

Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima ist nach zwei Anstiegen in Folge im dritten Quartal 2012 wieder gesunken (vgl. Abb. 1). Für die Verschlechterung sind gleichermaßen die ungünstigeren Beurteilungen zur aktuellen Lage als auch die weniger positiven Erwartungen für die nächsten sechs Monate verantwortlich (vgl. Abb. 3). Die Ergebnisse bedeuten einen Rückschlag für die Erholung der Weltkonjunktur.

Die wichtigsten Ergebnisse

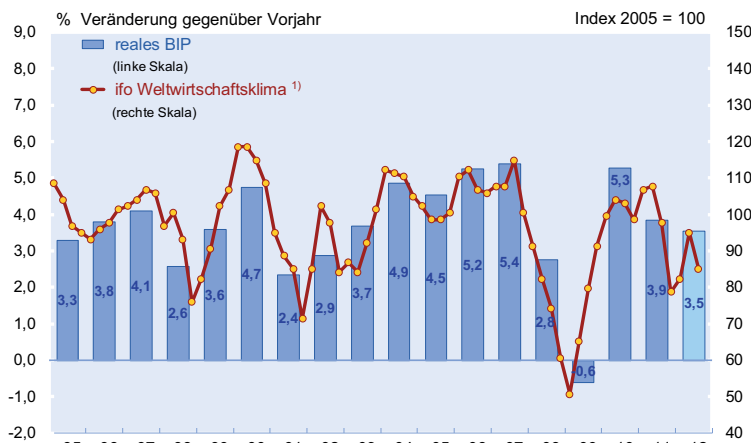
- Die *derzeitige wirtschaftliche Lage* wird mit wenigen Ausnahmen in den meisten Regionen als ungünstig beurteilt.
- Die *Erwartungen für die kommenden sechs Monate* sind zunehmend weniger positiv.
- Die *Inflationserwartungen* für das Jahr 2012 sind im Weltdurchschnitt auf 3,4% p.a. (Vorquartal: 3,6%) gesunken.
- Die WES-Experten gehen im Durchschnitt von *sinkenden kurzfristigen Zinsen* im Laufe der nächsten sechs Monate aus. Die *langfristigen Zinsen* werden ihrer Meinung nach hingegen leicht steigen.
- Nach Ansicht der WES-Experten sind das *britische Pfund* und der *Yen* überbewertet. Im weltweiten Durchschnitt erwarten die Wirtschaftsexperten einen steigenden Wert des *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate.

Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Der ifo-Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum ist nach zwei Anstie-

gen in Folge im dritten Quartal 2012 wieder gesunken (vgl. Abb. 2). Er liegt damit deutlicher als zuletzt unter seinem langfristigen Durchschnittswert. Sowohl die aktuelle Lagebeurteilung als auch die Erwartungen sind schlechter ausgefallen als im zweiten Quartal. Es wird nicht mehr damit gerechnet, dass sich die Wirtschaft in den kommenden sechs Monaten erholt. Die wieder aufflammende Schuldenkrise setzt der Konjunktur im *Euroraum* zu. In *Griechenland, Italien, Portugal, Spanien* und *Zypern* liegt die Bewertung der aktuellen Wirtschaftslage unverändert auf Rezessionsniveau. In *Belgien, Frankreich, Irland, Luxemburg, den Niederlanden* und *Slowenien* wird die wirtschaftliche Lage nur wenig besser beurteilt. In *Deutschland, Estland* und *Finnland* liegen die Einschätzungen zur aktuellen Lage weiterhin im positiven Bereich, sie haben sich im Vergleich zur Vorquartalsumfrage aber leicht verschlechtert. Der wirtschaftliche Ausblick für die kommenden sechs Monate hat sich in den meisten Mitgliedsländern gegenüber dem Vorquartal eingetrübt. Lediglich in *Irland* und den *Niederlanden* sind die Erwartungen merklich gestiegen und deu-

Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



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

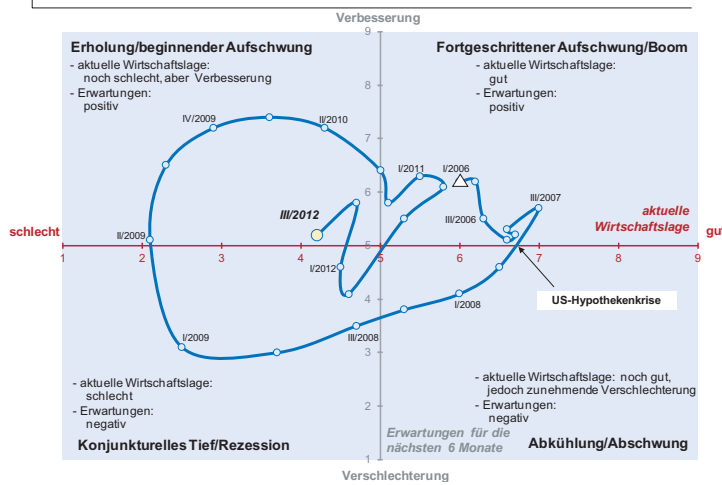
Quelle: IWF, World Economic Outlook April - Update Juli 2012; Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

¹ Im Juli 2012 hat das ifo Institut zum 117. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 079 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 123 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 Werteneinheiten 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.

Box 1
ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Nach zwei Anstiegen in Folge wies der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima im Juli eine erhebliche Abwärtsbewegung auf. Sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate verschlechterten sich im Vergleich zum zweiten Quartal jeweils zu gleichen Teilen. Der Indikator befindet sich zwar noch immer im »Erholungs«-Quadranten, nähert sich allerdings wieder dem »Rezessions«-Quadranten. Die neuen Umfrageergebnisse signalisieren einen Rückschlag im Erholungsprozess der Weltkonjunktur.

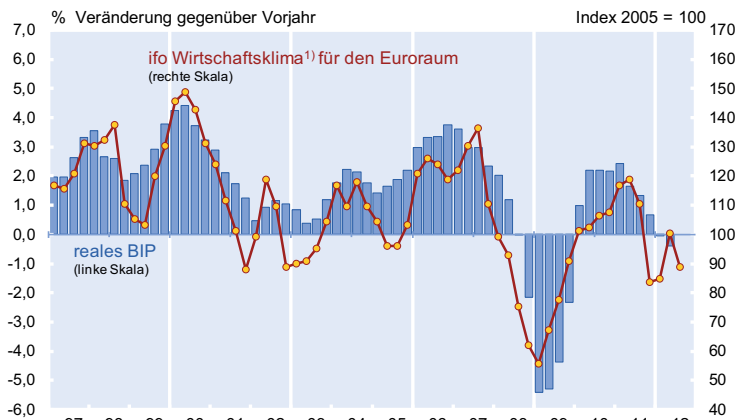
ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

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 Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunktur«). 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.

Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



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

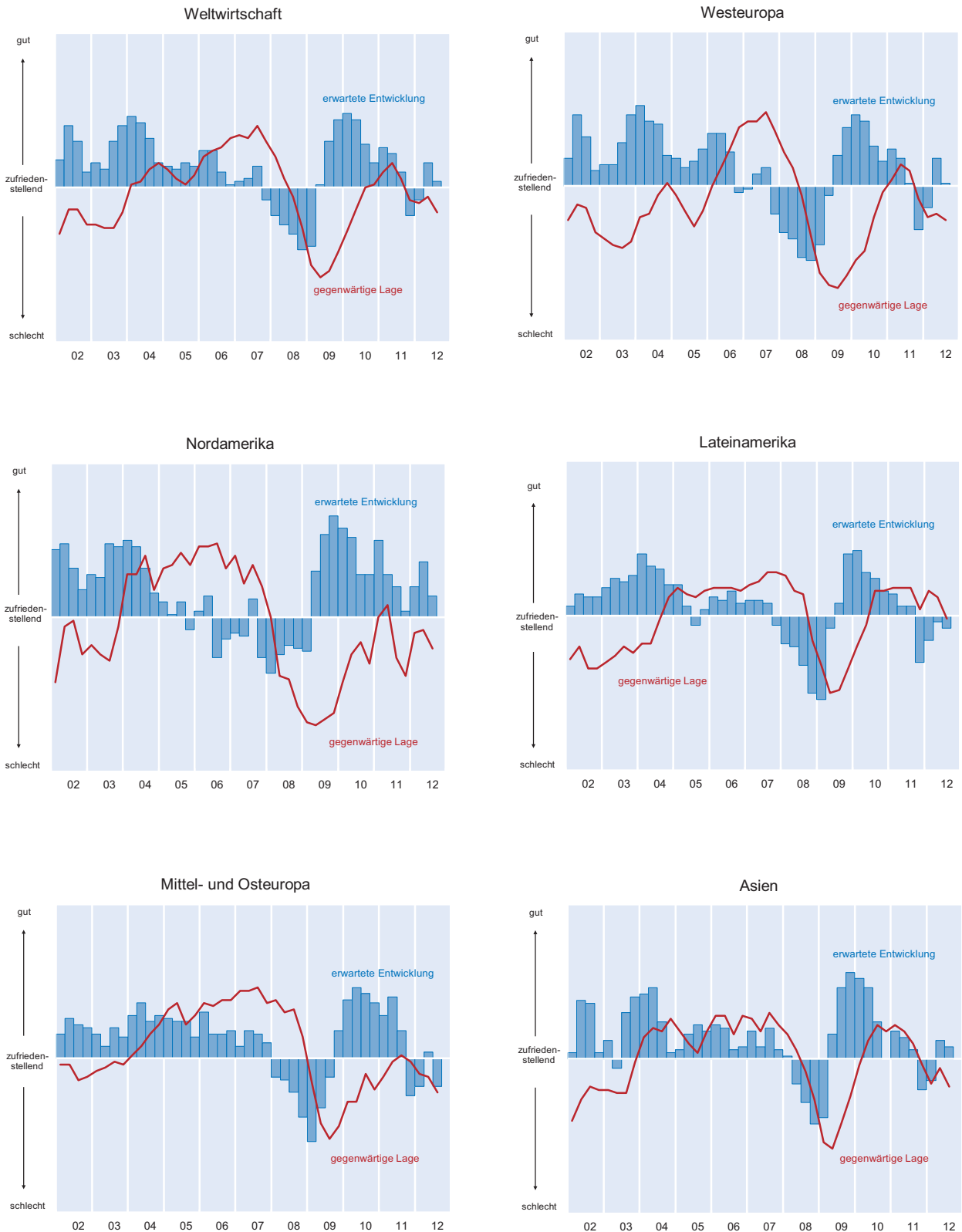
Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

ten auf eine vorsichtige Erholung der Konjunktur hin.

In den Ländern Westeuropas außerhalb des Euroraums herrscht ein etwas freundlicheres Wirtschaftsklima. Norwegen erhielt von den WES-Experten das beste Rating der Region: Hier wird die aktuelle Wirtschaftslage weiterhin als überaus günstig beurteilt. Auch in den nächsten sechs Monaten wird sich die derzeit gute wirtschaftliche Verfassung voraussichtlich fortsetzen. Aber auch in Schweden und der Schweiz herrscht eine gute wirtschaftliche Situation vor, die sogar noch besser als in der Vorquartalsumfrage beurteilt wird. Dagegen wurden die Erwartungen in beiden Ländern zurückgenommen. Es gibt aber keine Anzeichen für eine gravierende Verschlechterung der derzeit guten wirtschaftlichen Verfassung im Laufe der nächsten sechs Monate. In Dänemark und im Vereinigten Königreich bleibt die gegenwärtige wirtschaftliche Situation unverändert ungünstig. Im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind die befragten Experten jedoch relativ positiv gestimmt.

Nach zwei Anstiegen in Folge in der ersten Jahreshälfte 2012 ist der Wirtschaftsklimaindikator in Nordamerika gesunken und liegt mit 81,2 nun wieder unter seinem langfristigen Durchschnitt (91,8 im Zeitraum 1996–2011). Sowohl die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage, vor allem jedoch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden erheblich nach unten revidiert. Das gilt vor allem für die USA: Die aktuelle Wirtschaftslage wurde gegenüber der Vorquartalsumfrage schlechter beurteilt. Auch hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblick sind die befragten Wirtschaftsexperten weniger positiv als noch im April. Bis zur Präsidentschaftswahl im November werden keine größeren wirtschaftlichen Veränderungen erwartet. In Kanada hat sich die aktuelle wirtschaftliche Situation im Vergleich zum Vorquartal etwas verbessert und bleibt auf einem zufriedenstellenden Niveau. Dagegen ist die Erwartungshaltung in Bezug auf die weitere Wirtschaftsentwicklung für die nächsten sechs Monate etwas zurückgegangen, sie ist aber bei den meisten WES-Experten immer noch positiv.

