



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-, Marktdaten und ESG-Ratings finden Sie unter 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 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 28.09.2026

Das große Bild



Konjunktur und Wachstum: Die Weltkonjunktur und -inflation hängen weiterhin von der Lage im Nahen Osten ab. Zwar hat US-Präsident Trump kein Interesse an einem langen Krieg und steigenden Preisen im Inland. Aber da der Iran eine harte Linie eingeschlagen hat, bleibt die Straße von Hormus weitgehend gesperrt. Der Vormarsch der mit dem Iran verbündeten Huthis am Roten Meer bedroht zudem die Schifffahrt dort. 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. Die hohen Energiekosten und die steigenden Zinsen lasten auf Verbrauchern und Unternehmen. Auf der anderen Seite stützt die Fiskalpolitik in Deutschland und den USA weiterhin die Konjunktur. Die US-Investitionen werden derzeit zudem von einem KI-Boom angetrieben, der auch Zulieferern aus dem Ausland zugute kommt. Mittelfristig werden die protektionistische Handelspolitik und die restriktive Einwanderungspolitik aber das US-Trendwachstum verlangsamen. China leidet weiterhin unter Problemen im Immobiliensektor und der schlechten Stimmung der Verbraucher. Nachdem Europa das erste Halbjahr erfreulich gut gemeistert hat, werden die höheren Energiepreise die Konjunktur im Herbst und Winter bremsen. Eine Korrektur der Energiepreise und höhere deutsche Fiskalausgaben können die Konjunktur im Jahr 2027 kräftig beleben bis hin zu einem Mini-Boom im Jahr 2028.



Inflation: Die Konflikte im Nahen Osten haben die Energiepreise wieder nach oben katapultiert. Kurzfristig wird die Inflationsrate auf beiden Seiten des Atlantiks mit über 3% deutlich erhöht bleiben, bis die Straße von Hormus wieder besser passierbar ist. Danach kann die Inflation in Europa bei wieder sinkenden Öl- und Gaspreisen bis Ende 2027 wieder auf etwa 2% zurückgehen. Mittelfristig werden auf beiden Seiten des Atlantiks strukturelle Gründe wie der Arbeitskräftemangel und Investitionen in Klimaneutralität für etwas mehr Inflationsdruck sorgen. Langfristig kann die Inflation sich bei etwa 2,5 % statt bei 2 % einpendeln.



Geldpolitik: Der Inflationsdruck wird die Federal Reserve (Fed) voraussichtlich veranlassen, ihre Leitzinsspanne bald von derzeit 3,75–4,00 % um weitere 0,25 Prozentpunkte anzuheben. Obwohl es in Europa bisher keine Anzeichen für eine Preis-Lohn-Spirale oder andere Zweitrundeneffekte der hohen Energiepreise gibt, wollen auch die Notenbanken in Europa ihre Geldpolitik straffen. Wir erwarten, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins im Dezember erneut um 25 Basispunkte anheben wird, mit einem Risiko, dass sie bereits im Oktober handeln könnte. Langfristig dürfte sich der Einlagensatz der EZB bei 3% einpendeln. Auch die Bank of England (BoE) wird ihre Geldpolitik vermutlich im November um 0,25 Prozentpunkte straffen.



Zinsen: Die Sorge um eine anziehende Inflationsrate und höhere Notenbankzinsen aufgrund des Irankrieges haben 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 hoch bleiben, auch wenn ein Ende des Irankrieges kurzfristig zu einem Rückgang führen könnte.

Makroökonomischer Blick auf die Welt



Eurozone

Der neue Energiepreis-Schock wird das Wachstum in Europa dämpfen. Der strukturelle Rückenwind für die Eurozone bleibt jedoch tendenziell bestehen. Sobald die Straße von Hormus wieder teilweise 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. Bei wieder rückläufigen Energiepreisen könnte das Wachstum nach dem aktuellen Dämpfer im Laufe des Jahres 2027 wieder kräftig anspringen. Für 2028 rechnen wir sogar mit einem Mini-Boom.



USA

Derzeit profitieren die US-Investitionen zwar 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: Die Inflationsrate notiert seit März 2021 über dem 2-Prozentziel der Fed. Obwohl die Währungshüter die Konjunktur nicht durch höhere Zinsen belasten wollen, dürfte die Fed ihre geldpolitischen Zügel deshalb bald etwas anziehen.



Deutschland

Der Iran-Krieg und die hohen Energiepreise werden die deutsche Wirtschaft im Herbst belasten. Das umfangreiche Fiskalpaket kommt zwar zunehmend in der Wirtschaft an, wird aktuell jedoch vom Irankrieg überlagert. Neben den externen Schocks lasten auch diverse strukturelle Probleme auf der deutschen Wirtschaft. Vor der Sommerpause hatte sich die Bundesregierung auf ein umfassendes Reformpaket verständigt. Sollte sie dies trotz der schlechten Landtagswahlergebnissen im Herbst weitgehend umsetzen, wäre dies ein großer Schritt, um Deutschland als Investitionsstandort wieder attraktiver zu machen.



