

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft ist im Vergleich zum Vorquartal von 105,0 auf 95,0 Punkte gefallen. Das ist der schlechteste Wert seit dem dritten Quartal 2013 (vgl. Abb. 1). Er liegt nun knapp unter seinem langfristigen Durchschnittswert von 95,5. Die Einschätzungen zur aktuellen Lage haben sich nur leicht verschlechtert. Die Konjunkturerwartungen wurden allerdings stark nach unten korrigiert (vgl. Abb. 3). Der weltwirtschaftliche Aufschwung erhält einen Dämpfer. Das ifo Wirtschaftsklima trübte sich in allen Regionen ein. In *Nordamerika* liegt der ifo Index mit 101,3 Punkten trotz des Rückgangs weit über seinem 15-Jahresdurchschnitt von 90,1. In *Asien* dagegen bleibt er mit 93,9 nur knapp über dem langfristigen Durchschnitt. Vor allem aus *Japan* und *China* kommen wieder leichte Bremssignale. In *Europa* und den *GUS-Staaten* war der Rückgang des ifo Klimaindex sehr ausgeprägt. Während der ifo Index für Europa nur leicht unter dem Durchschnitt liegt, bilden die *GUS-Staaten* gemeinsam mit *Lateinamerika* das Schlusslicht: In beiden Regionen ist das ifo Wirtschaftsklima so unterkühlt wie zuletzt vor fünf Jahren. Die ungelöste Krise in der *Ukraine* hinterließ Spuren in den Umfrageergebnissen. Sowohl in der *Ukraine* als auch in *Russland* haben sich beide Urteile zur aktuellen Lage und den Aussichten für die kommenden Monate verschlechtert.

Die wichtigsten Ergebnisse

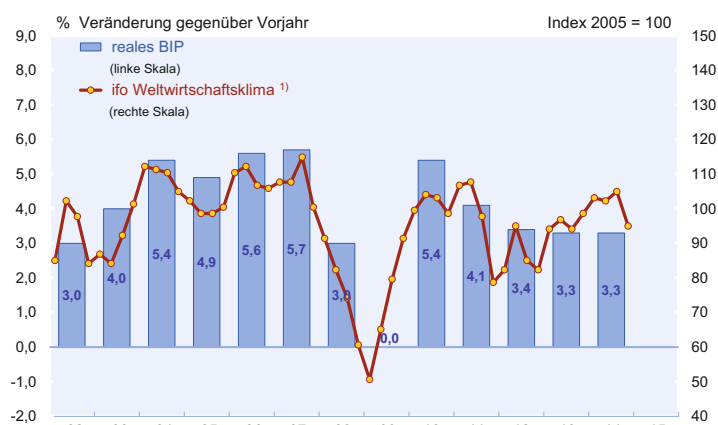
- Das Wirtschaftsklima trübte sich in allen Regionen ein.
- Die *Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate* sind nahezu überall weniger positiv als noch vor drei Monaten.
- Der *erwartete Preisanstieg* für das Jahr 2014 bleibt mit 3,2% im Welt-durchschnitt unverändert moderat.
- *Kurz- und langfristige Zinsen* werden sich im Verlauf der nächsten sechs Monate kaum ändern.
- Der *US-Dollar* wird voraussichtlich an Wert gewinnen.

Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für die Wirtschaft im Euroraum ist im vierten Quartal von 118,9

auf 102,3 Punkte gesunken. Das ist der niedrigste Stand seit dem dritten Quartal 2013 (vgl. Abb. 2). Damit liegt er leicht unter seinem langfristigen Durchschnitt. Sowohl die Beurteilung zur Wirtschaftslage als auch die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate haben deutlich nachgegeben. Eine hohe Arbeitslosigkeit, fehlende Nachfrage und öffentliche Haushaltsdefizite führen weiterhin die Liste der drängendsten Wirtschaftsprobleme an (vgl. Tab. 1). Ein Ende der Konjunkturschwäche zeichnet sich derzeit nicht ab. In fast allen Ländern des *Euroraums* hat sich den befragten Experten zufolge die aktuelle Wirtschaftslage gegenüber dem Vorquartal verschlechtert. Vor allem in *Deutschland* sehen die Experten die wirtschaftliche Situation deutlich weniger positiv als noch in den vergangenen Quartalen. Hier werden für

Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

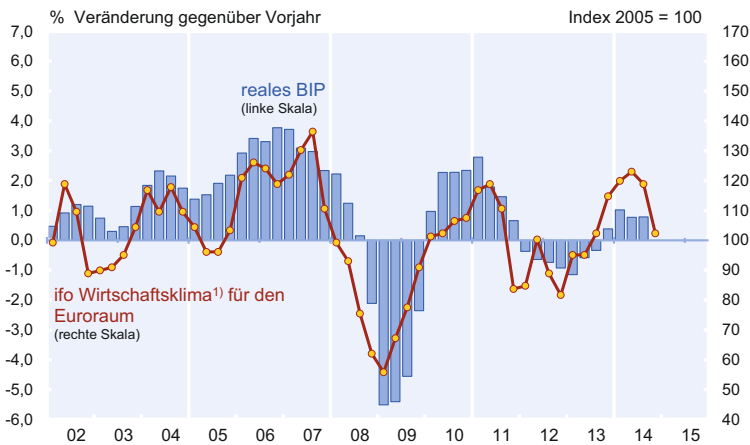


¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IWF, World Economic Outlook Oktober 2014; ifo World Economic Survey (WES) IV/2014.

¹ Im Oktober 2014 hat das ifo Institut zum 126. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 108 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 120 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. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



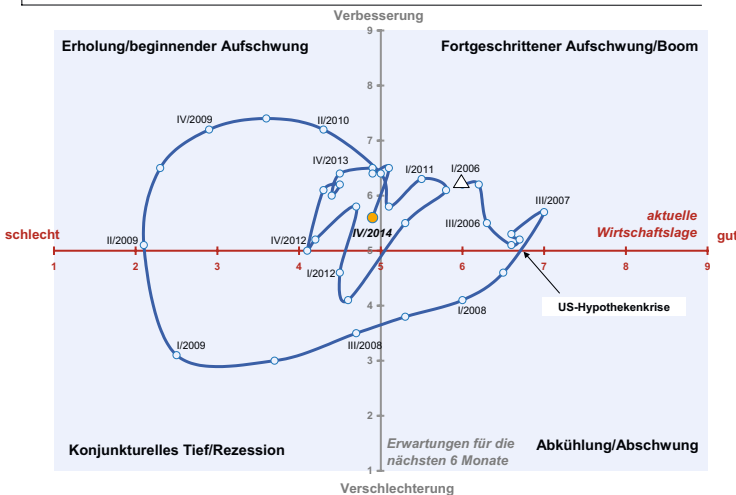
¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

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

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 Oktober verschlechterte sich der ifo Indikator für die Weltwirtschaft deutlich. Während sich die Urteile zur aktuellen Geschäftslage nur leicht eintrübten, wurden die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate hingegen stark nach unten revidiert. Nachdem der Indikator im dritten Quartal den Quadranten »fortgeschrittener Aufschwung« erreichte, fiel er im vierten Quartal wieder auf den Erholungsquadranten zurück. Der Aufschwung der Weltwirtschaft hat einen Dämpfer erhalten.

ifo Konjunkturuhr: Weltwirtschaft



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

die nächsten Monate schwindende Impulse aus dem Exportgeschäft erwartet. Aber auch in *Italien* und *Frankreich* sinken die Werte für die aktuelle Lage. Lediglich aus *Spanien* und *Portugal* kommen bessere Signale: Die aktuelle Lage erhielt die besten Beurteilungen seit fast sechs Jahren, sie liegt aber auch damit noch weit im ungünstigen Bereich. Der Optimismus hinsichtlich der künftigen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten hat nahezu überall nachgelassen. Lediglich in *Portugal* und *Slowenien* verbesserten sich die Konjunkturerwartungen gegenüber der vorherigen Umfrage.

