

Johanna Garnitz und Gernot Nerb

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft hat sich eingetrübt. Nach 95,9 im Vorquartal liegt er mit 89,6 nun spürbar unter seinem langfristigen Durchschnitt von 96,1 Punkten (vgl. Abb. 1). Die Lagebeurteilungen verschlechterten sich dabei nur geringfügig. Aber die Erwartungen sind deutlich weniger positiv als im Vorquartal. Die drängendsten wirtschaftlichen Probleme sind den Experten zufolge eine unzureichende Nachfrage und mangelndes Vertrauen in die Politik der Regierungen. Die Weltwirtschaft wächst nur mäßig. Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich in allen Regionen mit Ausnahme von Ozeanien und den GUS-Staaten. Dort stabilisierte sich der Klimaindex auf einem niedrigen Niveau. In Europa und Nordamerika liegt der Indikator trotz der Eintrübung über seinem langfristigen Durchschnitt, in Asien, Lateinamerika, im Nahen Osten und Afrika jedoch deutlich darunter. Das Klima in Europa, Nordamerika und Lateinamerika trübte sich vor allem aufgrund der weniger positiven Konjunkturerwartungen ein. Dagegen waren in Asien, im Nahen Osten und Afrika beide Klimakomponenten, Lage und Erwartung, für die Verschlechterung ausschlaggebend (vgl. Abb. 3).

Die wichtigsten Ergebnisse

- Das *Wirtschaftsklima* verschlechtert sich nahezu überall.
- Die *Konjunkturerwartungen* für die kommenden sechs Monate sind weniger positiv.
- Die *Inflationserwartungen*, vor allem in Europa, sind niedrig.
- Der *US-Dollar* gilt weiterhin als leicht überbewertet, dürfte aber im Kurs steigen.
- Weniger Experten als im Vorquartal erwarten einen *Anstieg der Zinsen*.

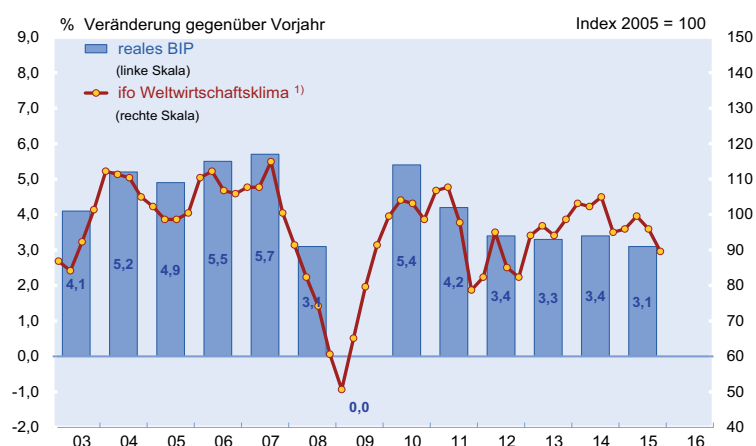
Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für die Wirtschaft im Euroraum hat im vierten Quartal 2015 um zwei Indexpunkte nachgegeben (vgl. Abb. 2). Er fiel auf 122,0 Punkte, liegt da-

mit aber weiterhin deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Während sich die Beurteilungen zur Lage weiter aufhellten, trübten sich die Erwartungen für die nächsten sechs Monate ein. Die konjunkturelle Erholung im Euroraum setzt sich gedämpft fort. Die Bewertungen zur aktuellen Wirtschaftslage verbesserten sich überall mit Ausnahme von *Österreich, Belgien, Spanien, Lettland* und *Litauen*. Dennoch sind die Niveau-Unterschiede zwischen den Mitgliedsländern sehr ausgeprägt. In *Deutschland* sowie in der *Slowakei*, wo sich die Urteile im Vergleich zum Vorquartal sichtbar aufhellten, gilt die aktuelle Lage als gut. Dagegen schätzen die Experten die Lage vor allem in *Griechenland* und *Finnland*, aber auch in *Frankreich, Italien, Spanien, Österreich, Portugal* und *Zypern* weiterhin negativ ein. In den meisten anderen *Euroländern*

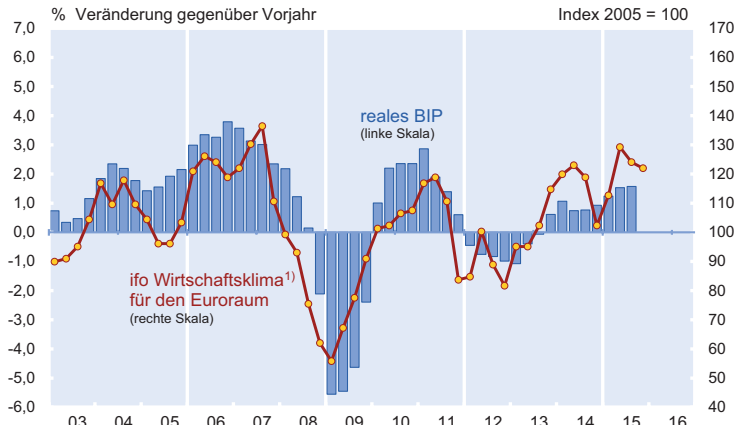
¹ Im Oktober 2015 hat das ifo Institut zum 130. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 040 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 113 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles 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



