

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft ist von 102,3 Punkte auf 105,0 im Vorquartal gestiegen (vgl. Abb. 1). Sowohl die Einschätzungen zur aktuellen Lage als auch die Konjunkturerwartungen haben sich gegenüber April leicht verbessert (vgl. Abb. 3). Die Weltkonjunktur bleibt aufwärts gerichtet. Allerdings haben die Risiken zugenommen: Fast drei Viertel der befragten WES-Experten sehen vor allem in steigenden Energiepreisen und in Engpässen in der Versorgung eine moderate bis hohe potenzielle Gefahr für die Weltwirtschaft.

### Die wichtigsten Ergebnisse

- Das ifo Wirtschaftsklima verbesserte sich vor allem in *Nordamerika* und *Asien*. In *Europa*, dem *Nahen Osten* und insbesondere in *Lateinamerika* verschlechterte es sich.
- Die *Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate* bleiben in den meisten Ländern im positiven Bereich.

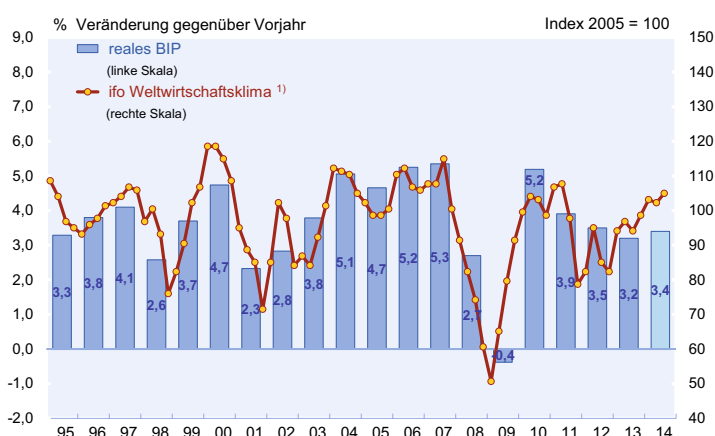
- Der *erwartete Preisanstieg* für das Jahr 2014 bleibt mit 3,2% im Welt-durchschnitt unverändert moderat.
- *Kurz- und langfristige Zinsen* werden sich im Verlauf der nächsten sechs Monate kaum ändern.
- Der *US-Dollar* wird voraussichtlich an Wert gewinnen.

### Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Die treibenden Kräfte hinter dem **Weltwirtschaftsklima** ergeben sich vor allem aus *Nordamerika* mit einem Anstieg des ifo Indikators um 3,4 Punkte (*USA*: 5,9) und *Asien* mit einem Plus von fast 10 Punkten, hier vor allem durch bessere Konjunkturaussichten in *China* und *Indien*. Der Index für *Westeuropa* hingegen sank um 2 Punkte, und besonders starke Rückgänge wurden im *Nahen Osten* (- 5,7 Punkte) und *Lateinamerika* (- 5,4 Punkte) verzeichnet. In *Lateinamerika* sank der ifo Indikator auf den niedrigsten Stand seit Ende 2009. Hier haben sich vor allem in den Hauptvolkswirtschaften dieser Region, *Argentinien* und *Brasilien*, sowohl die aktuelle Lage, als auch die Konjunkturerwartungen verschlechtert. Laut einer WES-Sonderfrage zu den erwarteten negativen Auswirkungen des Ukraine-Konflikts sind den Experten zufolge vor allem unmittelbare Nachbarländer über ihre Handelskanäle sowie über die Energiepreise und -versorgung negativ betroffen. Demgegenüber halten die WES-Experten weiter entfernt liegender Regionen wie *Lateinamerika*, *Ozeanien* sowie *Asien* und *Afrika* die Auswirkungen des Ukraine-Konflikts auf ihr Land für relativ gering. Die ausführlichen Ergebnisse finden sich in einem separaten Schnelldienst-Artikel in dieser Ausgabe (vgl. Kleeemann 2014). Schließlich gab es überraschende WES-Ergebnisse für die *Ukraine* und *Russland*. Die Experten in der *Ukraine*

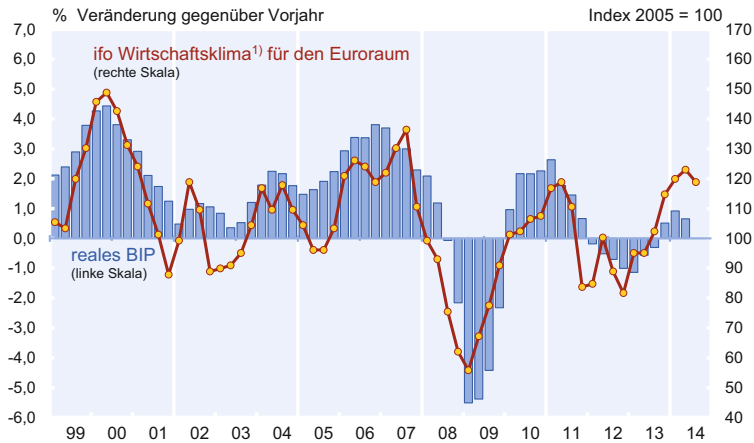
<sup>1</sup> Im Juli 2014 hat das ifo Institut zum 125. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 146 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 121 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles 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.

Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



<sup>1)</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2014 - Update Juli; ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

**Abb. 2**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum**



<sup>1)</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

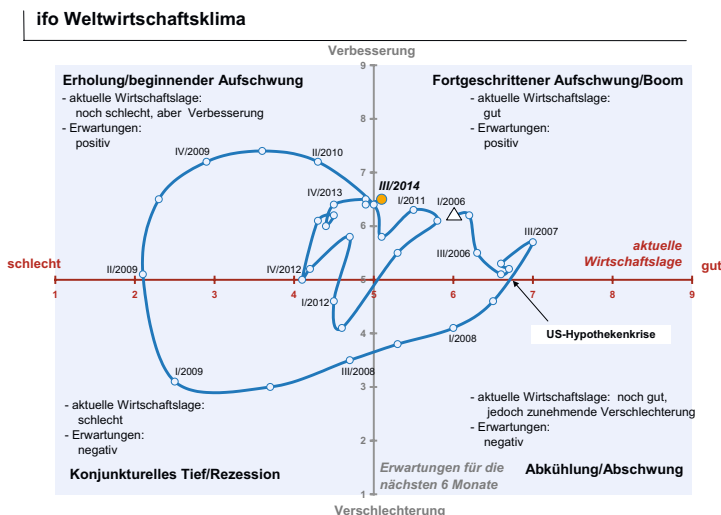
Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

bewerteten die aktuelle Situation erneut als sehr schwach, sie sind aber immer noch recht optimistisch in Bezug auf die künftige Entwicklung. In *Russland* hellten sich die Erwartungen, nach der starken Verschlechterung im zweiten Quartal, wieder etwas auf. Dennoch überwiegen auch hier weiterhin die negativen Antworten. Analoges gilt für die Bewertung der aktuellen Situation.