China

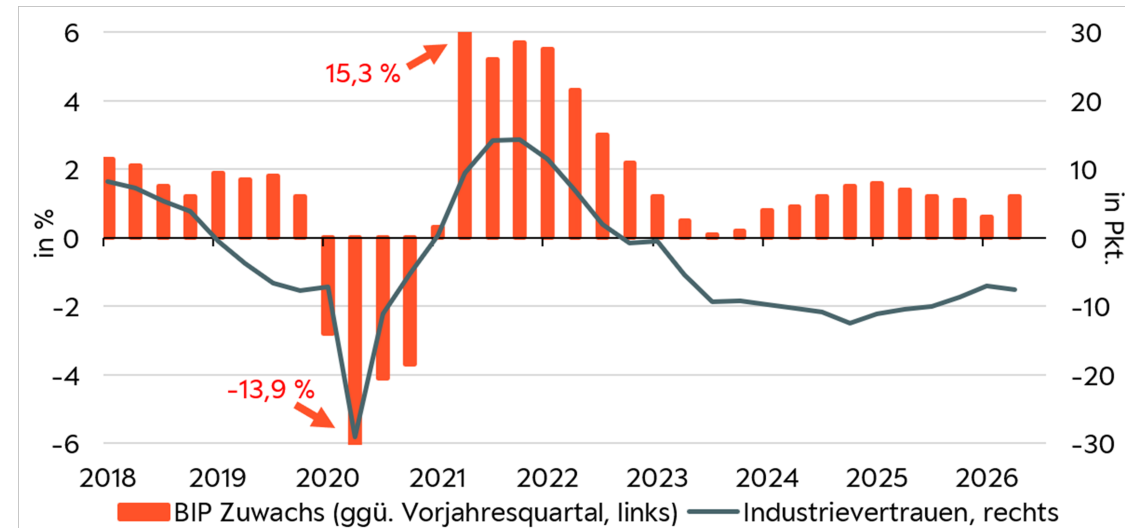
Auch vier Jahre nach dem Platzen der Immobilienblase ist die chinesische Gesellschaft noch immer verunsichert. Dies belastet den privaten Verbrauch ebenso wie die Investitionen. Die Regierung bemüht sich, mit kleinen Stimuli gegenzusteuern. Während die Binnennachfrage weiterhin schwach ist, versucht Peking bei den Ausfuhren mit hohen Subventionen und einer unterbewerteten Währung Weltmarktanteile zu kaufen. 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

Euro-Konjunktur trotzts bisher dem Iran-Krieg

- Die Eurozone ist im zweiten Quartal um 0,6 % im Vergleich zum Vorquartal gewachsen. Auch ohne das volatile Irland – das im zweiten Quartal ein Wachstum von 10,2 % verzeichnete nach einem Einbruch von 7,8 % zum Jahresbeginn – konnte die Eurozone ebenso wie im ersten Quartal um 0,3 % zulegen. Besonders stark war das Wachstum erneut in Spanien (0,7 %) und Portugal (0,8 %). Auch Deutschland trug mit 0,3 % zum Wachstum der Eurozone bei.
- Die Stimmungsindikatoren deuten zwar darauf hin, dass die Konjunktur in der Eurozone gut in das dritte Quartal gestartet ist. Allerdings dürfte der sprunghafte Anstieg der Energiepreise im August und September die Konjunktur im weiteren Jahresverlauf erheblich belasten. Bei wieder rückläufigen Energiepreisen könnte das Wachstum aber wieder kräftig anspringen. Wir erwarten das für das Frühjahr 2027.