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

Nachdem der Wirtschaftsklimaindikator in **Asien** im Vorquartal fast wieder seinen langfristigen Durchschnitt (1996–2011: 90,7) erreicht hatte, ist er im Juli gefallen und steht nun bei 83,3. Für die Verschlechterung waren vor allem die ungünstigeren Einschätzungen zur aktuellen Lage verantwortlich. Der wirtschaftliche Ausblick für das nächste halbe Jahr bleibt trotz einer kleinen Abwärtsrevision im positiven Bereich. Die beste derzeitige Wirtschaftslage in der Region herrscht nach Meinung der befragten Wirtschaftsexperten in *Indonesien*, den *Philippinen* und in *Thailand*. In allen drei Ländern sind die meisten WES-Experten in Bezug auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten zuversichtlicher geworden, und es wird eine Stabilisierung ihrer Volkswirtschaften auf dem derzeit guten Niveau erwartet. In *Bangladesch*, *Hongkong* und *Malaysia* wurde die aktuelle Wirtschaftslage im Durchschnitt weiterhin als zufriedenstellend bewertet, trotz einer kleinen Abwärtsrevision gegenüber der Vorquartalsumfrage. Während in *Bangladesch* und *Hongkong* keine größeren Veränderungen zu erwarten sind, gehen die WES-Experten in *Malaysia* von einer Verschlechterung der gesamtwirtschaftlichen Situation aus. In *China*, *Indien*, *Sri Lanka* und *Südkorea* sind die Beurteilungen zur aktuellen Lage schlechter ausgefallen als im Vorquartal – vor allem in *Südkorea* und *Sri Lanka* – und befinden sich nun auf ungünstigem Terrain. In den meisten vorherig genannten Ländern werden derzeit der private Konsum sowie Bau- und Ausrüstungsinvestitionen als unzureichend angesehen. Immerhin sind die befragten *chinesischen* WES-Experten für das nächste halbe Jahr zunehmend positiver geworden und erwarten eine leichte Verbesserung der wirtschaftlichen Verfassung. Das Gleiche gilt für *Indien*. In *Südkorea* und *Sri Lanka* dagegen drücken die befragten Experten größere Vorsicht hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten aus. In *Japan* gilt die aktuelle Wirtschaftslage unverändert als ungünstig. Die Erwartungen der WES-Experten sind im Vergleich zur Vorquartalsumfrage erheblich nach unten revidiert worden und deuten auf keine großen positiven Veränderungen innerhalb des kommenden halben Jahres hin. In *Vietnam* hat sich die wirtschaftliche Situation im Vergleich zur WES-Umfrage im April erheblich verschlechtert und wird als schwach angesehen, wie auch in *Pakistan* und *Taiwan*. Immerhin erwarten die WES-Experten für die nächsten sechs Monate eine Verbesserung der allgemeinen wirtschaftlichen Verfassung in allen drei Ländern. Während in *Taiwan* ein leichtes Anziehen der Exporte erwartet wird, werden in *Vietnam* voraussichtlich die Ausrüstungsinvestitionen steigen.

Der Wirtschaftsklimaindikator in **Mittel- und Osteuropa** ist nach seinem vorübergehenden Anstieg im zweiten Quartal wieder gesunken und erreichte mit 63,6 seinen niedrigsten Stand seit Ende 2009. Beide Komponenten, die Beurteilung der aktuellen Lage und die Erwartungen, haben sich deutlich eingetrübt: Die Wirtschaftslage wird als ungünstig angesehen, und auch in den nächsten sechs Monaten erwar-

ten die WES-Experten in der Region keine Erholung der Konjunktur. Die relativ beste wirtschaftliche Verfassung in dieser Region wird von den WES-Experten in *Lettland* und *Litauen* gemeldet. Die allgemeine wirtschaftliche Lage wird als günstig in Lettland und als zufriedenstellend in Litauen beurteilt. Hinsichtlich der weiteren Entwicklung in den nächsten sechs Monaten ist jedoch sämtlicher Optimismus des Vorquartals verpufft. In *Lettland* werden aktuell die privaten Konsumausgaben als dürftig bewertet, was sie voraussichtlich auch in den nächsten sechs Monaten bleiben dürften. *Polen*, dessen Wirtschaft in den vorherigen Umfragen robust schien, erfuhr den WES-Experten zufolge zuletzt einen stärkeren Rückgang. Die Urteile der WES-Experten zur aktuellen wirtschaftlichen Lage trübten sich erheblich ein und liegen nun unter der Zufriedenheitsmarke. Für die nächsten sechs Monate sind die befragten Wirtschaftsexperten pessimistisch geworden, und sie erwarten einen stärkeren Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen und des privaten Konsums. In *Tschechien* und *Bulgarien* wird die aktuelle Wirtschaftslage als ungünstig und in *Ungarn* und *Rumänien* sogar als sehr schwach beurteilt. In allen diesen Ländern sind auch die Erwartungen für das nächste halbe Jahr im Vergleich zur Vorquartalsumfrage etwas nach unten korrigiert worden, bis auf *Bulgarien*. Während die WES-Experten in *Tschechien* und *Rumänien* nun eher skeptisch in die wirtschaftliche nahe Zukunft blicken, bleiben sie in *Ungarn* und *Bulgarien* zuversichtlich. Die aktuelle Wirtschaftslage in den Ländern außerhalb der EU – *Albanien*, *Bosnien und Herzegowina*, *Kroatien* und *Serbien* – wurde von den befragten Wirtschaftsexperten als schwach angesehen. Die WES-Experten erwarten hier meist keine signifikante wirtschaftliche Verbesserung ihrer Volkswirtschaften in den nächsten sechs Monaten, mit Ausnahme von *Serbien*, wo eine positivere Entwicklung vorhergesehen wird.

