

Der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima ist im vierten Quartal 2006 leicht gesunken. Der Rückgang des Klimaindikatoren ist erneut ausschließlich auf die weniger zuversichtlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate zurückzuführen. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage haben sich dagegen zum fünften Mal in Folge verbessert und erreichten ein Sechsjahreshoch. Diese Datenkonstellation spricht dafür, dass es sich bei der zu erwartenden Verlangsamung des weltwirtschaftlichen Wachstums im Laufe der nächsten sechs Monate nur um eine moderate konjunkturelle Abkühlung handeln dürfte (vgl. Abb. 1 und 2).

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation* haben sich erneut gebessert.
- Die wirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* sind zurückgegangen.
- Die *Inflationserwartungen* bleiben weiterhin hoch, deuten jedoch nicht auf eine Beschleunigung des Preisanstiegs hin.
- Weniger WES-Experten rechnen mit weiter steigenden *Leitzinsen*.
- Eine weitere Abschwächung des *US-Dollar* und eine Stärkung des *japanischen Yen* werden erwartet.

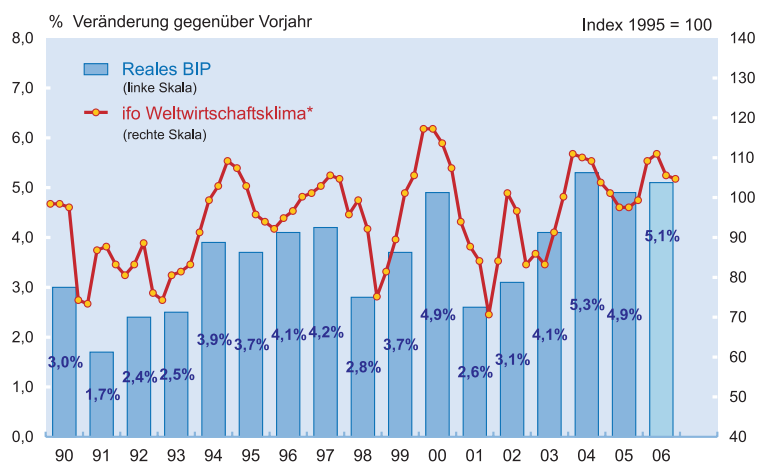
Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

In *Westeuropa* ist der Klimaindikator gesunken, blieb jedoch deutlich über dem

langfristigen Durchschnitt. Der Rückgang resultierte ausschließlich aus den weniger optimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate, während sich die Urteile zur aktuellen Lage gegenüber der Juli-Umfrage erneut verbesserten. In den nördlichen Ländern außerhalb des Euro-raums (*Dänemark und Norwegen*) blieb der Wirtschaftsklimaindex im Oktober auf einem hohen Niveau. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wurde weiterhin mit »sehr gut« bewertet. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate blieben sehr positiv. In beiden Ländern gaben die befragten WES-Experten »Mangel an qualifizierten Fachkräften« als das wichtigste volkswirtschaftliche Problem an. Auch in *Schweden* wurde die aktuelle Wirtschaftslage als sehr positiv beurteilt. Die Aussichten für das erste Halbjahr 2007 deuten auf eine Stabilisierung auf dem derzeit hohen Niveau hin. In *Großbritannien* und der *Schweiz* dagegen rechnen die befragten Volkswirte mit einer bevorstehenden konjunkturellen Abkühlung.

