

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im dritten Quartal 2010 leicht eingetrübt. Zwar schätzen die befragten Experten die derzeitige Wirtschaftslage besser ein als in der ersten Jahreshälfte 2010, die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden jedoch nach unten korrigiert. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass sich die Erholung der Weltkonjunktur im zweiten Halbjahr verlangsamt fortsetzen wird.

Die wichtigsten Ergebnisse

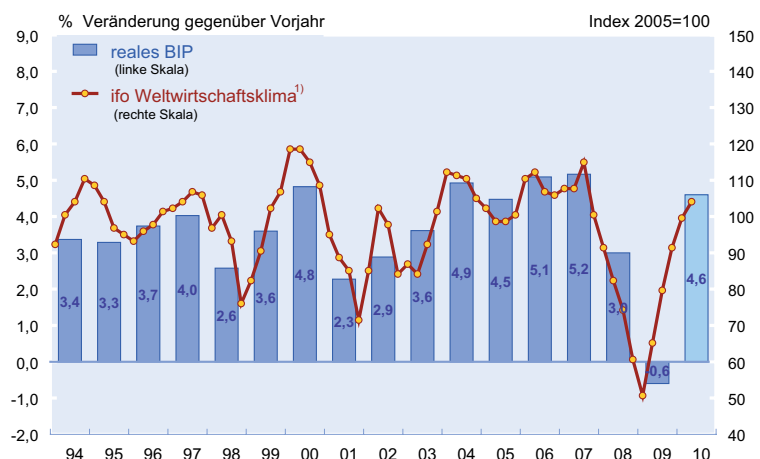
- Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage fielen in Nordamerika und Westeuropa besser aus als in der vorangegangenen Erhebung, ohne jedoch die »Zufriedenheitsmarke« zu erreichen. Lediglich in Asien wird die Wirtschaftslage weiterhin per saldo als gut bezeichnet.
- Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind nahezu überall weniger zuversichtlich als bisher.
- Die Wirtschaftsfachleute erwarten für 2010 zwar im Weltdurchschnitt eine etwas höhere Inflation als im Vorjahr (3,1 gegenüber 2,5%), gegenüber der vorangegangenen Umfrage blieben die Inflationserwartungen jedoch stabil.
- Im Einklang mit den etwas eingetrübten Konjunkturperspektiven rechnen nun etwas weniger WES-Experten als noch im Frühjahr mit steigenden kurzfristigen und langfristigen Zinsen im Laufe der kommenden sechs Monate.
- Der Euro gilt erstmals seit langem als leicht unterbewertet.

Konjunkturerwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum ist im dritten Quartal erneut leicht gestiegen, erreichte allerdings noch nicht seinen langfristigen Durchschnitt. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation verbesserten sich deutlich gegenüber dem zweiten Quartal 2010. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate schwächten sich dagegen erneut ab, blieben aber insgesamt positiv. Die neuesten Ergebnisse deuten darauf hin, dass sich die konjunkturelle Erholung in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen wird, allerdings verlangsamt. Die aktuelle Wirtschaftslage wird in der Mehrzahl der Länder des Euroraums immer noch als ungünstig beurteilt. Nur in Deutschland, Österreich und der Slowakei fallen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage nun positiv aus. Besonders schlecht wird dagegen die aktuelle wirtschaftliche Situation in Griechenland, Irland, Spanien und Portugal beurteilt. In Spanien und Griechenland rechnen die WES-Experten sogar mit einer weiteren Verschlechterung der Wirt-

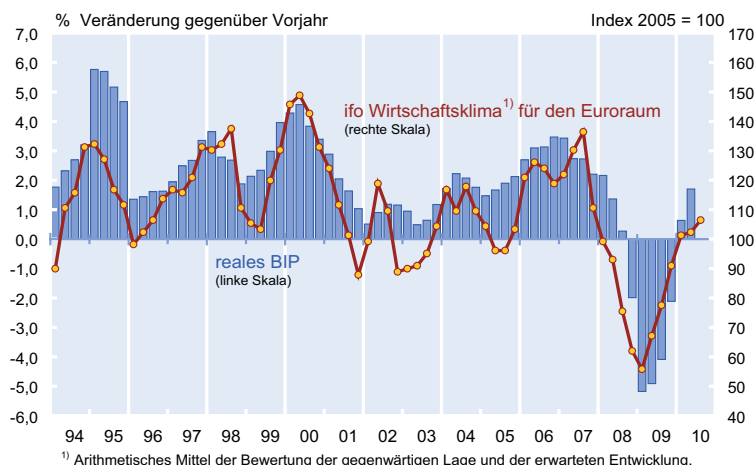
¹ Im Juli 2010 hat das ifo Institut zum 109. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 103 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 116 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild 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 Werteeinheiten 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. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



¹ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook April: Update Juli 2010; ifo World Economic Survey (WES) III/2010.

Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2010.

schaftslage in der zweiten Jahreshälfte 2010. In allen anderen Ländern des *Euroraums* fallen die Erwartungen für die kommenden sechs Monate dagegen positiv aus, sind allerdings nicht mehr ganz so optimistisch wie in der ersten Jahreshälfte.