In den durch WES erfassten Ländern der **GUS** (*Russland*, *Weißrussland*, *Kasachstan*, *Ukraine*, *Usbekistan* und *Kirgisien*) ist der Wirtschaftsklimaindikator gesunken, hauptsächlich aufgrund der wesentlich zurückgenommenen Erwartungen, die nun Skepsis über die weitere zukünftige Entwicklung signalisieren. Auch die Beurteilungen zur aktuellen Lage sind weniger positiv als noch im Vorquartal, verbleiben aber auf zufriedenstellendem Niveau. Diese Aussagen gelten vor allem für *Russland*, welchem als dem größten Land der Region auch das höchste Gewicht in der WES-Umfrage zu Teil wird. Ansonsten unterscheiden sich die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage innerhalb der GUS-Staaten sehr stark. Während die allgemeine wirtschaftliche Situation in *Kasachstan* gut bleibt – sogar noch besser als in *Russland* –, wird sie in der *Ukraine* als ungünstig und als schwach in *Kirgisien* angesehen. In *Weißrussland* und *Usbekistan* beschreiben die befragten Wirtschaftsexperten die allgemeine Lage als zufriedenstellend. Für die nächsten sechs Monate erwarten sie in diesen zwei Ländern eine Stabilisierung ihrer Volkswirtschaft auf dem der-

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2012 (im Juli und April 2012)

| Region | III/2012 | II/2012 | Region | III/2012 | II/2012 |
|---|------------|------------|------------------------------|------------|------------|
| Durchschnitt der Länder^{a)} | 3,4 | 3,6 | Nordamerika | 2,2 | 2,5 |
| Hochlohnländer | 2,2 | 2,5 | Kanada | 1,9 | 2,2 |
| Mittleres Einkommensniveau | 6,7 | 6,9 | USA | 2,2 | 2,6 |
| oberes Mittel | 6,3 | 6,5 | Ozeanien | 2,1 | 2,7 |
| unteres Mittel | 7,7 | 8,2 | Australien | 2,1 | 2,8 |
| Niedriglohnländer | 8,8 | 11,2 | Neuseeland | 1,8 | 2,1 |
| EU (27 Länder) | 2,4 | 2,6 | Lateinamerika | 7,3 | 7,6 |
| EU (alte Mitglieder) ^{b)} | 2,2 | 2,5 | Argentinien | 23,7 | 24,1 |
| EU (neue Mitglieder) ^{c)} | 3,6 | 3,6 | Bolivien | 6,5 | 6,5 |
| Euroraum ^{d)} | 2,2 | 2,4 | Brasilien | 5,0 | 5,2 |
| Westeuropa | 2,1 | 2,4 | Chile | 3,2 | 3,9 |
| Belgien | 2,4 | 3,1 | Costa Rica | (6,0) | (5,0) |
| Dänemark | 2,5 | 2,7 | Dominikanische Republik | 5,0 | 6,0 |
| Deutschland | 2,1 | 2,3 | Ecuador | 5,1 | 5,7 |
| Finnland | 2,6 | 2,7 | El Salvador | 4,1 | 5,1 |
| Frankreich | 1,9 | 2,2 | Guatemala | 4,9 | 6,0 |
| Griechenland | 1,8 | 2,0 | Kolumbien | 3,2 | 3,6 |
| Irland | 1,8 | 1,9 | Kuba | (3,0) | (5,0) |
| Island | (5,4) | – | Mexico | 4,4 | 4,2 |
| Italien | 2,8 | 2,9 | Panama | (8,5) | (5,0) |
| Luxemburg | 2,5 | 2,5 | Paraguay | 5,0 | 5,4 |
| Monaco | 1,8 | 2,1 | Peru | 3,3 | 3,4 |
| Niederlande | 2,0 | 2,2 | Uruguay | 8,1 | 7,7 |
| Norwegen | 1,7 | 2,0 | Venezuela | 27,9 | 30,6 |
| Österreich | 2,3 | 2,5 | Naher Osten | 4,8 | 5,5 |
| Portugal | 2,8 | 3,1 | Israel | 2,5 | 3,0 |
| Schweden | 1,5 | 1,4 | Jordanien | (3,8) | (5,0) |
| Schweiz | 0,1 | 0,3 | Katar | (2,5) | (2,5) |
| Spanien | 2,0 | 1,8 | Kuwait | – | (5,0) |
| Vereinigtes Königreich | 2,8 | 3,1 | Libanon | (6,0) | (6,0) |
| Zypern | 3,2 | 3,2 | Saudi-Arabien | (5,4) | (5,3) |
| Mittel- und Osteuropa | 3,7 | 3,7 | Türkei | 8,5 | 8,8 |
| Albanien | 2,2 | 2,3 | Vereinigte Arabische Emirate | 1,3 | (2,5) |
| Bosnien und Herzegowina | 2,6 | 3,6 | Afrika | 7,8 | 7,8 |
| Bulgarien | 2,8 | 3,3 | Nördliches Afrika | 6,4 | 5,8 |
| Estland | 3,7 | 3,7 | Ägypten | 10,7 | 11,5 |
| Kroatien | 3,2 | 2,6 | Algerien | 6,7 | 3,8 |
| Lettland | 3,5 | 4,4 | Libyen | (12,0) | (5,0) |
| Litauen | 2,8 | 2,8 | Marokko | (2,5) | (2,5) |
| Montenegro | (3,0) | (3,0) | Tunesien | 4,9 | 4,9 |
| Polen | 3,8 | 3,9 | Subsaharisches Afrika | 8,7 | 9,2 |
| Rumänien | 3,6 | 3,7 | Angola | (10,5) | – |
| Serbien | 6,0 | 9,1 | Äthiopien | (25,0) | (25,0) |
| Slowakei | 3,4 | 3,0 | Benin | 4,6 | 4,3 |
| Slowenien | 2,2 | 2,2 | Burkina Faso | 3,3 | (4,0) |
| Tschechien | 3,2 | 3,1 | Burundi | 14,3 | 14,0 |
| Ungarn | 5,3 | 5,2 | Elfenbeinküste | 3,2 | (3,0) |
| GUS | 8,6 | 8,9 | Gabun | (3,8) | (3,1) |
| Georgien ^{e)} | (6,0) | (6,0) | Ghana | – | 9,0 |
| Kasachstan | 6,5 | 6,5 | Kenia | 11,4 | 15,2 |
| Kirgisien | 7,7 | 7,3 | Komoren | (5,0) | (6,0) |
| Russland | 7,4 | 7,6 | Kongo Demo. Rep. | 11,2 | 12,4 |
| Ukraine | 8,4 | 11,3 | Republik Kongo | 2,9 | 2,5 |
| Usbekistan | (18,6) | (12,7) | Lesotho | 6,0 | 5,7 |
| Weißrussland | (20,0) | (20,0) | Liberia | (8,0) | 8,4 |
| Asien | 3,3 | 3,6 | Madagaskar | 8,5 | 8,8 |
| Bangladesch | (9,0) | 9,3 | Malawi | (20,0) | (15,0) |
| China | 3,2 | 4,0 | Mauretanien | 6,3 | 6,5 |
| Hongkong | 4,0 | 4,1 | Mauritius | 5,1 | 5,4 |
| Indien | 7,5 | 6,8 | Namibia | 6,1 | 6,9 |
| Indonesien | 5,2 | 5,8 | Niger | 3,1 | 2,5 |
| Japan | 0,2 | 0,1 | Nigeria | 12,6 | 12,0 |
| Malaysia | 3,3 | 3,8 | Ruanda | (11,0) | (8,0) |
| Pakistan | 12,9 | 13,4 | Sambia | 7,7 | 7,6 |
| Papua Neuguinea | (4,0) | – | Senegal | (2,5) | (1,8) |
| Philippinen | 3,4 | 3,9 | Sierra Leone | 12,9 | 14,2 |
| Sri Lanka | 8,4 | 9,3 | Simbabwe | 4,7 | 5,3 |
| Südkorea | 2,7 | 3,9 | Südafrika | 5,6 | 6,1 |
| Taiwan | 1,9 | 2,0 | Sudan | 29,3 | 23,8 |
| Thailand | 3,6 | 3,6 | Swasiland | 8,5 | 6,8 |
| Vietnam | 9,8 | 13,0 | Tansania | – | (18,0) |
| | | | Togo | (3,0) | (3,1) |