Der ifo Indikator für die Wirtschaft im *Euroraum* ist im dritten Quartal von 123,0 auf 118,9 Punkte gesunken (vgl. Abb. 2). Während die Beurteilung zur aktuellen Lage unverändert auf niedrigem Niveau verharrte, haben die Erwartungen für die nächsten sechs Monate deutlich nachgegeben. Die befragten Experten befürchten steigende Energiepreise und Einschränkungen beim Export durch den Ukraine-Konflikt. In den meisten Ländern des *Euroraums* kehrte die zum zweiten Quartal leicht verbesserte Lagebeurteilung wieder auf das niedrige Niveau zu Jahresbeginn zurück. Vor allem in *Finnland* und *Estland*, zwei Länder mit ausgeprägtem Russlandgeschäft, trübte sich die derzeitige wirtschaftliche Lage deutlich ein. Nur in *Irland*, den *Niederlanden* und *Österreich* zeichnet sich eine leichte Verbesserung auf gedämpftem Niveau ab. *Deutschland* sticht weiterhin mit einer sehr guten wirtschaftlichen Verfassung heraus. Die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate für den *Euroraum* liegen zwar noch auf hohem Niveau, sind aber weniger optimistisch als im Vorquartal. In *Griechenland*, *Italien*, *Portugal*, *Spanien* und *Slowenien* berichten die befragten Wirtschaftsexperten nach wie vor von schwierigen Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, auch wenn die Kreditvergabe etwas weniger restriktiv als noch im Januar zu sein scheint (vgl. Tab. 1). In *Deutschland* gilt die Vergabe dagegen als nicht restriktiv.

**Box 1**  
**ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima**

Die ifo Konjunkturuhr für das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Nach den Ergebnissen im Juli verbesserte sich der ifo Indikator für die Weltwirtschaft. Die Einschätzungen beider Komponenten, die aktuelle Lage und die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate, sind etwas positiver als vor drei Monaten. Der Indikator wechselte nun in den »fortgeschrittenen Aufschwungs«-Quadranten. Die Weltkonjunktur sollte in den nächsten Monaten weiter zulegen. Aber auch die weltwirtschaftlichen Risiken sind deutlich angestiegen.



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

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 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.

In den Ländern Westeuropas außerhalb des *Euroraums* scheint die allgemeine Wirtschaftslage weitaus freundlicher, wenn auch nicht in allen Ländern in gleichem Maße. Im *Vereinigten Königreich* verbesserte sich die gegenwärtige wirtschaftliche Situation erneut und erreichte den höchsten Stand seit über neun Jahren. In *Norwegen* und in der *Schweiz* bleiben die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage insgesamt günstig,

**Tab. 1**  
**Angebot an Bankkrediten, Ausmaß der Einschränkung**

<b>Nicht eingeschränkt</b>	
Australien	9,0
Kanada	8,7
Japan	8,1
Kolumbien	7,6
Peru	7,6
Taiwan	7,6
Schweiz	7,4
Deutschland	7,1
Lesotho	7,0
Paraguay	7,0
<b>Moderat eingeschränkt</b>	
Tschechien	6,9
Chile	6,8
Schweden	6,8
USA	6,8
Israel	6,7
Philippinen	6,7
Neuseeland	6,6
Norwegen	6,6
Türkei	6,6
Finnland	6,5
Uruguay	6,5
Brasilien	6,4
Slowakei	6,4
Thailand	6,3
Frankreich	6,1
Litauen	6,1
Österreich	6,1
Südafrika	6,0
Kroatien	5,8
Malaysia	5,8
Kenia	5,7
Polen	5,7
Sri Lanka	5,7
Dänemark	5,6
Indien	5,6
Rumänien	5,6
Togo	5,5
Belgien	5,4
Pakistan	5,4
Lettland	5,3
Argentinien	5,0
Bulgarien	5,0
Hongkong	5,0
Kosovo	5,0
Marokko	5,0
Mexiko	5,0
Südkorea	5,0
Vereinigtes Königreich	5,0
Vietnam	5,0
Kasachstan	4,5
Niederlande	4,3
Russland	4,1
Ägypten	4,0
China	4,0
Sambia	4,0
<b>Stark eingeschränkt</b>	
Ungarn	3,9
Nigeria	3,7
Cabo Verde	3,5
Spanien	3,3
Portugal	3,1
Italien	2,9
Griechenland	2,2
Simbabwe	2,2
Slowenien	2,1
Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt. –	
WES-Skala: 9 = nicht, 5 = moderat, 1 = stark eingeschränkt.	

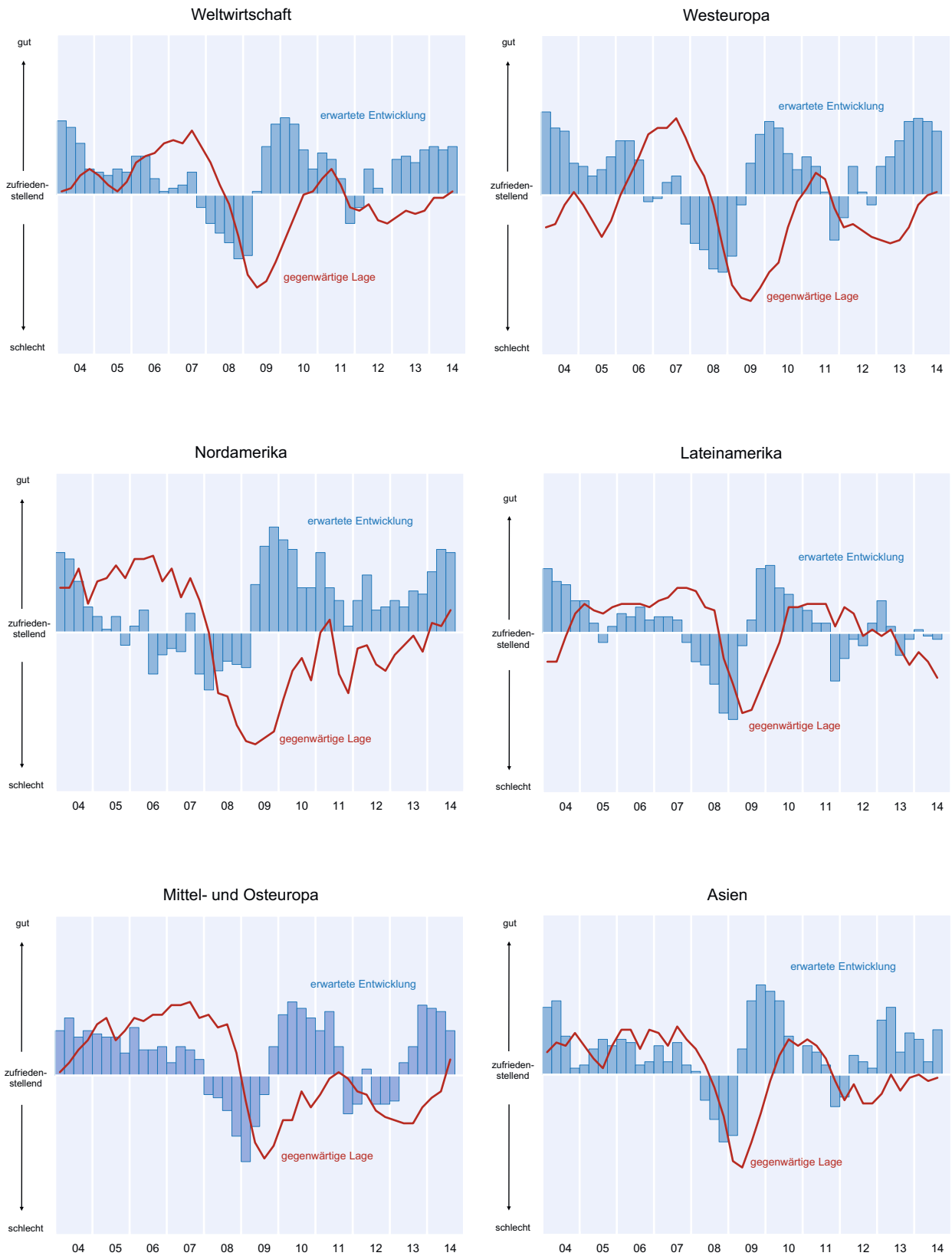
Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