Abb. 1

Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

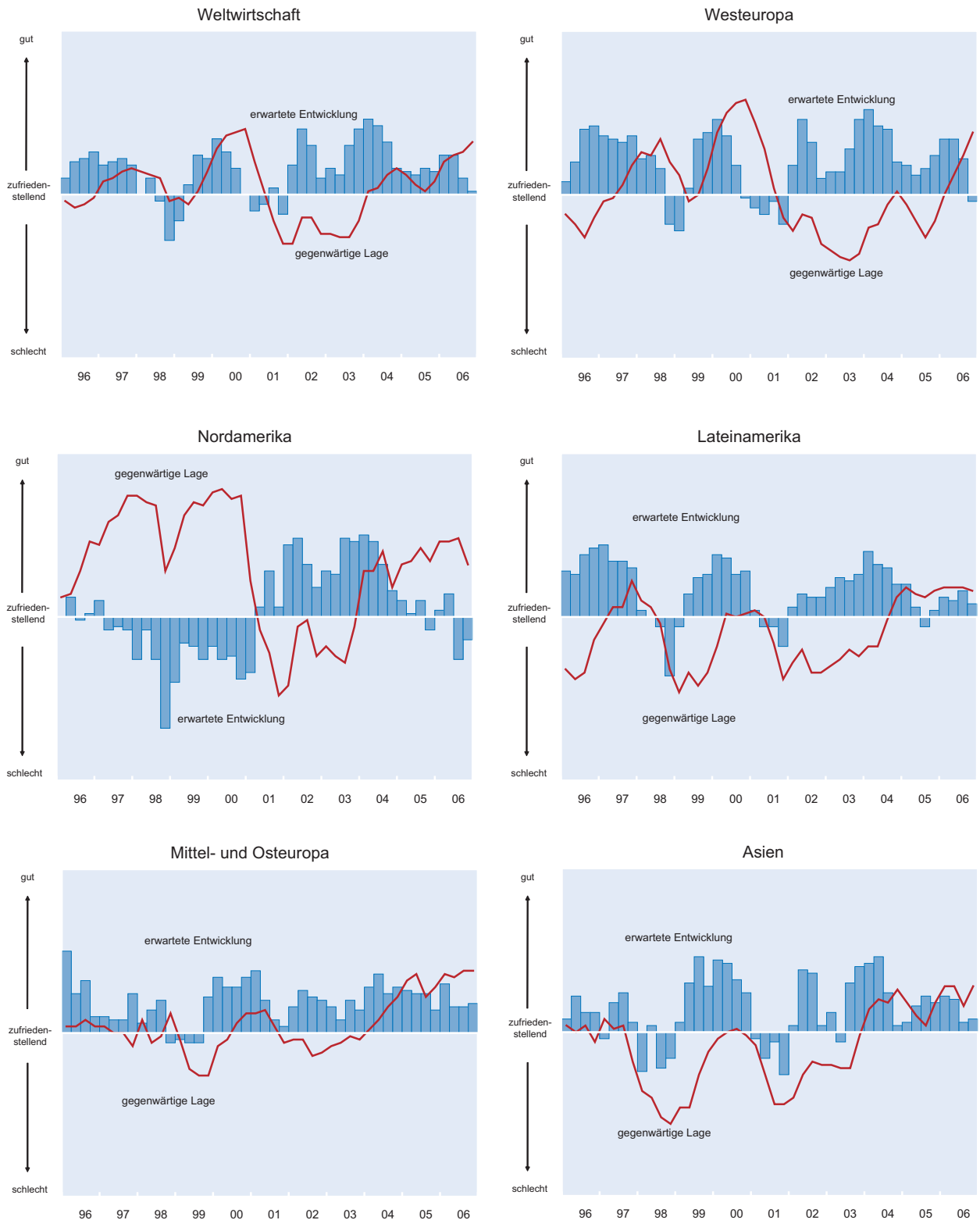


* Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IWF, World Economic Outlook, September 2006; ifo World Economic Survey (WES) IV/2006.

¹ Im Oktober 2006 hat das ifo Institut zum 94. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1060 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 89 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris und mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission durchgeführt.

Abb. 2
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey IV/2006.

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im *Euroraum* ist im vierten Quartal 2006 erneut leicht zurückgegangen. Diese Entwicklung des Klimaindikatoren resultierte, wie bei der vorausgegangenen Umfrage, ausschließlich aus den weniger optimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage haben sich dagegen weiter gebessert und liegen nun auf einem Fünfjahreshoch. Die neuen Umfrageergebnisse sprechen für eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs, der sich im Laufe des ersten Halbjahres 2007 jedoch abschwächen wird. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage verbesserten sich gegenüber der Juli-Umfrage in der Mehrheit der Euroländer. Über dem Durchschnitt des Euroraums lagen sie in *Irland, Finnland, den Niederlanden, Österreich, Spanien, Belgien* und *Deutschland*. Einzig in *Portugal* wurde die allgemeine Wirtschaftslage als schlecht eingestuft. Während sich in der überwiegenden Mehrheit der Euroländer die Erwartungen für die kommenden sechs Monate erneut verschlechterten, zeigten sich die befragten Experten in *Österreich* und *Griechenland* etwas optimistischer als im dritten Quartal. Mit einer konjunkturellen Abkühlung im ersten Halbjahr 2007 rechnen die WES-Experten dagegen vor allem in *Deutschland, Belgien* und *Spanien*.

In *Nordamerika* fiel der Klimaindex zwar nur geringfügig, liegt damit jedoch erstmals seit drei Jahren unter seinem langfristigen Durchschnitt. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage haben sich sowohl in den *USA* als auch in *Kanada* verschlechtert. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden jedoch in den *USA* etwas nach oben revidiert und sind nur noch leicht negativ. Angesichts der stabilen Inflation und dem erwarteten Ende der Zinssteigerungen, lassen die Befürchtungen einer »Stagflation« nach, und die Mehrheit der Experten rechnet mit einem konjunkturellen »Soft-landing«. Die Umfrage fand allerdings vor den Kongresswahlen statt. Die möglichen Auswirkungen des Wahlausgangs auf die Wirtschaftsstimmung werden erst in der Januar-Umfrage sichtbar.

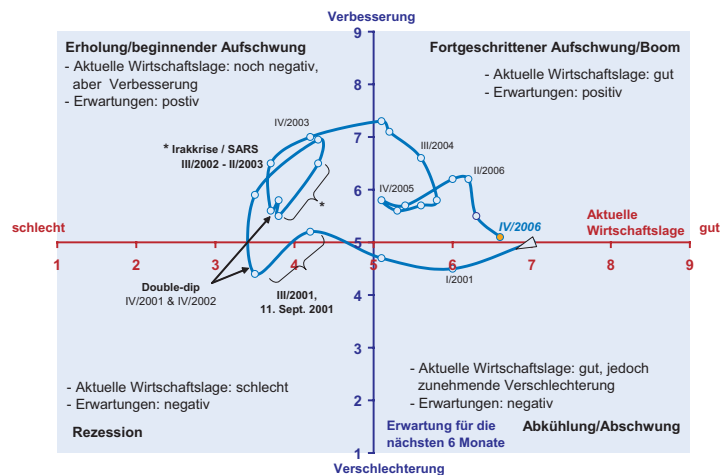
Ein Anstieg des Klimaindikatoren ist dagegen in *Asien* auszumachen. Sowohl die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate zeigten hier nach oben. Dieses Muster wurde im vierten Quartal in sechs Ländern der Region beobachtet, einschließlich der größten Volkswirtschaften – *Japan, China* und *Indien* –, die weiterhin mit hohem Tempo expandieren, aber auch in *Malaysia*, auf den *Philippinen* und in *Thailand*. Die