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – ^{c)} Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ^{e)} Georgien ist kein Mitgliedsland der GUS-Staaten, wird aber aufgrund der Geographie und Ähnlichkeiten in der Wirtschaftsstruktur in diese Gruppe eingeordnet. – () Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2012 und II/2012.

zeit guten Niveau. In *Russland, Kasachstan, Kirgisien* und der *Ukraine* hingegen wurden die Erwartungen zurückgeschraubt und eine etwas vorsichtiger Prognose für die nächsten sechs Monate gegeben. Zumindest in der *Ukraine* wird der Exportsektor innerhalb der nächsten sechs Monate voraussichtlich etwas zulegen.

Ozeanien ist die einzige Region, in der der Wirtschaftsklimaindikator im dritten Quartal gestiegen ist. Dies ist hauptsächlich auf die verbesserten Urteile zur aktuellen Lage zurückzuführen, die nun als günstig erachtet wird. Auch der Sechsmonatsausblick ist positiver und deutet auf eine wirtschaftliche Stabilisierung auf dem aktuellen guten Niveau hin. Dies gilt jedoch nur für *Australien*. Hier läuft den WES-Experten zufolge die Wirtschaft gut: derzeit herrscht eine günstige wirtschaftliche Situation vor, die auch in den nächsten sechs Monaten voraussichtlich andauern wird. Vor allem werden die Exporte zulegen. Dagegen beurteilten die befragten Experten in *Neuseeland* die aktuelle Wirtschaftslage weiterhin als ungünstig. Der Ausblick für die nächsten sechs Monate wurde gegenüber der Vorquartalsumfrage leicht nach unten korrigiert, verbleibt aber trotzdem im positiven Bereich. Während in den nächsten sechs Monaten Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich etwas anziehen werden, wird erwartet, dass die Exporte etwas nachlassen.

In **Lateinamerika** begann der Wirtschaftsklimaindikator nach zwei Anstiegen in Folge wieder zu sinken. Die Beurteilungen zur aktuellen Lage – sowie zu einem niedrigeren Grade auch die Erwartungen – verschlechterten sich gegenüber der Vorquartalsumfrage. In den meisten Ländern der Region liegt im Durchschnitt eine zufriedenstellende Wirtschaftslage vor, die auch voraussichtlich für die nächsten sechs Monate andauern wird. In *Chile, Ecuador, Peru* und *Uruguay* herrscht weiterhin eine günstige Wirtschaftslage, allerdings hat sie sich gegenüber der Umfrage im April etwas abgeschwächt. In allen diesen Ländern ist vor allem der private Konsum die derzeit treibende Kraft. Die WES-Experten korrigierten ihre Erwartungen etwas nach unten und blicken nun eher skeptisch auf die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung im nächsten halben Jahr. Die Ausnahme ist *Uruguay*: dort bleibt ein positiver Ausblick bestehen. In allen oben genannten Ländern werden geringere Impulse vom Exportsektor erwartet. *Bolivien, Kolumbien, Costa Rica, Guatemala, Mexiko* und *Panama* gehören zu der Gruppe der Volkswirtschaften, deren aktuelle wirtschaftliche Situation von den WES-Experten als zufriedenstellend erachtet wird. In den meisten vorherig genannten Ländern werden keine großen Veränderungen in den nächsten sechs Monaten antizipiert. *Kolumbien* ist das einzige Land, in dem die befragten Experten pessimistischer im Hinblick auf die weitere Entwicklung geworden sind. In *Brasilien* verschlechterte sich die aktuelle Wirtschaftslage im Vergleich zur WES-Umfrage des Vorquartals und wird nun als ungünstig beurteilt. Für *El Salva-*