trotz einiger Revisionen nach unten im Vergleich zur vorherigen Umfrage. Während die Konjunkturerwartungen für das *Vereinigte Königreich* und die *Schweiz* weniger optimistisch als im April sind, hellten sich die wirtschaftlichen Aussichten für *Norwegen* deutlich auf und sind für die nächsten sechs Monate wieder positiv. In *Dänemark* verbesserte sich die Beurteilung zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage wieder, nachdem sie im April etwas eingetrübt war, und scheint nun zufriedenstellend. Nur die privaten Konsumausgaben schätzen die WES-Experten weiterhin als zu schwach ein. Im Laufe der nächsten sechs Monate wird nach Meinung der befragten Experten nicht nur der private Konsum voraussichtlich wieder etwas zulegen, sondern auch die Wirtschaftsaktivität insgesamt. In *Schweden* wurde die aktuelle Lage erneut als zufriedenstellend bewertet. Die WES-Experten berichten von einem derzeit starken privaten Konsum. Die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate bleiben aufwärts gerichtet.

Der Wirtschaftsklimaindikator für **Nordamerika** setzte seinen Anstieg fort und kletterte mit 110,5 Punkten auf den höchsten Stand seit fast zehn Jahren (langfristiger Durchschnitt: 90,1; 1998 bis 2013). Der Anstieg wurde vor allem von der gegenüber dem Vorquartal verbesserten aktuellen Wirtschaftslage getrieben. Die Konjunkturerwartungen für die Region verschlechterten sich geringfügig, verursacht durch weniger positiver Antworten aus *Kanada*. Bei einer separaten Betrachtung der *USA* sind die Konjunkturerwartungen allerdings freundlicher als im Vorquartal. Auch die derzeitige Lage in den *Vereinigten Staaten* verbesserte sich im Vergleich zur vorangegangenen Erhebung merklich und bleibt auf einem zufriedenstellenden Niveau. Es wird erwartet, dass der wetterbedingte Rückgang des Bruttoinlandsprodukts Anfang des Jahres in den kommenden Quartalen wieder vollständig ausgeglichen sein dürfte. In *Kanada* trübte sich das Wirtschaftsklima aufgrund der weniger positiven Konjunkturerwartungen etwas ein. Die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage dagegen verbesserten sich weiter und zeugen von einer aktuell guten Wirtschaftsleistung. Den WES-Experten zufolge gibt es hier keine Einschränkungen für Bankkredite an Unternehmen (vgl. Tab. 1).

In **Asien** war der Rückgang des Wirtschaftsklimaindikator nur von kurzer Dauer. Im dritten Quartal übertraf der Indikator mit 99,1 wieder seinen langjährigen Durchschnitt (1998 bis 2013: 90,4). Während sich die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage nur leicht verbesserten, ist der wirtschaftliche Ausblick für die nächsten sechs Monate deutlich positiver als in der April-Umfrage. In *China* verbesserte sich das Wirtschaftsklima wieder aufgrund positiverer Einschätzungen sowohl zur aktuellen Lage als auch aufgrund gestiegener Konjunkturerwartungen. Doch trotz der Verbesserung bleibt die aktuelle wirtschaftliche Situation den WES-Experten zufolge insgesamt unter der Zufriedenheitsmarke. Vor allem Investitionen werden derzeit als schwach bewertet.

Abb. 3  
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

Der Exportsektor hingegen dürfte in den kommenden Monaten zunehmen. In *Japan* wurde die Verschlechterung der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation bereits in der vorangegangenen Erhebung antizipiert. Der Abwärtstrend dürfte voraussichtlich bald zu einem Ende kommen, da die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate stark angehoben wurden und deutlich ins Positive drehten. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen scheinen derzeit sehr günstig zu sein; die WES-Experten in *Japan* meldeten keine Einschränkungen für den Zugang zu Bankkrediten. In *Indien* zeigten sich keine wesentlichen Veränderungen zum Besseren, und die Wirtschaftslage stellt sich weiterhin als ungünstig dar. Die Konjunkturerwartungen wurden dagegen nach oben revidiert und erreichten den optimistischsten Stand seit über zehn Jahren. Mit Abstand die beste Bewertung für die derzeitige Wirtschaftslage in der Region erhielten erneut die *Philippinen*. Im Hinblick auf die nächsten sechs Monate wurden die Erwartungen etwas zurückgestuft und deuten auf eine wirtschaftliche Stabilisierung auf dem derzeitigen guten Niveau. Die deutlichsten Aufwärtskorrekturen beim Wirtschaftsklima fanden in *Bangladesch* und *Thailand* statt. Trotz der besseren gegenwärtigen Lagebeurteilungen bleibt die Wirtschaftslage in *Thailand* dennoch insgesamt unter der Zufriedenheitsmarke. Dagegen bewerten die WES-Experten in *Bangladesch* den gegenwärtigen Zustand ihrer Wirtschaft zunehmend als gut. In beiden Ländern dürfte sich die Erholung fortsetzen, da die Konjunkturerwartungen sich auf sehr hohem Niveau befinden. In *Hongkong*, *Indonesien* und *Sri Lanka* bleiben die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage über dem Durchschnitt der Region, trotz der Tatsache, dass die Lage etwas weniger positiv als in der vorangegangenen Umfrage eingeschätzt wurde. In allen diesen Ländern bleiben die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate im positiven Bereich. In *Malaysia* und *Singapur* wurde die aktuelle Wirtschaftslage erneut als zufriedenstellend bewertet. Auch in *Südkorea* und *Taiwan* verbesserte sich die aktuelle Lage gegenüber der Umfrage im April und erreichte den befragten Wirtschaftsexperten zufolge ein zufriedenstellendes Niveau. Die Sechs-Monats-Konjunkturaussichten signalisieren weitere Verbesserungen im nächsten Halbjahr, mit Ausnahme von *Malaysia*, wo die WES-Experten weiterhin skeptisch in Bezug auf die künftige wirtschaftliche Entwicklung in ihrem Land sind. In *Vietnam* verschlechterte sich das Wirtschaftsklima wieder, und zwar sowohl aufgrund weniger günstiger Einschätzungen der derzeitigen Wirtschaftslage als auch der Konjunkturperspektiven. In *Pakistan* bleibt die aktuelle Wirtschaftsleistung schwach. Die Konjunkturerwartungen, die ein sehr hohes Niveau im Vorquartal erreichten, wurden erneut herabgestuft, bleiben aber insgesamt positiv und weisen auf eine leichte Verbesserung der aktuell schlechten wirtschaftlichen Bedingungen hin.