In *Westeuropa* außerhalb des *Euroraums* ist das Wirtschaftsklima in *Schweden*, *Norwegen* und in der *Schweiz* günstig. In diesen Ländern wurde die aktuelle Wirtschaftslage als zufriedenstellend beurteilt. In *Dänemark* und *Großbritannien* haben sich die Urteile zur aktuellen Lage zwar auch weiter verbessert, die »zufriedenstellend«-Marke jedoch noch nicht erreicht. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind positiv, wurden aber auch in den Ländern außerhalb des *Euroraums* nach unten revidiert.

Auch in *Nordamerika*, und zwar sowohl in den *USA* als auch in *Kanada*, hat sich das Wirtschaftsklima im zweiten Quartal 2010 etwas eingetrübt. Der Klimaindikator sank in den *USA* im Juli wieder unter seinen langfristigen Durchschnitt, wenn auch nur leicht. Ähnlich wie in den meisten anderen Regionen fielen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage besser aus als in der vorangegangenen Erhebung. Allerdings gilt die aktuelle Wirtschaftslage nur in *Kanada* bereits als gut; die entsprechenden US-amerikanischen Werte sind noch ein gutes Stück von der »Zufriedenheitsmarke« entfernt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind in den *USA* und auch in *Kanada* weniger zuversichtlich als bisher. Das Wirtschaftsklima hat sich in den *USA* vor allem durch die nach wie vor angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt eingetrübt. Als Folge hiervon werden auch die Perspektiven für den privaten Konsum und für die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen weniger positiv als bisher eingeschätzt.

In *Asien* verschlechterte sich der Klimaindikator ebenfalls im Juli, blieb aber weiterhin deutlich über seinem langfristigen

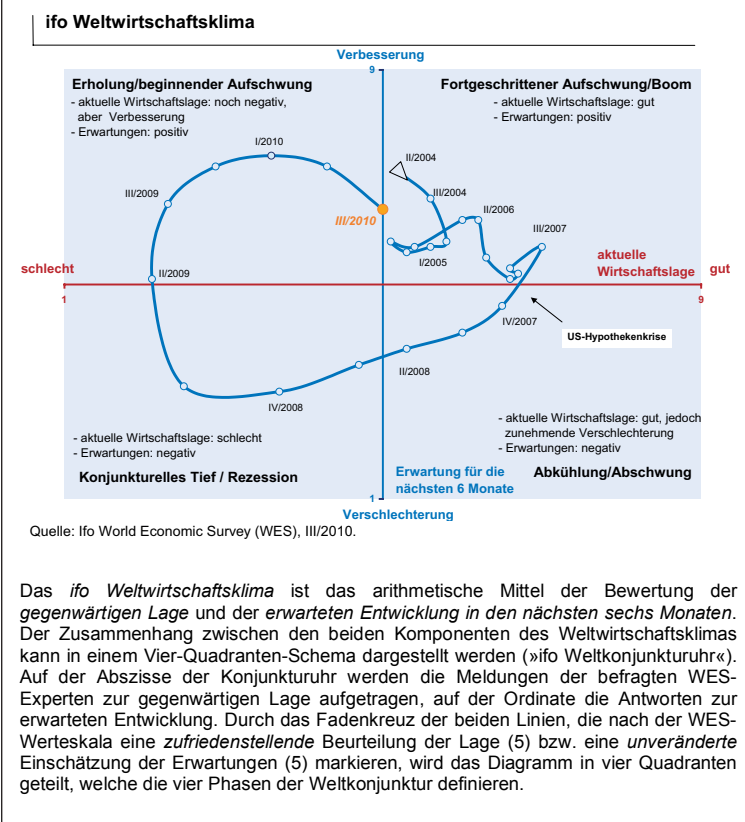
Durchschnitt. Die bereits als »gut« beurteilte aktuelle Wirtschaftslage hat sich zwar weiter verbessert. Der Optimismus für das nächste halbe Jahr hat aber auch hier abgenommen. Als besonders günstig wird die aktuelle Wirtschaftslage derzeit in *Indien*, *Hongkong*, *Südkorea*, den *Philippinen* und *Vietnam* beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden jedoch in fast allen Ländern, ausgenommen *Südkorea* und *Vietnam*, nach unten korrigiert, blieben aber insgesamt positiv. So rechnen die WES-Experten auch in der zweiten Jahreshälfte 2010 mit anziehenden Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, steigenden Exporten und einem lebhaften privaten Konsum. In *China* hat sich das Wirtschaftsklima im Vergleich zur vorangegangenen Erhebung deutlich abgekühlt.

Die aktuelle Wirtschaftslage wird zwar nach wie vor als »zufriedenstellend« beurteilt, die Erwartungen deuten jedoch auf eine konjunkturelle Verlangsamung in den kommenden sechs Monaten hin. Die nachlassende Dynamik ist jedoch in erster Linie auf das Auslaufen der großen Infrastrukturprogramme und Kreditbeschränkungen vor allem im Immobilienbereich zurückzuführen. Somit will die chinesische Regierung gezielt einer Überhitzung der Wirtschaft entgegenwirken. Auch in *Japan* verschlechterten sich die wirtschaftlichen Erwartungen im Juli. *Japans* Wirtschaft hängt in starkem Maße von seinem Exportsektor ab. Eine konjunkturelle Verlangsamung in *China* und in anderen asiatischen Volkswirtschaften würde den Fortgang der wirtschaftlichen Erholung in *Japan* belasten. Dies wiegt umso schwerer, als die aktuelle Wirtschaftslage in *Japan* – laut WES-Experten – das »zufriedenstellend«-Niveau bei weitem noch nicht erreicht hat. In *Indonesien*, *Thailand*, *Malaysia* und *Sri Lanka* wird die aktuelle Lage dagegen bereits als »zufriedenstellend« oder »günstig« beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate blieben weiterhin sehr positiv oder wurden wie in *Thailand* sogar nach oben korrigiert. Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, privater Konsum und Exporte werden nach Ansicht der WES-Experten in der kommenden Jahreshälfte weiter anziehen.