Tab. 2
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren

| Keine | |
|-------------------------|-----|
| Schweden | 8,3 |
| Chile | 8,0 |
| Finnland | 8,0 |
| Hongkong | 7,9 |
| Österreich | 7,9 |
| Lettland | 7,7 |
| Slowakei | 7,4 |
| Uruguay | 7,4 |
| Dänemark | 7,0 |
| Eher gering | |
| Tschechien | 6,8 |
| Deutschland | 6,7 |
| Peru | 6,7 |
| Polen | 6,7 |
| Rumänien | 6,7 |
| Bulgarien | 6,6 |
| Irland | 6,6 |
| Spanien | 6,6 |
| Zypern | 6,6 |
| Niederlande | 6,4 |
| Schweiz | 6,3 |
| Sambia | 6,1 |
| Türkei | 6,0 |
| Vereinigtes Königreich | 5,9 |
| Japan | 5,8 |
| Norwegen | 5,8 |
| Paraguay | 5,8 |
| Südkorea | 5,8 |
| Mexiko | 5,7 |
| Portugal | 5,6 |
| Frankreich | 5,4 |
| Kanada | 5,4 |
| Kolumbien | 5,4 |
| Kasachstan | 5,4 |
| Ungarn | 5,4 |
| Brasilien | 5,3 |
| USA | 5,3 |
| Belgien | 5,2 |
| Südafrika | 5,2 |
| Australien | 5,0 |
| El Salvador | 5,0 |
| Guatemala | 5,0 |
| Mauritius | 5,0 |
| Namibia | 5,0 |
| Neuseeland | 5,0 |
| Nigeria | 5,0 |
| Slowenien | 5,0 |
| Italien | 4,8 |
| Pakistan | 4,7 |
| Bolivien | 4,3 |
| China | 4,3 |
| Taiwan | 4,2 |
| Vietnam | 4,2 |
| Griechenland | 4,1 |
| Eher hoch | |
| Indien | 3,7 |
| Malaysia | 3,7 |
| Philippinen | 3,7 |
| Sri Lanka | 3,7 |
| Thailand | 3,7 |
| Kenia | 3,5 |
| Kroatien | 3,5 |
| Ägypten | 3,4 |
| Madagaskar | 3,4 |
| Bosnien und Herzegowina | 2,7 |
| Indonesien | 2,6 |
| Israel | 2,6 |
| Russland | 2,6 |
| Ecuador | 2,3 |
| Ukraine | 2,3 |
| Venezuela | 1,8 |
| Argentinien | 1,0 |
| Simbabwe | 1,0 |

Nur Länder mit mindestens fünf Antworten sind aufgeführt.
WES-Skala: 9 = keine; 5 = gering; 1 = hoch.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

dor und *Paraguay* gaben die befragten Experten ähnliche Bewertungen ab. Während in *Brasilien* und *El Salvador* Ausrüstungsinvestitionen derzeit als besonders unzureichend angesehen werden, sind der wirtschaftliche Schwachpunkt in *Paraguay* aktuell die privaten Konsumausgaben. Hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks sind die WES-Experten in *Brasilien* und *El Salvador* zwar weniger zuversichtlich als noch im Vorquartal, dennoch liegen ihre Erwartungen im Durchschnitt auf positivem Terrain. Die befragten Experten in *Paraguay* haben ihren wirtschaftlichen Ausblick dagegen erheblich nach oben korrigiert. In *Argentinien* und *Venezuela* verschlimmerte sich nach Ansicht der WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage erheblich gegenüber dem Vorquartal. In *Argentinien* wurde von sehr niedrigen Ausrüstungsinvestitionen berichtet. Zusätzlich gilt in diesem Land das Investitionsklima für ausländische Investoren derzeit – und auch für die nächsten sechs Monate – als ungünstig, da rechtliche und administrative Einschränkungen besonders hoch sind und sich die politische Instabilität voraussichtlich verstärken wird (vgl. Tab. 2 und 3). So bleiben in *Argentinien* den WES-Experten zufolge die wirtschaftlichen Perspektiven für das nächste halbe Jahr pessimistisch. Auch in *Venezuela* gibt es keine Anzeichen einer Aufwärtsentwicklung der wirtschaftlichen Situation in den nächsten sechs Monaten.

Im **Nahen Osten** bleibt das Wirtschaftsklima weiterhin günstig, trotz einer kleinen Abwärtsrevision der Beurteilungen sowohl zur aktuellen Lage als auch zu den Erwartungen. Ähnlich wie in *West-* sowie *Mittel- und Osteuropa*, in den *GUS-Staaten* und in *Nordamerika* verschlechterte sich im Vergleich zur Umfrage im April die Erwartungshaltung in der Region in etwa doppelt so stark wie die Lagebeurteilungen. In *Israel*, *Jordanien*, *Katar*, *Saudi-Arabien* und der *Türkei* herrscht eine günstige wirtschaftliche Situation vor. Vor allem in der *Türkei* verbesserte sich die Lage erheblich im Vergleich zum Vorquartal. Für die nächsten sechs Monate erwarten die WES-Experten eine Stabilisierung ihrer jeweiligen Volkswirtschaften auf dem derzeitigen guten Niveau. In der *Türkei* werden in den kommenden Monaten positive Impulse vor allem aus dem Exportsektor erwartet. In *Israel* dagegen trübte sich der wirtschaftliche Ausblick erheblich ein, und die befragten Wirtschaftsexperten äußerten sich nun zurückhaltender zur kommenden Entwicklung. In *Jordanien* wird in den kommenden sechs Monaten eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage erwartet. In *Kuwait*, *Libanon* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* wird die aktuelle Wirtschaftssituation als zufriedenstellend beurteilt. Die wirtschaftlichen Perspektiven für die nächsten sechs Monate bleiben im *Libanon* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* im positiven Bereich. Dagegen erwarten die be-

Tab. 3
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

| Einflussfaktoren auf das Investitionsklima | Änderungen in den nächsten sechs Monaten ^{a)} | |
|---|--|-----------------------------------|
| | Verschlechterung | Verbesserung |
| Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren | Argentinien, Simbabwe | Griechenland, Indien, Rumänien |
| Politische Stabilität | Argentinien, El Salvador, Kenia, Madagaskar, Pakistan, Ukraine, Simbabwe | China, Indien, Uruguay, Venezuela |

^{a)} Für die Länder, die in dieser Tabelle nicht genannt wurden, wird keine wesentliche Veränderung des Investitionsklimas erwartet. Nur Länder mit mindestens fünf Antworten wurden in die Analyse einbezogen. – Kriterien zur Auswahl von Ländern: Verschlechterung: Wert auf der WES-Skala zwischen 1,0 und 3,5; Verbesserung: Wert auf der WES-Skala zwischen 6,0 und 9,0.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

fragten Wirtschaftsexperten in *Kuwait* eine Abschwächung der Wirtschaft in ihrem Land im nächsten halben Jahr. In *Syrien* wird weiterhin von einer schlechten Wirtschaftsverfassung berichtet. Auch für die nächsten sechs Monate wird aufgrund des andauernden politischen Konflikts und der Gewalt mit keiner Verbesserung gerechnet.