In den Ländern **Westeuropas außerhalb des Euroraums** scheint die allgemeine wirtschaftliche Verfassung weitaus freundlicher, auch wenn Anpassungen nach unten – vor allem in den Konjunkturerwartungen – sichtbar werden. Trotz dieser leichten Verschlechterung bleiben die Einschätzungen zur allgemeinen Wirtschaftslage für *Schweden*, der *Schweiz* und dem *Vereinigten Königreich* insgesamt günstig. Vor allem in *Schweden* berichten die WES-Experten von wachsenden privaten Konsumausgaben. Allerdings ist in allen drei Ländern der Wirtschaftsausblick weniger positiv als noch vor drei Monaten. In *Norwegen* verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage wieder und wird so gut beurteilt wie im zweiten Quartal. Die Konjunkturerwartungen wurden dagegen deutlich herabgestuft und signalisieren mehr eine Stabilisierung statt wirtschaftlicher Expansion. In *Dänemark* verschoben sich die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage in leicht ungünstiges Terrain. Auch hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind die WES-Experten weniger optimistisch als im Vorquartal.

Nachdem der Wirtschaftsklimaindikator für **Nordamerika** im vorherigen Quartal seinen höchsten Stand seit fast zehn Jahren erreicht hatte, fiel er in der aktuellen Umfrage auf 101,3 Indexpunkte. Mit diesem Wert bleibt der Indikator aber immer noch deutlich über seinem 15-Jahresdurchschnitt von 90,1. Die Verschlechterung des Wirtschaftsklimas wurde vor allem vom stark abnehmenden Optimismus hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks angetrieben. Die Beurteilung zur aktuellen Wirtschaftslage fiel dagegen wie-

Tab. 1
Rangfolge der drei bedeutendsten wirtschaftlichen Probleme

	Welt	West-europa	Nord-amerika	Latein-amerika	Ozeanien	Asien	Naher Osten	Afrika	Mittel- u. Osteuropa	GUS
Mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung	2,5		3	1		1		2,5	3	3
Unzureichende Nachfrage	1	1			3		2		2	
Arbeitslosigkeit		2,5	2		2		3	1	1	
Inflation										
Mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit				2	1	2,5		2,5		1
Mangel an Fachkräften						2,5	1	2,5		
Haushaltsdefizite	2,5	2,5	1	3						
Kapitalknappheit										2

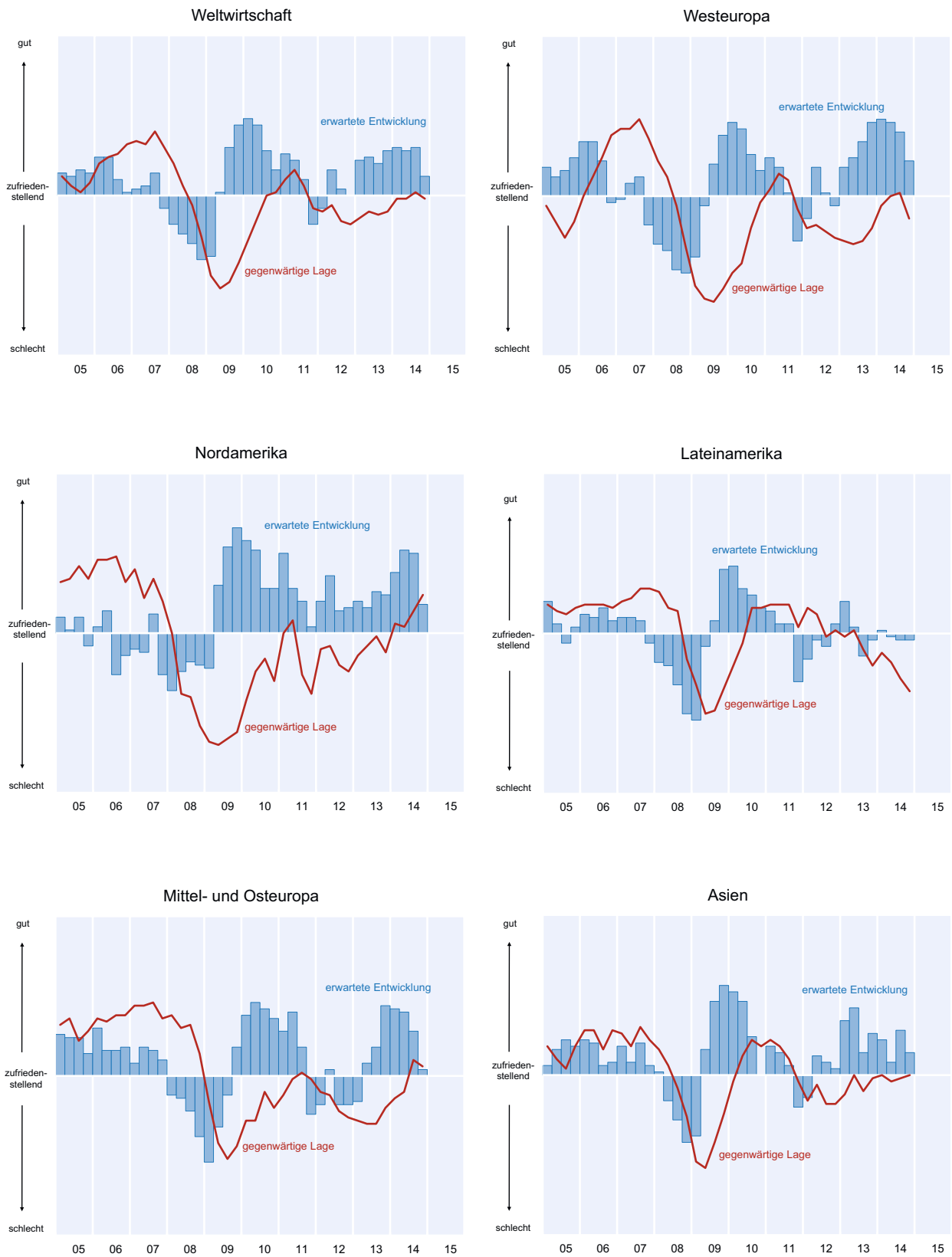
Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2014.

der positiver aus. Dieses Muster gilt vor allem für die USA. Hier wurden die gleichen wirtschaftlichen Probleme wie in der April-Umfrage identifiziert. Dieses Mal jedoch rangiert Arbeitslosigkeit nur an zweiter Stelle in der Liste der dringendsten Probleme und steht nicht, wie in früheren Erhebungen, ganz oben. An dritter Stelle folgt das mangelnde Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung. Hohe Staatsdefizite werden derzeit als das wichtigste wirtschaftliche Problem gesehen. In Kanada sank der Wirtschaftsklimaindikator ebenfalls, vor allem aufgrund ungünstigerer Konjunkturerwartungen. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage bleiben zufriedenstellend, trotz einer leichten Abwärtsrevision im Vergleich zur Umfrage im Juli. In Kanada scheint laut den befragten Experten der Fachkräftemangel das derzeit größte wirtschaftliche Hindernis zu sein.