Eurozone BIP-Wachstum und Industrier Vertrauen

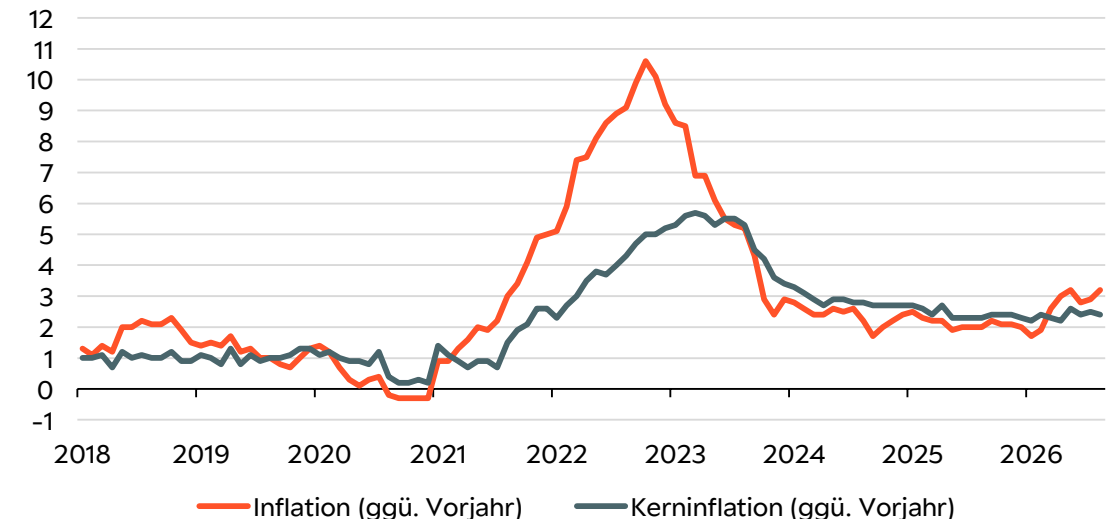


Zeitraum: 01/2018 – 06/2026

Lohndruck nimmt ab – aber EZB strafft dennoch ihre Geldpolitik

- Die Inflation in der Eurozone ist im August von 2,9 auf 3,3 % gestiegen. Hauptgrund waren die erneut gestiegenen Energiepreise mit +14,3 % gegenüber dem Vorjahr. Dagegen hat die Dienstleistungsinflation von 3,3 % auf 3,0 % nachgelassen. Bisher gibt es keine Anzeichen, dass die höheren Energiepreise eine Preis-Lohn-Spirale auslösen könnten. Stattdessen nimmt der Lohndruck leicht ab. Der erneute Anstieg der Energiepreise wird die Inflation aber bis weit ins Jahr 2027 hinein hoch halten.
- Am 10. September hat die EZB den Einlagesatz um 0,25 Prozentpunkte auf 2,5 % angehoben. Sie hat damit gezeigt, dass sie auch ohne hausgemachten Inflationsdruck auf höhere Energiepreise reagiert. Das deutet darauf hin, dass sie nach der erneuten Eskalation im Nahen Osten am 17. Dezember oder bereits am 29. Oktober ihre Leitzinsen erneut um 0,25 Prozentpunkte anheben wird.

Eurozone Inflation (ggü. Vorjahr)



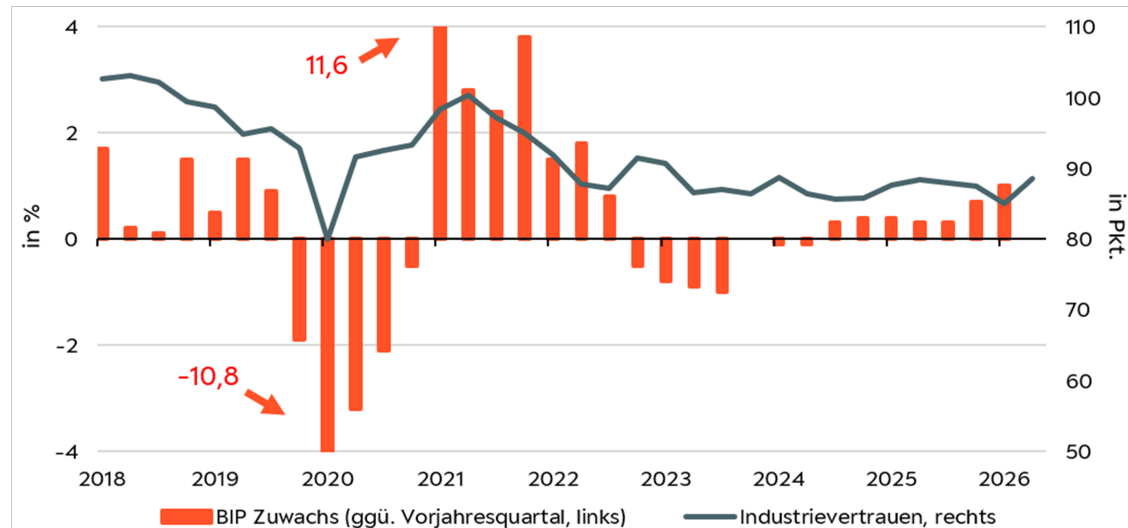
Zeitraum: 01/2018 – 08/2026

Deutschland

Solides Wachstum trotz Energiepreisschock

- Trotz der hohen Energiepreise infolge des Iran-Kriegs ist die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal um 0,3 % im Vergleich zum Vorquartal gewachsen. Im Vergleich zum Vorjahr lag das Wachstum im zweiten Quartal bei soliden 1,0 % lag. Das ist mehr als die 0,9 % in den sechs Jahren zuvor zusammengekommen. Stützend wirkten neben dem Staatskonsum insbesondere die Ausfuhren. Deutsche Exporteure profitieren offenbar davon, dass ihre internationalen Konkurrenten – vor allem in Asien – noch stärker von den hohen Energiepreisen betroffen sind.
- Die Indikatoren für das Geschäftsklima fielen im September durchweg positiv aus. Die erneute Eskalation im Iran-Krieg belastet jedoch das Verbrauchervertrauen. Nach einem Rückschlag im Herbst und Winter könnte die Wirtschaft aber bei dann wahrscheinlich rückläufigen Ölpreisen in den kommenden Jahren solide wachsen.