Box ifo Konjunktur-Uhr und das Weltwirtschaftsklima

Die Annäherung an die reguläre Abschwungsphase begann bereits Mitte 2006, als die gegenwärtige Wirtschaftslage im Weltdurchschnitt sehr positiv bewertet wurde, die Erwartungen sich jedoch bereits verschlechterten. Idealtypisch bewegt sich der Index für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus. Die aktuelle Datenkonstellation spricht dafür, dass es sich bei der Verlangsamung des weltwirtschaftlichen Wachstums im Laufe der nächsten sechs Monate nur um eine moderate konjunkturelle Abkühlung handeln dürfte.

Das ifo *Weltwirtschaftsklima* ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vier-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunktur-Uhr«). Auf der Abszisse der Konjunktur-Uhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine zufriedenstellende Beurteilung der Lage (5) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (5) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, welche die Phasen der Weltkonjunktur definieren.

ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2006.

aktuelle Wirtschaftslage wird in allen diesen Ländern, mit Ausnahme von *Thailand*, durch die WES-Experten als positiv beurteilt. In *Malaysia* wurden die wirtschaftlichen Erwartungen zwar nach oben revidiert, deuten jedoch immer noch auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den kommenden sechs Monaten hin. In den anderen fünf Volkswirtschaften rechnen die befragten WES-Experten mit einem weiteren Anziehen der Konjunktur im ersten Halbjahr 2007. Neben *Thailand* wurde die aktuelle Wirtschaftslage lediglich in *Taiwan* und *Indonesien* als »unbefriedigend« beurteilt. Doch während die Erwartungen für das nächste Halbjahr in *Thailand* auf ein Anziehen der Konjunktur deuten, erwarten die befragten Experten in *Taiwan* – Asiens sechst größter Volkswirtschaft – eher eine weitere Verschlechterung der wirtschaftlichen Gesamtlage. »Mangel an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung« ist nicht nur in *Taiwan* zu einem wichtigen wirtschaftlichen Problem geworden, son-

dern auch in einer Reihe anderer Länder der Region, darunter den *Philippinen*, *Thailand*, *Indonesien* und *Sri Lanka*.

Die Märkte in *Mittel- und Osteuropa* bewegen sich weiterhin auf Stabilisierungskurs. Sowohl die aktuelle Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden im Durchschnitt der erhobenen Länder als sehr positiv bewertet. Innerhalb der EU verbesserten sich die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage in *Estland*, *Lettland*, *Polen*, *Slowenien*, *Slowakei* und *Ungarn* und verschlechterten sich leicht in der *Tschechischen Republik*, *Litauen* und *Polen*. *Ungarn* war jedoch das einzige Land, in dem die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage das »befriedigend«-Niveau noch nicht erreicht haben. Haushaltsdefizit und Mangel an Vertrauen in die Regierungspolitik sind, laut WES-Experten, zu schwerwiegenden Problemen für die Volkswirtschaft des Landes geworden. Hinsichtlich einer baldigen Trendwende zeigten sich die befragten Experten wenig zuversichtlich. In den meisten anderen Ländern der Region bleiben die Erwartungen für die erste Jahreshälfte jedoch unverändert positiv und wurden lediglich in der *Tschechischen Republik*, *Estland* und *Slowenien* etwas nach unten revidiert.

Auch in den durch WES erfassten Ländern der *GUS* (*Russland*, *Kasachstan* und *Ukraine*) entwickelt sich das Wirtschaftsklima weiterhin günstig. Dies trifft vor allem auf *Russland* und *Kasachstan* zu. In beiden Ländern wurde die aktuelle Wirtschaftslage ausgesprochen positiv bewertet. Die Erwartungen deuten auf ein weiteres Anziehen der Konjunktur in den kommenden sechs Monaten hin. In der *Ukraine* dagegen blieben die Urteile zur allgemeinen Wirtschaftslage noch unter dem »befriedigend«-Niveau. Die Aussichten für die zweite Jahreshälfte hellten sich jedoch etwas auf und verheißen eine stabile Entwicklung der Wirtschaft im ersten Halbjahr 2007.

In *Ozeanien* – sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland* – bleibt das Wirtschaftsklima stabil. In *Australien* verschlechterten sich die Urteile der aktuellen Wirtschaftslage zwar leicht, die Erwartungen für die kommenden sechs Monate zogen jedoch etwas an. Auch in *Neuseeland* wurden die Prognosen für das erste Halbjahr 2007 nach oben revidiert. Die gegenwärtige wirtschaftliche Situation wird von den befragten Experten nun als nahezu »befriedigend« eingeschätzt. Das Gesamtbild deutet darauf hin, dass der Index für das Wirtschaftsklima die Talfahrt beendet hat und somit die Hoffnung schürt, dass der Tiefpunkt des wirtschaftlichen Abschwungs nun endgültig überwunden zu sein scheint.