In den **nordafrikanischen** Ländern *Libyen* und *Marokko* ergaben sich keine Veränderungen im Vergleich zur Vorquartalsumfrage. Die aktuelle Wirtschaftslage wird in beiden Ländern als zufriedenstellend beurteilt, die sich auch in den nächsten sechs Monaten voraussichtlich so fortsetzen wird. Dagegen verschlechterte sich die derzeitige wirtschaftliche Situation in *Algerien* erheblich und wird nun als sehr unbefriedigend beurteilt, so wie auch in *Ägypten* und *Tunesien*. Zumindest bleiben die wirtschaftlichen Aussichten in *Ägypten* und *Tunesien* im positiven Bereich. In *Tunesien* wird insbesondere von einem steigenden privaten Konsum im nächsten halben Jahr ausgegangen. In *Algerien* dagegen wird mit keiner wesentlichen wirtschaftlichen Verbesserung in den nächsten sechs Monaten gerechnet.

Das Wirtschaftsklima in *Südafrika* trübte sich etwas ein. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation, und noch mehr die Erwartungen wurden im Vergleich zum Vorquartal nach unten revidiert. Das Rating zur aktuellen Wirtschaftslage liegt nun unterhalb des Zufriedenheitsniveaus. Auch im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung im nächsten halben Jahr äußerten sich die befragten Experten skeptisch.

Preistrend schwächt sich weltweit ab

Weltweite Trends

Für das Jahr 2012 erwarten die WES-Experten einen Preisanstieg von 3,4%. Gegenüber der in der WES-Aprilumfra-

ge abgegebenen Inflationsschätzung in Höhe von 3,6% (p.a.) wird sich damit der Preistrend in der verbleibenden Zeit des Jahres spürbar abschwächen (vgl. Tab. 1). Diese Schlussfolgerung lässt sich auch aus den Ergebnissen der qualitativen Frage nach der erwarteten Preistendenz in den nächsten sechs Monaten ziehen.

Inflationstrends nach ausgewählten Regionen und Ländern

Die von den WES-Experten für den **Euroraum** erwartete Inflationsrate 2012 ist von 2,4% in der Vorquartalsumfrage auf nunmehr 2,2% gesunken. Die niedrigsten Inflationsraten im **Euroraum** werden für das Jahr 2012 in **Irland** und **Griechenland** (jeweils 1,8%) sowie **Frankreich** (1,9%) erwartet. In **Deutschland** rechnen die befragten Experten in diesem Jahr mit einer Inflationsrate von 2,1%. Über den Durchschnitt des **Euroraums** dürften nach Einschätzung der WES-Experten die Verbraucherpreise in diesem Jahr vor allem in **Estland** (3,7%), der **Slowakei** (3,4%), **Zypern** (3,2%) sowie **Italien** und **Portugal** (jeweils 2,8%) steigen, teilweise bedingt durch Anhebung der Mehrwertsteuersätze.

Außerhalb des Euroraums werden in **Westeuropa** weiterhin das **Vereinigte Königreich** (2,8%) das obere und die **Schweiz** (0,1%) das untere Ende der Inflationsskala bilden.

In **Mittel- und Osteuropa** wird für 2012 unverändert mit einer Inflationsrate von 3,7% gerechnet. Deutlich höher als im Durchschnitt der Region sind die Inflationsschätzungen der WES-Experten für 2012 weiterhin in **Serbien**, auch wenn sich gegenüber der Aprilumfrage eine leichte Abschwächung der Preissteigerungsrate 2012 abzeichnet (6,0% gegenüber 9,1%). Auch in **Ungarn** (5,3%) wird die Inflationsrate in diesem Jahr deutlich über dem Durchschnittswert der Region liegen. Die niedrigsten Inflationsraten der Region dürften 2012 nach Ansicht der WES-Experten in **Albanien** und dem Euromitgliedsland **Slowenien** (jeweils 2,2%) vorherrschen.

In **Nordamerika** liegt die sich nun für 2012 abzeichnende Inflationsrate in den **USA** deutlich niedriger, als noch im April erwartet worden war (2,2% gegenüber 2,6%). Auch in **Kanada** haben die WES-Experten ihre Inflationsschätzung für 2012 nach unten revidiert (von 2,2% auf 1,9%). Wie schon im Vorjahr wird auch in diesem Jahr die Preissteigerungsrate in **Kanada** unter der von den **USA** liegen.

In **Ozeanien** sanken die Inflationserwartungen für 2012 seit Jahresanfang von 2,7% auf nunmehr 2,1%. Dabei fiel die Korrektur der Inflationsrate nach unten in **Australien** (von 2,8% auf 2,1%) stärker aus als in **Neuseeland** (von 2,1% auf 1,8%).

In **Asien** gingen die Inflationserwartungen für 2012 nur leicht von 3,6% auf 3,3% zurück. Mit Abstand die höchste Preissteigerung wird auch in diesem Jahr in **Pakistan** (12,9%) und in **Vietnam** (9,8%) erwartet. In **China** zeichnet sich nach Einschätzung der WES-Experten für 2012 nunmehr eine Inflationsrate von 3,2% ab, was gegenüber der April-Schätzung (4,0%) eine spürbare Verbesserung darstellt. Auch in **Südkorea** ist in den kommenden Monaten mit einer deutlichen Verlangsamung des Preisanstiegs zu rechnen: Im Jahresdurchschnitt 2012 wird nach der neuen Schätzung die Inflationsrate bei 2,7% liegen, während im April von den WES-Experten noch von einer Preissteigerung in Höhe von 3,9% ausgegangen worden war. Keine Inflationsverlangsamung ist dagegen nach Ansicht der befragten Experten in **Indien** zu erwarten; ganz im Gegenteil wurde die Inflationsschätzung für 2012 von 6,8% auf nunmehr 7,5% angehoben. Zu den preisstabilsten Ländern in der Region wird voraussichtlich auch 2012 wieder **Taiwan** gehören (1,9%). In **Japan** dürften 2012 – wie schon im vergangenen Jahr – die Verbraucherpreise weitgehend stabil bleiben.

