

ifo Weltwirtschaftsklimaindikator steigt zum dritten Mal in Folge

Ergebnisse des 106. World Economic Survey (WES) vom Oktober 2009¹

35

Gernot Nerb und Anna Stangl

Der ifo Weltwirtschaftsklimaindikator ist im vierten Quartal 2009 zum dritten Mal in Folge gestiegen (vgl. Abb. 1). Der Anstieg des Indikators resultiert sowohl aus den günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate als auch aus weniger negativen Einschätzungen der derzeitigen wirtschaftlichen Lage. Getrieben wird die Erholung der Weltwirtschaft vor allem durch die dynamische Entwicklung in *Brasilien* sowie in *Indien*, *China* und anderen asiatischen Ländern. Insgesamt sprechen die neuen Ergebnisse der Umfrage dafür, dass sich die Weltwirtschaft zunehmend aus der Finanz- und Wirtschaftskrise herausarbeitet.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die weltwirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* haben sich weiter verbessert.
- Die Einschätzungen der *derzeitigen wirtschaftlichen Lage* wurden ebenfalls erneut nach oben korrigiert.
- Ein leichter Preisanstieg wird erwartet.
- Erstmals seit längerem wird mit steigenden *Kurzfristzinsen* gerechnet.
- Der *Euro* wird zunehmend als überbewertet angesehen.

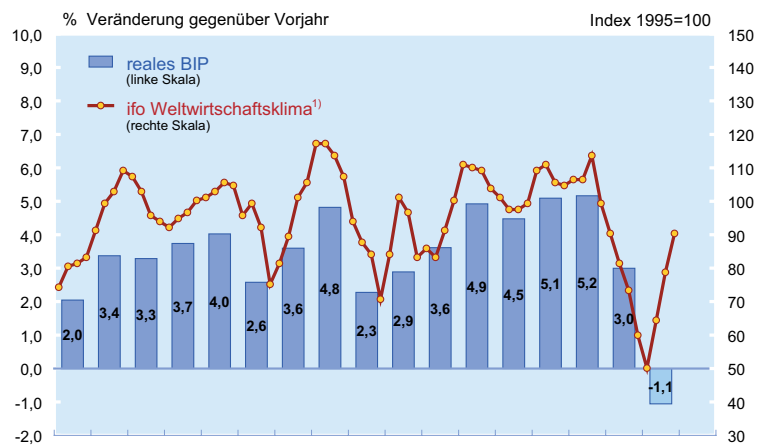
Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Das ifo Wirtschaftsklima für den *Euroraum* hat sich im vierten Quartal 2009 zum dritten Mal in Folge verbessert (vgl. Abb. 2). Der Anstieg des ifo Indikators resultiert überwiegend aus den günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate; aber auch die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftslage haben sich leicht verbes-

sert. Dies stützt die Hoffnungen, dass sich die Erholung der Wirtschaft im *Euroraum* im ersten Halbjahr 2010 fortsetzen wird. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate hellten sich in allen Ländern des *Euroraums* auf. Besonders optimistisch sind die Wirtschaftserwartungen in *Italien*, *Deutschland* und den *Niederlanden*. Weiterhin verhalten, aber etwas weniger pessimistisch als im Vorquartal, sind die Erwartungen der WES-Experten dagegen in *Spanien* und *Griechenland*. Im gesamten *Euroraum* wird derzeit einzig in *Irland* mit einer weiteren wirtschaftlichen Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten gerechnet. Anders als die Erwartungen, wird die aktuelle Wirtschaftslage in fast allen Ländern des *Euroraums* immer noch als ausgesprochen ungünstig beurteilt.

Auch in *Westeuropa*, außerhalb des *Euroraums*, haben sich die Wirtschaftserwartungen weiter verbessert, so in *Schweden*, *Norwegen*, *Dänemark*, aber

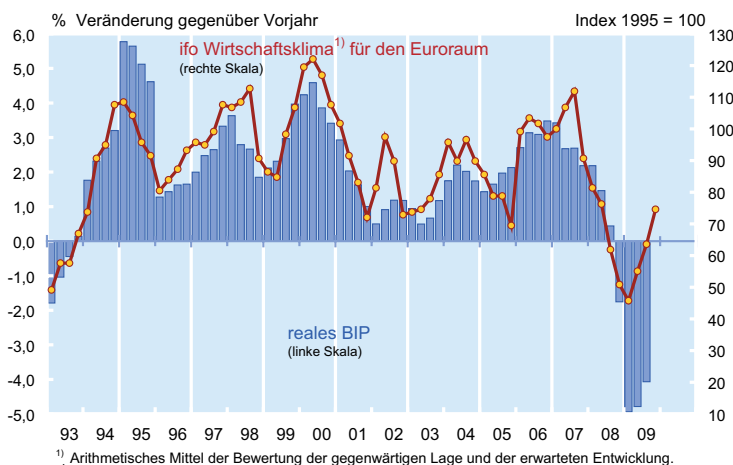
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook Oktober 2009; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2009.

¹ Im Oktober 2009 hat das ifo Institut zum 106. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 026 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 88 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 durchgeführt.

Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) IV/2009.

auch in *Großbritannien* und in der *Schweiz*. Die aktuelle Lage wird jedoch nach wie vor als »schlecht« beurteilt, insbesondere in *Großbritannien* und *Schweden*. In *Großbritannien* erwarten die WES-Experten allerdings ein Anziehen des Konsums in der ersten Jahreshälfte 2010 und eine Stabilisierung bei den Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. In *Westeuropa* wird einzig in *Norwegen* die aktuelle Wirtschaftslage derzeit als günstig beurteilt.

Auch in den *USA* stieg der Klimaindikator im vierten Quartal 2009 merklich an. Wie im Weltdurchschnitt resultiert der Anstieg des Indikators in den *USA* sowohl aus den günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate als auch aus weniger negativen Urteilen zur aktuellen Wirtschaftslage, wobei die aktuelle wirtschaftliche Situation auch hier noch als ungünstig beurteilt wird. Doch die WES-Experten sind ausgesprochen optimistisch, dass die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der private Konsum und die Exporte in den kommenden sechs Monaten deutlich anziehen werden. Dies würde auch die US-Importe steigen lassen und damit den konjunkturellen Aufschwung in der übrigen Welt stützen.