In den Ländern *Mittel- und Lateinamerikas* ist das Wirtschaftsklima durchwachsen. In *Mexiko* wurde der Konservative Felipe Calderon Anfang Juli nach einer sehr knappen und strittigen Stichwahl für sechs Jahre zum neuen Prä-

sidenten erkoren. Mangel an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik seiner Regierung scheint jedoch, laut WES-Experten, nicht vorzuherrschen. Die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage stabilisierten sich somit in der größten Volkswirtschaft Mittelamerikas auf einem günstigen Niveau. Auch in *Brasilien* fanden kürzlich Wahlen statt, und der bisherige Staatspräsident Lula da Silva wurde mit 61% der Stimmen in seinem Amt bestätigt, allerdings erst im zweiten Urnengang. Somit dürfte sich die Wirtschaftspolitik, die, laut WES-Experten, durchaus Vertrauen genießt, nicht gravierend ändern. Beide Komponenten des Klimaindixators – Einschätzungen der gegenwärtigen Wirtschaftslage und Erwartungen für die kommenden Monate – wurden in *Brasilien* zwar etwas nach unten revidiert, blieben jedoch insgesamt positiv. Angesichts der gescheiterten WTO-Verhandlungen rechnet die Mehrheit der Experten mit einem Rückgang der Exporte in den kommenden sechs Monaten. Auch in *Argentinien* bezeichneten die befragten Experten die aktuelle Wirtschaftslage als zufriedenstellend. Ausgesprochen günstig bewertete das Panel die wirtschaftliche Situation in *Peru* und *Venezuela*. Doch während in *Peru* die Prognosen optimistisch ausfielen, rechnen die Analysten in *Venezuela* mit einer konjunkturellen Abkühlung im ersten Halbjahr 2007.

Das Wirtschaftsklima im *Nahen Osten* wurde von den Befragungsteilnehmern etwas ungünstiger als im dritten Quartal bewertet. Der überwiegende Teil der letzten WES-Umfrage fand jedoch vor der Eskalation des Israel-Hisbollah-Konflikts statt, so dass seine möglichen Auswirkungen auf den konjunkturellen Verlauf noch nicht vollständig in den Daten erfasst wurden. In der Oktober-Umfrage spiegelten sich nun die Nachwirkungen der Kriegereignisse vor allem in der Wirtschaftslage des *Libanons* wider. Anders als in *Israel* zeigten sich die WES-Experten im *Libanon* und *Iran* wenig optimistisch. Das Wirtschaftsklima kühlte sich auch in den beiden großen Öl exportierenden Ländern etwas ab: *Saudi-Arabien* und *Vereinigte Arabische Emirate*. Die aktuelle wirtschaftliche Lage wurde jedoch in beiden Ländern als ausgesprochen günstig bewertet. Die Erwartungen verheißen trotz sinkender Ölpreise eine stabile Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. In der *Türkei* erhielt die Wirtschaftsstimmung in 2006 einen leichten Dämpfer. Vor allem die Erwartungen sind im Laufe des Jahres stets nach unten revidiert worden. Angesichts der Drohung der EU mit einem Stopp der Beitrittsgespräche scheint die Furcht vor einem möglichen Abzug der internationalen Investoren sich in der Wirtschaftsstimmung niederzuschlagen. Dennoch rechnet die Mehrheit der Analysten mit einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten.

Nach einer Dekade stetigen wirtschaftlichen Wachstums rechnen die WES-Experten in *Südafrika* nun mit einer wirt-

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2006 (im Oktober und Juli 2006)^{a)}