Deutsches BIP und ifo-Geschäftsklima

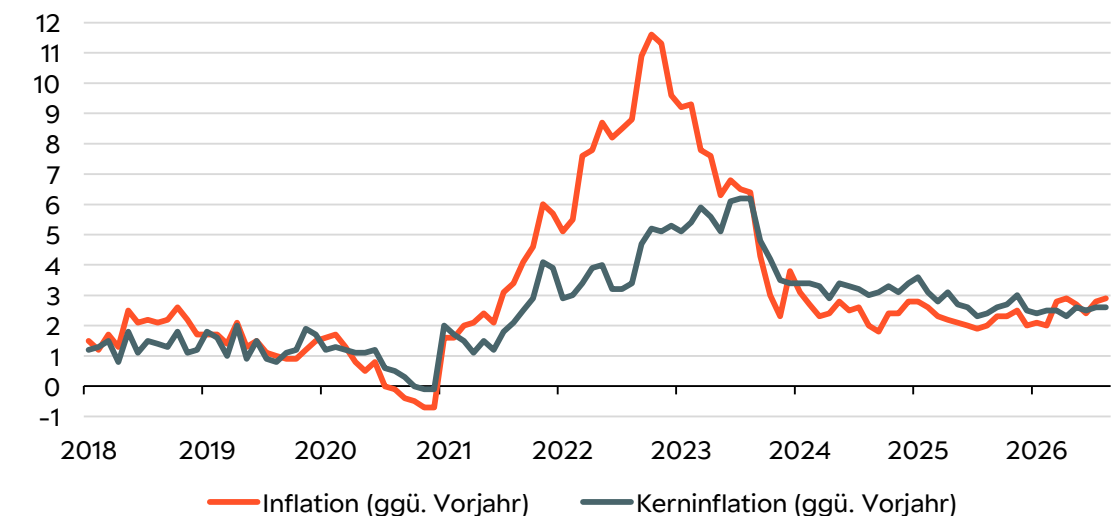


Zeitraum: 01/2018 – 09/2026

Inflation steigt, Sommerdürre trägt dazu bei

- Die EU-harmonisierte Inflationsrate ist in Deutschland im August auf 2,9 % gestiegen. Dies ging vor allem auf die im Vergleich zum Vorjahr um 10,5 % höheren Energiepreise zurück, da sich die Lage im Nahen Osten erneut zugespitzt hat.
- Die künftige Entwicklung der Gesamtinflation wird weitgehend von den Energiepreisen bestimmt werden. Darüber könnten die Sommerdürre in Europa und die Blockade ukrainischer Getreideaufuhren durch Russland die Nahrungsmittelpreise treiben. Bis weit ins Jahr 2027 hinein könnte die Inflation deshalb bei über 3 % liegen.

Deutschland harmonisierte Inflation (ggü. Vorjahr)



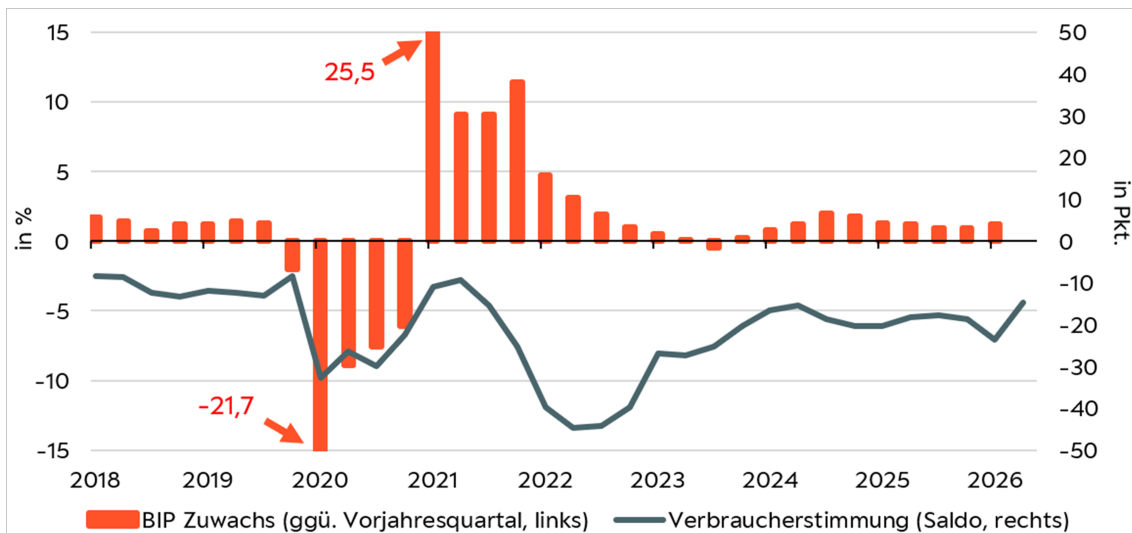
Zeitraum: 01/2018 – 08/2026

Großbritannien

Britische Wirtschaft robuster als erwartet

- Das solide Wachstum des britischen BIP um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal im zweiten Quartal bestätigt, dass Großbritannien den Anstieg der Energiepreise und Hypothekenzinsen bisher besser überstanden hat als erwartet. Auch im Juli konnte die Wirtschaftsleistung weiter zulegen.
- Der kräftige Anstieg der Investitionen in Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) zeigt, dass der Ausbau der für den Einsatz von künstlicher Intelligenz (KI) erforderlichen Rechenleistung die Unternehmensinvestitionen angekurbelt hat. Das solide Wachstum trotz stagnierender Beschäftigung deutet auf eine zunehmende Produktivität. Allerdings dürften die hohen Energiekosten die Konjunktur im Herbst und Winter zeitweilig dämpfen.