Besonders ausgeprägt war die Verbesserung des Klimaindiktors im Oktober in *Asien*. Auch hier haben sich sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate weiter verbessert. In allen durch den WES erfassten asiatischen Ländern zeigten sich die Befragungsteilnehmer ausgesprochen optimistisch, dass sich die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte 2010 weiter erholen dürfte. Auch die Exporte werden nach Einschätzung der WES-Experten in vielen asiatischen Ländern wieder steigen. Eine besonders günstige Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage kam aus *Indien*, *Vietnam* und *Indonesien*. In allen drei Ländern rechnet man mit einer Belebung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sowie des

Konsums, in *Indien* und *Indonesien* auch mit einem Anstieg der Exporte in den kommenden sechs Monaten. In *Vietnam* dagegen erwarten die WES-Experten einen weiteren Rückgang der Exporte zu Beginn des kommenden Jahres. Dies ist allerdings wohl vor allem auf die auf dem Weltmarkt gesunkenen Preise für *Vietnams* Exportgüter zurückzuführen und weniger auf die sinkenden Exportmengen. Auch in *China* dürfte sich das Exportgeschäft vorerst weiter etwas abschwächen. Die aktuelle Wirtschaftslage in *China* ist dennoch zufriedenstellend. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind ebenfalls optimistisch. Das enorme Konjunkturpaket der Regierung, das in erster Linie auf die Förderung der Binnen- nachfrage abzielt, kommt nicht nur dem Land selbst, sondern der gesamten Region zu gu-

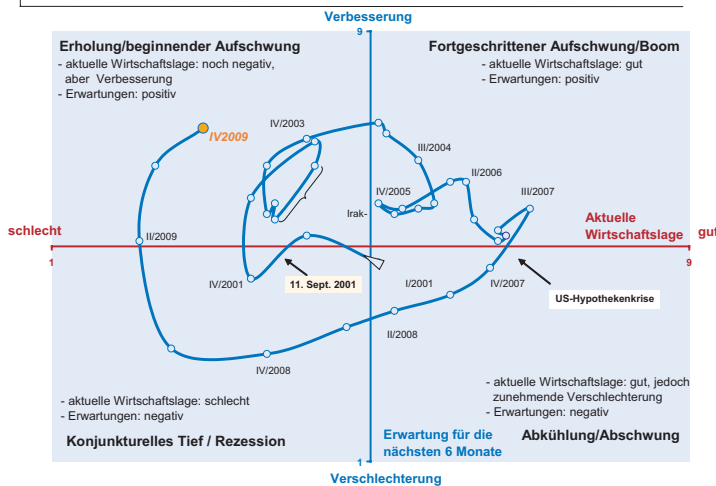
te, da nicht nur die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen angekurbelt werden, sondern auch *Chinas* Importe zuletzt kräftig expandierten. Als zufriedenstellend beurteilten die WES-Experten die Lage in *Malaysia*, *Bangladesch* und *Sri Lanka*. Deutlich besser als in der vorangegangenen Erhebung, aber dennoch unter dem »zufriedenstellend«-Niveau, wird die aktuelle Wirtschaftslage derzeit in *Südkorea* eingeschätzt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind allerdings ausgesprochen optimistisch, insbesondere hinsichtlich der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Konsumnachfrage und der Exporte. Ausgesprochen negativ wird die aktuelle wirtschaftliche Situation dagegen noch in *Japan* und *Taiwan* eingeschätzt. Nicht ganz so negativ und etwas besser als im Vorquartal, aber dennoch weiter unter dem »befriedigend«-Niveau schätzen die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in *Hongkong*, *Singapur* und *Thailand* ein. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten jedoch auch hier auf eine baldige Wiederbelebung der Wirtschaft hin.

In *Mittel- und Osteuropa* hat sich das Wirtschaftsklima nur leicht verbessert. Die wirtschaftliche Erholung hat noch nicht in allen Ländern der Region eingesetzt. *Mittel- und Osteuropa* zeigten sich in der jüngsten Finanzkrise aufgrund der hohen Auslandsverschuldung des Privatsektors besonders anfällig. So wird die aktuelle wirtschaftliche Situation in der überwiegenden Anzahl der Länder nach wie vor als außerordentlich »schwach« bezeichnet. Besonders schlechte Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage kamen erneut aus den baltischen Staaten (*Lettland*, *Litauen* und *Estland*) sowie aus *Rumänien*. In *Lettland* und *Rumänien* rechnen die WES-Experten sogar mit einer weiteren wirtschaftlichen Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten. In *Estland* und *Litauen* haben sich die Wirtschaftserwartungen dagegen verbessert und deuten auf eine konjunkturelle Erholung in der ersten Jahreshälfte 2010 hin.

Box
ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die Ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im vierten Quartal 2009 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima weit im oberen linken Quadranten. Diese Datenkonstellation markiert die Phase des beginnenden Aufschwungs. Die gegenwärtige Wirtschaftslage ist im Weltdurchschnitt zwar immer noch ungünstig bewertet, die Erwartungen sind jedoch ausgesprochen optimistisch. Idealtypisch bewegt sich der Indikator für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus. Die aktuellen Ergebnisse nähren die Hoffnung, dass der globale Aufschwung in 2010 weiter Fuß fassen wird.

ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2009.

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 Weltkonjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr 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 vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

Das Gleiche trifft auf *Ungarn* zu. Hier rechnen die WES-Teilnehmer in den kommenden sechs Monaten mit einem Anziehen der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sowie der Exporte. Weniger zuversichtlich sind sie dagegen in *Bulgarien*, wo ein weiterer Rückgang der Exporte in den nächsten sechs Monaten erwartet wird. Eine Wiederbelebung des Exportsektors in den kommenden sechs Monaten erscheint auch den WES-Experten in *Tschechien* vorerst unwahrscheinlich. Die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden, nach ihrer Einschätzung, dagegen in den kommenden sechs Monaten anziehen, und der private Konsum dürfte sich zumindest stabilisieren. Ein für die Region relativ günstiges Wirtschaftsklima herrscht weiterhin in *Polen* vor. *Polen* ist auch das einzige Land in der Region, des-