Region	IV/2006	III/2006	Region	IV/2006	III/2006
Durchschnitt der 89 Länder	3,6	3,5	Mittel- und Lateinamerika	5,7	4,9
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	12,0	11,3
Hochlohnländer	2,3	2,3	Bolivien	5,2	4,6
Mittleres Einkommensniveau	6,0	5,8	Brasilien	3,8	4,2
oberes Mittel	6,2	5,6	Chile	3,4	3,8
unteres Mittel	5,6	6,2	Costa Rica	11,0	11,8
Niedriglohnländer	19,7	20,2	Ecuador	4,1	3,6
EU (alte Mitglieder)	2,2	2,2	El Salvador	3,9	4,0
EU (neue Mitglieder) ^{b)}	3,6	3,4	Guatemala	5,9	7,4
Eurozone ^{c)}	2,2	2,2	Kolumbien	4,6	5,0
Asiatisch-pazifischer Raum ^{d)}	3,2	3,5	Mexiko	4,4	3,5
Westeuropa	2,2	2,2	Panama	2,0	2,3
Belgien	2,1	2,3	Paraguay	8,7	8,9
Dänemark	2,4	2,4	Peru	2,1	2,6
Deutschland	2,0	2,0	Uruguay	6,5	6,4
Finnland	1,7	1,5	Venezuela	14,9	12,9
Frankreich	1,9	2,0	Asien	2,8	2,9
Griechenland	3,4	3,4	Bangladesch	7,5	7,6
Großbritannien	2,5	2,4	China	2,3	2,3
Irland	4,1	3,4	Hongkong	2,2	2,5
Island	7,0	–	Indien	5,4	5,6
Italien	2,2	2,3	Indonesien	9,6	10,0
Luxemburg	2,8	2,8	Japan	0,7	0,7
Malta	2,8	3,0	Korea	2,9	3,3
Niederlande	1,7	1,5	Malaysia	3,7	3,7
Norwegen	1,8	1,7	Pakistan	8,8	8,0
Österreich	1,7	2,2	Philippinen	6,2	6,8
Portugal	2,5	2,6	Singapur	1,8	2,4
Schweden	1,8	1,6	Sri Lanka	13,3	13,5
Schweiz	1,3	1,3	Taiwan	1,4	1,9
Spanien	3,6	3,7	Thailand	4,5	5,5
Zypern	3,3	3,1	Vietnam	7,3	7,6
Mittel- und Osteuropa	4,0	3,9	Naher Osten	6,0	6,3
Albanien	3,8	4,7	Bahrain	6,0	4,2
Bosnien-Herzegowina	–	3,0	Iran	13,0	15,0
Bulgarien	5,8	7,0	Israel	2,2	2,8
Estland	4,5	3,9	Jordan	3,8	4,3
Kroatien	3,4	3,0	Kuwait	2,7	2,8
Lettland	6,6	6,6	Libanon	4,0	3,0
Litauen	3,1	2,9	Saudi-Arabien	0,9	1,0
Polen	2,0	2,7	Türkei	10,2	10,0
Rumänien	6,2	6,6	Vereinigte Arabische Emirate	6,9	6,1
Serbien und Montenegro	10,4	11,6	Afrika	k. A.	k. A.
Slowakei	4,1	4,4	Ägypten	7,7	8,6
Slowenien	2,5	2,2	Algerien	4,3	4,0
Tschechische Republik	2,9	2,9	Kenia	–	10,5
Ungarn	5,1	4,4	Marokko	3,3	2,6
GUS	9,8	10,0	Mauritius	8,0	7,0
Kasachstan	8,2	8,4	Nigeria	13,2	14,5
Russland	9,7	9,9	Südafrika	5,2	5,0
Ukraine	10,9	11,3	Tunesien	3,9	3,0
Nordamerika	2,9	3,1	Zimbabwe	1100,0	1100,0
Kanada	2,2	2,5	Ozeanien	3,4	3,1
USA	3,1	3,2	Australien	3,3	3,0
			Neuseeland	3,8	3,4

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export/Import Anteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. –

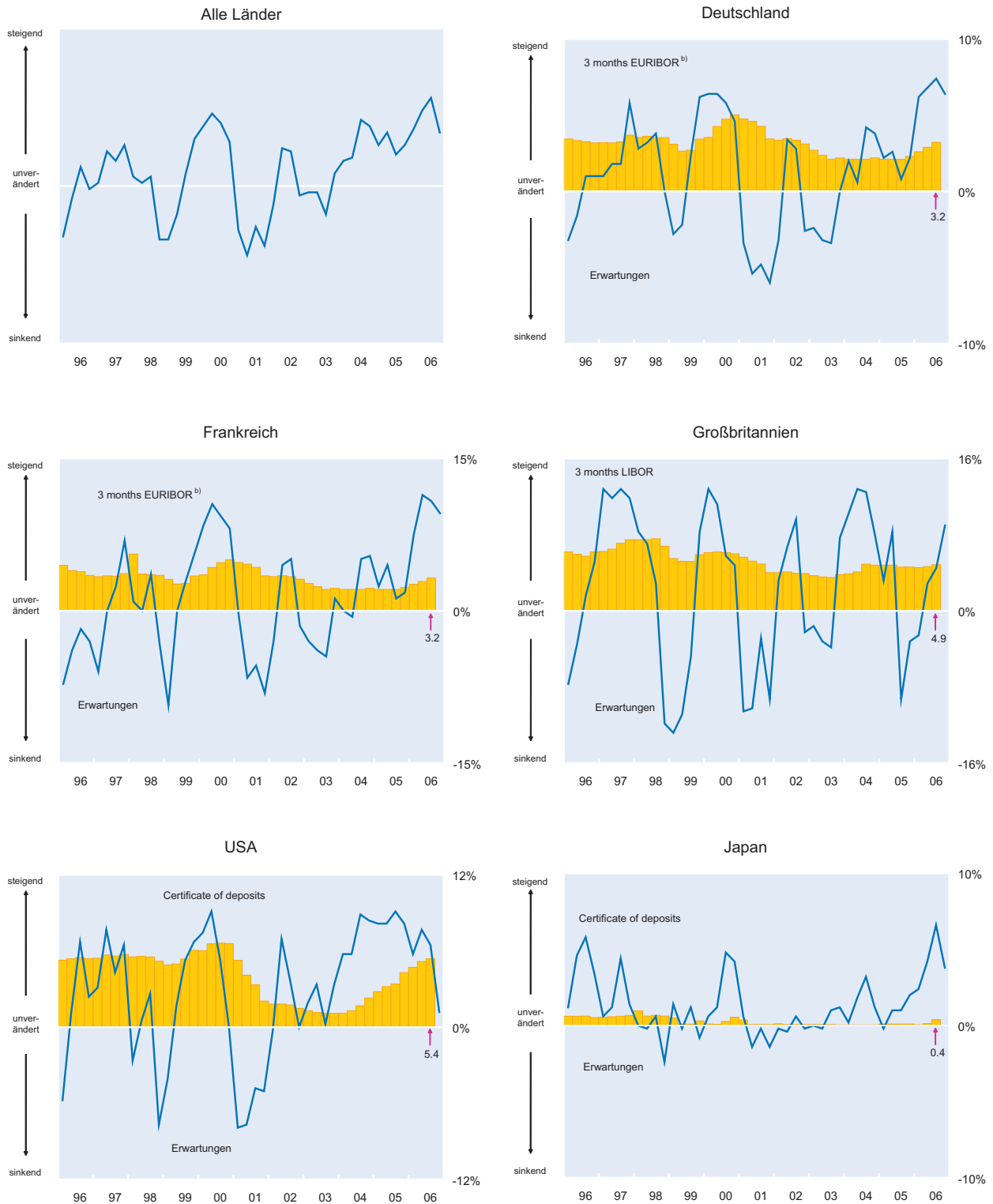
^{b)} Tschechische Republik, Zypern, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowenien, Slowakei (ab 1. Mai 2004) –