In **Mittel- und Osteuropa** stieg der Wirtschaftsklimaindikator von 91,5 auf 94,6 dank der günstigeren Beurteilung der

derzeitigen wirtschaftlichen Situation. Die Konjunkturerwartungen wurden hingegen herabgestuft, bleiben aber im positiven Bereich. Die größte Revision nach oben im Hinblick auf die derzeitige Wirtschaftslage fand in *Tschechien* und in *Polen* statt, wo die Einschätzungen nun deutlich günstigeres Terrain erreichten. Auch in *Litauen* bleibt die aktuelle wirtschaftliche Situation günstig, trotz einer leichten Korrektur nach unten im Vergleich zur vorherigen Umfrage. Alle diese Länder werden wahrscheinlich auch in den nächsten sechs Monaten eine gute wirtschaftliche Leistung vorweisen, obschon die WES-Experten etwas weniger positiv sind als vor drei Monaten. In *Lettland* und der *Slowakei*, Länder die dem Euro-Währungssystem angehören, beurteilten die befragten Experten die aktuelle wirtschaftliche Lage erneut als zufriedenstellend. In *Estland*, ein Land mit ausgeprägtem Russlandgeschäft, verschlechterte sich die Lage jedoch deutlich. In allen osteuropäischen Ländern, die dem *Euroraum* angehören, sind die Konjunkturerwartungen weitgehend positiv. Insbesondere die WES-Experten in *Lettland* haben ihre vorsichtige Haltung aufgegeben und sind hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung wieder positiv gestimmt. In *Bulgarien*, *Ungarn* und *Rumänien* bleiben die Beurteilungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Situation ungünstig, trotz einer leichten Aufwärtskorrektur gegenüber der April-Umfrage. Während sich die wirtschaftliche Situation in *Ungarn* in den kommenden Monaten verbessern dürfte, erwarten die Umfrageteilnehmer in *Rumänien* und *Bulgarien* keine großen positiven Veränderungen. In *Kroatien* sind keine Ansätze einer Besserung zu erkennen: wieder einmal bestätigten alle befragten Wirtschaftsexperten einstimmig die schlechte Wirtschaftslage ihrer Volkswirtschaft. Die Konjunkturerwartungen bleiben in etwa neutral, was mit keiner Entspannung der derzeit schwierigen Wirtschaftslage des Landes gleichzusetzen ist.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die **GUS-Staaten** (*Russland, Ukraine, Kasachstan, Kirgisien, Usbekistan und Armenien*) stieg um 14,1 Punkte, was vor allem an den nach oben revidierten Konjunkturerwartungen lag. Die Erwartungen deuten jedoch lediglich auf eine Stabilisierung der derzeit ungünstigen Situation hin und signalisieren keineswegs, dass die aktuellen wirtschaftlichen und politischen Spannungen in den nächsten sechs Monaten überwunden werden können. Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Situation sind allerdings etwas weniger ungünstig als im Vorquartal. In *Russland* bleibt die aktuelle wirtschaftliche Situation nach Meinung der Experten schlecht. Vor allem Investitionen erweisen sich weiterhin als schwach. Für die privaten Konsumausgaben, die in früheren Erhebungen durchweg im zufriedenstellenden Bereich lagen, überwiegen nun erstmals seit vier Jahren die ungünstigen Beurteilungen. Was die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Monaten betrifft, sind die Umfrageteilnehmer überraschend deutlich weniger negativ als vor drei Monaten. Die wirtschaftlichen Aussichten signalisieren dennoch keine wesentlichen

Verbesserungen im kommenden Halbjahr. Wie schon in der Vergangenheit sind rechtlich/administrative Beschränkungen für ausländische Unternehmen, die in Russland investieren, relativ hoch. Darüber hinaus verschärfte sich den Experten zufolge die politische Instabilität gegenüber der Umfrage im Januar und dürfte das ausländische Investitionsklima zusätzlich negativ beeinflussen. In der *Ukraine* wurde die aktuelle Wirtschaftslage erneut als ungünstig eingestuft. Die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate wurden jedoch nach oben korrigiert und spiegeln die Aussicht auf eine Verbesserung der Wirtschaftsleistung in den kommenden Monaten wider. Insbesondere von den Experten wird eine Zunahme erwartet. In *Kirgisien* liegen die Beurteilungen zur aktuellen wirtschaftlichen Lage weiterhin auf einem ungünstigen Niveau. Die Konjunkturerwartungen sind negativer als vor drei Monaten und signalisieren keine wesentliche Verbesserung in den nächsten sechs Monaten. In den übrigen Ländern der GUS-Region, *Armenien*, *Kasachstan* und *Usbekistan* herrscht demgegenüber eine weitaus günstigere aktuelle Wirtschaftslage, die voraussichtlich auch für die nächsten sechs Monate andauern dürfte.

In *Ozeanien* trübte sich das Wirtschaftsklima wieder etwas ein. Der Indikator sank mit 96,1 Punkten unter seinen langfristigen Durchschnitt (100,7; in der Zeit von 1998 bis 2013). Während sich die derzeitige Wirtschaftslage weiter verbesserte und insgesamt als günstig gilt, verschlechterten sich die Konjunkturerwartungen im Vergleich zur letzten Erhebung sehr stark und sind nun pessimistisch. Dies gilt vor allem für *Australien*. In diesem Land erwarten die befragten Experten eine Zunahme ihrer Exporte, während die Investitionen in den sechs Monaten zurückgehen dürften. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen sind allerdings zurzeit außergewöhnlich gut; die WES-Experten meldeten keine Einschränkungen für das Angebot an Bankkrediten. In *Neuseeland* präsentierte sich eine sehr gute derzeitige Wirtschaftsleistung. Allerdings sind die Konjunkturerwartungen weniger optimistisch als in der vorangegangenen Umfrage.