Mit einem Minus von 5,2 Indexpunkten war der Rückgang des Wirtschaftsklimaindex für Asien weniger ausgeprägt als in anderen Regionen: Mit 93,9 Punkten steht der Indikator knapp über seinem 15-Jahresdurchschnitt von 90,4. Während sich die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage leicht verbesserten, war der wirtschaftliche Ausblick für die nächsten sechs Monate weniger positiv als im Vorquartal. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme, mit denen die Region derzeit konfrontiert ist, sind mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung, schlechte internationale Wettbewerbsfähigkeit und eine Knappheit an qualifizierten Arbeitskräften. In erster Linie waren die wirtschaftlich bedeutendsten Länder in der Region, China und Japan, für den Rückgang des Indikators verantwortlich. In China verschlechterte sich das Wirtschaftsklima wieder aufgrund der vermehrt negativen Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage. Vor allem Investitionsausgaben werden als schwach beurteilt. Die befragten Experten revidierten die Konjunkturerwartungen erheblich nach unten und rechnen nun damit, dass sich ihre Volkswirtschaft eher stabilisiert, statt expandiert. In Japan folgen die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage seit dem zweiten Quartal

einem Abwärtstrend und bewegen sich jetzt auf ungünstigem Gebiet. Nach Erreichen eines Zwischenhochs im vorherigen Quartal wurden die Konjunkturerwartungen im Oktober wieder deutlich nach unten korrigiert, und der Optimismus für die nächsten sechs Monate ist verfliegen. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme des Landes sind hohe öffentliche Defizite und eine unzureichende Nachfrage. Die WES-Experten in Hongkong, Indonesien, den Philippinen und Singapur beurteilten die aktuelle Wirtschaftslage ihrer jeweiligen Volkswirtschaft günstiger als vor drei Monaten. Auch der Sechsmonatsausblick hat sich für die Mehrheit dieser Länder aufgehellt. Für Hongkong dagegen sind die Konjunkturperspektiven etwas weniger positiv als im Juli. Die deutlichsten Aufwärtskorrekturen gegenüber der Vorquartalsumfrage fanden in Indien statt. Hier erreichten die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Situation zum ersten Mal seit fast drei Jahren die Zufriedenheitsmarke. Die WES-Experten bleiben auch hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklungen für die nächsten sechs Monate sehr optimistisch. Es bleibt abzuwarten, ob es sich hierbei nur um Vorschusslorbeeren für den neuen Premierminister Modi handelt oder ob die wirtschaftliche Entwicklung tatsächlich wieder mehr Dynamik erhält. Inflation ist weiterhin das derzeit wichtigste Wirtschaftsproblem, wenn auch in diesem Quartal weniger ausgeprägt als in den letzten Jahren. Die WES-Experten in Bangladesch und Sri Lanka bewerteten den gegenwärtigen Zustand ihrer jeweiligen Volkswirtschaften zunehmend als gut. Was die Konjunkturerwartungen betrifft, so sind die befragten Experten für Bangladesch etwas weniger optimistisch als im Juli. In Sri Lanka ist eine Stabilisierung der aktuellen guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den kommenden Monaten wahrscheinlich. In Malaysia, Südkorea und Vietnam wurde die aktuelle Wirtschaftslage erneut als zufriedenstellend bewertet, wenn auch in etwas geringerem Maße als im Vorquartal. Die Konjunkturerwartungen signalisieren weitere Verbesserungen für die nächsten sechs Monate, mit Ausnahme von Malaysia, wo die WES-Experten vorsichtig bleiben und etwas skeptisch

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



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

Tab. 2
Wachstumserwartungen des realen Bruttoinlandsprodukts für die nächsten drei bis fünf Jahre
(in %, im Oktober 2014 und Oktober 2013)

Region	IV/2014	IV/2013	Region	IV/2014	IV/2013
Durchschnitt der Länder^{a)}	2,7	2,6	Nordamerika	2,6	2,3
EU (28 Länder)	1,7	1,6	Kanada	2,3	2,7
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,6	1,4	USA	2,6	2,2
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	2,5	2,4			
Euroraum ^{d)}	1,5	1,3	Lateinamerika	2,9	3,2
Westeuropa	1,6	1,5	Argentinien	2,5	2,6
Belgien	1,2	1,3	Bolivien	4,8	3,8
Dänemark	1,7	1,3	Brasilien	2,2	2,6
Deutschland	1,6	1,4	Chile	3,3	3,8
Finnland	1,5	1,5	Costa Rica	(4,2)	2,7
Frankreich	1,4	1,3	Dominikanische Republik	4,8	2,7
Griechenland	2,0	1,2	Ecuador	3,8	4,1
Irland	3,6	1,7	El Salvador	1,7	0,5
Italien	0,9	1,2	Guatemala	3,6	3,8
Luxemburg	2,1	1,5	Kolumbien	4,4	3,9
Monaco	1,7	2,7	Kuba	(4,0)	(3,8)
Niederlande	1,7	1,3	Mexiko	3,1	3,4
Norwegen	2,5	2,7	Panama	(6,0)	(6,5)
Österreich	1,2	1,2	Paraguay	4,5	4,0
Portugal	1,5	1,0	Peru	4,7	5,0
Schweden	2,1	2,0	Trinidad und Tobago	(3,0)	---
Schweiz	1,7	1,4	Uruguay	3,1	3,8
Spanien	1,9	1,0	Venezuela	-0,1	1,4
Vereinigtes Königreich	2,2	2,3			
Zypern	1,3	0,0	GUS	2,2	2,5
Mittel- und Osteuropa	2,5	2,4	Armenien	4,0	3,8
Albanien	3,0	2,1	Kasachstan	4,4	4,9
Bosnien und Herzegowina	2,8	1,5	Kirgisien	3,5	(6,0)
Bulgarien	2,1	1,9	Russland	1,5	2,1
Estland	2,9	3,8	Ukraine	4,2	1,5
Kosovo	3,3	---			
Kroatien	1,6	1,5	Afrika	4,5	3,6
Lettland	3,0	2,9	Nördliches Afrika	3,5	3,4
Litauen	3,5	3,8	Ägypten	3,6	3,3
Mazedonien	3,8	3,8	Algerien	3,3	3,6
Polen	3,0	3,3	Libyen	(5,0)	(7,0)
Rumänien	2,2	2,1	Marokko	3,8	(3,8)
Serbien	1,7	3,0	Tunesien	3,5	2,9
Slowakei	2,5	2,5	Subsaharisches Afrika	5,1	3,7
Slowenien	1,7	0,5	Angola	(5,5)	(7,0)
Tschechien	2,2	2,3	Äthiopien	(10,0)	(8,0)
Ungarn	2,1	1,5	Benin	5,5	5,5
Naher Osten	4,5	3,8	Burundi	(8,0)	0,0
Israel	3,0	3,8	Cabo Verde	2,2	---
Libanon	1,8	2,7	Elfenbeinküste	7,6	(8,0)
Katar	(7,0)	(3,8)	Gabun	(3,5)	(3,8)
Saudi-Arabien	(3,5)	---	Kenia	5,3	4,5
Türkei	4,3	4,1	Komoren	(2,0)	3,8
Vereinigte Arabische Emirate	5,5	3,8	Kongo Demo. Republik	8,9	8,0
Ozeanien	2,8	3,5	Republik Kongo	7,3	3,8
Australien	2,8	3,6	Lesotho	3,1	3,8
Neuseeland	2,4	2,8	Liberia	4,0	7,9
Asien	3,7	3,7	Madagaskar	5,3	3,2
Bangladesch	6,8	3,8	Malawi	(5,0)	(5,0)
China	6,4	6,8	Mauretania	4,5	3,8
Hongkong	3,3	3,7	Mauritius	4,3	3,8
Indien	6,8	5,6	Namibia	4,8	3,8
Indonesien	6,0	5,6	Niger	5,0	2,7
Japan	1,0	1,4	Nigeria	7,0	3,3
Malaysia	4,2	3,4	Sambia	6,4	6,6
Pakistan	4,1	2,9	Senegal	(6,0)	(3,8)
Philippinen	6,1	6,3	Sierra Leone	7,3	9,4
Sri Lanka	6,1	4,9	Simbabwe	2,7	3,0
Südkorea	3,0	3,4	Südafrika	2,7	3,2
Taiwan	3,2	3,1	Sudan	3,3	1,4
Thailand	3,9	3,5	Swasiland	1,9	1,5
Vietnam	4,8	5,3	Tansania	7,5	---
			Togo	5,8	(3,8)
			Uganda	5,9	6,3
			Zentralafrikanische Republik	(1,5)	---

^{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, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – ^{d)} 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) IV/2014 und IV/2013.

tisch in Bezug auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in ihrem Land sind. Für *Taiwan* bleiben die Expertengutachten zur aktuellen Situation zufriedenstellend. Die Konjunkturerwartungen sind jedoch deutlich weniger optimistisch als vor drei Monaten. Das Wirtschaftsklima für *Thailand* verschlechterte sich wieder aufgrund vermehrt negativer Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage. Die Konjunkturerwartungen der Experten signalisieren eine leichte Erholung in den nächsten sechs Monaten. In *Pakistan* verschlechterte sich die aktuelle Wirtschaftslage erneut. Die Konjunkturerwartungen bleiben insgesamt positiv und deuten auf eine Verbesserung der aktuell schwachen Wirtschaftsverfassung.