Großbritannien BIP-Wachstum (ggü. Vorjahr)

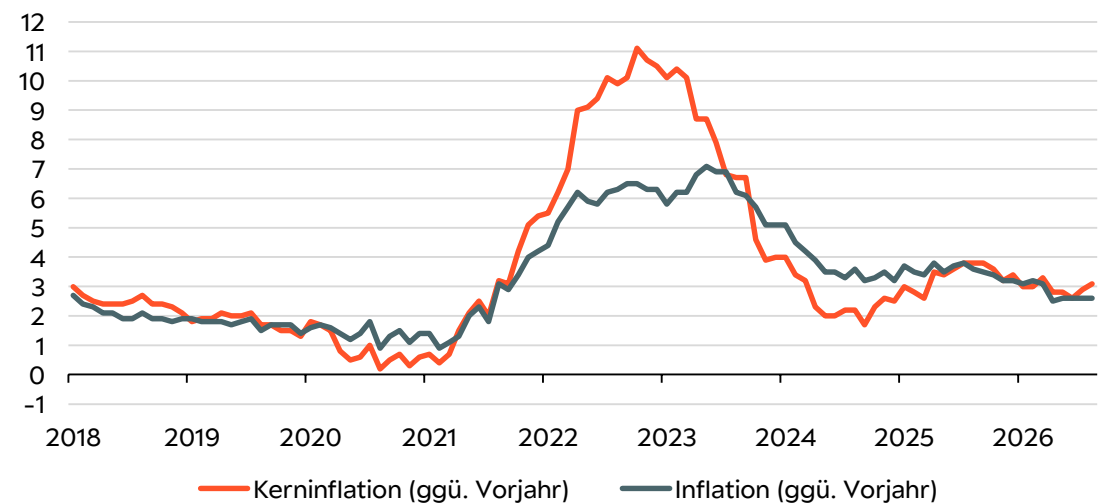


Zeitraum: 01/2018 – 09/2026

BoE: erst nach oben, später nach unten

- Bei ihrer Sitzung am 17. September hat die Bank of England (BoE) den Leitzins bei 3,75 % belassen. Sie hat dies damit begründet, dass weiterhin keine Zweitrundeneffekte des Energiepreisschocks – also Lohnsteigerungen, um die Inflation auszugleichen – zu beobachten sind. Abgesehen von den Energiepreisen scheint der Inflationsdruck gering: Der Arbeitsmarkt ist eher schwach und der Lohndruck daher niedrig.
- Allerdings sind die Energiepreise zuletzt erneut spürbar gestiegen. Deshalb wird die BoE ihren Leitzins am 5. November wahrscheinlich um 0,25 Prozentpunkte anheben. Sollte der Energiepreisschock im kommenden Jahr erwartungsgemäß wieder nachlassen, könnte die BoE gegen Ende 2027 ihre Geldpolitik wieder etwas lockern.

Großbritannien Inflation (ggü. Vorjahr)