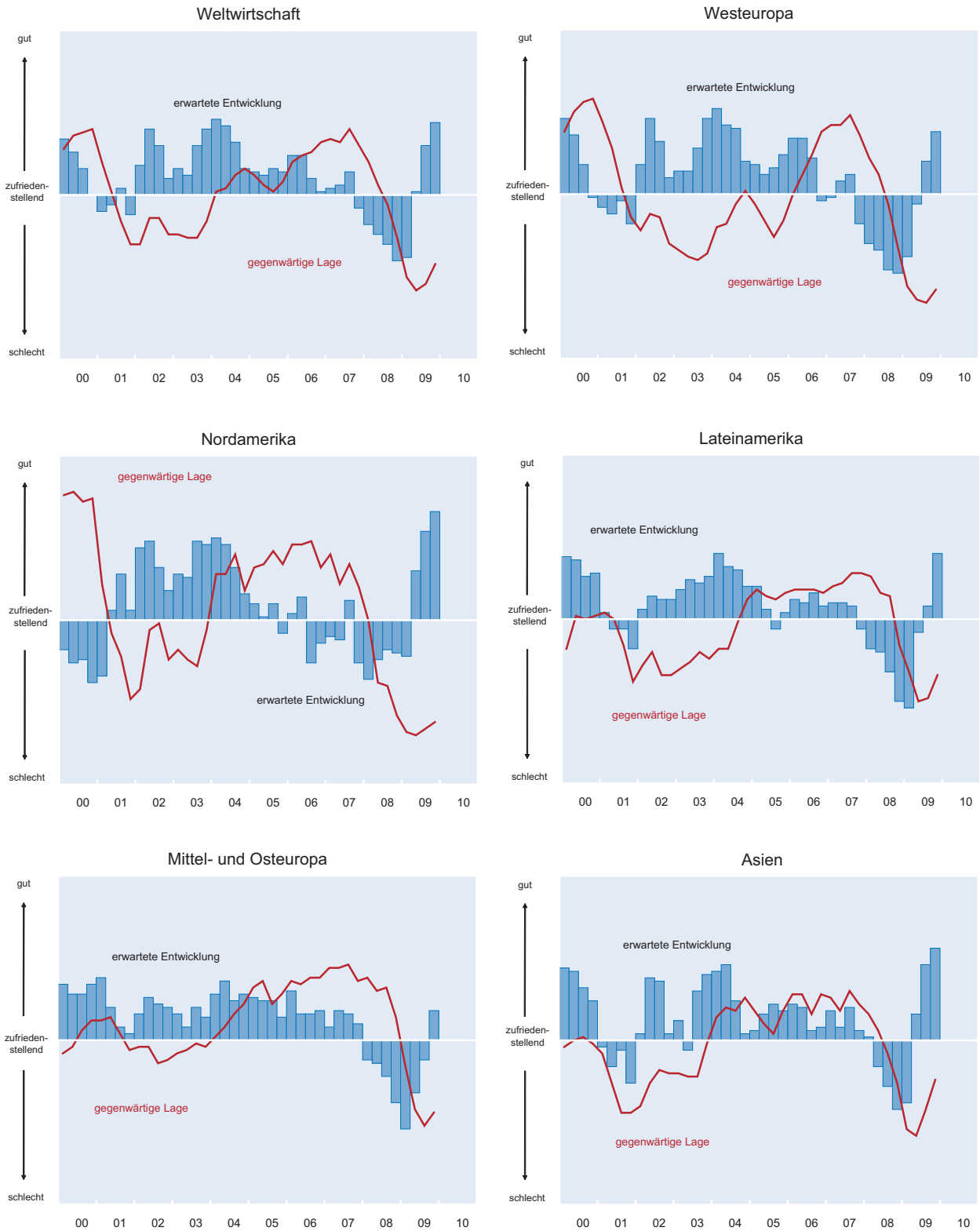
sen Wirtschaft dieses Jahr kein negatives Wirtschaftswachstum verzeichnen wird. Das hat die Volkswirtschaft ihrer robusten Binnennachfrage und der relativ geringen Exportorientierung zu verdanken.

In den durch den WES erfassten Ländern der GUS (*Russland, Kasachstan, der Ukraine, Kirgisien und Usbekistan*) ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im Oktober gestiegen. Hierfür waren sowohl die weniger negativen Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage als auch die positiveren Wirtschaftserwartungen verantwortlich. Diese Konstellation deutet darauf hin, dass der konjunkturelle Abschwung in dieser Region ebenfalls allmählich ausläuft. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch auch hier, wie in den benachbarten Ländern *Osteuropas*, noch als ausgesprochen ungünstig beurteilt. So hat sich *Russlands* Wirtschaft von der globalen Finanzkrise, trotz der wieder gestiegenen Öl- und Gaspreise sowie der robusten Nachfrage nach Rohstoffen aus *China*, das mittlerweile zu *Russlands* zweitwichtigstem Handelspartner zählt, noch nicht wieder erholt. Auch im kommenden Jahr wird *Russland* das Vorkrisenniveau im Wirtschaftswachstum voraussichtlich noch nicht wieder erreichen. Als das wichtigste wirtschaftliche Problem nannten die WES-Experten einen Mangel an internationaler Wettbewerbsfähigkeit. Dieses Problem gilt es, in den kommenden Jahren zu überwinden, damit *Russlands* Abhängigkeit von Rohstoffpreisen und -nachfrage verringert wird. Auch in der *Ukraine* wird die aktuelle Wirtschaftslage von den WES-Experten als schwach, obgleich weniger negativ als im Vorquartal beurteilt. Sie haben jedoch auch hier die Hoffnung nicht aufgegeben, dass die wirtschaftliche Erholung 2010 Fuß fassen wird.

Allerdings macht die hohe Inflation, die mit 14% zu den höchsten weltweit zählt, der Wirtschaft des Landes zu schaffen. Auch Mangel an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung wurde von den WES-Experten als eines der schwerwiegendsten wirtschaftlichen Probleme des Landes benannt.

In *Ozeanien*, sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland*, hat sich das Wirtschaftsklima deutlich aufgehellt. In *Australien* wurden die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage sogar derart nach oben korrigiert, dass sie die »zufriedenstellend«-Marke im Oktober 2009 übertrafen. Die wirtschaftlichen Erwartungen deuten auf ein weiteres Anziehen der Konjunktur.

