweiten Quartal hin.
- Die zuletzt etwas besser als erwartet ausgefallenen Konjunkturdaten erleichtern den Start des neuen Premierministers Andrew Burnham in Downing Street 10. Burnham vertritt Positionen, die zumeist weiter links stehen als die von seinem Vorgänger Starmer. Eine große Aufblähung der Staatsausgaben ist jedoch unwahrscheinlich, da die Märkte hier sehr schnell mit steigenden Staatsanleihenrenditen reagieren würden.

## Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)

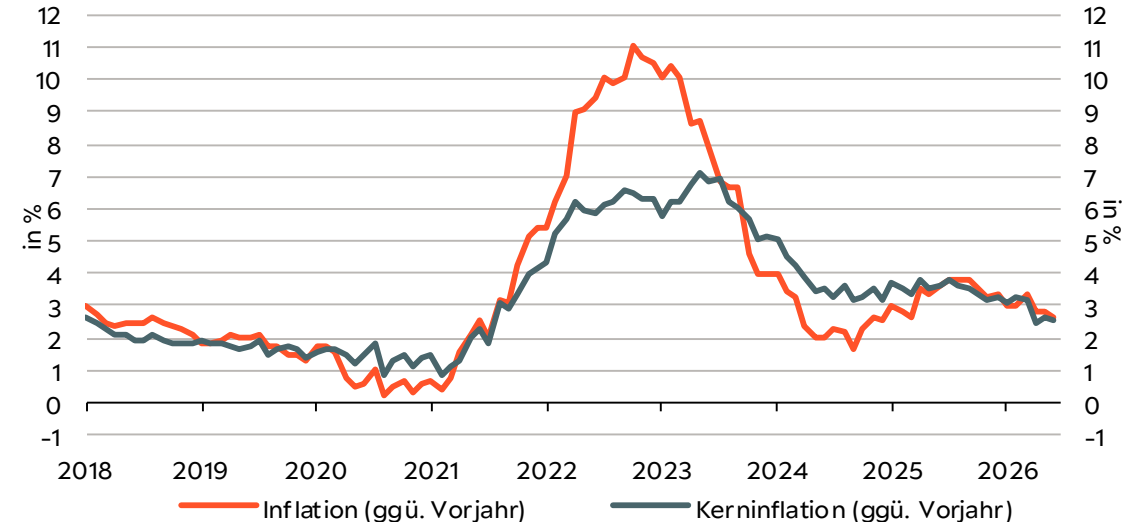


Zeitraum: 01/2018 – 06/2026

## Nächste Zinsschritt der BoE könnte nach unten sein

- Bei ihrer Sitzung am 30. August hat die Bank of England (BoE) den Leitzins bei 3,75 % belassen. Begründet wurde diese Entscheidung damit, dass weiterhin keine Zweitrundeneffekte des Energiepreisschocks – also Lohnsteigerungen, um die Inflation auszugleichen – zu beobachten sind.
- Sollten die Energiepreise weiter steigen, könnte die BOE genötigt sein, den Leitzins im Herbst anzuheben. Kommt es im Mittleren Osten jedoch zu einer Deeskalation, würde das aktuelle Zinsniveau voraussichtlich ausreichen, um die Inflation wieder Richtung 2 % zu bewegen. Denn abgesehen von den Energiepreisen scheint der Inflationsdruck gering: Der Arbeitsmarkt ist eher schwach und der Lohndruck daher niedrig. Ohne einen erneuten Energiepreisschock könnte die BoE sogar den Leitzins gegen Jahresende senken.

## Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



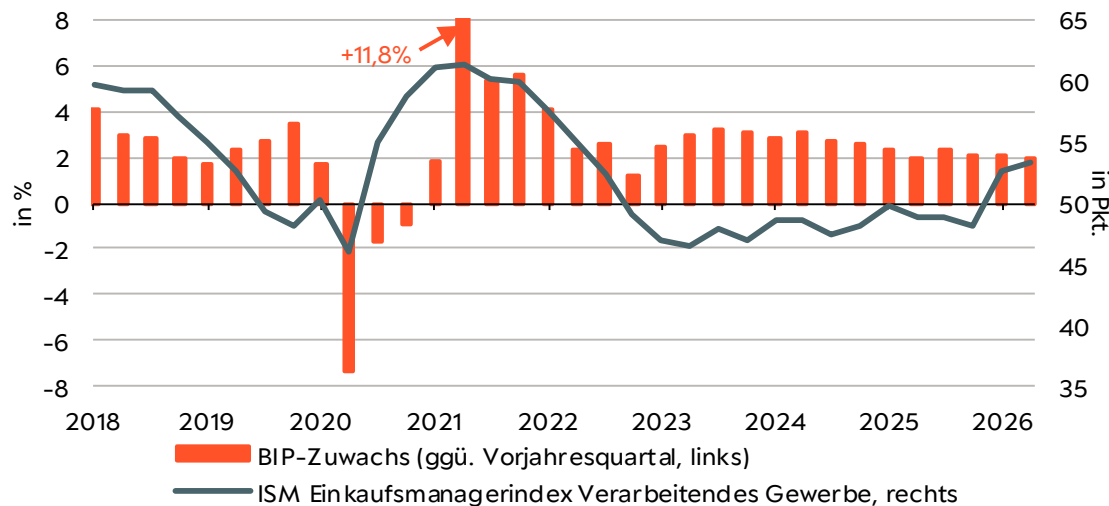
Zeitraum: 01/2018 – 06/2026

# USA

## Wackeliges Wachstum in den USA

- Die US-Wirtschaft ist im zweiten Quartal auf das Jahr hochgerechnet um 1,5 Prozent gewachsen und damit deutlich weniger als vom Konsens erwartet. Zwar wurde viel im Bereich der künstlichen Intelligenz investiert, doch da die hierfür benötigten Teile häufig aus Asien importiert werden, profitiert das Wachstum hiervon nicht. Stützend wirkten hingegen der Konsum und die vermehrten Ausfuhren von Öl und Gas, um die Lieferausfälle aus dem Mittleren Osten zu kompensieren.
- Wie lange die US-Verbraucher die US-Wirtschaft noch tragen können, ist fraglich. Ihre Ersparnisse haben zuletzt stark abgenommen. Wir rechnen insgesamt damit, dass sich die US-Konjunktur in den kommenden Quartalen noch weiter abschwächen wird. Denn Zölle, politische Unsicherheit und die strikte Einwanderungspolitik unter Präsident Trump belasten die Wachstumsaussichten.

## USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex

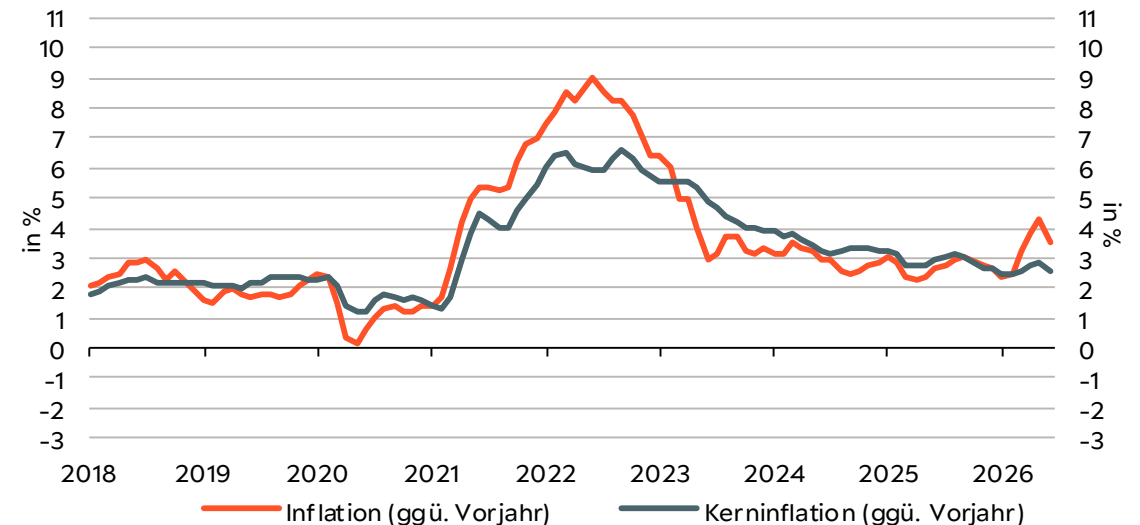


Zeitraum: 01/2018 – 06/2026

## Neuer Fed-Präsident Warsh verwirrt die Märkte

- Die zweite Fed-Sitzung unter dem neuen Präsidenten Kevin Warsh hat an den Märkten erneut für Verwirrung gesorgt. Warsh trat sehr falkenhaft auf und betonte mehrfach, dass die Inflation schon deutlich zu lange zu hoch ist. Gleichzeitig stimmte er jedoch nicht für eine Leitzinsanhebung.
- Die Fed stellt darüber hinaus weder eine Forward Guidance bereit noch gibt sie ihre Reaktionsfunktion zu erkennen, sodass die Märkte im Dunkeln tappen. Sie scheinen nicht davon überzeugt zu sein, dass Warsh mit dieser Strategie die US-Inflation unter Kontrolle bekommt. Die Rendite von US-Staatsanleihen mit 30-jähriger Laufzeit stieg zuletzt auf den höchsten Stand seit 19 Jahren. Wir rechnen weiterhin damit, dass die Fed den Leitzins bei der nächsten Sitzung im September nicht anheben muss, sollte es bis dahin zu einer Deeskalation im Iran-Krieg kommen.