In **Mittel- und Osteuropa** sank der Wirtschaftsklimaindikator auf 83,5 von 94,6 Punkten im Vorquartal. Dies ist der erste Rückgang seit Anfang 2013. Sowohl die Urteile zur aktuellen Lage, und in noch stärkerem Maße die Konjunkturerwartungen, sind weniger positiv als vor drei Monaten. Arbeitslosigkeit, fehlende Nachfrage und mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung wurden erneut als die derzeit bedeutendsten wirtschaftlichen Probleme der Region identifiziert. In der *Tschechischen Republik* und *Polen* wurden die Expertenschätzungen zur aktuellen Situation leicht nach unten revidiert, bleiben aber insgesamt positiv. Diese beiden Länder zusammen mit *Litauen* und der *Slowakei* erhielten die besten WES-Wertungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage in der Region. Im Hinblick auf die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Monaten sind die befragten Experten in diesen Ländern weniger positiv als im Juli. Sie erwarten geringere Impulse aus dem Exportgeschäft. In *Ungarn* und *Rumänien* verbesserte sich die wirtschaftliche Lage gegenüber dem Vorquartal, und die Experteneinschätzungen in beiden Ländern erreichten ein zufriedenstellendes Terrain zum ersten Mal seit über sechs Jahren. Allerdings werden die Investitionsausgaben in *Rumänien* gegenwärtig immer noch als zu schwach empfunden. Die Konjunkturerwartungen der rumänischen Experten signalisieren eine Stabilisierung auf dem derzeitigen zufriedenstellenden Niveau. Im Gegenzug hat sich der wirtschaftliche Ausblick für *Ungarn* seit Anfang 2014 kontinuierlich eingetrübt und signalisiert jetzt Skepsis für die nächsten sechs Monate. In *Kroatien* sind keine Ansätze einer Besserung zu erkennen: Wieder einmal bestätigten alle befragten Wirtschaftsexperten einstimmig die schlechte Wirtschaftslage ihrer Volkswirtschaft. Auch für *Bulgarien* verschlechterte sich die Einschätzung zur aktuellen wirtschaftlichen Lage erheblich im Vergleich zu vergangenen Quartalen. Die Konjunkturerwartungen deuten auf keine Entspannung der derzeit schwierigen wirtschaftlichen Lage in beiden Ländern.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die **GUS-Staaten** (*Russland, Ukraine, Kasachstan, Kirgisien, Usbekistan* und *Armenien*) fiel auf den niedrigsten Stand seit Anfang 2009. Noch niedrigere Levels herrschten nur zum Höhepunkt der Finanzkrise 2008/2009 und im Zuge der Russlandkrise

1998. Die Beurteilungen zur derzeitigen Wirtschaftslage und auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate verschlechterten sich deutlich, die negative Stimmung gewann die Oberhand. Dieses Muster war besonders dominant für *Russland* und für die *Ukraine*. Die befragten Experten nannten in beiden Ländern Kapitalmangel als das derzeit wichtigste wirtschaftliche Problem, da die Sanktionen russischen Banken und Unternehmen Zugang zu den westlichen Kapitalmärkten erschweren. Die WES-Experten erwarten zudem, dass die Handelssanktionen zu einem Rückgang der Export- und Importmengen führt und im Zuge der daraus resultierenden Warenknappheit die Inflation weiter befeuern dürfte. In *Kirgisien* wurden keine positiven Veränderungen gemeldet, und die Beurteilungen zur wirtschaftlichen Situation liegen weiterhin auf einem ungünstigen Niveau. Die Konjunkturerwartungen deuten auf eine weitere Verschlechterung in den kommenden Monaten hin. In *Armenien* und *Kasachstan* herrscht eine weitaus günstigere aktuelle Wirtschaftslage als in den anderen GUS-Staaten, obwohl im Vergleich zur Umfrage im Juli auch hier Anpassungen nach unten sichtbar sind. Im Hinblick auf die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung sind die befragten Experten in *Armenien* skeptisch geworden. Die WES-Experten in *Kasachstan* hingegen behalten insgesamt ihren positiven Ausblick bei.

In **Ozeanien** sank der Wirtschaftsklimaindikator auf 90,6 Indexpunkte, von 96,1 im Juli (langfristiger Durchschnitt: 100,7). Die Beurteilungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage waren weniger positiv als vor drei Monaten. Die Konjunkturerwartungen hellten sich zwar leicht auf, signalisieren aber im Mittel weiterhin Skepsis. Dieses Muster gilt vor allem für *Australien*. Hier sind ein Mangel an internationaler Wettbewerbsfähigkeit, Arbeitslosigkeit und fehlende Nachfrage als die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme derzeit erkennbar. Im Gegensatz dazu leidet *Neuseeland* weitgehend unter einem Mangel an qualifizierten Arbeitskräften. Den WES-Experten zufolge ist hier die allgemeine Wirtschaftslage weiterhin sehr günstig. Allerdings waren die Konjunkturerwartungen weniger positiv als bei der letzten Umfrage.

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima in **Lateinamerika** sank in diesem Quartal auf 72,4 Punkte, wobei der Rückgang um 3,6 Indexpunkte nicht ganz so ausgeprägt war wie in der vorherigen Umfrage. Der neue Wert markiert den tiefsten Stand seit Ende 2009 und liegt weit unter dem langfristigen Durchschnitt (1998–2013: 91,3). Während sich die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage weiter verschlechterten, bleibt der Sechsmonatsausblick konstant neutral, was auf keine großen Veränderungen in den kommenden Monaten hindeutet. Geringes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung, diesmal auf Platz 1, gefolgt von einer mangelnden internationalen Wettbewerbsfähigkeit führten die befragten Experten als derzeit dringendste Probleme in dieser Region an. *Argentinien, Venezuela* sowie *Uruguay* leiden unter anderem unter einer hohen Inflations-

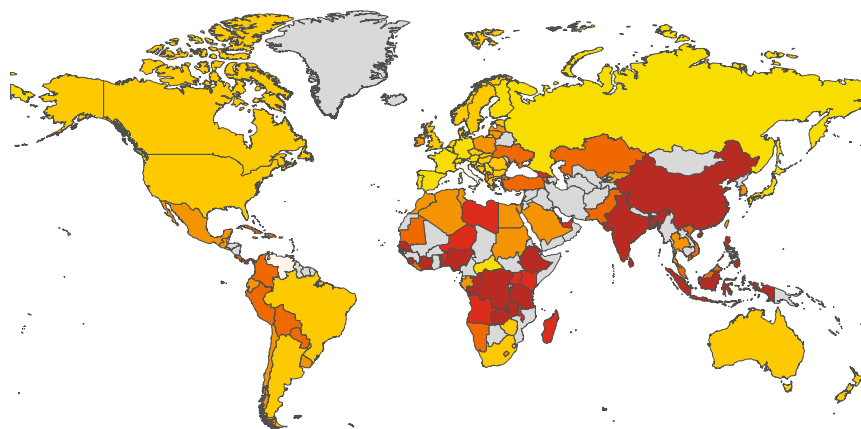
Box 2

Ausblick auf das mittelfristige Wirtschaftswachstum weitgehend unverändert

Im Durchschnitt aller in die Umfrage einbezogenen 120 Länder wird in den nächsten drei bis fünf Jahren ein jährliches Wirtschaftswachstum von 2,7%¹ erwartet; vor einem Jahr lag dieser Wert mit 2,6% nur geringfügig darunter (vgl. Tab. 2). Während jedoch die mittelfristige Wachstumsprognose für *Nordamerika*, den *Nahen Osten* und *Afrika* im Vergleich zum Vorjahr generell etwas nach oben revidiert wurde, gab es entgegengesetzte Tendenzen in den *GUS-Ländern*, *Lateinamerika* und *Ozeanien*. In *West- bzw. Mittel- und Osteuropa* sowie *Asien* erfolgten keine wesentlichen Änderungen im Vergleich zu der Umfrage vor einem Jahr. Generell sind, wie bisher, die Wachstumsraten in Ländern mit mittlerem und niedrigem Einkommen höher als in Hochlohnländern. Die Unterschiede in den Wachstumsraten zwischen Industrie- und Schwellenländern beginnen sich aber wieder mehr auszuweiten.