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima in **Lateinamerika** fiel von 81,4 auf 76,0, und damit auf den niedrigsten Stand seit Ende 2009 (langfristiger Durchschnitt 1998–2013: 91,3). Dies war vor allem auf die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage zurückzuführen, die sich weiter eintrübten. Die Sechs-Monats-Konjunkturaussichten verschlechterten sich ebenfalls, aber etwas weniger ausgeprägt als die Urteile zur aktuellen Lage. Die Verschlechterung des Wirtschaftsklimas in der Region war besonders von *Brasilien* und *Argentinien* getrieben. In beiden Ländern verschlechterte sich die aktuelle Wirtschaftslage im Vergleich zur Vorquartalsumfrage und sank auf ein sehr niedriges WES-Niveau, wie es zuletzt in *Argentinien* Ende 2009 und in *Brasilien* während der Krise im Jahr 1999 zu sehen war. In beiden Ländern werden Bau- und Ausrüstungsin-

vestitionen als besonders schwach empfunden. Die Konjunkturaussichten für die nächsten sechs Monate sind negativer als im April. Vor allem in *Argentinien* äußerten sich mehr Experten als bisher skeptisch in Bezug auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Rechtliche und administrative Beschränkungen für ausländische Investoren bleiben den WES-Experten zufolge hoch, und im Ländervergleich schneidet *Argentinien* am schlechtesten ab (vgl. Tab. 2). Weder aus *Venezuela* noch aus *El Salvador* gab es positive Nachrichten, und den WES-Experten zufolge zeigen sich diese Volkswirtschaften nach wie vor wirtschaftlich angeschlagen. Vor allem in *El Salvador* war eine erhebliche Verschlechterung der Expertenerwartungen für die nächsten sechs Monate zu konstatieren. In *Venezuela* wird sich die Situation voraussichtlich weiter verschlechtern. Die Umfrageteilnehmer warnten vor einer steigenden Inflationsrate in den kommenden Monaten. Mit einer jährlichen Inflationsrate von fast 60% führt *Venezuela* die Rangliste unter allen WES-Ländern an. In *Mexiko*, dem wirtschaftlich zweitwichtigsten Land in der Region, verbesserte sich der Wirtschaftsklimaindikator leicht, aufgrund besserer Konjunkturaussichten. Die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage wiederum bleiben ungünstig. In *Bolivien*, *Uruguay* und *Chile* wurden die Lagebeurteilungen gegenüber dem Vorquartal etwas herabgestuft. Trotz dieser Korrektur nach unten berichteten die WES-Experten in *Bolivien* und *Uruguay* über eine aktuell gute wirtschaftliche Verfassung. Dagegen setzte sich für *Chile* der Abwärtstrend in den Lageeinschätzungen zur derzeitigen Wirtschaft fort, wobei der Indikator auf den niedrigsten Stand seit Anfang 2010 fiel. Die befragten Experten berichten vor allem von schwachen Investitionen. Die Konjunkturerwartungen der WES-Experten für *Bolivien* deuten auf eine Stabilisierung auf dem derzeitigen guten Niveau hin, während sie für *Chile* und *Uruguay* eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik signalisieren. Die gegenwärtige Wirtschaftslage in *Ecuador*, *Paraguay* und *Peru* wurde erneut weniger positiv beurteilt als in den beiden vorangegangenen Umfragen, sie bleibt aber insgesamt zufriedenstellend. In *Paraguay* und *Peru* wurden die wirtschaftlichen Aussichten deutlich nach unten korrigiert und deuten nun eher auf eine Stabilisierung statt Expansion der Wirtschaftsaktivität hin. Die WES-Experten in *Ecuador* äußerten sich überwiegend pessimistisch über die Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Die beste derzeitige Wirtschaftsleistung herrscht den Experten zufolge in *Kolumbien*, wo sich die gegenwärtige wirtschaftliche Situation weiter aufhellte. Neben einem guten Investitionsklima, das in geringen rechtlichen und administrativen Beschränkungen für ausländische Unternehmen und in der politischen Stabilität begründet ist, rangiert *Kolumbien* weit oben auf der Liste eines ungehinderten Zugangs zu Krediten (vgl. Tab. 1 und 2). Allerdings werden die wirtschaftlichen Aussichten für die nächsten sechs Monate deutlich weniger positiv eingeschätzt als noch vor drei Monaten.

**Tab. 2**  
**Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren**

<b>Keine</b>	
Schweden	7,7
Uruguay	7,7
Litauen	7,3
Bulgarien	7,0
Deutschland	7,0
Hongkong	7,0
<b>Eher gering</b>	
Finnland	6,9
Chile	6,8
Niederlande	6,8
Dänemark	6,7
Norwegen	6,6
Lettland	6,5
Paraguay	6,5
Kasachstan	6,3
Polen	6,3
Schweiz	6,3
Belgien	6,2
Spanien	6,2
Kolumbien	6,1
Rumänien	6,1
Slowakei	6,1
Slowenien	6,1
Tschechien	6,1
Australien	6,0
Neuseeland	5,9
Portugal	5,9
Türkei	5,9
Israel	5,6
Peru	5,6
Vereinigtes Königreich	5,6
Österreich	5,5
Togo	5,4
Japan	5,4
Kanada	5,3
Mexiko	5,3
Frankreich	5,0
Kenia	5,0
Lesotho	5,0
Marokko	5,0
Sambia	5,0
USA	5,0
Vietnam	5,0
Südafrika	4,8
Taiwan	4,8
Griechenland	4,7
Indien	4,7
Brasilien	4,6
Südkorea	4,6
Thailand	4,5
Kroatien	4,3
Nigeria	4,3
Pakistan	4,3
Kosovo	4,2
Malaysia	4,2
<b>Eher hoch</b>	
Ungarn	3,9
Italien	3,8
Bolivien	3,7
Sri Lanka	3,7
Cabo Verde	3,5
Philippinen	3,3
Russland	2,9
Ägypten	2,5
China	2,5
Simbabwe	1,8
Argentinien	1,3

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt. – WES-Skala: 9 = keine, 5 = gering, 1 = hoch.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

Im **Nahen Osten** fiel der Wirtschaftsklimaindikator von 99,8 auf 94,1 Punkte, bleibt aber über seinem 15-Jahres-Langzeitdurchschnitt von 86,5. Während die derzeitige Wirtschaftslage nur etwas weniger günstig beurteilt wurde, sind die Konjunkturaussichten deutlich weniger positiv als vor drei Monaten. In *Israel*, *Jordanien*, *Katar* und *Saudi-Arabien* sind keine Änderungen zur April-Umfrage erkennbar, und die aktuelle wirtschaftliche Situation bleibt insgesamt günstig. Dies gilt auch für die *Vereinigten Arabischen Emirate*, auch wenn sich die derzeitige Wirtschaftslage für die WES-Experten etwas weniger positiv als bisher darstellt. Die Konjunkturerwartungen in der Region sind im Vergleich zu drei Monaten vorher etwas herabgestuft worden, bleiben aber insgesamt positiv, bis auf *Israel*, wo die befragten Experten in Bezug auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung skeptisch geworden sind. In der *Türkei* verbesserte sich das Wirtschaftsklima weiter. Sowohl die aktuelle wirtschaftliche Lage als auch die Konjunkturerwartungen holten leicht auf und kehrten schließlich wieder in positive Gefilde zurück.