## USA Inflation (ggü. Vorjahr)



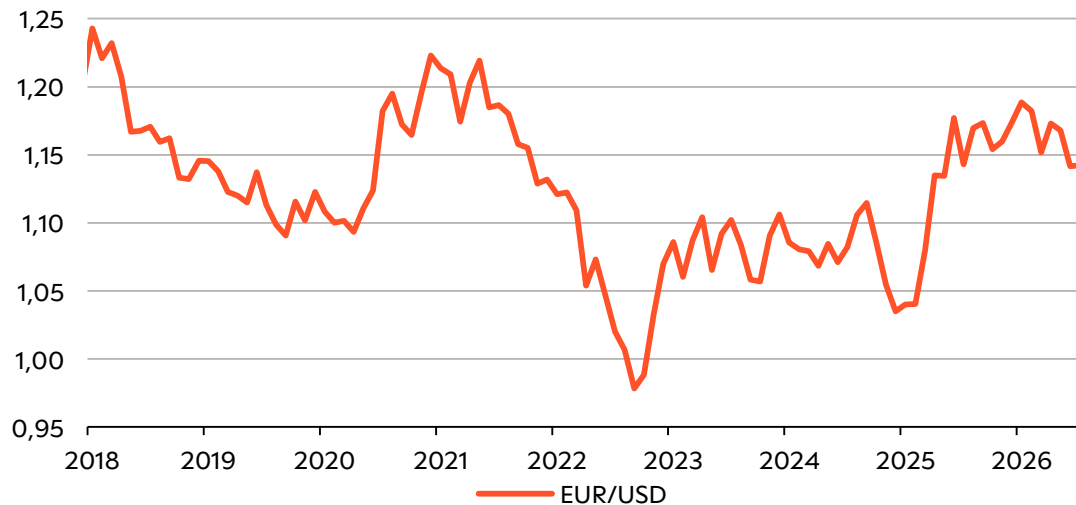
Zeitraum: 01/2018 – 06/2026

# Marktentwicklung

## Zwischenzeitlicher Rückenwind für den Greenback

- Der Dollar konnte zuletzt gegenüber dem Euro wieder etwas Boden gutmachen. Die Gründe dafür waren vielfältig. Zum einen überraschten die US-Konjunkturdaten positiv, zum anderen ließ die Möglichkeit weiterer Leitzinsanhebungen der Fed und die Flucht in den sicheren Hafen Dollar den Greenback erstarben.
- Wir glauben jedoch, dass keiner dieser Faktoren langfristig Bestand haben wird. Sollte es zu einer Entspannung im Mittleren Osten kommen, sinken die Inflationsgefahren und damit auch die Aussichten auf eine Leitzinsanhebung der Fed. Zudem gehen wir davon aus, dass die Konjunktur in den USA in der zweiten Jahreshälfte etwas abkühlen wird. Bis zum Jahresende rechnen wir daher mit einem Wechselkurs von 1,20 Dollar pro Euro.