Die höchsten mittelfristigen Wachstumsraten werden mit jeweils durchschnittlich 4,5% für den *Nahen Osten* und *Afrika* erwartet. Im *Subsaharischen Afrika*, wo die meisten Niedriglohnländer beheimatet sind, ist der wirtschaftliche Aufholprozess entsprechend höher; dort wird im Durchschnitt von einer jährlichen Wachstumsrate von 5,1% ausgegangen und ein Maximum von 7,5% bis zu 10% für einzelne Länder prognostiziert (z.B. *Tansania*, *Burundi*, *Kongo Dem. Republik* und *Äthiopien*).

Durchschnittlich hohe Wachstumsraten von 3,7% werden auch für *Asien* vorhergesagt. Zu den dort am schnellsten wachsenden Ländern zählt wieder einmal *China*, auch wenn dort der Mittelfristausblick von 6,8% im Jahr 2013 auf 6,4% für 2014 leicht nach unten revidiert wurde. Die mittelfristigen Wachstumsperspektiven für *Indien*, *Indonesien* und *Sri Lanka* (jeweils über 6% p.a.) hellten sich gegenüber der Vorjahresumfrage erheblich auf.



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

amerika mit einer geschätzten mittelfristigen Wachstumsprognose von 2,6% (Vorjahr: 2,3%). In dieser Region werden die *USA* mit 2,6% p.a. voraussichtlich höhere Wachstumsraten erleben als in den letzten Jahren. Die Wachstumsdynamik in *Ozeanien* wird dagegen etwas nachlassen, da die BIP-Prognosen der Experten erheblich niedriger sind als noch im letzten Jahr: 2,8% jährlich für *Australien* (Vorjahr: 3,6%) und 2,4% für *Neuseeland* (versus 2,8% 2013).

In *Westeuropa* sowie *Mittel- und Osteuropa* bleiben die geschätzten Wachstumsraten im Aggregat weitgehend stabil und sind nur ein Zehntel höher als vor einem Jahr (1,6% bzw. 2,5%). Unter den krisengebeutelten Ländern des *Euroraums* – *Griechenland*, *Italien*, *Spanien* und *Portugal* – dürfte lediglich *Italien* mit 0,9% unter dem Durchschnitt des *Euroraums* von 1,5% liegen. *Irland* wird mit einem erwarteten durchschnittlichen Wachstum von 3,6% die höchste Rate im *Euroraum* erzielen und knüpft damit fast wieder an seine Vorkrisenwachstumsraten von über 4% an.

¹ Es handelt sich hierbei um Zuwachsraten des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts in den jeweiligen Ländern, zusammengewichtet mit dem jeweiligen Länderanteil am Welt-handel. Diese Zahlen sind nicht vergleichbar mit Angaben für das Wachstum der Weltwirtschaft, bei denen Kaufkraftparitäten bei der Gewichtung zugrunde liegen, wie dies z.B. bei Schätzungen des IWF üblich ist.

In *Lateinamerika* fielen die Schätzungen zum mittelfristigen Wachstumspotenzial erneut schwächer aus als in den vorangegangenen Erhebungen. Dies liegt vor allem an den erwarteten niedrigeren jährlichen BIP-Raten für *Brasilien* (2,2%), *Argentinien* (2,5%), *Mexiko* (3,1%) und *Chile* (3,3%). Im Ländervergleich wird *Brasilien* mit einer relativ niedrigen jährlichen Wachstumsrate lediglich die von *Venezuela* (-0,1%) und *El Salvador* (1,7%) übertreffen. *Bolivien*, *Peru*, *Paraguay* und *Kolumbien* werden voraussichtlich mit jährlichen Wachstumsraten von über 4% expandieren. Auch in den *GUS*-Staaten ist die geschätzte durchschnittliche jährliche BIP-Expansion niedriger als vor einem Jahr (2,2% gegenüber 2,5% im Vorjahr). Die Befragten revidierten ihre Mittelfristprognose vor allem für *Russland* (1,5% vs. 2,1% 2013) nach unten.

Auf dem mittleren Rang steht *Nord-*

rate. In *Brasilien* setzte sich der Abwärtstrend in den Lagebeurteilungen fort und fällt in diesem Quartal auf den tiefsten Punkt in über 15 Jahren. Den befragten Experten zufolge mangelt es vor allem an Ausgaben für Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. Nach Abschluss der WES-Umfrage war das Ergebnis der Präsidentschaftswahlen noch offen und hinterließ einige Fragezeichen in den Konjunkturerwartungen der WES-Experten. Allerdings wurde klar, dass die Wirtschaftspolitik unter Dilma Rousseff auf wenig Zustimmung im Land stößt: Die befragten Experten zitierten dies als wichtigstes ökonomisches Hindernis. Mit ihrer Wiederwahl ist eine Änderung in der Politik unwahrscheinlich, und dies wird

voraussichtlich weitere Wolken über die Konjunkturaussichten ziehen lassen. In *Argentinien* kam der Abwärtstrend in den Lagebeurteilungen, der Ende des vergangenen Jahres begonnen hatte, zwar zum Erliegen, befindet sich aber damit auf dem niedrigsten Stand seit Ende 2009. Die Wirtschaftsaussichten für die nächsten sechs Monate verschlechterten sich weiter, da sich mehr Experten skeptisch über die zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklungen äußerten. 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. In beiden Ländern deuten die Konjunkturerwar-

tungen auf keine Entspannung der derzeitigen schwierigen wirtschaftlichen Situation hin. In *Venezuela* wird sich die Situation voraussichtlich sogar 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, wurde die allgemeine Wirtschaftslage wieder als ungünstig beurteilt. Hier stellt eine unzureichende Nachfrage derzeit das wichtigste Problem für die Wirtschaft dar. Die Konjunkturerwartungen sind weniger positiv als vor drei Monaten und deuten auf keine wesentlichen Verbesserungen in den nächsten sechs Monaten hin. Die stärksten Anpassungen nach unten erfolgten in *Chile*, *Guatemala* und *Peru*. Dort erreichten die Expertenmeinungen zur aktuellen wirtschaftlichen Situation ungünstiges Terrain. Die Entwicklungen der Expertenerwartungen senden jedoch unterschiedliche Signale für jedes Land: Die konjunkturelle Entwicklung in *Chile* könnte bereits die Talsohle durchschritten haben, da die wirtschaftlichen Aussichten zum ersten Mal seit drei Jahren wieder im positiven Bereich liegen. In *Guatemala* setzte sich der Trend zu fallenden Konjunkturerwartungen fort, während die WES-Experten die sechsmonatigen Wirtschaftsaussichten für *Peru* erheblich nach oben korrigierten. In *Ecuador* und *Uruguay* sehen die befragten Experten die derzeitige wirtschaftliche Verfassung ihrer Volkswirtschaften als zufriedenstellend an. Allerdings sind die WES-Experten bezüglich der Entwicklungen in den nächsten sechs Monaten überwiegend pessimistisch gestimmt. In *Bolivien* und *Paraguay* verbesserte sich die Situation gegenüber der letzten Umfrage und sie gehören nun, neben *Kolumbien*, zu den leistungsfähigsten Wirtschaften der Region. Den WES-Experten zufolge ist für *Bolivien* und *Paraguay* eine Stabilisierung der aktuell guten Wirtschaftsaktivität wahrscheinlich. Dagegen könnte für *Kolumbien* der Wendepunkt erreicht sein, da sich die negativen Stimmen für die konjunkturellen Aussichten jetzt erstmals wieder durchsetzten.