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2009.

tur in den kommenden sechs Monaten hin. Auch in *Neuseeland* hat sich die aktuelle Wirtschaftslage, laut WES-Experten, etwas verbessert. Die »zufriedenstellend«-Marke ist hier jedoch noch nicht erreicht. Die konjunkturelle Erholung verläuft noch schleppend, und vom Exportsektor sind wegen des Einbruchs der globalen Nachfrage noch keine deutlichen Impulse in den kommenden sechs Monaten zu erwarten.

Der Wirtschaftsklimaindikator verbesserte sich in **Mittel- und Lateinamerika** im Oktober deutlich. Vor allem die Wirtschaftserwartungen wurden nach oben korrigiert und deuten nun auf eine wirtschaftliche Erholung in der ersten Jahreshälfte 2010 hin. Auch die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftslage wurden im Oktober im Durchschnitt der lateinamerikanischen Länder nach oben korrigiert. Die Urteile liegen jedoch in der Mehrzahl der Länder immer noch auf einem sehr niedrigen Niveau. *Brasilien*, *Peru* und *Uruguay* gehören, den Antworten zufolge, zu den Ländern, die sich von der Krise besonders schnell erholt haben. In allen drei Ländern beurteilen die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage mittlerweile als günstig und erwarten einen Anstieg der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, des privaten Konsums und der Exporte in den kommenden sechs Monaten. In *Brasilien* wird auch mit steigenden Importen in den kommenden sechs Monaten gerechnet. Da *Brasilien* der größte Binnenmarkt auf dem südamerikanischen Kontinent ist, werden hiervon positive Impulse auch auf die anderen Länder der Region ausgehen. Allerdings betonen die WES-Experten die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit der einheimischen Industrie als ein noch zu überwindendes Hindernis für ein nachhaltiges Wachstum. In anderen Ländern der Region scheint zurzeit die Arbeitslosigkeit das wichtigste wirtschaftliche Problem zu sein. Zu diesen Ländern gehört auch *Chile*, dessen Wirtschaft zwar auch von der globalen Finanzkrise stark in Mitleidenschaft gezogen wurde, jedoch wieder auf dem Weg der Besserung zu sein scheint. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation haben in *Chile* die »zufriedenstellend«-Marke zwar noch nicht wieder erreicht, die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten jedoch darauf hin, dass die Wirtschaft *Chiles* Anfang 2010 wieder anziehen wird. Vor allem zeigten sich die WES-Experten wie in keinem anderen Land der Region optimistisch im Hinblick auf die Exporte. Mangel an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung ist ein weiteres Problem, das viele Volkswirtschaften der Region zusätzlich belastet. Dazu gehören *Argentinien*, *Bolivien*, *Ecuador*, *Paraguay*, *Trinidad und Tobago* sowie *Venezuela*. In fast allen diesen Ländern, mit Ausnahme *Bolivien*s und *Trinidad und Tobago*s, wird die aktuelle Wirtschaftslage derzeit als »schlecht« beurteilt. In *Ecuador* und *Venezuela* rechnen die WES-Teilnehmer sogar mit einer weiteren wirtschaftlichen Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten. *Venezuelas* Volkswirtschaft hat zudem von allen durch den WES erfassten Ländern die

höchste Inflationsrate von rund 30%. In *Mexiko*, *Kolumbien*, *Guatemala* und *Costa Rica* wird die aktuelle Wirtschaftslage derzeit ebenfalls als sehr schlecht beurteilt. Vor allem in *Mexiko* wirkte sich die globale Finanz- und Wirtschaftskrise in erster Linie durch die mangelnde Nachfrage aus den *USA* aus. Allerdings überwiegt in allen diesen Ländern der Optimismus, dass im Laufe des kommenden Halbjahrs die wirtschaftliche Erholung Fuß fassen wird. Insbesondere in *Mexiko* und *Costa Rica* rechnen die WES-Experten mit einem Anziehen der Exporte in den nächsten sechs Monaten.

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise ließ auch die ansonsten boomenden Ölexporteure des **Nahen Ostens**, darunter *Saudi-Arabien*, *Jordanien*, *Kuwait* und die *Vereinigten Arabischen Emirate*, nicht unberührt. So wird in *Saudi-Arabien* dieses Jahr sogar, erstmals in zehn Jahren, mit einem Rückgang des Bruttosozialprodukts gerechnet. In den *Vereinigten Arabischen Emiraten* drohen die Schwierigkeiten des Emirats Dubai die gesamte Region mitzureißen und stellen auch für *Europa* und die *USA* ein Risiko dar. Staatsfonds der Region sind oft mit Milliardenbeträgen bei den westlichen Konzernen beteiligt. Dieses Geld könnte abgezogen werden, falls eigene Volkswirtschaften in Not geraten. In *Israel* dagegen hat sich das Wirtschaftsklima, nach den neusten WES-Ergebnissen, verbessert. Hier wird die aktuelle Wirtschaftslage im Oktober als »zufriedenstellend« beurteilt. Die wirtschaftlichen Erwartungen deuten auf ein Anziehen der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Konsumnachfrage und der Exporte in der ersten Jahreshälfte 2010 hin. Auch in der *Türkei* stieg der Wirtschaftsklimaindikator etwas an. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage haben hier das »zufriedenstellend«-Niveau zwar noch nicht wieder erreicht, die Erwartungen sind jedoch optimistisch. Es wird mit einem Anstieg des privaten Konsums, der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der Exporte in den kommenden sechs Monaten gerechnet.

In **Südafrika** ist der Wirtschaftsklimaindikator im Oktober erneut leicht gestiegen. Wie in der vorangegangenen Erhebung beruht der Anstieg des Gesamtindikators ausschließlich auf den optimistischeren Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Die Urteile über die aktuelle Wirtschaftslage blieben dagegen auf dem sehr niedrigen Niveau. Hohe Arbeitslosigkeit, mangelnde Nachfrage und Mangel an qualifizierten Fachkräften sowie die AIDS-Epidemie und die hohe Kriminalität gehören nach wie vor nach Einschätzung der WES-Experten zu den dringendsten sozioökonomischen Herausforderungen. Dennoch sind die Befragungsteilnehmer angesichts des globalen Aufschwungs optimistisch, dass in der ersten Jahreshälfte 2010 eine Wiederbelebung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Konsumnachfrage und des Exportsektors einsetzen wird.