## Wechselkurs EUR/USD

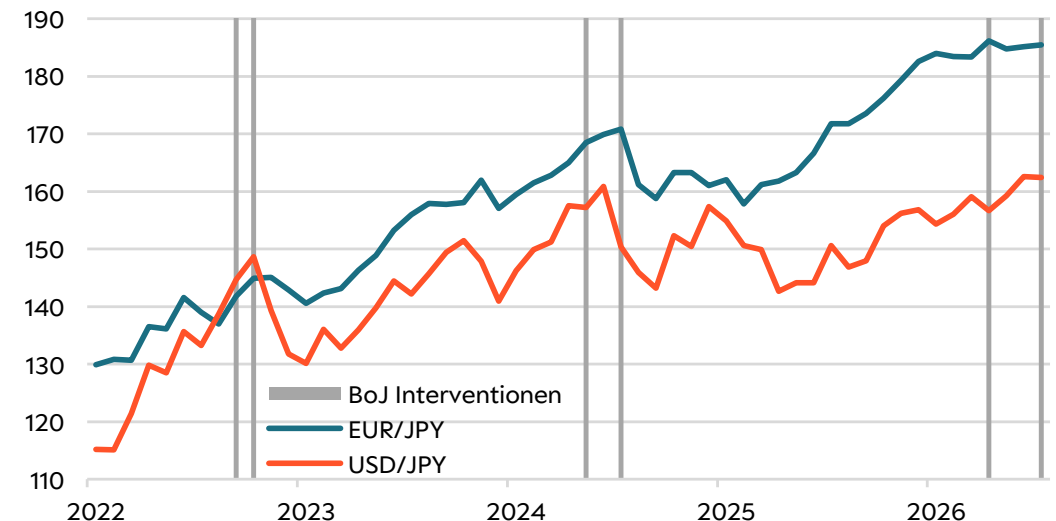


Zeitraum: 01/2018 – 07/2026

## BoJ und Fed stützen den Yen

- Die Kerninflation in Japan ist im Juli von 1,8 % auf 1,9 % gestiegen und hat sich damit dem Zweiprozentziel der Bank of Japan noch näher angenähert. Die Inflation wurde auch durch den schwachen Yen gestützt, da sich dadurch die Importe verteuerten. Der Yen war im Juli gegenüber dem Dollar auf ein 40-Jahres-Tief gesunken.
- Sowohl die BoJ als auch die Fed haben in den letzten Tagen am Devisenmarkt interveniert, um den Yen zu stützen. In der Folge sank der Wechselkurs von 163 Yen pro Dollar auf 156 Yen pro Dollar. Den Leitzins hat die BoJ hingegen bei ihrer Sitzung am 31. Juli unverändert bei 1,00 % belassen. Angesichts der Inflationsentwicklung könnte die nächste Zinserhöhung aber bald bevorstehen, was den Yen zusätzlich stützen könnte. Bis Ende 2026 könnte der Yen gegenüber dem Dollar etwas zulegen. Gegenüber dem Euro wird er sich voraussichtlich seitwärts bewegen.

## Wechselkurs EUR/JPY, USD/JPY



Zeitraum: 01/2018 – 07/2026

# Kapitalmarktprognosen

|              |                |                     | Aktuell    | Prognose   |            |
|--------------|----------------|---------------------|------------|------------|------------|
|              |                |                     | 03.08.2026 | 31.12.2026 | 30.06.2027 |
| Aktienmärkte | USA            | Top 500 US-Aktien*  | 2.703      | 2.887      | 2.978      |
|              | Europa         | DAX                 | 25.869     | 26.000     | 27.000     |
|              |                | EURO STOXX 50       | 6.395      | 6.500      | 6.700      |
|              |                | MSCI Großbritannien | 3.104      | 3.100      | 3.200      |
| Rentenmärkte | USA            | Fed Funds           | 3,50-3,75  | 3,50-3,75  | 3,50-3,75  |
|              |                | 10 Jahre            | 4,69       | 4,60       | 4,90       |
|              | Euroland       | Einlagesatz         | 2,25       | 2,25       | 2,25       |
|              |                | 10 Jahre**          | 3,15       | 3,00       | 3,20       |
|              | Großbritannien | Bank Rate           | 3,75       | 3,50       | 3,00       |
|              |                | 10 Jahre            | 4,98       | 4,40       | 4,30       |
| Währungen    | USA            | EUR/USD             | 1,15       | 1,20       | 1,24       |
|              | Schweiz        | EUR/CHF             | 0,93       | 0,92       | 0,92       |
|              | Großbritannien | EUR/GBP             | 0,86       | 0,88       | 0,88       |
|              | Japan          | EUR/JPY             | 181        | 186        | 186        |