Im **Nahen Osten** sank der Wirtschaftsklimaindikator weiter und liegt mit 87,7 Punkten nur noch leicht über seinem 15-Jahresdurchschnitt von 86,5. Während die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage im Großen und Ganzen günstig bleiben, trübten sich die Konjunkturaussichten weiter ein. Wie in früheren Umfragen wurde ein Mangel an qualifizierten Arbeitskräften als wichtigstes wirtschaftliches Problem eingestuft, war aber in diesem Quartal besonders ausgeprägt. Im *Libanon*, *Katar* und *Saudi-Arabien* gab es keine Änderungen gegenüber der Vorquartalsumfrage, und die aktuelle Wirtschaftslage bleibt günstig. Dies gilt auch für die *Vereinigten Arabischen Emirate*, wo die Einschätzungen sogar noch positiver waren als vor drei Monaten. Die Konjunkturerwartungen in allen vier Ländern bleiben auf der positiven Seite. Die deutlichsten Korrekturen nach unten fanden in *Israel* statt: Zum ersten Mal seit fast vier Jahren erreichten

die Expertenmeinungen zur aktuellen Wirtschaftslage wieder ungünstiges Terrain. Die Konjunkturerwartungen wurden weiter nach unten revidiert und signalisieren eine wirtschaftliche Verschlechterung in den kommenden Monaten. Nachdem sich das Wirtschaftsklima in der *Türkei* im Juli vorübergehend gebessert hatte, bildeten sich auch hier Wolken über den Konjunkturerwartungen. Zwar bleibt die Lage in etwa zufriedenstellend, die Konjunkturaussichten verschlechterten sich hingegen deutlich, und die Mehrheit der Experten ist für die kommenden Monate pessimistisch geworden. Die *Türkei* ist eines der wenigen Länder in der Welt, in denen Inflation den befragten Experten Sorgen bereitet.

Das Wirtschaftsklima für **Nordafrika**, das die Länder *Ägypten*, *Algerien*, *Marokko*, *Libyen* und *Tunesien* umfasst, verbesserte sich leicht dank positiverer Beurteilungen der aktuellen Lage und der Erwartungen. In *Algerien* gab es keine Änderungen, und die gegenwärtige Situation gilt als zufriedenstellend und dürfte auch so für die nächsten sechs Monate bleiben. In *Marokko* erreichten die Expertenbeurteilungen zur aktuellen Lage wieder zufriedenstellendes Gebiet. Der Sechsmonatsausblick bleibt allerdings vorsichtig. Die WES-Experten in *Libyen* und *Tunesien* berichten über eine aktuell schwache Verfassung ihrer jeweiligen Volkswirtschaften. Während für *Libyen* eine leichte wirtschaftliche Verbesserung in den nächsten sechs Monaten erwartet wird, gibt es nach Einschätzung der befragten Experten keine Hinweise auf große positive Veränderungen in *Tunesien*. In *Ägypten* gab es starke Aufwärtsrevisionen sowohl in der Beurteilung zur aktuellen Wirtschaftslage als auch in den Konjunkturerwartungen. Unterm Strich bleibt die aktuelle wirtschaftliche Situation dennoch weiterhin ungünstig. Dagegen erreichten die Erwartungen für die nächsten sechs Monate den optimistischsten Stand seit langer Zeit. Die Wirtschaftsleistung dürfte sich folglich in den kommenden Monaten verbessern. Das Wirtschaftsklima für **Südafrika** bleibt nahezu unverändert eingetrübt. Die aktuelle Wirtschaftslage wurde erneut als ungünstig beurteilt. Die Konjunkturerwartungen sind nur geringfügig positiver als in der letzten Umfrage und signalisieren keine Verbesserungen in den nächsten sechs Monaten.

Inflationserwartungen bleiben moderat

Für 2014 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt unverändert einen Preisanstieg von 3,2% (vgl. Tab. 3). Die Inflationserwartungen für den **Euroraum** sind nochmals leicht zurückgegangen: Erwarteten die WES-Experten für 2014 zu Jahresanfang noch eine Inflationsrate von 1,5% und von 1,1% laut der Juli-Umfrage, sind es nun nur noch 0,9%. Selbst die zuletzt gemeldete Inflationsrate für 2014 dürfte nach den aktuellen Preisdaten noch zu hoch sein und weiter nach unten revidiert werden. Die sich für 2014 abzeichnende Inflationsrate liegt damit klar unter der Zielmar-

Tab. 3
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2014 und ihre Erwartungen für die nächsten drei bis fünf Jahre

Region	IV/2014	nächste drei bis fünf Jahre	Region	IV/2014	nächste drei bis fünf Jahre
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,2	3,2	Nordamerika	1,9	2,4
EU (28 Länder)	1,0	1,8	Kanada	2,0	2,2
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,0	1,7	USA	1,9	2,4
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	1,1	2,2	Lateinamerika	10,8	8,2
Euroraum ^{d)}	0,9	1,6	Argentinien	39,7	19,4
Westeuropa	1,0	1,7	Bolivien	6,1	6,0
Belgien	0,7	1,5	Brasilien	6,5	5,3
Dänemark	0,8	1,5	Chile	4,3	3,8
Deutschland	1,2	1,8	Costa Rica	(5,8)	(5,0)
Finnland	1,1	1,6	Dominikanische Republik	4,3	4,0
Frankreich	0,8	1,4	Ecuador	4,1	4,0
Griechenland	-0,5	1,5	El Salvador	2,4	3,5
Irland	0,7	1,4	Guatemala	4,0	4,5
Italien	0,4	1,5	Kolumbien	3,1	3,1
Luxemburg	1,0	1,9	Kuba	(3,0)	(3,0)
Monaco	1,5	1,3	Mexiko	4,3	4,1
Niederlande	1,2	1,8	Panama	(4,0)	(3,5)
Norwegen	1,5	2,3	Paraguay	4,8	4,9
Österreich	1,7	1,8	Peru	2,8	2,8
Portugal	0,2	0,9	Trinidad und Tobago	(7,0)	(12,0)
Schweden	0,5	1,7	Uruguay	8,7	7,6
Schweiz	0,1	0,9	Venezuela	65,2	49,3
Spanien	0,5	1,6	Naher Osten	4,5	4,5
Vereinigtes Königreich	2,0	2,4	Israel	1,8	2,4
Zypern	-0,7	1,3	Katar	(3,8)	---
Mittel- und Osteuropa	1,1	2,2	Libanon	3,3	4,5
Albanien	1,8	2,7	Saudi-Arabien	(3,0)	(2,5)
Bosnien und Herzegowina	1,7	1,8	Türkei	9,0	7,5
Bulgarien	1,1	2,6	Vereinigte Arab. Emirate	3,7	4,7
Estland	0,4	2,4	Afrika	6,9	6,7
Kosovo	0,9	1,8	Nördliches Afrika	5,8	5,9
Kroatien	1,0	2,1	Ägypten	12,5	11,0
Lettland	1,9	2,9	Algerien	2,8	3,8
Litauen	0,9	2,2	Libyen	(5,0)	(5,0)
Mazedonien	1,3	2,5	Marokko	2,5	3,1
Polen	0,6	2,0	Tunesien	5,7	5,7
Rumänien	3,1	2,2	Subsaharisches Afrika	7,7	7,2
Serbien	2,5	3,7	Äthiopien	(9,0)	---
Slowakei	1,0	2,2	Angola	(7,0)	(6,5)
Slowenien	0,7	1,7	Benin	3,0	3,5
Tschechien	1,0	1,9	Burundi	(25,0)	(10,0)
Ungarn	1,1	2,9	Cabo Verde	1,7	2,4
GUS	9,7	7,6	Elfenbeinküste	2,2	2,5
Armenien	7,0	11,0	Gabun	(3,0)	(2,8)
Kasachstan	8,0	7,2	Kenia	7,4	7,3
Kirgisien	9,5	7,5	Komoren	(5,0)	(5,0)
Russland	8,8	7,3	Kongo Dem. Rep.	2,5	3,6
Ukraine	16,6	9,6	Kongo Republik	(2,9)	(3,0)
Ozeanien	2,6	2,9	Lesotho	6,2	6,2
Australien	2,7	3,0	Liberia	9,5	7,5
Neuseeland	1,8	2,3	Madagaskar	7,2	(6,0)
Asien	3,5	3,3	Malawi	(20,0)	(14,0)
Bangladesch	7,3	6,8	Mauretanien	5,7	6,0
China	2,7	3,3	Mauritius	3,6	3,5
Hongkong	3,9	4,0	Namibia	5,8	5,6
Indien	6,8	5,3	Niger	3,3	3,1
Indonesien	7,0	5,3	Nigeria	8,7	8,2
Japan	2,4	1,7	Sambia	8,2	7,8
Malaysia	3,5	3,7	Senegal	(-0,5)	(1,4)
Pakistan	9,9	10,4	Sierra Leone	11,3	7,6
Philippinen	4,3	4,4	Simbabwe	1,9	3,4
Singapur	(3,0)	(3,0)	Südafrika	6,5	6,0
Sri Lanka	6,7	6,6	Sudan	42,0	34,3
Südkorea	2,1	2,3	Swasiland	6,4	6,6
Taiwan	1,6	1,7	Tansania	7,0	7,3
Thailand	2,1	2,8	Togo	2,9	3,3
Vietnam	6,8	6,3	Uganda	4,3	5,0
			Zentralafrikanische Rep.	(7,5)	(3,5)