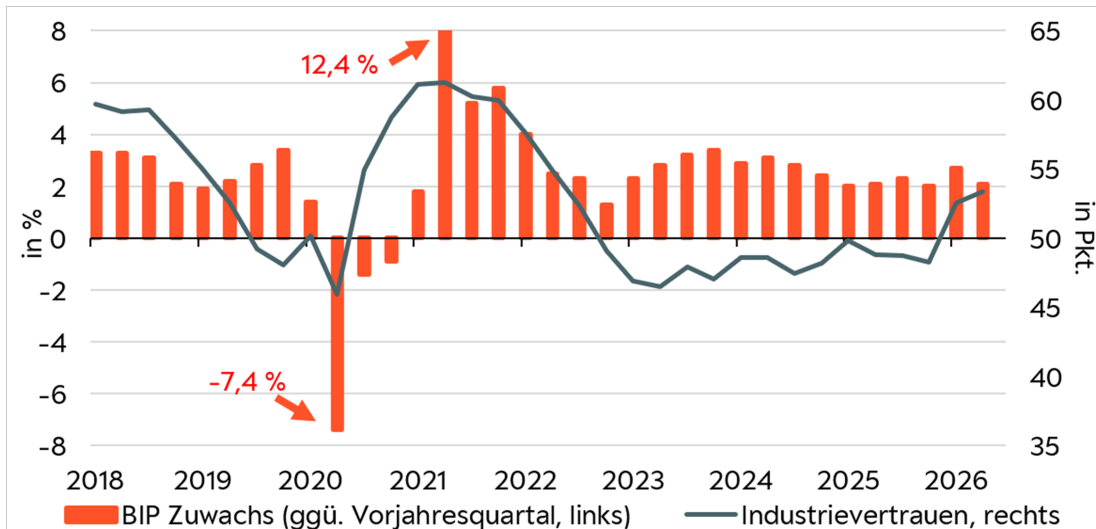
Zeitraum: 01/2018 – 08/2026

USA

Wackeliges Wachstum in den USA

- Die US-Wirtschaft ist im zweiten Quartal auf das Jahr hochgerechnet um 1,5 Prozent gewachsen. Zwar haben Unternehmen viel im Bereich der künstlichen Intelligenz investiert, doch da sie die hierfür benötigten Teile häufig aus Asien importieren, profitiert das Wachstum hiervon kaum. Stützend wirken hingegen der Konsum und die vermehrten Ausfuhren von Öl und Gas, um die Lieferausfälle aus dem Nahen Osten auszugleichen. Für das dritte Quartal zeichnet sich ein höheres Wachstum ab.
- Wie lange die US-Verbraucher die Konjunktur noch tragen können, ist fraglich. Ihre Ersparnisse haben zuletzt stark abgenommen. Wir rechnen insgesamt damit, dass die US-Konjunktur im kommenden Jahr langsam an Schwung verlieren wird. Zölle, politische Unsicherheit und die strikte Einwanderungspolitik unter Präsident Trump belasten das Trendwachstum, das sich auf Dauer bei 1,5 % einpendeln dürfte.

USA BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindex

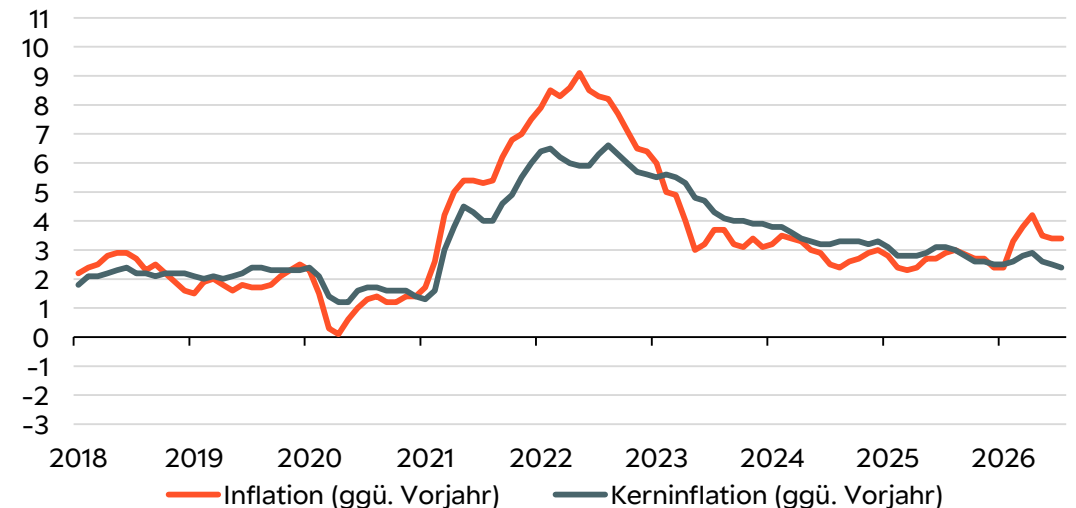


Zeitraum: 01/2018 – 06/2026

Inflation weiterhin zu hoch

- Die Inflationsrate verharrte im August bei 3,4 %. Die Kerninflation ohne Energie- und Nahrungsmittel sank dagegen leicht von 2,5 auf 2,4 %. Nach einer Schwäche im Juli hat sich der Arbeitsmarkt im August stabilisiert mit einem Zuwachs von 126.000 Stellen.
- Für die Fed bedeutet dies, dass eine striktere Geldpolitik wahrscheinlicher wird. Nachdem sie bereits am 16. September ihre Leitzinsspanne um 0,25 Prozentpunkte auf 3,75-4,0 % angehoben hat, wird sie im Dezember vermutlich noch einmal nachlegen. Der neue Vorsitzende der Fed, Kevin Warsh, zeigt damit auch, dass er sich nicht dem Druck von US-Präsident Trump für niedrigere Zinsen beugt. Die Fed bleibt unabhängig.

USA Inflation (ggü. Vorjahr)