Das Wirtschaftsklima für **Nordafrika**, das die Länder *Ägypten*, *Algerien*, *Marokko* und *Tunesien* abdeckt, blieb im Vergleich zur vorherigen Umfrage nahezu unverändert. Der Rückgang in den Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage wurde durch verbesserte Konjunkturerwartungen kompensiert. In *Algerien* gab es keine Änderungen, und die gegenwärtige Situation gilt als zufriedenstellend und dürfte auch so für die nächsten sechs Monate bleiben. Hier erwarten die befragten Experten eine verstärkte Exportaktivität bis Ende des Jahres. In *Marokko* sehen die WES-Experten die bisher als zufriedenstellend erachtete Wirtschaftslage in etwas ungünstigerem Licht. Die wirtschaftlichen Aussichten trübten sich auch etwas ein. In *Ägypten* und *Tunesien* wurde die aktuelle wirtschaftliche Situation ungünstiger als in der Vorquartalsumfrage beurteilt. Die wirtschaftlichen Aussichten in beiden Ländern sind dagegen positiver als vor drei Monaten und kündigen eine Verbesserung der aktuell schwachen wirtschaftlichen Verfassung an. Das Wirtschaftsklima für *Südafrika* trübte sich stärker ein. Die derzeitige Wirtschaftslage verschlechterte sich weiter und führte zu den niedrigsten Bewertungen der WES-Experten seit Ende 2009. Auch die Konjunkturerwartungen sind weniger positiv, und es wird nicht erwartet, dass sich die Situation in den nächsten sechs Monaten nennenswert verbessern wird.

### Inflationserwartungen bleiben moderat

Für 2014 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt einen Preisanstieg von 3,2% (vgl. Tab. 4). Die Inflationserwartungen für den **Euroraum** sind nochmals leicht zurückgegangen: Erwarteten die WES-Experten zu Jahresanfang für 2014 noch eine Inflationsrate von 1,5% bzw. 1,2% laut der April-Umfrage, sind es nur noch 1,1%. Die für 2014 erwartete Inflationsrate liegt jetzt noch deutlicher als in den

Tab. 3

## Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren		Cabo Verde, China, Indien, Mexiko, Togo
Politische Stabilität	Griechenland, Israel, Lesotho, Nigeria	Ägypten, Cabo Verde, Indien, Slowenien

\* Für die Länder, die in dieser Tabelle nicht genannt wurden, wird keine wesentliche Veränderung des Investitionsklimas erwartet. Nur Länder mit mind. 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/2014.

zwei vorangegangenen Umfragen unter der Zielmarke der EZB von knapp 2%. Die niedrigsten Inflationsraten im *Euroraum* werden für 2014 in den »Euro-Krisenländern« *Griechenland* (– 0,4%), *Zypern* (– 0,1%), *Irland* und *Portugal* (jeweils 0,7%) sowie *Italien* und *Slowenien* (jeweils 0,9%) erwartet. Über dem Durchschnittswert für den *Euroraum* liegen die Inflationserwartungen für 2014 vor allem in *Lettland* (2,4%) und zu einem niedrigeren Ausmaß auch in *Österreich* (1,8%). In *Deutschland* belaufen sich die Inflationserwartungen der WES-Experten für 2014 auf 1,3%.

In *Westeuropa außerhalb des Euroraums* reicht die Spannweite der Inflationserwartungen von 0,3% in der *Schweiz* bis 2,0% im *Vereinigten Königreich* und *Norwegen*.

In *Mittel- und Osteuropa* haben sich die Inflationserwartungen für 2014 weiter zurückgebildet: Lag die Schätzung der WES-Experten zu Jahresanfang noch bei 2,0%, und im April bei 1,7%, so beläuft sie sich aktuell nur noch auf 1,3%. Noch deutlicher wird die rückläufige Inflationstendenz, wenn man die jetzige Inflationserwartung mit der vor Jahresfrist vergleicht (1,3% gegenüber 2,4%). Niedrig wird nach Ansicht der WES-Experten die Preissteigerung in diesem Jahr vor allem in der *Slowakei* (0,8%) und in *Slowenien* (0,9%) sein. Die höchsten Inflationserwartungen in der Region herrschen auch in diesem Jahr in *Serbien* (5,8%) vor; gegenüber der Schätzung vom April diesen Jahres (3,5%) bedeutet dies – anders als in der Mehrheit der Länder in dieser Region – sogar eine deutliche Verschlechterung an der Inflationsfront.

In *Nordamerika* haben die Inflationserwartungen für das laufende Jahr leicht zugenommen (von 1,8% im April auf 2,1%). In den USA wird dabei die Inflation weiterhin etwas höher sein als in *Kanada* (2,2% bzw. 1,9%).

Auch in *Asien* sind die Inflationserwartungen für 2014 seit April von 3,4% auf 3,5% leicht gestiegen. Differenziert nach Ländern ergeben sich jedoch erhebliche Unterschiede: In *Japan* stiegen die Inflationserwartungen auf 2,2%, nach 1,8% in der April-Umfrage und 1,5% zu Jahresanfang. Offenbar gelingt es der Abe-Regierung deutlich schneller das Inflations- als das Wachstumsziel zu erreichen. Auch in einigen anderen *asiatischen* Ländern nahmen die Inflations-

erwartungen stärker zu als im Gesamtdurchschnitt: In *Indonesien* stiegen die Inflationserwartungen für dieses Jahr von 5,5% auf 6,3%, in *Hongkong* von 3,7% auf 4,1% und in *Indien* von 6,9% auf 7,2%. In *China*, dem ökonomisch wichtigsten Land der Region, blieben die Inflationserwartungen für dieses Jahr nahezu unverändert (3,1% nach 3,0%).

In *Ozeanien* sind die Inflationserwartungen für 2014 nach einem vorangegangenen Anstieg im April wieder leicht zurückgegangen (von 2,7% auf 2,6%). Diese geringe Korrektur nach unten geht ausschließlich auf das Konto von *Australien*. In *Neuseeland* blieben die Inflationserwartungen unverändert bei 2,2%.

Auch in *Lateinamerika* sind die Inflationserwartungen für 2014 in den letzten Monaten leicht gesunken (von 10,8% auf 10,6%). Der Grund hierfür liegt hauptsächlich in den verbesserten Inflationsspektiven für *Guatemala* (4,0% nach 4,5%) und *Kuba* (3,0% nach 3,5%). Demgegenüber hat sich der Inflationsausblick in *Venezuela* für dieses Jahr weiter verschlechtert (von 55,6% auf nunmehr 59,6%). In den meisten anderen *lateinamerikanischen* Ländern haben sich die Inflationsaussichten nur wenig geändert und liegen z.B. in *Brasilien* bei 6,5% (nach 6,4%), in *Kolumbien* und *Peru* bei jeweils 3,1% (nach 2,9% bzw. 3,2%) und in *Mexiko* bei 4,1%.

In den *GUS-Staaten* blieben die Inflationserwartungen für dieses Jahr nahezu unverändert (8,7% nach 8,6% in der vorangegangenen Umfrage). Hinter dem stabilen Durchschnittswert verbergen sich jedoch recht unterschiedliche Tendenzen in den einzelnen Ländern: Im Gefolge des aktuellen Konflikts haben die Inflationserwartungen für 2014 in der *Ukraine* deutlich zugenommen (von 12,4% auf 18,0%). Auf der anderen Seite schwächten sich die Preiserwartungen in *Kasachstan* (von 8,6% auf 7,5%) und in *Kirgisien* (von 7,0% auf 5,5%) spürbar ab. In *Russland* hielten die WES-Experten weitgehend an der bisherigen Inflationsprognose fest (7,5% nach 7,7%). Es bleibt jedoch abzuwarten, ob die zwischenzeitlich beschlossenen Sanktionen und Importrestriktionen zu Engpässen auf dem russischen Markt, verbunden mit zumindest partiell starken Preiserhöhungen, führen. Dies könnte auch den Gesamtindex für die Preisentwicklung stärker steigen lassen, als derzeit von den WES-Experten erwartet wird (vgl. Tab. 4).