^{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, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – ^{d)} 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) IV/2014.

ke der EZB von knapp 2%. Die mittelfristigen Inflationserwartungen für die nächsten drei bis fünf Jahre sind dagegen nicht weit vom Inflationsziel der EZB entfernt. Es wird also von den WES-Experten auf mittlere Sicht nicht mit einer Deflationsgefahr im *Euroraum* gerechnet. Die niedrigsten Inflationsraten im *Euroraum* werden weiterhin in den »Euro-Krisenländern« *Griechenland* (– 0,5%), *Zypern* (– 0,7%), *Portugal* (0,2%), *Italien* (0,4%) sowie *Irland* und *Slowenien* (jeweils 0,7%) erwartet. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (nächste drei bis fünf Jahre) unterscheiden sich in den Krisenländern nur wenig vom Durchschnitt im *Euroraum*. Auch in den Krisenländern wird demnach von den WES-Experten zumindest mittelfristig nicht mit Deflation gerechnet.

In **Westeuropa außerhalb des Euroraums** reicht die Spannweite der Inflationserwartungen von 0,1% in der *Schweiz* bis 2,0% im *Vereinigten Königreich* (vgl. Tab. 3). Während im *Vereinigten Königreich* die für 2014 und auf mittlere Sicht (nächste drei bis fünf Jahre) erwarteten Inflationsraten nicht weit auseinanderklaffen (2,0% gegenüber 2,4%), ist dies in der *Schweiz* sehr wohl der Fall (0,1% gegenüber 0,9%).

Auch in **Mittel- und Osteuropa** zeichnet sich für 2014 ein Niedrigpreistrend ab. Von den WES-Experten wird im laufenden Jahr nur mehr mit einer Inflationsrate von 1,1% gerechnet, während die entsprechenden Erwartungen zu Jahresanfang noch bei 2,0% lagen. Auf mittlere Sicht wird aber nicht mit einem Anhalten des derzeitigen Niedrigpreistrends gerechnet, sondern eine durchschnittlich jährliche Inflationsrate von 2,2% in den nächsten drei bis fünf Jahren erwartet. Niedrig wird nach Ansicht der WES-Experten die Preissteigerung in diesem Jahr vor allem im Euroland *Estland* (0,4%) sowie in *Polen* (0,6%) sein. Auf der anderen Seite herrschen auch in diesem Jahr die höchsten Inflationserwartungen in *Serbien* (2,5%) vor; gegenüber der Schätzung vom Juli dieses Jahres (5,8%) bedeutet dies allerdings eine leichte Entspannung an der Inflationsfront.

In **Nordamerika** haben sich die Inflationserwartungen für das laufende Jahr leicht zurückgebildet (von 2,1% auf 1,9%) und entsprechen sowohl in den *USA* wie in *Kanada* weitgehend den Zielvorstellungen der jeweiligen Zentralbank. Die Lücke zwischen der erwarteten Inflationsentwicklung in diesem Jahr und auf mittlere Sicht (nächste drei bis fünf Jahre) ist in den *USA* wesentlich geringer als in *Europa*.

In **Asien** bleiben die Inflationserwartungen für 2014 unverändert bei 3,5%. Differenziert nach Ländern, ergeben sich jedoch weiterhin erhebliche Unterschiede: In *China* wurden die Inflationserwartungen für 2014 gegenüber der Umfrage im Juli nach unten korrigiert (von 3,1% auf 2,7%), was die Hoffnung auf eine weitere Zinslockerung schürt. Letzteres gilt auch für *Indien*, auch wenn hier die Korrektur der Preis-erwartungen von einem deutlich höheren Niveau ausgeht.

In *Japan* scheinen sich die Inflationserwartungen für 2014 auf über 2% zu stabilisieren, was allerdings zu einem erheblichen Grad mit der Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes im Frühjahr zusammenhängt, aber auch mit anderen Bemühungen der Abe-Regierung, die jahrelange Deflationstendenz in *Japan* zu beenden. Auf mittlere Sicht (nächste drei bis fünf Jahre) wird in *Japan* mit einer Inflationsrate von 1,7% gerechnet. Auch in einigen anderen *asiatischen* Ländern nahmen die Inflationserwartungen für 2014 etwas zu: In *Indonesien* stiegen sie von 6,3% auf 7,0% und in *Vietnam* von 5,9% auf 6,8%. Auf mittlere Sicht wird jedoch in beiden Ländern mit einer Eindämmung der derzeitigen relativ hohen Inflationsrate gerechnet (in *Indonesien* von 7,0% auf 5,3% und in *Vietnam* von 6,8% auf 6,3%).

In **Ozeanien** bleiben die Inflationserwartungen für 2014 unverändert bei 2,6%, wobei die Inflationsrate für *Australien* mit 2,7% höher sein dürfte als für *Neuseeland* (1,8%). Wie in den *USA* wird die mittelfristige Inflationsrate nur leicht höher eingeschätzt als die derzeitige Rate (2,9% gegenüber 2,6%).

In **Lateinamerika** bleiben die Inflationserwartungen für 2014 hoch (10,8% nach 10,6% im Juli). Gegenüber den erwarteten mittelfristigen Inflationsraten für die nächsten drei bis fünf Jahre sind sie 2,6 Prozentpunkte höher (10,8% gegenüber 8,2%). Eine solche Diskrepanz liegt in abgeschwächter Form auch in *Brasilien* vor, dem wirtschaftlich wichtigsten Land in der Region (6,5% gegenüber 5,3% auf mittlere Sicht). Die aktuell hohe Inflation könnte die brasilianische Zentralbank dazu bewegen, die Zinssätze trotz der derzeitigen Konjunkturschwäche in der Realwirtschaft weiter zu erhöhen. Hierauf deuten die Zinserwartungen der WES-Experten für die nächsten sechs Monate hin. In *Chile* und *Mexiko* belaufen sich in beiden Fällen die Inflationserwartungen für 2014 auf 4,3% und waren damit nur geringfügig höher als in der vorangegangenen Erhebung. Auch verglichen mit der auf mittlere Sicht erwarteten Inflationsrate ergab sich – anders als im Falle *Brasilien* – nur eine relativ geringe Differenz. Die niedrigsten Inflationsraten für 2014 werden in *El Salvador* (2,4%), *Peru* (2,8%) und *Kolumbien* (3,1%) erwartet; auch auf mittlere Sicht wird in diesen drei Ländern mit einer vergleichsweise niedrigen Inflationsrate gerechnet. Die Problemländer, was die Inflation anbelangt, bleiben *Venezuela* (65,2%) und *Argentinien* (39,7%). In beiden Ländern wird auch auf mittlere Sicht nur eine leichte Dämpfung der hohen Inflation erwartet (49,3% bzw. 19,4%).