¹ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quellen: IWF, World Economic Outlook Oktober 2015; Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



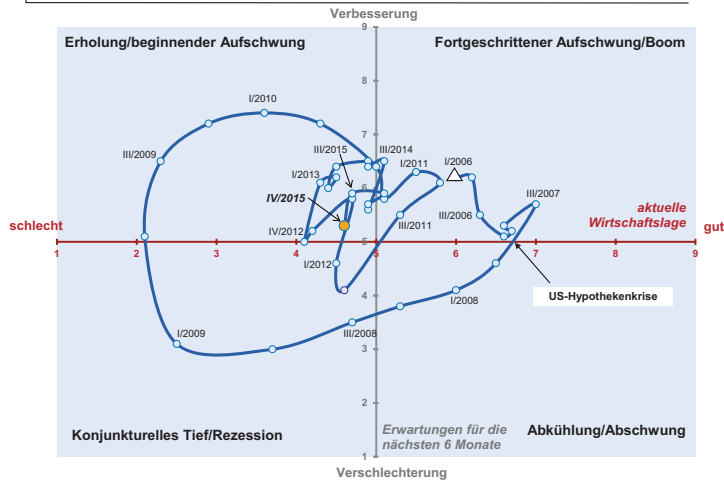
¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

Box 1
ifo Konjunktur- und das ifo Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunktur- und das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Nach den Ergebnissen im Oktober fiel der ifo Indikator für die Weltwirtschaft deutlich. Während sich die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage nur leicht verschlechterten, trübten sich die Konjunkturerwartungen spürbar ein. Im Ergebnis vollzog der Indikator eine fast vertikale Bewegung nach unten im Erholungsquadranten. Die weltweite Konjunkturdynamik schwächt sich ab.

ifo Konjunktur- und das ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunktur«). Auf der Abszisse der Konjunktur- und 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, die die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

ist sie zufriedenstellend. Der wirtschaftliche Ausblick für das kommende halbe Jahr bleibt in allen Ländern positiv, auch wenn in einigen Mitgliedstaaten die Erwartungen stark zurückgenommen wurden, vor allem in Frankreich, Portugal

und Spanien. Dagegen sind die Experten für Irland, Italien, Litauen und Slowenien deutlich optimistischer als noch vor drei Monaten. Die Wachstumsaussichten für die kommenden drei bis fünf Jahre haben sich gegenüber der Umfrage Ende 2014 von jährlich 1,5% auf 1,7% leicht erhöht (vgl. Tab. 2). Die Inflationsrate für die mittlere Frist (2020) schätzen die Experten im Euroraum auf 1,9% (vgl. Tab. 3).

In den Ländern Westeuropas außerhalb des Euroraums ist die allgemeine wirtschaftliche Verfassung weitaus freundlicher. In den meisten Ländern wurde die derzeitige Wirtschaftslage mindestens als zufriedenstellend beurteilt, so wie in Dänemark. In Monaco und Schweden verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage gegenüber der Umfrage im Juli und wurde als gut bewertet. In diesen drei Ländern sind die Aussichten weiterhin positiv, auch wenn im Falle Dänemarks einige geringfügige Anpassungen nach unten sichtbar waren. Der Anstieg des Wirtschaftsklimaindikatoren für Norwegen war nur von kurzer Dauer. Nachdem er sich im Juli stark verbesserte, verschlechterten sich beide Komponenten des Wirtschaftsklimas, Lage und Erwartungen, wieder deutlich. Der Ausblick für das nächste halbe Jahr drehte wieder ins Negative. Im Vereinigten Königreich waren die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage deutlich weniger positiv als vor drei Monaten. Die Volkswirtschaft steht einem Mangel an qualifizierten Arbeitskräften und hohen Haushaltsdefiziten gegenüber. Die Konjunkturaussichten sind aber nach wie vor zuversichtlich. Die Schweiz ist das einzige Land außerhalb des Euroraums, in welchem die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage unter der Zufriedenheitsmarke liegen. Die befragten Experten beklagten eine mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit als Folge der starken Währungsaufwertung. Auch der Fachkräftemangel wurde als ein wichtiges wirtschaftliches Problem genannt. Die Konjunkturerwartungen hingegen drehten sich wieder ins Positive und signalisieren potenzielle Verbesserungen der wirtschaftlichen Bedingungen in den kommenden Monaten.