# Wirtschaftliches Umfeld

|                    | Anteil | BIP  |      |      |      | Inflation |      |      |      | Arbeitslosenquote |      |      |      | Saldo Staatshaushalt |      |      |      |
|--------------------|--------|------|------|------|------|-----------|------|------|------|-------------------|------|------|------|----------------------|------|------|------|
|                    |        | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2025      | 2026 | 2027 | 2028 | 2025              | 2026 | 2027 | 2028 | 2025                 | 2026 | 2027 | 2028 |
| Welt*              | 100,0  | 2,6  | 2,4  | 2,4  | 2,4  |           |      |      |      |                   |      |      |      |                      |      |      |      |
| USA                | 26,4   | 2,1  | 1,9  | 1,6  | 1,5  | 2,7       | 3,2  | 2,3  | 2,7  | 4,3               | 4,3  | 4,1  | 4,0  | -5,8                 | -6,3 | -6,5 | -6,5 |
| China              | 16,9   | 5,0  | 4,5  | 4,4  | 4,1  | 0,1       | 1,2  | 1,3  | 1,6  | 5,1               | 5,2  | 5,0  | 5,0  | -7,9                 | -8,2 | -8,4 | -8,2 |
| Japan              | 3,6    | 1,1  | 0,6  | 1,0  | 1,0  | 3,2       | 1,5  | 1,5  | 1,7  | 2,5               | 2,5  | 2,5  | 2,5  | -3,5                 | -3,3 | -2,8 | -2,4 |
| Indien             | 3,5    | 6,5  | 6,5  | 6,2  | 6,0  |           |      |      |      |                   |      |      |      | -4,4                 | -4,3 | -4,2 | -4,1 |
| Lateinamerika      | 6,1    | 2,5  | 2,4  | 2,3  | 2,2  |           |      |      |      |                   |      |      |      | -4,0                 | -3,8 | -3,6 | -3,3 |
| Europa             | 24,5   | 1,2  | 1,2  | 1,4  | 1,5  |           |      |      |      |                   |      |      |      |                      |      |      |      |
| Eurozone**         | 14,8   | 1,0  | 1,1  | 1,4  | 1,6  | 2,1       | 2,6  | 1,9  | 2,2  | 6,3               | 6,3  | 6,0  | 5,8  | -2,9                 | -3,6 | -3,4 | -3,0 |
| Deutschland        | 4,2    | 0,3  | 0,9  | 1,0  | 1,4  | 2,3       | 2,6  | 1,8  | 1,8  | 3,7               | 3,9  | 3,8  | 3,5  | -2,4                 | -3,7 | -3,7 | -3,1 |
| Frankreich         | 2,8    | 0,9  | 0,6  | 1,1  | 1,4  | 0,9       | 2,0  | 1,7  | 2,1  | 7,7               | 8,2  | 8,2  | 8,1  | -5,1                 | -5,3 | -4,8 | -4,4 |
| Italien            | 2,1    | 0,7  | 1,0  | 0,8  | 0,8  | 1,6       | 2,6  | 2,0  | 2,0  | 6,1               | 5,1  | 5,0  | 4,9  | -3,1                 | -3,0 | -2,5 | -2,3 |
| Spanien            | 1,6    | 2,8  | 2,6  | 2,4  | 2,5  | 2,7       | 3,3  | 2,2  | 2,3  | 10,5              | 10,3 | 9,8  | 9,4  | -2,4                 | -2,9 | -2,5 | -2,4 |
| Portugal           | 0,3    | 1,9  | 1,6  | 2,0  | 2,3  | 2,2       | 2,7  | 1,9  | 2,0  | 6,1               | 5,7  | 5,5  | 5,4  | 0,7                  | -0,2 | 0,0  | -0,7 |
| Anderes Westeuropa |        |      |      |      |      |           |      |      |      |                   |      |      |      |                      |      |      |      |
| Großbritannien     | 3,3    | 1,3  | 1,0  | 1,2  | 1,8  | 3,4       | 3,0  | 2,0  | 2,2  | 4,9               | 5,3  | 5,3  | 4,8  | -4,9                 | -3,8 | -3,2 | -2,8 |
| Schweiz            | 0,8    | 1,2  | 1,0  | 1,3  | 1,5  | 0,3       | 1,6  | 1,0  | 1,1  | 2,9               | 2,9  | 2,8  | 2,7  | 0,4                  | 0,3  | 0,2  | 0,2  |
| Schweden           | 0,5    | 1,4  | 1,1  | 1,6  | 2,0  | 0,8       | 2,3  | 1,9  | 2,0  | 8,7               | 8,4  | 7,8  | 7,5  | -1,6                 | -1,8 | -1,4 | -1,2 |
| Osteuropa          |        |      |      |      |      |           |      |      |      |                   |      |      |      |                      |      |      |      |
| Russland           | 2,0    | 0,8  | 0,5  | 0,4  | 0,0  | 9,0       | 8,0  | 6,0  | 5,0  | 2,4               | 2,8  | 3,0  | 3,0  | -2,7                 | -3,0 | -2,5 | -2,0 |
| Türkei             | 1,2    | 3,5  | 3,1  | 3,0  | 2,8  | 35,0      | 33,0 | 22,0 | 18,0 | 8,4               | 8,5  | 8,5  | 8,5  | -3,0                 | -3,5 | -3,5 | -3,5 |

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 nach BIP-Zahlen des IWF World Economic Outlook 2025

\*\* Ohne das volatile Irland läge das BIP-Wachstum in der Eurozone bei 1,1% für 2025 und 0,6% für 2026