Leichter Preisanstieg in Sicht

Die WES-Experten erwarten im Weltdurchschnitt für 2009 eine Inflationsrate von 2,5% (vgl. Tab. 1). Damit hat sich an der Jahresschätzung seit der letzten Erhebung im Juli dieses Jahres zwar nichts geändert. Während jedoch in den vorangegangenen vier Erhebungen die WES-Teilnehmer tendenziell von einem weiter rückläufigen Preistrend ausgingen, wird diesmal erstmals seit über einem Jahr im Laufe der nächsten sechs Monate mit einem leicht nach oben zeigenden Preistrend gerechnet. Diese Ansicht vertreten die WES-Teilnehmer in allen großen Weltregionen mit Ausnahme des *GUS-Raums* und *Afrika*, zwei Regionen, in denen allerdings bis zuletzt der Preisanstieg ohnehin hoch geblieben war (erwarteter Preisanstieg 2009: *GUS-Raum* 11,5% und *Afrika* 8,0%). Die niedrigste Inflationsrate wird im Durchschnitt des Jahres 2009 in *Westeuropa* vorherrschen (0,8%), gefolgt von *Nordamerika* (1,3%), *Asien* (1,9%), *Ozeanien* (2,2%) und mit einigem Abstand *Osteuropa* (3,2%). In *Lateinamerika* (7,7%) und dem *Nahen Osten* (6,9%) wird die Inflationsrate auch 2009 deutlich über dem Weltdurchschnitt liegen.

Im Laufe der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich die Spannbreite der Inflationsdifferenzen offenbar verringert. In *Westeuropa* ist der größte Ausreißer von dem insgesamt sehr moderaten Inflationstrend *Island* mit einer voraussichtlichen Inflationsrate 2009 von 10%. Innerhalb des *Euroraums*, für den in diesem Jahr eine Inflationsrate von 0,7% erwartet wird, liegen paradoxerweise frühere Hochinflationenländer wie etwa *Irland* (-1,6%), *Spanien* (0,1%) und *Portugal* (0,4%) am unteren Rand des Spektrums. Am oberen Rand befindet sich weiterhin *Griechenland*; mit einem erwarteten Preisanstieg von 1,2% gibt es aber auch hier derzeit kein Inflationsproblem.

In *Nordamerika* sind in diesem Jahr die Inflationsdifferenzen zwischen *Kanada* (1,0%) und den *USA* (1,4%) nur gering. Dies gilt auch für *Ozeanien*, wo in *Australien* mit einer Inflationsrate von 2,3% und in *Neuseeland* mit einer solchen von 1,9% gerechnet wird.

In *Osteuropa* bilden die beiden Extreme in diesem Jahr zum einen *Estland* mit einem leichten Preiserückgang 2009 (-0,1%) und zum anderen *Serbien* mit einer nach wie vor kräftigen Preissteigerung von voraussichtlich 9,3%.

Im *GUS-Raum* fällt die Inflationsabschwächung nach Ansicht der befragten WES-Experten generell nur gering aus: In *Russland* wird in diesem Jahr eine Inflationsrate von 11% erwartet, in der *Ukraine* und in *Usbekistan* sogar von knapp 15%. *Kasachstan* und *Kirgisien* schneiden mit einer voraussichtlichen Preissteigerungsrate von rund 8% 2009 in diesem Raum relativ noch am besten ab. In *Asien* ist in den meisten Ländern der Preisanstieg 2009 niedrig, in *Japan*

und *Taiwan* ist der Preistrend sogar leicht negativ (-0,7% bzw. -0,4%).

Die hauptsächlichen Ausnahmen vom insgesamt sehr moderaten Preisanstieg in *Asien* sind *Pakistan* mit einer voraussichtlichen Inflationsrate von 14%, *Vietnam* von 8% sowie *Sri Lanka* und *Bangladesch* von jeweils rund 7%.

In *Lateinamerika* erweist sich die starke Inflation ebenfalls als resistent in der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise. Allerdings ist der relativ hohe Durchschnittswert von 7,7% zu einem erheblichen Grad von der nach wie vor hohen Inflation in *Venezuela* (30%) und in *Argentinien* (15,5%) beeinflusst. Auf der anderen Seite scheint es einigen Ländern der Region zu gelingen, die Inflation einzudämmen. So fällt die Preissteigerung in Ländern wie *Chile* (1,6%) und *Peru* (1,7%) 2009 sehr moderat aus und liegt auch in *Brasilien* (4,2%), *Bolivien* (4,7%) und *Mexiko* (5,4%) auf einem für südamerikanische Verhältnisse noch erträglichem Niveau.

Anstieg der langfristigen Zinssätze erwartet

Die Stabilisierung der Weltkonjunktur und die in den nächsten Monaten erwartete leichte Zunahme des Anstiegs der Konsumentenpreise hat die WES-Experten veranlasst, erstmals seit längerem leicht steigende Kurzfristzinsen zu erwarten. Diese Erwartungen konzentrieren sich im Wesentlichen auf *Australien*, *Norwegen* und *Israel*, wo die Zinswende bereits engesetzt hat, und auf *Nordamerika*, wo sie nach Ansicht der Befragungsteilnehmer in Kürze bevorsteht. In der Mehrheit der Länder wird jedoch im ersten Halbjahr 2010 noch nicht mit einer Erhöhung der Leitzinsen gerechnet (vgl. Abb. 4).

Wie auch in früheren Zinszyklen reagieren auch diesmal die langfristigen Zinsen etwas schneller auf die sich abzeichnende konjunkturelle Stabilisierung und das leichte Anziehen der Inflation. Der Trend zu höheren langfristigen Zinsen ist besonders ausgeprägt in *Australien*, steigende Kapitalmarktzinsen zeichnen sich im Laufe der nächsten sechs Monate nach Ansicht der WES-Experten aber auch in den *USA*, dem *Euroraum* und in anderen westeuropäischen Ländern wie dem *Vereinigten Königreich*, *Dänemark* und der *Schweiz*, aber auch in einer Reihe asiatischer Ländern, insbesondere *Südkorea*, *Taiwan* und *Singapur*, ab. Auf der anderen Seite wird mit einem weiteren Zinsrückgang im *GUS-Raum* und im *Nahen Osten* (außer in *Israel*, wo eine Fortsetzung des vor kurzem begonnenen Zinsanstiegs erwartet wird) sowie in *Bulgarien* und in *Ungarn* gerechnet. In den anderen osteuropäischen Ländern (d.h. ohne *Bulgarien* und *Ungarn*), *Lateinamerika* und *Afrika* werden überwiegend unveränderte Zinsen im ersten Halbjahr 2010 erwartet.