In den **GUS-Staaten** sind die Inflationserwartungen für dieses Jahr deutlich angestiegen, vor allem in *Russland* (von 7,5% auf 8,8%), wo die Sanktionen des Westens offenbar mehr und mehr auf das dortige Preisniveau durchschlagen. Auch in *Kirgisien* nahmen die Inflationsbefürchtungen für 2014 deutlich zu (von 5,5% auf 9,5%). Die höchste Inflationsrate in diesem Jahr wird in dieser Region weiterhin in

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



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

der *Ukraine* erwartet, auch wenn die voraussichtliche Jahresrate von 18,0% auf 16,6% korrigiert wurde. Im Durchschnitt der *GUS*-Staaten rechnen die WES-Experten auf mittlere Sicht mit einer jährlichen Inflationsrate von 7,6% nach voraussichtlich 9,7% in diesem Jahr (vgl. Tab. 3).

Für den **Nahen Osten** bleiben die Inflationserwartungen für 2014 nahezu unverändert bei 4,5%. Die höchste Inflationsrate in der Region wird weiterhin in der *Türkei* (9,0%) und die niedrigste in *Israel* (1,8%) erwartet. Die mittelfristigen Inflationserwartungen stimmen im Durchschnitt der Region mit der aktuell erwarteten Preissteigerung überein.

In **Afrika** liegt die für 2014 erwartete Preissteigerung bei 6,9%. Differenziert nach Ländern ergibt sich nach wie vor ein sehr heterogenes Bild. In *Südafrika*, dem wirtschaftlich bedeutendsten Land der Region, liegt die für 2014 erwartete Inflationsrate mit 6,5% nahe am Durchschnittswert für den Kontinent. Die niedrigsten Inflationsraten 2014 werden weiterhin in folgenden Ländern *Afrikas* erwartet: *Cabo Verde* (1,7%), *Simbabwe* (1,9%), *Elfenbeinküste* (2,2%), Demokratische Republik Kongo (2,5%), *Algerien* (2,8%), *Togo* (2,9%) und *Benin* (3,0%). In *Sierra Leone* stiegen die Preis-erwartungen für 2014 von 8,3% in der vorangegangenen Erhebung auf nun 11,3%; ein Teil dieses Anstiegs dürfte mit den wirtschaftlichen Auswirkungen der Ebola-Krise zusammenhängen. Die höchsten Inflationserwartungen in der Region herrschen 2014 weiterhin im *Sudan* vor (42%). Die auf mittlere Sicht (nächste drei bis fünf Jahre) erwartete Inflationsrate im Durchschnitt des Kontinents unterscheidet sich nur wenig von der für 2014 erwarteten Preissteigerungsrate (6,7% gegenüber 6,9%; vgl. Tab. 3).

Zinssätze werden auf dem derzeit niedrigen Niveau verharren

Im weltweiten Durchschnitt wird ebenso selten wie in der vorangegangenen Umfrage mit steigenden langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet (vgl. Abb. 4). Auch die kurzfristigen Zinsen werden nach Ansicht der WES-Experten in den kommenden sechs Monaten weitgehend stabil bleiben. Häufiger als im Weltdurchschnitt wird lediglich in den *USA* und zu einem geringeren Grad auch in *Ozeanien* – in *Australien* und *Neuseeland* gleichermaßen – im Laufe der nächsten sechs Monate mit steigenden Lang- und Kurzfristzinsen gerechnet. Während dies in den *USA* und *Ozeanien* als ein Zeichen der konjunkturellen Stärke der jeweiligen Volkswirtschaften interpretiert werden kann, ist der erwartete weitere Zinsanstieg in *Russland* und *Brasilien* eher auf das

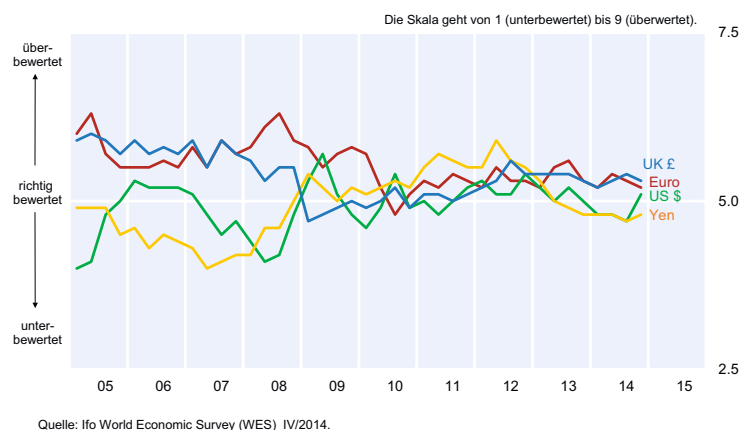
Bemühen der dortigen Zentralbanken zurückzuführen, die Abwertung des Rubel bzw. des Real zu stoppen, bzw. zumindest zu verlangsamen. Im *Euroraum* werden die kurzfristigen Zinsen nach Ansicht der WES-Experten auf ihrem derzeitigen niedrigen Niveaus verharren und die Langfristzinsen werden nur sehr moderat im Laufe der nächsten sechs Monate steigen. In *Asien* dürften die Zinsen – kurzfristige und langfristige Zinsen – in den nächsten Monaten weitgehend unverändert bleiben. Allerdings herrscht hier kein einheitlicher Trend vor: Während in *China*, *Indien* und *Südkorea* mit einem Rückgang der Zinsen im Laufe der nächsten Monate gerechnet wird, dürften nach Ansicht der WES-Experten die Zinsen in *Taiwan*, *Hongkong* und den *Philippinen* eher steigen. In *Mittel- und Osteuropa* dürften sowohl die kurz- wie die langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate fallen, insbesondere in *Polen*.

Aufwertung des US-Dollar erwartet

Die vier Leitwährungen (*US-Dollar*, *Euro*, *Yen* und *britisches Pfund*) werden im weltweiten Durchschnitt nahe an ihrem jeweiligen Gleichgewichtskurs gesehen (vgl. Abb. 5). Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch erhebliche Unterschiede: Als generell überbewertet wird von den WES-Experten der Schweizer Franken eingestuft. Als unterbewertet gelten ihrer Meinung nach jedoch die Währungen in einigen osteuropäischen Ländern (*Bulgarien*, *Tschechien* und *Lettland*), wie auch in einigen *GUS*-Staaten (*Russland* und *Kasachstan*), in *Indien*, in der *Dominikanischen Republik* und in einigen *afrikanischen* Ländern (insbesondere *Demokratische Republik Kongo* sowie *Algerien*).

In den *USA* werden der Euro und das britische Pfund weiterhin als leicht überbewertet eingeschätzt, während der japanische Yen als unterbewertet gilt. In *Kanada* wird der US-Dollar als unterbewertet bezeichnet, während sowohl der Euro als auch das britische Pfund und der Yen gegen-

Abb. 5
Währungsbeurteilung



über dem kanadischen Dollar als überbewertet eingeschätzt wurden.

Die Antworten auf die zusätzliche Frage, wie sich der US-Dollar im Laufe der nächsten sechs Monate entwickeln wird, gleichgültig wie die fundamentalen Trends eingeschätzt werden, signalisieren noch verbreiteter als in der vorangegangenen Umfrage eine weitere Aufwertung des US-Dollar. Die einzigen Ausnahmen von diesem generellen Trend sind *Norwegen, China, Indien, Indonesien* und einige wenige *afrikanische* Länder wie *Marokko* und *Mauretanien*, wo mit einer leichten Abwertung des US-Dollar gegenüber der eigenen Währung im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet wird.

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