In den meisten Ländern *Mittel- und Osteuropas* wird die aktuelle wirtschaftliche Situation zwar etwas besser als im Vorquartal, aber per saldo immer noch als schlecht beurteilt. Die einzigen Ausnahmen bilden *Polen* und *Tschechien*, wo sich die konjunkturelle Lage im Laufe des Jahres stetig verbessert hat und von den WES-Experten nun als günstig beurteilt wird. In *Tschechien* wurden auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate weiter nach oben revidiert. Auch in *Polen* fallen die wirtschaftlichen Erwartungen sehr optimistisch aus und deuten auf eine dynamische Entwicklung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der Exporte im kommenden Halbjahr hin. In den an-

Box 1
ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Der ifo Weltwirtschaftsklimaindikator setzte seine Bewegung in Richtung des oberen rechten Quadranten, der den Aufschwung markiert, fort. Der Anstieg des Weltindicators war diesmal jedoch ausschließlich den günstigeren Urteilen zur gegenwärtigen Lage zuzuschreiben. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden erneut nach unten korrigiert. Diese Datenkonstellation spricht dafür, dass sich die konjunkturelle Erholung der Weltwirtschaft in den kommenden sechs Monaten fortsetzen wird. Das Tempo wird sich jedoch weiter verlangsamen.



wurde im Juli 2010 die Mehrwertsteuer von 19 auf 24% angehoben. Die WES-Teilnehmer haben ihre Inflationserwartungen für 2010 darauf hin von 4,1 auf 6,3% angehoben. Auch rechnen sie mit einer deutlichen Abschwächung der privaten Konsumnachfrage in den kommenden Monaten. In den anderen Volkswirtschaften der Region wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate, zwar leicht nach unten revidiert, blieben jedoch insgesamt optimistisch. So dürfte sich, nach Einschätzung der WES-Experten, die konjunkturelle Erholung in der zweiten Jahreshälfte 2010 in den *baltischen Staaten* sowie in *Bulgarien* und *Ungarn* weiter fortsetzen.

In den durch WES erfassten Ländern der GUS (*Russland, Kasachstan, Ukraine, Kirgisien* und *Usbekistan*) ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im dritten Quartal 2010 erneut gestiegen. Die Verbesserung des Indicators resultiert sowohl aus den besseren Urteilen zur aktuellen Wirtschaftslage als auch den günstigeren Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dies spiegelt vor allem die positive konjunkturelle Entwicklung in *Russland* wider. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage haben sich seit Mitte 2009 stetig verbessert und erreichten im Juli das »befriedigend«-Niveau. Anders als in vielen anderen Regionen wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate nicht nach unten revidiert, sondern fielen noch optimistischer aus als im Frühjahr. Die Umfrageergebnisse deuten auf eine Zunahme der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen,

deren osteuropäischen EU-Staaten (*Litauen, Lettland, Estland, Rumänien, Bulgarien* und *Ungarn*) wird die aktuelle Wirtschaftslage dagegen immer noch als sehr schwach beurteilt. Den aktuellen WES-Ergebnissen zufolge hat sie sich in *Litauen* und *Rumänien* sogar weiter verschlechtert. Vor allem in *Rumänien* rechnen die WES-Teilnehmer mit einem Rückgang der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der Exporte in den kommenden sechs Monaten. Im März 2009 hat *Rumänien* ein Hilfspaket in Höhe von 19,5 Mrd. US-Dollar von dem Internationalen Währungsfonds (IWF) sowie einer Reihe europäischer Institutionen (darunter der EU, der EIB und der EBRD) erhalten. Allerdings ist das Darlehen an strenge Sparmaßnahmen gebunden, um Defizitziele von 6,8% des BIP 2010 und 4,4% des BIP 2011 zu erreichen. Da das Verfassungsgericht im Juni 2010 Rentenkürzungen als verfassungswidrig ablehnte, entschied sich die Regierung für Sparmaßnahmen auf der Einnahmenseite. So

der privaten Konsumnachfrage sowie der Exporte in der zweiten Jahreshälfte 2010 hin. Allerdings fand die Umfrage überwiegend vor der Eskalation der Wald- und Torfbrände in den europäischen Teilen *Russlands* statt. Zwar ist der Hauptmotor der russischen Wirtschaft nach wie vor der Rohstoffexport, die Umweltkatastrophe kann dennoch weitgehende negative wirtschaftliche Auswirkungen nach sich ziehen. Zu nennen sind vor allem steigende Lebensmittelpreise und eine damit einhergehende Inflation, die wiederum höhere Zinsen, auslösen könnte, wodurch die konjunkturelle Erholung gebremst werden könnte. Ein günstiges Wirtschaftsklima herrscht derzeit, laut WES-Ergebnissen, auch in *Kasachstan*. Die Konjunkturindikatoren deuten hier für die kommenden sechs Monate nach oben. In der *Ukraine* dagegen, schätzten die WES-Teilnehmer die aktuelle Wirtschaftslage noch nicht als »zufriedenstellend« ein. Es wird eine überwiegend schwache

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2010.