Tab. 4  
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2014 (im Juli und April)

Region	III/2014	II/2014	Region	III/2014	II/2014
<b>Durchschnitt der Länder<sup>a)</sup></b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>Nordamerika</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>
EU (28 Länder)	1,2	1,4	Kanada	1,9	1,7
EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>	1,2	1,3	USA	2,2	1,9
EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>	1,2	1,7			
Euroraum <sup>d)</sup>	1,1	1,2	<b>Lateinamerika</b>	<b>10,6</b>	<b>10,8</b>
<b>Westeuropa</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	Argentinien	36,9	36,2
Belgien	1,1	1,2	Bolivien	6,7	6,7
Dänemark	0,9	1,2	Brasilien	6,5	6,4
Deutschland	1,3	1,5	Chile	3,9	3,5
Finnland	1,3	1,5	Costa Rica	(5,5)	(5,0)
Frankreich	0,8	1,2	Dominikanische Republik	4,4	4,5
Griechenland	-0,4	-0,1	Ecuador	3,4	3,5
Irland	0,7	0,7	El Salvador	1,9	1,6
Italien	0,9	0,9	Guatemala	4,0	4,5
Luxemburg	1,2	1,3	Kolumbien	3,1	2,9
Monaco	1,7	1,3	Kuba	(3,0)	(3,5)
Niederlande	1,2	1,5	Mexiko	4,1	4,1
Norwegen	2,0	2,3	Panama	(5,6)	(5,6)
Österreich	1,8	1,8	Paraguay	5,6	5,4
Portugal	0,7	0,9	Peru	3,1	3,2
Schweden	0,5	0,8	Trinidad und Tobago	(6,0)	(6,5)
Schweiz	0,3	0,3	Uruguay	8,5	8,4
Spanien	0,8	0,9	Venezuela	59,6	55,6
Vereinigtes Königreich	2,0	2,2	<b>Ozeanien</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>
Zypern	-0,1	-0,3	Australien	2,7	2,8
			Neuseeland	2,2	2,2
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>GUS</b>	<b>8,7</b>	<b>8,6</b>
Albanien	(2,0)	2,3	Armenien	7,5	7,0
Bosnien und Herzegowina	1,7	1,8	Kasachstan	7,5	8,6
Bulgarien	1,5	1,2	Kirgisien	5,5	7,0
Estland	1,3	1,9	Russland	7,5	7,7
Kosovo	1,0	1,5	Ukraine	18,0	12,4
Kroatien	1,3	1,3	Usbekistan	(7,0)	(12,6)
Lettland	2,4	2,1			
Litauen	1,2	1,4	<b>Afrika</b>	<b>7,1</b>	<b>6,8</b>
Mazedonien	1,5	2,0	<b>Nördliches Afrika</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>
Polen	0,9	1,6	Ägypten	12,9	12,1
Rumänien	2,9	3,4	Algerien	2,7	3,3
Serbien	5,8	3,5	Marokko	2,7	2,2
Slowakei	0,8	1,2	Tunesien	5,5	5,4
Slowenien	0,9	1,2	<b>Subsaharisches Afrika</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>
Tschechien	1,2	1,4	Äthiopien	(9,0)	(12,0)
Ungarn	1,1	1,9	Angola	(7,7)	(7,9)
			Benin	2,3	2,9
<b>Naher Osten</b>	<b>4,6</b>	<b>4,4</b>	Burundi	(25,0)	(24,0)
Israel	1,6	2,1	Burkina Faso	(3,0)	-
Jordanien	(4,8)	4,6	Cabo Verde	2,4	2,4
Katar	(3,6)	(4,9)	Elfenbeinküste	2,9	2,9
Libanon	(4,0)	(6,0)	Gabun	(3,3)	(2,8)
Saudi-Arabien	4,3	3,4	Gambia	(5,6)	5,4
Türkei	8,6	8,2	Kenia	8,3	7,2
Vereinigte Arab. Emirate	3,4	3,0	Komoren	(4,0)	(3,0)
			Kongo Dem. Rep.	2,0	2,1
<b>Asien</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	Republik Kongo	3,3	3,4
Bangladesch	7,4	7,1	Lesotho	6,1	6,2
China	3,1	3,0	Liberia	(9,0)	(8,0)
Hongkong	4,1	3,7	Madagaskar	7,5	7,0
Indien	7,2	6,9	Malawi	(21,0)	(15,0)
Indonesien	6,3	5,5	Mauretanien	5,9	6,5
Japan	2,2	1,8	Mauritius	3,9	4,3
Malaysia	3,7	3,8	Namibia	6,0	6,1
Pakistan	9,4	9,9	Niger	2,5	(2,5)
Philippinen	4,2	3,9	Nigeria	8,2	8,1
Singapur	(3,0)	(3,0)	Sambia	8,5	8,1
Sri Lanka	7,0	7,9	Sierra Leone	8,3	8,8
Südkorea	2,3	2,6	Simbabwe	1,3	1,8
Taiwan	1,6	1,4	Südafrika	6,5	6,3
Thailand	2,5	2,8	Sudan	38,8	37,3
Vietnam	5,9	5,9	Swasiland	6,7	6,4
			Tansania	8,0	10,8
			Togo	2,5	2,8
			Uganda	5,3	5,8

<sup>a)</sup> Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – <sup>b)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – <sup>c)</sup> Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ( ) Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2014 und II/2014.

**Abb. 4**  
**Kurz- und langfristige Zinsen**  
 Erwartungen für die nächsten sechs Monate



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2014.

Im **Nahen Osten** zogen die Inflationserwartungen für 2014 geringfügig an (4,6% gegenüber 4,4% in der April-Umfrage). Dieser Anstieg resultierte vor allem aus den höheren Inflationserwartungen für *Saudi Arabien* (4,3% nach 3,4%), für die *Türkei* (8,6% nach 8,2%) und für die *Vereinigten Arabischen Emirate* (3,4% nach 3,0%).

In **Afrika** ergibt sich nach wie vor ein sehr heterogenes Bild bei den Inflationstendenzen. Generell lässt sich aber festhalten, dass sich der in jüngster Vergangenheit erkennbare Trend einer Inflationsabschwächung in den nächsten Monaten nicht fortsetzen wird. Die Inflationserwartungen für 2014 stiegen von 6,8% auf 7,1%, vor allem wegen höherer Inflationsprognosen für *Kenia*, *Malawi*, *Madagaskar* und den *Sudan*.