In **Lateinamerika** wurde von den WES-Experten die Inflationsschätzung für 2012 nur geringfügig von 7,6% im April auf 7,3% zurückgenommen. Die Länder mit den höchsten Inflationsraten dürften in dieser Region auch 2012 wieder **Venezuela** (27,9%) und **Argentinien** (23,7%) sein. Auf der anderen Seite bleibt nach Ansicht der WES-Experten wohl auch in diesem Jahr die Inflation unter dem regionalen Durchschnittswert in **Kolumbien**, **Chile** (jeweils 3,2%) sowie in **Peru** (3,3%). In **Brasilien**, dem wirtschaftlichen Schwergewicht der Region, wird für 2012 eine Inflationsrate von 5,0% erwartet.

Sinkende kurzfristige Zinsen erwartet

Anders als in der vorangegangenen Umfrage im April rechnen die WES-Experten nunmehr mit einem Rückgang der kurzfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate (vgl. Abb. 4). Die verbreitete Ansicht, dass die Zentralbanken in den nächsten Monaten Zinssenkungen vornehmen werden, ist im Einklang mit den gesunkenen Inflationserwartungen und den eingetrübten Wirtschaftsaussichten. Diese zuletzt genannten Faktoren waren wohl maßgeblich dafür, dass deutlich weniger WES-Experten als bei der vorangegangenen Erhebung mit steigenden langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate rechnen. In einer Reihe von Ländern wurden sogar rückläufige Langfristzinsen erwartet, so in einigen **asiatischen** Ländern wie **China**, **Indonesien** und **Südkorea** und noch ausgeprägter in **Lateinamerika**, vor allem in **Brasilien** und **Kolumbien**. Auch in einigen **mittel- und osteuropäischen** Ländern erscheint den WES-Experten ein Rückgang der langfristigen Zinsen wahrscheinlich, so in **Bulgarien**, **Estland** und **Ungarn**.

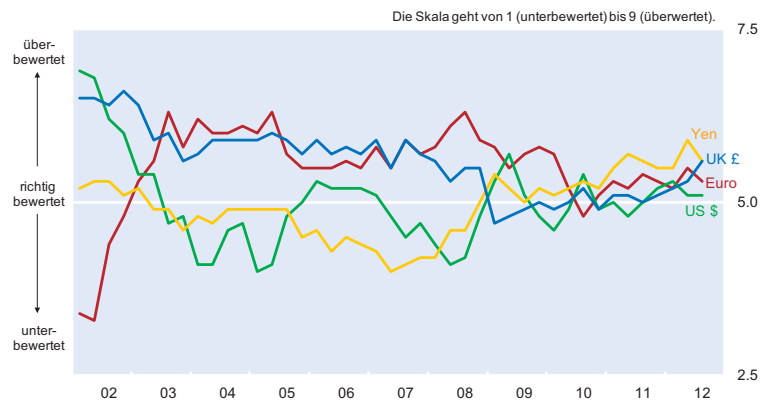
Abb. 4
Kurzfristige Zinsen
 – Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



^{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/2012.

Im *Euroraum* wird von den WES-Experten in den Krisenländern *Portugal, Italien* und *Griechenland* mit einem Rückgang und in *Spanien* zumindest mit einer Stabilisierung der langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet. In den meisten anderen *Euroländern* wird dagegen ein leichter Anstieg der Kapitalmarktzinsen erwartet. Häufiger als in der vorangegangenen Erhebung wird nur von den WES-Experten in *Norwegen*, im *Vereinigten Königreich*, in *Australien, Russland, Kroatien* und *Thailand* mit einem Anstieg der langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

Abb. 5
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2012.

US-Dollar dürfte weiter an Wert gewinnen

Im weltweiten Durchschnitt werden von den vier Währungen, die in die Sonderziehungsrechte des IWF eingehen, der *US-Dollar* und der *Euro* von den WES-Experten nahe beim jeweiligen Gleichgewichtskurs gesehen. Der *japanische Yen* und das *britische Pfund* dagegen gelten als überbewertet (vgl. Abb. 5).

Nach Ländern differenziert, ergeben sich wiederum zum Teil erhebliche Unterschiede: Eindeutig **überbewertet** erscheint den WES-Experten die jeweilige Landeswährung in *Norwegen*, der *Schweiz* (nicht jedoch gegenüber dem *Yen*), *Australien* und *Neuseeland* sowie in einigen *afrikanischen* (*Ägypten, Algerien, Lesotho* und *Benin*) und *lateinamerikanischen* Ländern (*Argentinien, Kolumbien* und *Peru*). Auf der anderen Seite ist nach Ansicht der befragten WES-Experten die eigene Landeswährung **unterbewertet** in *Indien, China, Hongkong*, den *Philippinen*, der *Türkei*, der *Dominikanischen Republik, Mexiko* und *Paraguay*. Auch in den *USA* wurde nunmehr zum zweiten Mal in Folge die eigene Währung gegenüber dem *Yen*, dem *Euro* und dem *britischen Pfund* als unterbewertet eingestuft.

Auf die zusätzliche Frage nach der Entwicklung des *Dollar*-kurses in den nächsten sechs Monaten unabhängig davon, wie die einzelnen Währungen fundamental eingeschätzt werden, ergab sich im Weltdurchschnitt ein insgesamt leicht steigender Wert des *US-Dollar*. Nach Ländern differenziert, lagen aber erhebliche Unterschiede vor: So wird von den WES-Experten eine Schwächung des *US-Dollar* gegenüber der einheimischen Währung in *Norwegen, Schweden*, dem *Vereinigten Königreich*, in einigen *asiatischen* Ländern (vor allem *China, Malaysia*, den *Philippinen, Thailand, Taiwan* und *Südkorea*), *Ungarn* und *Lettland* sowie in *Peru* und *Namibia* erwartet. Diese Ergebnisse kontrastieren mit einem erwarteten Wertzuwachs des *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate gegenüber der einheimischen Währung

im *Euroraum* insgesamt wie auch in einigen *westeuropäischen* Ländern außerhalb des *Euroraums* (*Dänemark* und *Schweiz*). Auch in *Mittel- und Osteuropa* (mit Ausnahme von *Ungarn* und *Lettland*), in den *GUS-Staaten*, im *Nahen Osten* sowie in den meisten *afrikanischen* Ländern (einschließlich *Südafrika*, aber nicht *Namibia*) wird mit einer Verteuerung des *US-Dollar* gegenüber der eigenen Landeswährung im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

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