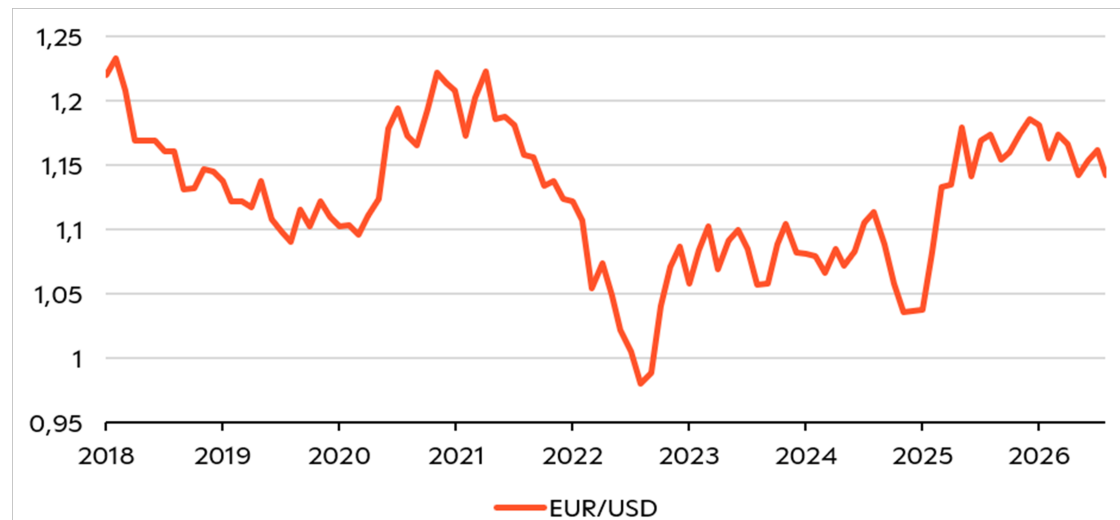
Zeitraum: 01/2018 – 08/2026

Marktentwicklung

Zwischenzeitlicher Rückenwind für den Greenback

- Der Dollar konnte zuletzt gegenüber dem Euro wieder Boden gutmachen. Unter anderem ließen die Aussicht auf höhere Leitzinsen der Fed, die wieder etwas besseren Daten vom US-Arbeitsmarkt und die Flucht in den sicheren Hafen Dollar den Greenback erstarben.
- Wir glauben jedoch, dass keiner dieser Faktoren langfristig Bestand haben wird. Sollte sich die Lage im Nahen Osten im kommenden Jahr erwartungsgemäß entspannen, sinken die Inflationsgefahren und damit auch die Aussichten auf höhere Leitzinsen der Fed im kommenden Jahr. Zum Jahresende 2027 rechnen wir daher mit einem Wechselkurs von 1,24 Dollar pro Euro.

Wechselkurs EUR/USD

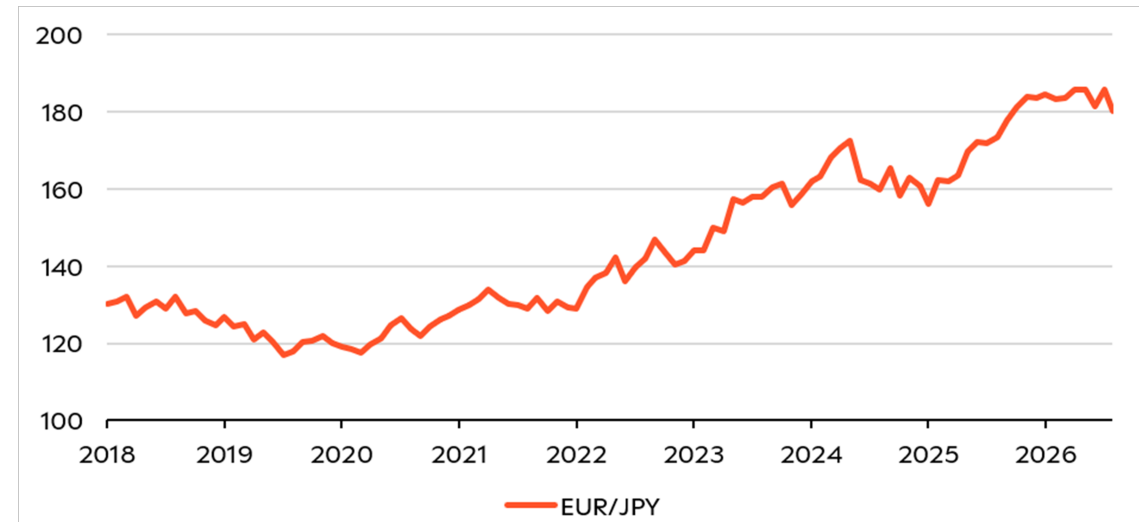


Zeitraum: 01/2018 – 09/2026

Japanischer Yen: das Ende des langen Abwärtstrends

- Nach einer langen Talfahrt hat sich der japanische Yen stabilisiert. Auch in Japan ist die Zeit der Nullinflation und der Niedrigstzinsen vorbei. Die Inflationsrate pendelt sich bei etwa 2% ein. Auch die Löhne reagieren langsam auf das Ende der langen Zeit ohne nennenswerten Preisdruck. Insgesamt nähert Japan sich damit etwa den Verhältnissen an, die anderswo als normal gelten.
- Bei einem Preisauftrieb von etwa 2% wird auch die Bank of Japan (BoJ) ihre Geldpolitik entsprechend anpassen müssen. Der Finanzmarkt erwartet, dass die BoJ ihren Leitzins bis Mitte 2027 von jetzt 1,25% weiter auf 2% anheben wird. Dies könnte einen leichten Aufwärtstrend des Yen zumindest gegenüber dem US-Dollar stützen.