Entwicklung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der privaten Konsumnachfrage im kommenden Halbjahr erwartet.

In **Australien** kühlte sich das Wirtschaftsklima im Juli etwas ab. Sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden nach unten revidiert. Insgesamt präsentiert sich die australische Wirtschaft jedoch weiterhin in einer sehr robusten Verfassung. Der konjunkturelle Abschwung in Folge der Finanzkrise fiel in *Australien* im Vergleich zu anderen Industrieländern relativ kurz und nicht so stark aus. Somit wurde der Arbeitsmarkt kaum betroffen. Da die Konjunktur bereits in der zweiten Hälfte 2009 kräftig anzog, hat die australische Notenbank bereits im Oktober 2009 Zinserhöhungen eingeleitet, um inflationären Tendenzen und einer zu frühen Überhitzung der Wirtschaft entgegen zu wirken. Diese Politik hat mit dazu beigetragen, dass der australische Dollar gegenüber den großen Weltwährungen an Wert zulegte. In **Neuseeland** besserten sich die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage weiter und erreichten fast die »Zufriedenheitsschwelle«. Die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden nur leicht nach unten korrigiert und blieben positiv.

Der Wirtschaftsklimaindikator in **Mittel- und Lateinamerika** hat sich im dritten Quartal 2010 auf dem günstigen Niveau gehalten, das bereits Anfang dieses Jahres erreicht wurde. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage verbesserten sich weiter. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich kaum verändert und blieben insgesamt positiv. Ein besonders günstiges Wirtschaftsklima herrscht in *Brasilien*, *Peru* und *Uruguay* vor. In allen drei Ländern wird die aktuelle Wirtschaftslage als ausgesprochen günstig beurteilt. In *Brasilien* sogar mit einer historischen Bestnote. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind hier optimistisch, wenngleich etwas weniger als im Vorquartal. Mit einer Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs rechnen auch die WES-Teilnehmer in *Chile*, *Kolumbien* und *Paraguay*, ebenfalls Länder, in denen die aktuelle Wirtschaftslage als positiv gilt. Als »zufriedenstellend« bewerten die WES-Experten die derzeitige wirtschaftliche Situation in *Mexiko*, *Costa Rica*, *Panama* und *Bolivien*. Sie rechnen allerdings lediglich in *Mexiko* und *Panama* mit einer Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung bzw. mit einer Stabilisierung in *Costa Rica*. In *Bolivien* dagegen haben sich die Wirtschaftserwartungen eingetrübt. Auch in *Argentinien* wurden die Wirtschaftserwartungen im Verlauf dieses Jahres nach unten revidiert. Vor allem die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden sich nach Einschätzung der WES-Experten im kommenden Halbjahr deutlich abschwächen. Die Inflationsrate in *Argentinien* von über 20% gehört zu den höchsten weltweit und belastet die konjunkturelle Erholung enorm. Als ungünstig wird die aktuelle Wirtschaftslage in *El Salvador*, *Guatemala*, *Trinidad und Tobago* sowie in *Ecuador* be-

urteilt. Doch während in *Ecuador* auch die Erwartungen für die kommende Jahreshälfte verhalten ausfielen, sind die WES-Teilnehmer in den anderen drei Ländern relativ optimistisch. Am negativsten beurteilen die WES-Teilnehmer die aktuelle wirtschaftliche Situation weiterhin in *Venezuela*. Die Volkswirtschaft leidet unter der höchsten Inflationsrate aller lateinamerikanischen Staaten (über 30%). Der Ausblick für die kommenden sechs Monate ist düster. Angesichts der schlechten Bedingungen für in- und ausländische Investitionen ist mit einem weiteren Rückgang der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Konsumnachfrage und der Exporte zu rechnen.

In den Ländern des **Nahen Ostens** hat sich das Wirtschaftsklima im dritten Quartal 2010 weiter verbessert. Als besonders günstig wird die aktuelle wirtschaftliche Situation erneut in *Saudi-Arabien* und nun auch in den *Vereinigten Arabischen Emiraten* eingeschätzt. In beiden Ländern haben sich die Erwartungen der WES-Teilnehmer verbessert und deuten auf weiter steigende Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, anziehende Exporte und eine rege Konsumnachfrage in der kommenden Jahreshälfte hin. Auch im *Libanon* schätzen die WES-Teilnehmer die wirtschaftliche Situation als »günstig« ein und rechnen mit einer stabilen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten. In *Israel* dagegen kühlte sich das Wirtschaftsklima im dritten Quartal 2010 deutlich ab. Sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage, als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden deutlich nach unten revidiert. Zwar wird die aktuelle Wirtschaftslage derzeit noch als »zufriedenstellend« eingeschätzt, die WES-Teilnehmer erwarten jedoch eine Abschwächung des Wachstums beim privaten Konsum und einen Rückgang der Exporte in der zweiten Jahreshälfte 2010. In der *Türkei* dagegen hat sich die aktuelle wirtschaftliche Situation weiter verbessert und wird derzeit als »günstig« beurteilt. Die Prognosen der WES-Teilnehmer sind optimistisch und deuten auf ein weiteres Anziehen der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, des privaten Konsums und der Exporte hin.