^{c)} EU-Länder ohne Dänemark, Schweden, Großbritannien. – ^{d)} Australien, China V.R., Hongkong, Indonesien, Korea, Malaysia, Neuseeland, Philippinen, Singapur, Taiwan, Thailand, Vietnam.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2006 und III/2006.

Abb. 3
Kurzfristige Zinsen

– Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey Q4/2006.

schaftlichen Abkühlung in 2007. Sowohl die Urteile der aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich gegenüber der Juli-Umfrage deutlich verschlechtert. Belastend für die Wirtschaft des Landes wirken die anhaltende Aids-Epidemie, die hohe Arbeitslosigkeit unter der gering qualifizierten Bevölkerung bei gleichzeitigem Mangel an qualifizierten Fachkräften in vielen Sektoren.

Inflationserwartungen nach oben korrigiert

Die Preiserwartungen für das Gesamtjahr 2006 wurden im weltweiten Durchschnitt nur mehr leicht nach oben korrigiert (von 3,5% im Juli auf nunmehr 3,6%). Dies betraf vor allem Länder in *Zentral- und Lateinamerika* und in einem geringeren Maße *Ozeanien*. Auf der anderen Seite blieben die Inflationserwartungen in *Westeuropa* unverändert bei 2,2% und gingen in *Nordamerika* (von 3,1 auf nunmehr 2,9%) sowie in *Asien* (von 2,9 auf nunmehr 2,8%) sogar leicht zurück (vgl. Tab. 1).

Im *Euroraum* haben sich seit Mitte dieses Jahres die Inflationserwartungen für 2006 nicht verändert; mit 2,2% liegen sie allerdings weiterhin etwas über der Zielmarke der Europäischen Zentralbank von »etwas unter 2%«. Die höchsten Inflationsraten innerhalb des Euroraums herrschen weiterhin in *Spanien* (3,6%) und in *Griechenland* (3,4%) vor; immerhin bleiben seit der Juli-Erhebung die Inflationserwartungen in *Griechenland* stabil und verringerten sich etwas in *Spanien*. In *Irland*, das ebenfalls zu den Ländern mit einer überdurchschnittlich hohen Inflationsrate im Euroraum zählt, hat sich der Inflationsausblick dagegen noch weiter eingetrübt (4,1 nach vorher 3,4%). Eine positive Tendenz ist in *Österreich* auszumachen: Hier gingen die Inflationserwartungen für 2006 von 2,2% im Juli auf nunmehr 1,7% zurück und liegen damit – zusammen mit jenen *Finnlands* und den *Niederlanden* – am unteren Ende des Inflationsspektrums. In *Frankreich* wird die Inflationsrate im Jahre 2006 nunmehr auf 1,9% geschätzt (nach 2,0% im Juli) und in *Deutschland* unverändert auf 2,0%.

In *Westeuropa* außerhalb des Euroraums blieben die Inflationserwartungen für 2006 besonders niedrig in der *Schweiz* (unverändert 1,3%); auch in *Schweden* und in *Norwegen* sind die Inflationserwartungen – trotz einer leichten Korrektur nach oben – mit jeweils 1,8% niedriger als im Durchschnitt Westeuropas. Im *Vereinigten Königreich* liegt die in 2006 erwartete Inflationsrate mit 2,5% noch etwas stärker als im Juli (2,4%) über dem westeuropäischen Durchschnitt.

Zinssätze: Aufwärtstrend dürfte sich abschwächen

Angesichts geringerer Inflationsgefahren und der etwas ungünstigeren Konjunkturperspektiven setzen weniger WES-Experten als in der vorangegangenen Erhebung auf weiter steigende Zinsen (vgl. Abb. 3); in *Nordamerika* wird sogar mit einem bald bevorstehenden Ende des Zinsanstiegs gerechnet. Auch im *Euroraum* wurden weniger häufig als bei der letzten Erhebung steigende Leitzinsen für die nächsten sechs Monate erwartet. Dies gilt auch für die meisten westeuropäischen Länder außerhalb des Euroraums. In *Norwegen* und im *Vereinigten Königreich* wird dagegen in den nächsten sechs Monaten noch mit keiner Abschwächung des nach oben gerichteten Zinstrends gerechnet.