Wechselkurs EUR/JPY



Zeitraum: 01/2018 – 09/2026

Kapitalmarktprognosen

			Aktuell	Prognose	
			28.09.2026	31.12.2026	30.06.2027
Aktienmärkte	USA	Top 500 US-Aktien*	2.804	2.887	2.978
	Europa	DAX	25.417	26.000	27.000
		EURO STOXX 50	6.309	6.500	6.700
		MSCI Großbritannien	3.086	3.100	3.200
Rentenmärkte	USA	Fed Funds	3,75-4,00	4,00-4,25	4,00-4,25
		10 Jahre	5,21	4,80	4,90
	Euroland	Einlagesatz	2,50	2,75	2,75
		10 Jahre**	3,63	3,30	3,40
	Großbritannien	Bank Rate	3,75	4,00	4,00
		10 Jahre	5,48	5,00	4,70
Währungen	USA	EUR/USD	1,14	1,18	1,24
	Schweiz	EUR/CHF	0,95	0,94	0,94
	Großbritannien	EUR/GBP	0,86	0,87	0,88
	Japan	EUR/JPY	179	183	186

Wirtschaftliches Umfeld

	Anteil	BIP-Wachstum				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	2.5	2.4	2.4												
USA	26.4	2.1	2.1	1.8	1.5	2.7	3.2	2.5	2.7	4.3	4.2	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	1.2	0.9	0.9	1.0	3.2	1.8	2.0	1.7	2.5	2.5	2.4	2.4	-1.4	-2.3	-2.6	-2.6
Indien	3.5	6.5	6.5	6.3	6.3									-4.4	-4.3	-4.2	-4.1
Lateinamerika	6.1	2.5	2.4	2.3	2.3									-4.0	-3.8	-3.6	-3.3
Europa	24.5	1.3	1.2	1.3	1.7												
Eurozone**	14.8	1.0	1.1	1.1	1.7	2.1	3.0	2.7	2.0	6.3	6.4	6.1	5.9	-2.9	-3.6	-3.4	-3.0
Deutschland	4.2	0.3	0.9	0.8	1.6	2.3	2.8	2.5	2.0	3.7	4.0	4.0	3.7	-3.0	-3.7	-3.7	-3.1
Frankreich	2.8	0.9	0.4	0.8	1.4	0.9	2.2	2.4	2.0	7.7	8.3	8.5	8.4	-5.1	-5.3	-4.8	-4.4
Italien	2.1	0.7	0.9	0.6	1.0	1.6	2.7	2.5	2.0	6.0	5.6	5.8	5.7	-3.1	-3.1	-2.7	-2.5
Spanien	1.6	2.8	2.6	2.1	2.5	2.7	3.7	2.9	2.2	10.5	10.1	9.5	9.1	-2.4	-2.9	-2.5	-2.4
Portugal	0.3	1.9	2.1	1.8	2.4	2.2	3.2	3.0	2.1	6.0	5.7	5.6	5.5	0.7	-0.2	0.0	-0.7
Weiteres Westeuropa																	
Großbritannien	3.3	1.3	1.3	1.3	1.8	3.4	3.1	2.5	1.8	4.9	5.0	5.2	4.8	-4.9	-3.8	-3.3	-2.8
Schweiz	0.8	1.4	1.1	1.2	1.6	0.2	0.7	1.0	0.9	2.8	3.1	3.0	2.9	0.5	0.2	0.2	0.3
Schweden	0.5	1.7	2.0	2.0	2.2	0.7	0.9	2.2	2.0	8.9	8.5	7.8	7.6	-1.3	-2.5	-2.1	-2.0
Osteuropa																	
Russland	2.0	1.0	0.6	0.7	0.8	8.7	7.0	6.5	5.0	2.2	2.3	2.4	2.6	-2.6	-3.0	-3.0	-2.8
Türkei	1.2	3.6	3.0	2.8	2.7	35.2	32.0	24.0	19.0	8.4	8.5	8.5	8.5	-2.9	-3.7	-3.5	-3.5

Arbeitslosenquote: Harmonisierte Definition (ILO/Eurostat); Finanzierungssaldo: gesamtstaatliches Defizit in % des BIP ohne einmalige Bankenhilfe.

*Zu Marktwechselkursen, nicht zu Kaufkraftparitäten. KKP-Schätzungen geben den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht und blähen das globale BIP auf.

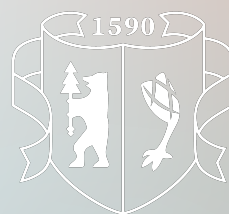
Gewichte basieren auf den BIP-Daten des World Economic Outlook 2025 des IWF. Quellen: IWF, Berenberg

** Ohne Irland. Die BIP-Daten werden durch irische Besonderheiten stark verzerrt. Einschließlich Irland stieg das Euro-BIP 2025 um 1,5 %, für 2026 zeichnet sich ein Zuwachs von 1% ab.

Quelle: Arbeitslosigkeit: ILO/Eurostat Definition; Saldo Staatshaushalt in % des BIP

11 2025 *Zu tatsächlichen Wechselkursen, nicht Kaufkraftparität (KKP). KKP würde den schnell wachsenden Schwellenländern mehr Gewicht beimessen. Anteile nach BIP-Zahlen des IWF World Economic Outlook 2025 ** Ohne das volatile Irland. Mit Irland lag das BIP-Wachstum in der Eurozone 2025 bei 1,3 % für 2025. Für 2026 ergäbe sich 1,0 %.

BERENBERG



BERENBERG