In **Südafrika** hat sich die wirtschaftliche Situation seit der vorangegangenen Erhebung im April dieses Jahres weiter verbessert. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden allerdings nach unten korrigiert und fallen nicht mehr ganz so optimistisch aus wie in der ersten Hälfte des Jahres. Zwar rechnen die WES-Experten mit einer Zunahme des privaten Konsums und mit steigenden Exporten. Die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, die nicht zuletzt aufgrund zahlreicher Infrastrukturprojekte im Rahmen der Fußballweltmeisterschaft deutlich zugenommen haben, werden ihrer Einschätzung nach aber in den kommenden sechs Monaten stagnieren.

Stabiler Preistrend erwartet

Im Weltdurchschnitt werden nach Ansicht der WES-Experten in nächster Zeit weder Inflation noch Deflation größere

Probleme bereiten. An dem für 2010 erwarteten Preisanstieg im Durchschnitt aller am WES beteiligten 116 Länder hat sich seit der Umfrage im Frühjahr nichts geändert (3,1%; vgl. Tab. 1). Diese Prognose impliziert eine leichte Abschwächung des Preisanstiegs im Laufe des zweiten Halbjahres, wie die Ergebnisse der Zusatzfrage nach der Inflationsstendenz im Laufe der nächsten sechs Monate zeigen.

Die niedrigste Inflationsrate wird in 2010 in *Westeuropa* (1,7%) und in *Nordamerika* (1,8%) vorherrschen, gefolgt von *Osteuropa* und *Asien* mit jeweils 3,1% und *Ozeanien* (3,2%). Im *Nahen Osten* (4,2%) und noch mehr in *Afrika* (7,6%), den *GUS-Staaten* (8,3%) sowie in *Mittel- und Südamerika* (8,4%), wird die Inflation weiterhin deutlich über dem Welt-durchschnitt liegen.

Im **Euroraum** liegen die Inflationserwartungen für 2010 mit 1,6% im Jahresdurchschnitt zwar über dem Vergleichswert für 2009 (0,7%), allerdings immer noch unter der mittelfristigen Zielmarke der EZB. In *Irland* dürften die Verkaufspreise im Durchschnitt des Jahres 2010 stabil bleiben, nachdem sie im letzten Jahr als Folge der rigorosen Sparmaßnahmen zur Korrektur der Haushalts- und Leistungsbilanzdefizite gesunken waren.

In **Westeuropa außerhalb des Euroraums** bleiben die Preistrends weiterhin sehr unterschiedlich: In *Großbritannien* wird 2010 mit einer Inflationsrate von 3,1% gerechnet, nach einem nur halb so starken Preisanstieg im vorigen Jahr. Auch in *Norwegen* wird die Inflationsrate 2010 voraussichtlich deutlich über der 2%-Marke liegen (2,5%). Die höchste Preissteigerungsrate liegt nach der erfolgten starken Währungsabwertung wiederum in *Island* vor (6,7 nach 10,0% im Jahr 2009). Auf der anderen Seite wird in der *Schweiz*, wo die Preisstabilität noch stärker ausgeprägt ist als in den anderen westeuropäischen Ländern, der Preisanstieg 2010 mit 1,0% sehr moderat bleiben. Auch in *Schweden* dürfte sich der Inflationsanstieg 2010 weiterhin in engen Grenzen (1,4%) bewegen.

In **Osteuropa** bleibt der erwartete Preisanstieg weiterhin deutlich über dem in *Westeuropa* (3,1 gegenüber 1,7%). *Estland*, das neue Euro-Mitgliedsland ab 2011, hebt sich zwar weiterhin durch eine höhere Preisstabilität von den meisten anderen Ländern in der Region ab, aber nicht mehr in dem Maße wie noch im Frühjahr (2,1% gegenüber einer vorher erwarteten Preissteigerungsrate von nur 0,8% 2010). Deutlich angehoben wurden die Inflationsschätzungen für 2010 in *Rumänien* (von 4,1 auf 6,3%). Die höchste Inflationsrate wird weiterhin in *Serbien* erwartet (7,4%), auch wenn dies gegenüber der Schätzung vom Frühjahr (8,3%) eine leichte Revision nach unten bedeutet. Auch in *Ungarn* ist trotz der leichten Revision nach unten die Inflationsschätzung für 2010 immer noch relativ hoch (4,6 nach 4,8% in der April-Umfrage).

In **Nordamerika** wird die Preisentwicklung nun als spürbar schwächer eingeschätzt als noch im Frühjahr (1,8 nach 2,1% im April). Besonders stark ausgeprägt ist diese Entwicklung in den *USA*, wo 2010 mit einem Preisanstieg von nur noch 1,7% gerechnet wird, nach noch 2,1% im April.

In **Asien** wird für 2010 im Durchschnitt eine gleich hohe Inflationsrate wie in *Osteuropa* erwartet (3,1%). Hinter diesem Durchschnittwert verbergen sich jedoch recht unterschiedliche Trends: Zu den Ländern mit überdurchschnittlich hoher Inflationsrate gehört weiterhin *Vietnam*; die Schätzung für 2010 wurde von den WES-Experten seit Frühjahr sogar noch etwas angehoben (von 9,0 auf 9,3%). Auch in *Malaysia* und *Singapur*, wenn auch von deutlich niedrigerem Niveau aus, wurden die Preisschätzungen für 2010 etwas angehoben (von 3,0 auf 3,6% bzw. von 2,2 auf 2,5% in *Singapur*). In *China* wird nach der weitgehenden Preisstabilität 2009 in diesem Jahr mit einem spürbaren Inflationsanstieg gerechnet, wenn auch etwas weniger stark als noch im Frühjahr (3,6 gegenüber 3,8%). Die Bremsmaßnahmen der chinesischen Zentralbank scheinen demnach erste Spuren zu hinterlassen. In *Indien* ist der für 2010 erwartete Preisanstieg nahezu unverändert hoch (8,2 nach 8,3% im Frühjahr). Chancen für eine Dämpfung der immer noch hohen Inflationsrate werden von den WES-Experten nun in *Sri Lanka* gesehen (5,5 nach 8,3% im April). *Japan* bleibt das einzige Land in *Asien* mit rückläufigen Preisen. Im weiteren Verlauf des Jahres zeichnet sich allerdings ein Ende der deflationären Entwicklung ab. Im Jahresdurchschnitt 2010 werden nichtsdestoweniger die Preise nach Ansicht der WES-Experten – wie schon im Vorjahr – um –0,6% zurückgehen.