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2009 (im Oktober 2009 und Juli 2009)

| Region | IV/2009 | III/2009 | Region | IV/2009 | III/2009 |
|---|-------------|-------------|----------------------------------|------------|------------|
| Durchschnitt der Länder^{a)} | 2,5 | 2,5 | Mittel- und Lateinamerika | 7,7 | 7,7 |
| <i>Weltbank-Länderklassen:</i> | | | Argentinien | 15,5 | 14,5 |
| Hochlohnländer | 1,1 | 1,1 | Bolivien | 4,7 | 4,9 |
| Mittleres Einkommensniveau | 6,4 | 6,7 | Brasilien | 4,2 | 4,4 |
| oberes Mittel | 6,8 | 7,1 | Chile | 1,6 | 2,1 |
| unteres Mittel | 5,7 | 7,8 | Costa Rica | 5,0 | 8,1 |
| Niedriglohnländer | 7,0 | 5,9 | Ecuador | 4,0 | 5,0 |
| EU (27 Länder) | 1,1 | 1,0 | El Salvador | 2,7 | 4,0 |
| EU (alte Mitglieder) ^{b)} | 0,8 | 0,8 | Guatemala | 3,9 | 4,7 |
| EU (neue Mitglieder) ^{c)} | 3,1 | 3,1 | Kolumbien | 4,0 | 4,4 |
| Euroraum ^{d)} | 0,7 | 0,7 | Mexiko | 5,4 | 5,6 |
| | | | Panama | 4,0 | 5,0 |
| | | | Paraguay | 3,5 | 5,8 |
| | | | Peru | 1,7 | 1,9 |
| Westeuropa | 0,8 | 0,8 | Trinidad und Tobago | 7,2 | 11,0 |
| Belgien | 0,8 | 0,8 | Uruguay | 7,2 | 6,5 |
| Dänemark | 1,5 | 1,3 | Venezuela | 30,0 | 30,0 |
| Deutschland | 0,7 | 0,8 | | | |
| Finnland | 0,6 | 0,8 | Asien | 1,9 | 2,0 |
| Frankreich | 0,6 | 0,4 | Bangladesch | 6,5 | 6,6 |
| Griechenland | 1,2 | 1,6 | China | 1,0 | 0,6 |
| Großbritannien | 1,2 | 1,4 | Hongkong | 1,7 | 0,6 |
| Irland | -1,6 | -2,6 | Indien | 4,6 | 4,5 |
| Island | 10,0 | 8,5 | Indonesien | 5,2 | 5,4 |
| Italien | 1,0 | 1,0 | Japan | -0,7 | -0,3 |
| Luxemburg | 1,0 | 1,0 | Malaysia | 3,1 | 3,7 |
| Malta | 1,0 | - | Pakistan | 14,0 | 14,0 |
| Niederlande | 1,0 | 1,0 | Philippinen | 3,4 | 4,0 |
| Norwegen | 2,1 | 2,1 | Singapur | 0,8 | 3,0 |
| Österreich | 1,0 | 1,0 | Sri Lanka | 7,0 | 12,0 |
| Portugal | 0,4 | 0,3 | Südkorea | 3,3 | 3,4 |
| Schweden | 0,5 | 0,3 | Taiwan | -0,4 | -0,2 |
| Schweiz | 0,4 | 0,6 | Thailand | 1,8 | 1,7 |
| Spanien | 0,1 | 0,3 | Vietnam | 8,0 | 9,3 |
| Zypern | 1,3 | 1,8 | | | |
| | | | Naher Osten | 6,9 | 7,4 |
| Mittel- und Osteuropa | 3,2 | 3,3 | Iran | 25,0 | 25,0 |
| Albanien | 3,4 | 3,0 | Israel | 2,4 | 2,3 |
| Bulgarien | 3,3 | 3,2 | Jordanien | 4,5 | 11,0 |
| Estland | -0,1 | -0,7 | Kuwait | 6,0 | 5,0 |
| Kroatien | 3,4 | 3,1 | Libanon | 3,0 | - |
| Lettland | 2,6 | 3,6 | Saudi-Arabien | 4,1 | 4,6 |
| Litauen | 3,9 | 3,6 | Türkei | 6,5 | 6,9 |
| Polen | 3,2 | 3,2 | Vereinigte Arabische Emirate | 4,6 | 4,6 |
| Rumänien | 5,6 | 5,5 | | | |
| Serbien | 9,3 | 9,0 | Afrika | 8,0 | 8,4 |
| Slowakei | 2,3 | 1,8 | Ägypten | - | 9,5 |
| Slowenien | 1,6 | 1,2 | Algerien | 4,2 | 5,0 |
| Tschechische Republik | 1,3 | 1,8 | Kenia | 16,0 | 16,0 |
| Ungarn | 5,0 | 5,0 | Marokko | 2,0 | 3,0 |
| | | | Mauritius | 4,0 | 7,0 |
| GUS | 11,5 | 13,0 | Nigeria | 14,5 | 15,0 |
| Kasachstan | 8,1 | 10,0 | Simbabwe | 3,1 | 9,4 |
| Kirgisien | 7,5 | 9,5 | Südafrika | 7,0 | 7,5 |
| Russland | 11,0 | 13,0 | Tansania | - | 15,0 |
| Ukraine | 14,5 | 15,0 | Tunesien | 5,0 | 3,0 |
| Usbekistan | 14,5 | 18,0 | | | |
| | | | Ozeanien | 2,2 | 2,3 |
| Nordamerika | 1,3 | 1,3 | Australien | 2,3 | 2,3 |
| Kanada | 1,0 | 1,2 | Australien | 1,9 | 1,9 |
| USA | 1,4 | 1,3 | | | |

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

^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – ^{c)} Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Rep., Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowakei, Slowenien, Zypern.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2009 und III/2009.