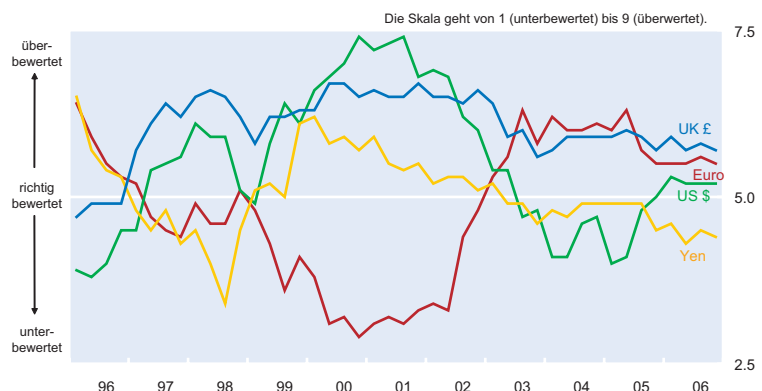
In *Asien* ergibt sich ein gemischtes Bild: Während in *Südkorea* und auf den *Philippinen* von einem Ende des Zinsanstiegs ausgegangen wird, ist in *China* und auch in *Japan* – dort allerdings ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau – mit weiteren Zinsanhebungen nach Ansicht der WES-Experten zu rechnen.

Japanischer Yen gilt als unterbewertet

Wie schon in den vorangegangenen drei Erhebungen wurde der *japanische Yen* als unterbewertet eingeschätzt. Der *US-Dollar* gilt demgegenüber im Länderdurchschnitt weiterhin als angemessen bewertet. Dagegen erscheinen den WES-Experten der *Euro* und das *britische Pfund* als etwas überbewertet (vgl. Abb. 4).

Obwohl im Euroraum der *US-Dollar* im Vergleich zum *Euro* als nahezu angemessen bewertet wurde; rechnet trotzdem die Mehrheit der WES-Experten mit einer leichten Abschwächung des *US-Dollar* in den kommenden sechs Monaten. Auch in einigen asiatischen Ländern, hier vor allem in *Chi-*

Abb. 4
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey IV/2006.

Tab. 2
Wachstumserwartung des realen Bruttoinlandsprodukts für die nächsten drei bis fünf Jahre in Prozent
(Oktober 2006 und Oktober 2005)^{a)}

Region	IV/2006	III/2006	Region	IV/2006	III/2006
Durchschnitt der 89 Länder	3,3	3,0	Mittel- und Lateinamerika	4,0	3,4
Westeuropa	2,3	2,0	Argentinien	5,2	3,8
Belgien	1,8	1,4	Bolivien	5,2	3,8
Dänemark	3,4	3,0	Brasilien	3,5	3,7
Deutschland	1,7	1,5	Chile	4,8	4,8
Finnland	3,4	3,5	Costa Rica	3,8	3,8
Frankreich	2,0	2,0	Ecuador	3,3	3,8
Griechenland	3,6	3,8	El Salvador	2,6	1,5
Großbritannien	3,0	2,6	Kolumbien	4,3	3,0
Irland	4,6	3,9	Mexiko	3,6	3,0
Island	3,8	3,8	Panama	5,5	3,0
Italien	1,8	1,1	Paraguay	3,8	3,3
Luxemburg	3,8	3,8	Peru	4,7	4,6
Niederlande	2,4	2,0	Uruguay	5,0	3,8
Norwegen	3,3	3,5	Venezuela	4,5	2,3
Österreich	2,4	1,7	Asien	4,1	3,9
Portugal	1,5	1,4	Bangladesh	6,9	3,8
Schweden	3,4	2,5	China	8,0	7,8
Schweiz	1,5	1,5	Hongkong	4,3	4,7
Spanien	3,2	3,3	Indien	7,9	7,2
Zypern	3,8	1,5	Indonesien	5,5	5,2
Mittel- und Osteuropa	3,6	3,8	Japan	1,9	1,6
Albanien	4,8	5,4	Korea	3,8	4,1
Bosnien-Herzegowina	–	6,0	Malaysia	4,3	4,1
Bulgarien	5,8	4,2	Pakistan	5,6	6,1
Estland	8,0	6,5	Philippinen	4,9	4,0
Kroatien	3,8	3,8	Singapur	4,9	3,8
Lettland	6,8	6,3	Sri Lanka	5,0	5,5
Litauen	5,4	5,6	Taiwan	3,3	3,1
Polen	2,1	2,7	Thailand	4,3	5,1
Rumänien	4,8	4,8	Vietnam	7,5	7,3
Serbien und Montenegro	4,8	4,3	Naher Osten	4,9	5,7
Slowakei	4,0	5,0	Iran	4,5	3,2
Slowenien	3,8	3,8	Israel	3,8	3,8
Tschechische Republik	4,2	3,8	Jordan	5,3	6,3
Ungarn	2,5	3,5	Kuwait	3,8	3,8
GUS	5,8	5,3	Libanon	1,5	3,8
Kasachstan	7,9	7,9	Saudi-Arabien	5,4	9,6
Russland	5,9	5,4	Türkei	4,6	4,7
Ukraine	4,4	3,8	Vereinigte Arabische Emirate	6,4	7,4
Nordamerika	3,3	3,3	Afrika	k. A.	k. A.
Kanada	3,8	3,3	Ägypten	3,8	3,2
USA	3,2	3,2	Algerien	5,8	–
Ozeanien	3,6	3,6	Marokko	4,6	–
Australien	3,8	3,8	Mauritius	3,8	3,8
Neuseeland	2,7	3,0	Nigeria	5,2	3,8
			Südafrika	3,8	3,8
			Tansania		–
			Tunesien	3,8	3,8
			Zimbabwe	–2,5	–4,0