Der Wirtschaftsklimaindikator für Nordamerika setzte seinen Rückgang fort und fiel von 96,2 im Juli auf 91,2 Punkte, was nur noch leicht über dem langfristigen Durchschnitt

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

von 90,7 liegt. Die Ursache für den Rückgang des Klimaindikatoren war der weniger positive Wirtschaftsausblick. Dagegen verbesserten sich die Beurteilungen zur aktuellen Lage leicht. Dieses Schema gilt vor allem für die USA, wo die hohen öffentlichen Defizite und mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung die derzeit drängendsten wirtschaftlichen Hindernisse sind. In Kanada dagegen erklärten die WES-Experten die fehlende internationale Wettbewerbsfähigkeit als derzeit wichtigstes wirtschaftliches Problem. Die befragten Experten beurteilten die aktuelle Lage wieder als zufriedenstellend. Auch bezüglich ihrer Konjunkturerwartungen sind sie zuversichtlicher als vor drei Monaten.

Der Wirtschaftsklimaindikator für Asien sank zum zweiten Mal in Folge. Der Rückgang um 12,3 Indexpunkte war in diesem Quartal sogar ausgeprägter. Der Indikator fiel auf den niedrigsten Wert seit Anfang 2012 (75,4), der weit unter dem langfristigen Durchschnitt liegt (1999–2014: 92,5). Für die Verschlechterung des Klimas waren sowohl die ungünstigeren Lagebeurteilungen als auch die eingetrübten Konjunkturaussichten ausschlaggebend. Eine unzureichende Nachfrage, Fachkräftemangel und fehlendes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung werden als wichtigste wirtschaftliche Probleme der Region angesehen (vgl. Tab. 1). In China verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage erneut und ist den Experten zufolge ungünstig. Vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden derzeit als zu niedrig eingestuft. Im Hinblick auf die nächsten sechs Monate äußerten sich wieder mehr WES-Experten skeptisch und erwarten, dass sich die chinesische Wirtschaft im besten Fall stabilisiert. Nach einer milden wirtschaftlichen Erholung seit Anfang dieses Jahres, verschlechterte sich die Lagebeurteilung in Japan wieder. Auch die Konjunkturerwartungen wurden zurückgestuft und signalisieren keine spürbaren Verbesserungen in den kommenden Monaten. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme des Landes sind weiterhin hohe öffentliche Defizite und eine unzureichende Nachfrage. In Taiwan setzte sich der Rückgang beim Lageindikator ver-

stärkt fort. Die befragten Experten beurteilten die aktuelle Lage so schlecht wie vor drei Jahren und erwarten auch in den nächsten sechs Monaten keine wesentlichen positiven Veränderungen. In Bangladesch, Hongkong und Indonesien bleibt die gegenwärtige wirtschaftliche Situation jeweils zufriedenstellend, trotz einer leichten Abwärtsrevision der entsprechenden Beurteilungen. In fast allen genannten Ländern dürfte sich die aktuell gute wirtschaftliche Verfassung in den nächsten Monaten fortsetzen. Eine Ausnahme bildet Hongkong, wo die befragten Experten bezüglich des kommenden halben Jahres nun deutlich pessimistisch gestimmt sind. In Indien und Vietnam bleibt die aktuelle Wirtschaftslage im zufriedenstellenden Bereich. Während die WES-Experten hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks für Indien weiterhin zuversichtlich sind, äußerten sie sich über Vietnam weniger optimistisch. Die deutlichste Abwärtskorrektur des Wirtschaftsklimas fand in Malaysia statt. Die Experten empfinden die Wirtschaftslage als nicht mehr zufriedenstellend und erwarten eine weitere Verschlechterung in den kommenden Monaten. Geringes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik sowie hohe öffentliche Defizite werden als die derzeit drängendsten Wirtschaftsprobleme des Landes angesehen. Obwohl die befragten Experten ihre Beurteilungen zur aktuellen Lage für Pakistan, Südkorea und Thailand gegenüber der Umfrage im Juli leicht anhoben, gilt sie weiterhin als gedämpft. Die Konjunkturerwartungen sind für alle Länder, insbesondere für Thailand, weniger positiv als vor drei Monaten. Die deutlichsten Aufwärtskorrekturen zur aktuellen Lage erfolgten für die Philippinen und Sri Lanka. In beiden Ländern beurteilten die WES-Experten die Lage als sehr günstig. Hinsichtlich der Entwicklung in den nächsten sechs Monaten äußerten sich die Umfrageteilnehmer für Sri Lanka zuversichtlicher, für die Philippinen bleiben sie positiv gestimmt.