In **Mittel- und Südamerika** ist der im Frühjahr gemeldete starke Anstieg der Verbraucherpreise zwar etwas nach unten korrigiert worden, bleibt aber nach wie vor sehr hoch (8,4 nach 8,9%). Dies gilt nicht zuletzt für *Argentinien*, wo trotz leichter Korrektur nach unten 2010 immer noch eine Inflation von 23% erwartet wird. Im Hochinflationsland *Venezuela* wurde die Inflationsschätzung für 2010 sogar noch weiter angehoben (von 31 auf 35%). Auch in *Bolivien* (von 3,5 auf 7,3%) und *Paraguay* (von 4,4 auf 5,1%) wurden die Inflationsschätzungen für 2010 nach oben korrigiert. Die niedrigsten Inflationsraten in der Region herrschen in *Peru* und in *El Salvador* (jeweils 2,2%) sowie in *Panama* (2,8%) und *Kolumbien* (3,0%) vor.

In **Afrika** stieg die für 2010 erwartete Inflationsrate von 6,8 auf 7,6% an. Allerdings sind die Preistrends in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich. Relativ niedrige Inflationsraten herrschen für 2010 weiterhin vor in *Niger* und *Senegal* (jeweils 1,6%), *Elfenbeinküste* (2,8%), *Gabun* (3,1%), *Benin* (3,3%), *Marokko* (3,5%), *Republik Kongo-Brazzaville* (3,5%) und *Mauritius* (3,7%). Zu den Ländern mit einer mittleren Inflationsrate gehören *Algerien* (5,2%), *Südafrika* (5,4%),

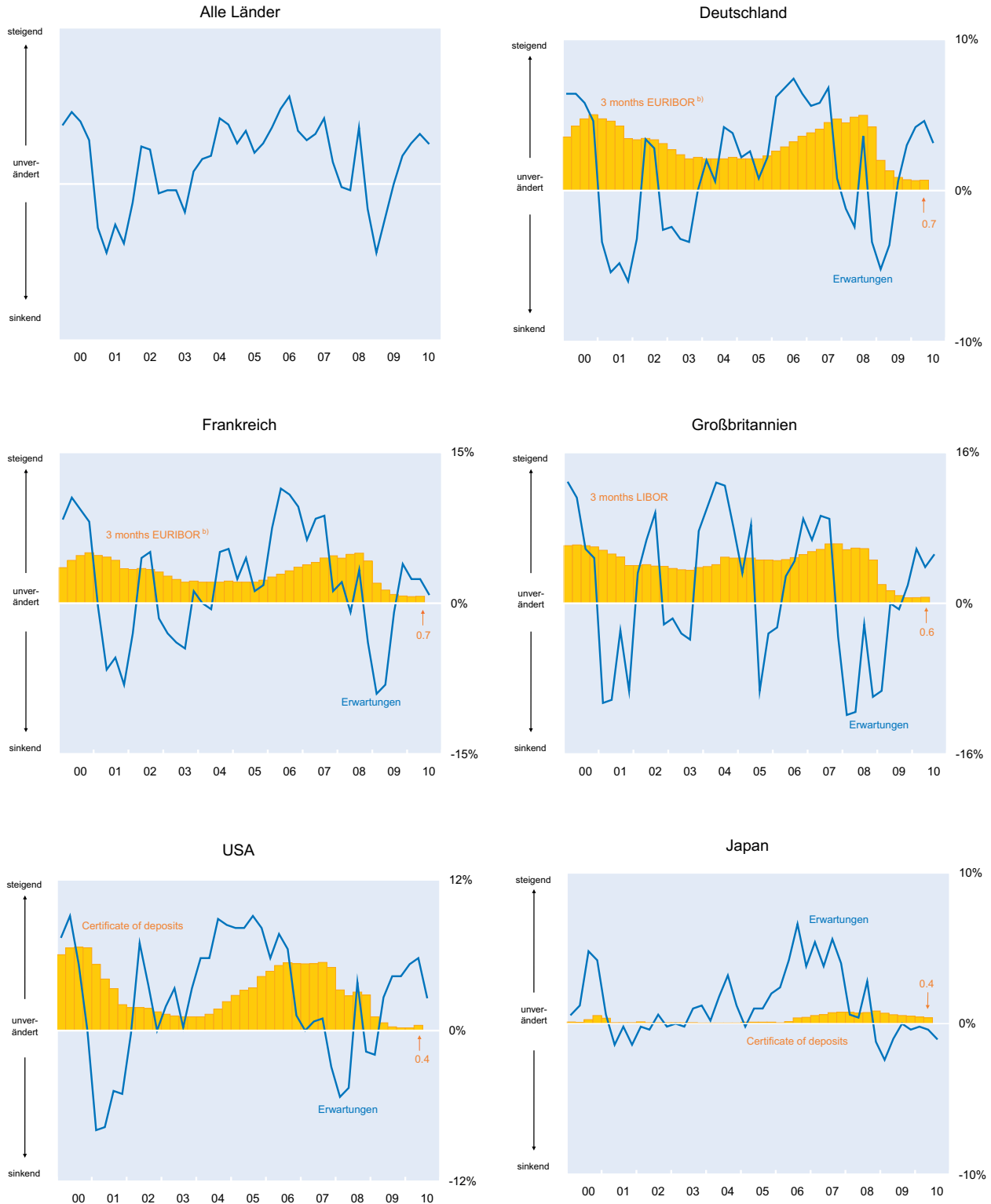
Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2010 (im Juli und April 2010)