Abb. 4
Kurzfristige Zinsen
 – Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –

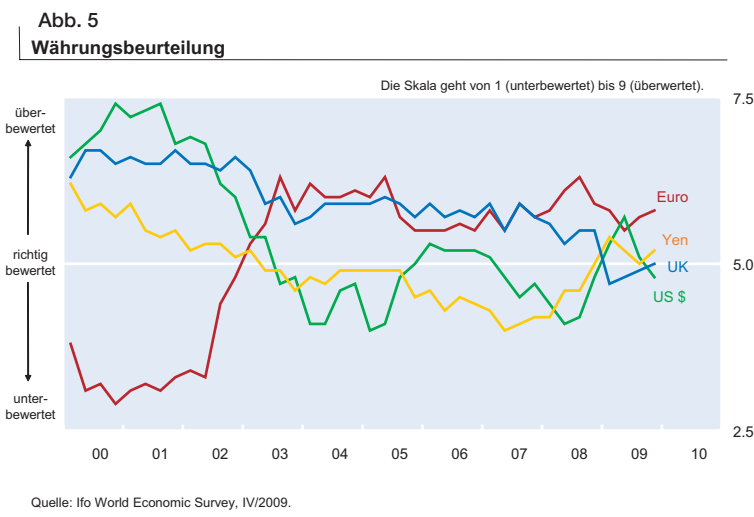


^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.
 Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2009.

Euro wird zunehmend als überbewertet angesehen

Der Euro wird von den WES-Experten im Weltdurchschnitt noch etwas mehr als bei der vorangegangenen Umfrage als überbewertet gesehen, vor allem gegenüber den Währungen im Nahen Osten, wie z.B. Saudi-Arabien, aber auch in Afrika und dem GUS-Raum. Die anderen großen Weltwährungen, der US-Dollar, der japanische Yen und das britische Pfund, gelten dagegen nunmehr als angemessen bewertet (vgl. Abb. 5). Auf der anderen Seite wird die jeweilige Landeswährung in China, Vietnam, Kasachstan, Mexiko und den Vereinigten Arabischen Emiraten als generell unterbewertet von den WES-Experten eingestuft. Das Gegenteil, nämlich eine generelle Überbewertung, trifft nach Ansicht der WES-Experten auf einige Währungen in Lateinamerika, nämlich in Peru, Uruguay und Paraguay sowie in Osteuropa, und hier speziell in Serbien und der tschechischen Republik zu.

Die Antworten auf eine ergänzende Frage nach der voraussichtlichen Entwicklung des Dollarkurses in den nächsten sechs Monaten – gleichgültig wie die Urteile zur fundamentalen Einschätzung der Währungen ausfallen – deuten auf eine leicht schwächere Entwicklung des US-Dollar im ersten Halbjahr 2010 hin. Dahinter verbergen sich allerdings unterschiedliche Tendenzen: Eine Verbilligung des US-Dollar wird danach vor allem gegenüber den Währungen in Ozeanien, sowohl in Australien als auch in Neuseeland, in Kanada und in Asien (lediglich mit Ausnahme von Pakistan und Sri Lanka) erwartet. Auf der anderen Seite wird nach Ansicht der WES-Experten der US-Dollar in Afrika, dem Nahen Osten und Lateinamerika an Wert etwas zulegen. In Westeuropa, wie auch in Osteuropa und dem GUS-Raum wird der Kurs des US-Dollar gegenüber der jeweiligen Landeswährung nach Ansicht der WES-Experten im Wesentlichen stabil bis leicht fallend bleiben.



Mittelfristige Wachstumserwartungen weiter sehr vorsichtig

Auf mittlere Sicht wird im Durchschnitt von allen erfassten 88 Ländern ein jährliches Wachstum von 2,5% erwartet und damit mehr als ein halber Prozentpunkt weniger als im langfristigen Durchschnitt (vgl. Tab. 2).

Ein nur mehr moderates Wachstum wird auf mittlere Sicht vor allem in Westeuropa erwartet. Mit 1,5% werden die Wachstumsperspektiven allerdings nicht mehr ganz so schlecht eingeschätzt wie im Herbst letzten Jahres (1,3%). Vor allem in Griechenland und Portugal rechnen die Volkswirte auf mittlere Sicht mit bescheidenen jährlichen Wachstumsraten von 0,7 bzw. 0,8%.

In Nordamerika sind die Wachstumsschätzungen zwar noch fast einen vollen Prozentpunkt von den langjährigen Durchschnittswerten entfernt, wurden allerdings gegenüber dem Herbst letzten Jahres schon wieder deutlich angehoben, so in den USA von 1,5 auf 2,1% und in Kanada von 2,3 auf 3,3%.

Auch in anderen großen Weltregionen sehen nach Ansicht der WES-Experten die Wachstumsperspektiven nicht ungünstig aus: In Ozeanien sind die Wachstumserwartungen schon wieder nahe am Vorkrisenniveau, so in Australien bei 3,4% und in Neuseeland bei 2,8%. In den GUS-Staaten und auch in Asien besteht zwar noch ein deutlicher Abstand zum Vorkrisenniveau. Mit einem erwarteten durchschnittlichen jährlichen Wachstum von rund 3,5% werden die Wachstumsperspektiven jedoch um rund einen vollen Prozentpunkt höher eingeschätzt als im Weltdurchschnitt. Nicht überraschend werden auch auf mittlere Sicht die höchsten jährlichen Zuwächse in China (7,2%) und in Indien (6,8%) erwartet.

In Lateinamerika blieb die Wachstumsschätzung für 2010 bei rund 3%, was gegenüber dem langfristigen Durchschnitt zwar einen Rückgang um rund einen Prozentpunkt bedeutet, im internationalen Durchschnitt aber immer noch ein guter Wert ist. Die besten mittelfristigen Wachstumsperspektiven werden in Peru (4,8%), Brasilien und Bolivien (jeweils 3,8%) gesehen. Auch in Afrika liegen, trotz einer Revision nach unten, die mittelfristigen Wachstumsperspektiven mit einem jährlichen Zuwachs von 3,5% weiterhin deutlich über dem Weltdurchschnitt. In Osteuropa sind die mittelfristigen Wachstumsperspektiven von 4,6% in der Herbstumfrage 2007 und 3,7% in der Herbstumfrage 2008 auf nunmehr 2,4% nach unten korrigiert worden.