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export/Import Anteilen am Weltdurchschnitt gewichtet.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2006 und IV/2005.

na, auf den Philippinen, Malaysia, Taiwan, aber auch Japan wird mit einer Verbilligung des US-Dollar gegenüber der eigenen Währung gerechnet. Ähnliches gilt für Russland.

Auf der anderen Seite wird in den meisten lateinamerikanischen Ländern, aber auch in Südafrika, Israel und der Tür-

kei mit einer relativen Verteuerung des US-Dollar im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet. Auch in Kanada wird – anders als in den vorangegangenen Erhebungen – tendenziell mit einem stärkeren US-Dollar gerechnet. Eine Aufwärtsentwicklung des US-Dollar im Laufe der nächsten sechs Monate wird auch von den WES-Experten in einigen

osteuropäischen Ländern erwartet, so in *Serbien-Montenegro, Polen, Ungarn, Lettland* und *Litauen*. Demgegenüber erwarten die WES-Experten in *Estland*, in der tschechischen Republik und in der *Slowakei* eine leichte Abschwächung des *US-Dollar* gegenüber ihren Währungen.

Mittelfristige Wachstumsaussichten bleiben positiv

Trotz der erwarteten moderaten Abschwächung des weltwirtschaftlichen Wachstums im ersten Halbjahr 2007 gehen die WES-Experten für die nächsten drei bis fünf Jahre von einem stärkeren Wachstum aus als zur selben Zeit im Vorjahr (3,3% pro Jahr gegenüber 3,0% im Oktober 2005).

Stärker als im letzten Jahr wurde der mittelfristige Wachstumstrend vor allem in *Asien* eingeschätzt (4,1 gegenüber 3,9%) und hier vor allem in *China, Indien* und *Vietnam* (jeweils zwischen 7 und 8%). Auch in *Lateinamerika* wurden die mittelfristigen Wachstumsperspektiven zuversichtlicher als vor Jahresfrist eingestuft (4,0 gegenüber 3,4%).

In *Westeuropa* sind die mittelfristigen Wachstumsaussichten nach Ansicht der WES-Experten zwar weiterhin deutlich niedriger als im weltweiten Durchschnitt; gegenüber der Erhebung im Oktober letzten Jahres sind aber die Schätzungen leicht nach oben revidiert worden (2,3 gegenüber 2,0% im letzten Jahr). Innerhalb Westeuropas werden die höchsten Wachstumsraten im Laufe der nächsten drei bis fünf Jahre weiterhin in *Irland* (4,6%), *Schweden* (3,4%), *Norwegen* (3,3%) und in *Spanien* (3,2%) gesehen. *Deutschland, Italien, Belgien, Portugal* und die *Schweiz* gehören zu der Ländergruppe mit einem relativ niedrigen mittelfristigen Wachstum zwischen 1,5 und 2,0% (vgl. Tab. 2).

Im Gegensatz zu der leichten Korrektur der mittelfristigen Wachstumsaussichten nach oben wurden im *Nahen Osten* die Wachstumsperspektiven etwas vorsichtiger eingeschätzt als vor Jahresfrist (4,9 nach 5,7%). Auch in *Mittel- und Osteuropa* sind die erwarteten mittelfristigen Wachstumsraten etwas niedriger als vor einem Jahr gemeldet (3,6 nach 3,8%). Insbesondere in *Ungarn* (2,5 nach 3,5%) und in *Polen* (2,1 nach 2,7%) wurden die Schätzungen zurückgenommen und liegen nunmehr nahe am westeuropäischen Durchschnitt.

In *Nordamerika* blieben die mittelfristigen Wachstumserwartungen unverändert bei 3,3%. Sie entsprechen damit exakt dem Weltdurchschnitt und sind einen Prozentpunkt höher als in Westeuropa. Innerhalb Nordamerikas ist das erwartete jährliche Wachstum im Durchschnitt der nächsten drei bis fünf Jahre in *Kanada* mit 3,8% etwas höher als in den *USA* (3,2%).

Auch in *Ozeanien* hat sich an den mittelfristigen Wachstumsperspektiven aus der Sicht der WES-Experten in den letzten zwölf Monaten nichts geändert (3,6%). In *Australien* wird das voraussichtliche Wachstum mit jährlich 3,8% deutlich höher als in *Neuseeland* (2,7%) eingeschätzt.

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währungen findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.