### Nur sehr moderater Anstieg der langfristigen Zinsen erwartet

Im weltweiten Durchschnitt wird noch seltener als in der vorangegangenen Erhebung mit steigenden langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet. Die kurzfristigen Zinsen werden nach Ansicht der WES-Experten in den kommenden sechs Monaten weitgehend stabil bleiben (vgl. Abb. 4). Häufiger als im Weltdurchschnitt wird weiterhin in den *USA* und *Ozeanien* – und hier sowohl in *Australien* wie in *Neuseeland* – im Laufe der nächsten sechs Monate mit steigenden Lang- und Kurzfristzinsen gerechnet. Verglichen mit den Ergebnissen der April-Umfrage hat sich diese Tendenz künftig steigender Zinsen aber auch hier etwas abgeschwächt. *China* und *Indien* gehören zu den wenigen Ländern, wo im Laufe der nächsten Monate mit sinkenden Zinsen – sowohl am kurzen, als auch am langen Ende der Zinsskala – gerechnet wird.

### Aufwärtstrend des US-Dollar wird sich fortsetzen

Im weltweiten Durchschnitt werden weiterhin der *Euro* und das *Britische Pfund* als überbewertet, der *US-Dollar* und der *japanische Yen* dagegen tendenziell als unterbewertet bezeichnet, und zwar noch etwas häufiger als in der vorangegangenen Umfrage (vgl. Abb. 5).

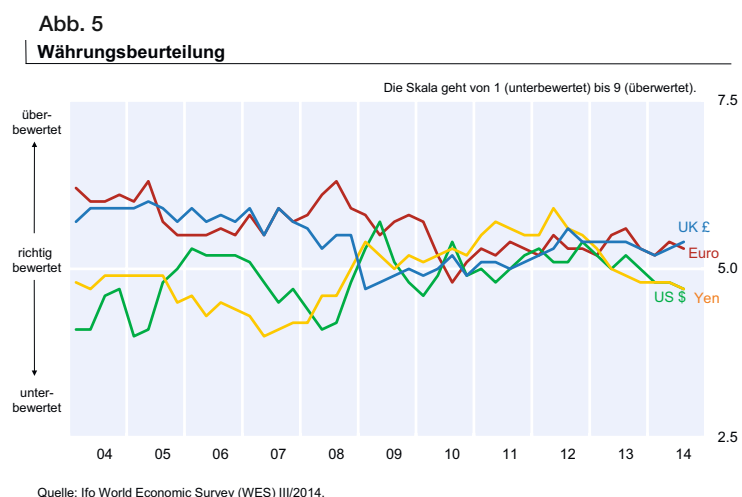
Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch nach wie vor deutliche Abweichungen von diesem Gesamtbild: Als fundamental **unterbewertet** gilt die eigene Landeswährung nach Ansicht der befragten WES-Experten in den osteuropäischen Ländern *Bulgarien* und *Tschechien*, in einigen *GUS-Staaten* (*Armenien*, *Kasachstan* und *Russland*),

in den *asiatischen* Ländern *Indien* und den *Philippinen*, in dem *lateinamerikanischen* Land *Dominikanische Republik* und in einer Reihe von *afrikanischen* Ländern (z.B. *Namibia*, *Nigeria*, *Sierra Leone*, *Swasiland* und *Uganda*). In den *USA* werden zwar der *Euro* und das *Britische Pfund* gegenüber dem *US-Dollar* als überbewertet, der *japanische Yen* jedoch als unterbewertet angesehen. In *Kanada* sind nach Einschätzung der WES-Experten der *Euro*, das *Britische Pfund* und auch der *Yen* eher als überbewertet anzusehen, während der *US-Dollar* gegenüber dem *Kanadischen Dollar* als unterbewertet gilt. In der *Schweiz* werden der *US-Dollar*, aber zu einem geringeren Grad auch der *Euro* als unterbewertet eingeschätzt, während das *Britische Pfund* gegenüber dem *Schweizer Franken* als etwas überbewertet angesehen wird. Die Relation *Schweizer Franken* und *Yen* gilt dagegen als fundamental angemessen.

Auf die Frage nach der erwarteten Entwicklung des Dollarkurses im Laufe der nächsten sechs Monate, unabhängig wie die Währungsrelationen fundamental eingeschätzt werden, ergab sich im weltweiten Durchschnitt wiederum eine Aufwertungstendenz des *US-Dollar*. Zu den wenigen Ausnahmen zählen *China*, *Indien*, *Südkorea*, *Taiwan* und *Thailand*, wo mit einem Erstarren der jeweiligen nationalen Währung gegenüber dem *US-Dollar* im Laufe der zweiten Jahreshälfte 2014 gerechnet wird.

### Zugang der europäischen Unternehmen zu Bankkrediten immer noch restriktiv

Ausgelöst durch das Bekanntwerden von erheblichen Finanzierungsproblemen insbesondere mittelständischer Unternehmen in einigen Ländern wurde 2013 im halbjährigen Rhythmus (jeweils Januar und Juli) eine spezielle Frage zum Thema »Zugang zu Bankkrediten« aufgenommen. Die Experten werden gebeten, ein Urteil darüber abzugeben, inwieweit das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen in dem Land, für das sie berichten, durch bankspezifische Fak-



toren eingeschränkt ist. Die Skala reicht von »nicht eingeschränkt« (9), über »moderat eingeschränkt« (5) bis »stark eingeschränkt« (1) (vgl. Tab. 1). Zu den Ländern, in denen die Firmen häufig Problem haben, sich in ausreichender Form über Bankkredite zu finanzieren, gehören nach wie vor einige »Euro-Krisenländer«, obgleich sich hier seit dem letzten Jahr die Kreditsituation etwas entspannt hat: So stieg in *Griechenland* der Indikatorwert von »1« (dem schlechtesten Wert) in den vorangegangenen zwei Umfragen auf 2,2. Der Wert stieg auch in *Spanien* (3,3 nach 2,6 im Januar 2014 und 1,4 im Juli 2013), in *Slowenien* (2,1, unverändert gegenüber dem Wert vom Januar 2014 und 1,4 im Juli 2013) sowie in *Portugal* (3,1 verglichen mit 2,8 im Januar 2014 bzw. 2,3 im Juli 2013). Insgesamt hat sich damit in den meisten Euro-Krisenländern der Zugang zu Krediten etwas entspannt, bleibt aber insgesamt immer noch kritisch. *Außerhalb des Euroraums* wird die stärkste Einschränkung der Firmen infolge unzureichender Bankkredite aus *Ungarn*, *Nigeria*, der *Republik Cabo Verde* und *Simbabwe* gemeldet. Auf der anderen Seite gehören zu der Spitzengruppe von Ländern, in denen die WES-Experten keine Probleme bei der externen Unternehmensfinanzierung durch Banken sehen, nach wie vor *Australien*, *Kanada*, *Japan*, die *Schweiz*, *Kolumbien*, *Peru* und *Paraguay* sowie der aktuellsten Umfrage nach auch *Deutschland*, *Taiwan* und *Lesotho*.

## Literatur

Kleemann, M. (2014), »Die globalen Auswirkungen der Ukraine-Krise – Ergebnisse des jüngsten Ifo World Economic Survey«, *ifo Schnelldienst* 67(16), 50–52.

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