Tab. 2
Wachstumserwartung des realen Bruttoinlandsprodukts für die nächsten drei bis fünf Jahre
(in %, im Oktober 2009 und Oktober 2008)

| Region | IV/2009 | IV/2008 | Region | IV/2009 | IV/2008 |
|---|------------|------------|----------------------------------|------------|------------|
| Durchschnitt der Länder^{a)} | 2,5 | 2,5 | Mittel- und Lateinamerika | 3,2 | 3,1 |
| <i>Weltbank-Länderklassen:</i> | | | Argentinien | 2,7 | 3,3 |
| Hochlohnländer | 2,1 | 2,0 | Bolivien | 3,8 | 3,0 |
| Mittleres Einkommensniveau | 3,4 | 4,0 | Brasilien | 3,8 | 3,9 |
| oberes Mittel | 3,1 | 3,6 | Chile | 3,6 | 3,7 |
| unteres Mittel | 4,1 | 4,7 | Costa Rica | 2,8 | – |
| Niedriglohnländer | 5,5 | 5,9 | Ecuador | 2,1 | 2,5 |
| | | | El Salvador | 1,5 | 1,5 |
| EU (27 Länder) | 1,6 | 1,5 | Kolumbien | 2,8 | 3,6 |
| EU (alte Mitglieder) ^{b)} | 1,5 | 1,2 | Mexiko | 3,0 | 2,4 |
| EU (neue Mitglieder) ^{c)} | 2,4 | 4,8 | Panama | 3,8 | – |
| Euroraum ^{d)} | 1,4 | 1,3 | Paraguay | 3,2 | 3,8 |
| | | | Peru | 4,8 | 6,9 |
| Westeuropa | 1,5 | 1,3 | Trinidad und Tobago | 2,3 | 3,0 |
| Belgien | 1,3 | 1,0 | Uruguay | 3,5 | 3,5 |
| Dänemark | 1,5 | 1,5 | Venezuela | 2,8 | 2,3 |
| Deutschland | 1,5 | 1,5 | | | |
| Finnland | 1,6 | 1,9 | Asien | 3,5 | 4,1 |
| Frankreich | 1,3 | 1,3 | Bangladesch | 5,9 | 5,3 |
| Griechenland | 0,7 | 3,2 | China | 7,2 | 7,6 |
| Großbritannien | 1,8 | 1,0 | Hongkong | 3,8 | 4,2 |
| Irland | 0,3 | –0,4 | Indien | 6,8 | 7,1 |
| Island | 1,5 | 2,6 | Indonesien | 5,0 | 5,8 |
| Italien | 1,3 | 0,5 | Japan | 1,1 | 1,5 |
| Luxemburg | 2,6 | 3,8 | Korea | 3,5 | 3,9 |
| | | | Malaysia | 3,8 | 3,7 |
| Niederlande | 2,1 | 1,5 | Pakistan | 3,4 | 3,2 |
| Norwegen | 3,2 | 3,4 | Philippinen | 3,9 | 3,5 |
| Österreich | 1,4 | 2,1 | Singapur | 3,8 | 6,0 |
| Portugal | 0,8 | 1,2 | Sri Lanka | 3,8 | 4,9 |
| Schweden | 2,2 | 1,9 | Taiwan | 3,6 | 4,0 |
| Schweiz | 1,5 | 1,6 | Thailand | 3,5 | 4,2 |
| Spanien | 1,1 | 0,7 | Vietnam | 5,2 | 5,7 |
| Zypern | 3,8 | 3,8 | | | |
| | | | Naher Osten | 3,7 | 4,3 |
| Mittel- und Osteuropa | 2,4 | 3,7 | Iran | 3,8 | 3,1 |
| Albanien | 3,3 | 4,9 | Israel | 3,2 | 3,0 |
| Bulgarien | 1,4 | 4,8 | Jordanien | 3,8 | 5,3 |
| Estland | 3,8 | 1,9 | Kuwait | 3,8 | 3,8 |
| Kroatien | 1,6 | 3,8 | Libanon | 5,4 | 3,8 |
| Lettland | 0,7 | 2,5 | Saudi-Arabien | 3,0 | 4,8 |
| Litauen | 2,6 | 1,7 | Türkei | 3,7 | 3,0 |
| Polen | 3,4 | 3,9 | Vereinigte Arabische Emirate | 4,7 | 6,3 |
| Rumänien | 1,8 | 4,6 | | | |
| Serbien und Montenegro | 2,1 | 5,0 | Afrika | 3,5 | 3,9 |
| Slowakei | 3,2 | 5,0 | Algerien | 3,8 | 2,6 |
| Slowenien | 2,6 | 3,5 | Kenia | 3,8 | – |
| Tschechische Republik | 2,1 | 3,9 | Marokko | 4,5 | 4,9 |
| Ungarn | 1,4 | 2,0 | Mauritius | 3,8 | 3,8 |
| | | | Nigeria | 2,6 | 4,5 |
| GUS | 3,7 | 5,2 | Simbabwe | 3,8 | 0,9 |
| Kasachstan | 3,9 | 5,9 | Südafrika | 3,5 | 3,8 |
| | | | Tunesien | 3,8 | 3,8 |
| Russland | 3,6 | 5,1 | | | |
| Ukraine | 3,5 | 5,3 | Ozeanien | 3,3 | 3,2 |
| | | | Australien | 3,4 | 3,2 |
| Nordamerika | 2,3 | 1,6 | Neuseeland | 2,8 | 2,4 |
| Kanada | 3,3 | 2,3 | | | |
| USA | 2,1 | 1,5 | | | |

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

^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – ^{c)} Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien Tschechische Rep., Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), IV/2009 und IV/2008.

Weniger deutlich fielen die Abstriche in der mittelfristigen Wachstumsschätzung im *Nahen Osten* aus (4,5% in 2007, 4,3% in 2008 und 3,7% in 2009). Die relativ stärksten Wachstumsperspektiven werden hier von den WES-Experten dem *Libanon* (5,4%) und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* (4,7%) zugebilligt.

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