Region	III/2010	II/2010	Region	III/2010	II/2010
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,1	3,1	GUS	8,3	9,1
Hochlohnländer	1,9	1,8	Kasachstan	7,7	7,8
Mittleres Einkommensniveau	6,5	7,0	Kirgisien	15,0	10,0
oberes Mittel	6,9	7,4	Russland	7,5	8,8
unteres Mittel	5,9	6,4	Ukraine	12,0	12,0
Niedriglohnländer	9,9	9,1	Usbekistan	11,0	11,0
EU (27 Länder)	1,9	1,8	Ozeanien	3,2	2,9
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,7	1,6	Australien	3,2	2,9
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	3,0	2,8	Neuseeland	3,1	2,6
Euroraum ^{d)}	1,6	1,5	Mittel- und Zentralamerika	8,4	8,9
Westeuropa	1,7	1,6	Argentinien	23,0	25,0
Belgien	1,9	1,8	Bolivien	7,3	3,5
Dänemark	1,7	1,9	Brasilien	5,2	5,3
Deutschland	1,3	1,3	Chile	3,5	3,3
Finnland	1,7	1,4	Costa Rica	7,5	8,0
Frankreich	1,7	1,6	Dominikanische Republik	6,0	6,0
Griechenland	4,7	3,0	Ecuador	3,7	4,3
Großbritannien	3,1	2,8	El Salvador	2,2	2,0
Irland	0,4	0,3	Guatemala	5,8	5,9
Island	6,7	5,7	Kolumbien	3,0	3,4
Italien	1,6	1,5	Mexiko	4,3	5,6
Luxemburg	2,3	2,5	Panama	2,8	3,5
Malta	2,0	2,0	Paraguay	5,1	4,4
Niederlande	1,4	1,4	Peru	2,2	2,4
Norwegen	2,5	2,1	Trinidad und Tobago	8,5	8,0
Österreich	1,9	1,4	Uruguay	6,8	6,7
Portugal	1,0	0,9	Venezuela	35,0	31,0
Schweden	1,4	1,7	Naher Osten	4,2	5,9
Schweiz	1,0	1,1	Irak	–	6,0
Spanien	1,6	1,6	Iran	–	15,0
Zypern	3,5	2,5	Israel	2,7	2,5
Mittel- und Osteuropa	3,1	2,9	Kuwait	–	4,5
Albanien	3,4	–	Libanon	5,0	3,8
Bulgarien	2,8	4,0	Saudi-Arabien	3,9	4,3
Estland	2,1	0,8	Syrien	5,0	6,0
Kroatien	2,0	2,5	Türkei	8,3	8,4
Lettland	0,9	1,4	Vereinigte Arabische Emirate	2,4	2,6
Litauen	2,2	2,6	Afrika	7,6	6,8
Polen	2,9	2,8	Ägypten	12,0	10,0
Rumänien	6,3	4,1	Algerien	5,2	5,3
Serbien	7,4	8,3	Benin	3,3	2,7
Slowakei	1,7	1,5	Djibuti	3,0	4,0
Slowenien	1,9	1,5	Elfenbeinküste	2,8	2,7
Tschechien Republik	1,8	1,7	Gabun	3,1	2,9
Ungarn	4,6	4,8	Kenia	5,6	7,0
Nordamerika	1,8	2,1	Komoren	5,2	5,0
Kanada	2,0	2,2	Kongo Demokratische Rep.	19,0	22,0
USA	1,7	2,1	Republik Kongo	3,5	4,1
Asien	3,1	2,8	Lesotho	6,8	6,8
Bangladesch	6,8	9,0	Liberia	9,0	11,0
China	3,6	3,8	Madagaskar	10,0	12,0
Hongkong	2,8	2,8	Marokko	3,5	2,0
Indien	8,2	8,3	Mauretanien	5,5	4,5
Indonesien	5,2	5,3	Mauritius	3,7	3,5
Japan	–0,6	–0,6	Niger	1,6	2,7
Malaysia	3,6	3,0	Nigeria	12,0	8,0
Pakistan	13,0	13,0	Ruanda	6,0	5,2
Philippinen	4,2	4,4	Sambia	8,2	10,0
Singapur	2,5	2,2	Sierra Leone	15,0	14,0
Sri Lanka	5,5	8,3	Simbabwe	6,9	6,0
Südkorea	3,5	3,5	Südafrika	5,4	6,0
Taiwan	1,4	1,5	Sudan	15,0	13,0
Thailand	3,4	3,5	Tansania	10,0	9,0
Vietnam	9,3	9,0	Tunesien	3,6	4,5

^{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, Tschechien, 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), III/2010 und II/2010.

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), III/2010.

Kenia (5,6%), Mauretanien (5,5%), Lesotho (6,8%) und das frühere Hyperinflationsland Zimbabwe (6,9%). Hohe Inflationsraten und keine Anzeichen für eine Preisstabilisierung sehen die WES-Experten im laufenden Jahr in der Demokratischen Republik Kongo (19%), Sierra Leone (15%), Ägypten (12%), Nigeria (12%), Ghana (10%), Madagaskar (10%) und Tansania (10%).

Zinsanstieg weniger häufig erwartet

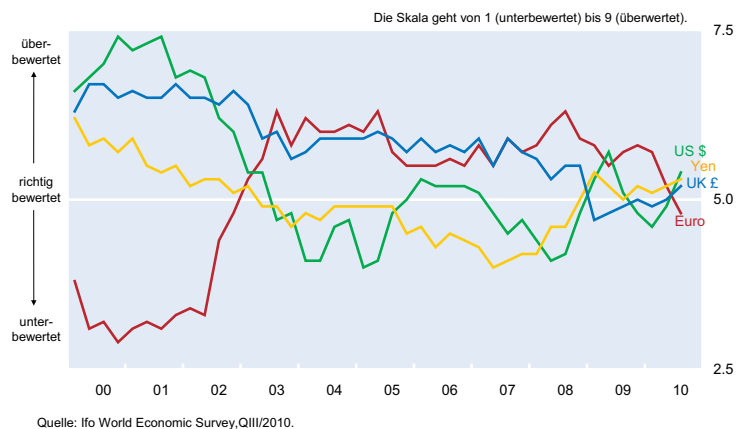
Erstmals seit Oktober 2009 ist der Anteil der WES-Experten, die im Laufe der nächsten sechs Monate mit einer Zinssteigerung rechnen, leicht gesunken (vgl. Abb. 4). Dies gilt sowohl für die kurz- als auch für die langfristigen Zinsen. Ursächlich hierfür dürfte der etwas reduzierte Optimismus der WES-Experten hinsichtlich der weiteren Wirtschaftsentwicklung sein und auch die im Weltdurchschnitt stabilen Inflationserwartungen, die keine Inflationsgefahr signalisieren. Diese Zinstendenzen sind weltweit zu beobachten, allerdings mit einigen Ausnahmen. So wird häufiger als bisher mit steigenden Zinsen in Dänemark und verschiedenen osteuropäischen Ländern, wie Estland, Ungarn, Kroatien und Slowenien sowie in lateinamerikanischen Ländern wie Chile, Argentinien und Kolumbien und auch in Neuseeland im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

Euro gilt erstmals seit langem als leicht unterbewertet

Die Verteuerung des US-Dollar in den letzten Monaten war nach Ansicht der WES-Experten etwas überzogen. Anders als in den vorangegangenen Umfragen wird der US-Dollar nicht mehr als unterbewertet, sondern sogar als leicht überbewertet angesehen (vgl. Abb. 5). Der Euro galt lange Zeit als überbewertet und wurde nach der erfolgten Abwertung im Juni/Juli erstmals seit Ende 2002 als unterbewertet eingestuft, wenn auch nur zu einem geringen Grad. Der japanische Yen und auch das britische Pfund liegen nach Ansicht der WES-Experten nur leicht über ihrem Gleichgewichtskurs.

Stärker als im weltweiten Durchschnitt halten die Japaner den Yen als generell überbewertet. Auch in Australien, Neuseeland sowie Südafrika, Mauritius und Marokko schätzen die dort befragten WES-Experten die jeweilige Landeswährung als überhöht ein. Auf der anderen Seite gilt die eigene Währung nach Einschätzung der WES-Experten aus Island, Schweden, Lettland, Ukraine und Algerien – allerdings nicht mehr nach Einschätzung der WES-Experten aus China als generell unterbewertet. Der chinesische Renmimbi wird hier-

**Abb. 5
Währungsbeurteilung**



nach zwar weiterhin gegenüber dem US-Dollar als überbewertet angesehen, nicht mehr jedoch gegenüber dem Euro, dem japanischen Yen und dem britischen Pfund.

Ergänzend wurden die WES-Teilnehmer wiederum danach gefragt, von welcher Entwicklung des US-Dollar-Wechselkurses sie im Laufe der nächsten sechs Monate ausgehen, unabhängig davon, wie sie fundamental die derzeitigen Währungsrelationen einschätzen. Hiernach wird mit einer tendenziellen Verbilligung des US-Dollar gegenüber der jeweiligen Landeswährung in Norwegen, Schweden, Island sowie in einigen asiatischen Ländern wie China, Indonesien, den Philippinen, Südkorea, Taiwan und Thailand wie auch einigen osteuropäischen bzw. GUS-Ländern (Ungarn, Litauen, Slowenien und Usbekistan) sowie in einigen lateinamerikanischen Ländern (Peru, Chile und Mexiko) gerechnet. Im Gegensatz hierzu erwarten die WES-Experten eine Stärkung des US-Dollar gegenüber der jeweiligen Landeswährung im Laufe des zweiten Halbjahres 2010 in einigen Ländern des Nahen Ostens (Israel, Saudi Arabien und Türkei), in Pakistan, in Sri Lanka, in Argentinien und Venezuela sowie in Serbien und Kroatien.

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