In Mittel- und Osteuropa sank der Wirtschaftsklimaindikator weiter. Er verschlechterte sich um 4 Indexpunkte, befindet sich aber mit 94,6 weiterhin über seinem langfristigen Durchschnitt (85,2 im Zeitraum 1999–2014). Die Einschät-

Tab. 1
Rangfolge der drei bedeutendsten wirtschaftlichen Probleme

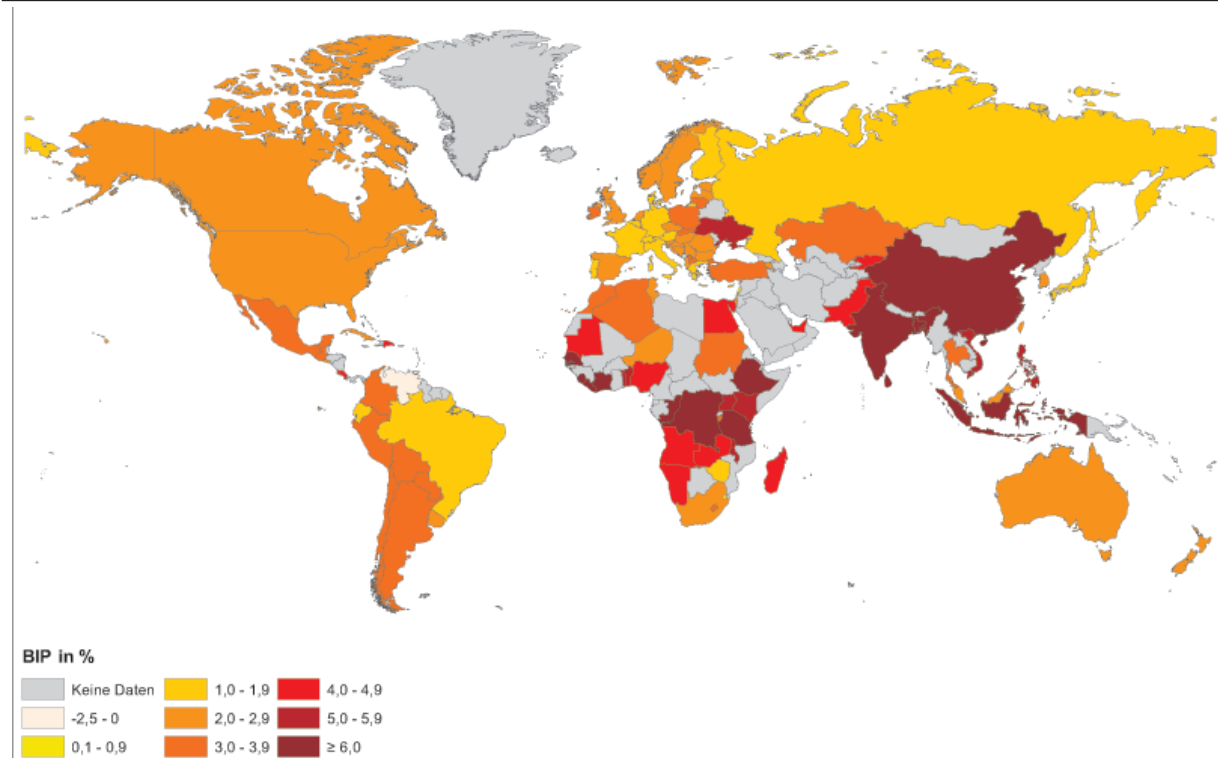
| | Welt | West-europa | Nord-amerika | Latein-amerika | Ozeanien | Asien | Naher Osten | Afrika | Mittel- u. Osteuropa | GUS |
|--|------|-------------|--------------|----------------|----------|-------|-------------|--------|----------------------|-----|
| Mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik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

Quelle: Ifo World economic Survey (WES) IV/2015.

Box 2

Ausblick auf das mittelfristige Wirtschaftswachstum leicht eingetrübt

Erwartete durchschnittliche jährliche Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts in den nächsten drei bis fünf Jahren



Quellen: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

Jedes Jahr im vierten Quartal werden die WES-Experten gebeten, eine Prognose für das jährliche mittelfristige BIP-Wachstum für das Land, für das sie berichten, abzugeben. Im Durchschnitt aller in der Umfrage einbezogenen Länder wird in den nächsten drei bis fünf Jahren ein jährliches Wirtschaftswachstum von 2,5%¹ erwartet; vor einem Jahr war dieser Wert mit 2,7% etwas höher (vgl. Tab. 2).

Die stärksten Abwärtsrevisionen in den Wachstumsraten kamen von den Befragten im *Nahen Osten* (3,8% gegenüber ursprünglich 4,5%), in *Ozeanien* (von 2,8% auf 2,3%) und *Lateinamerika* (2,4% gegenüber 2,9%). In *Afrika* begrenzte sich der Rückgang der Wachstumsperspektiven auf das *Afrika südlich der Sahara* (von 5,1% auf 4,4%). In *Nordafrika* verbesserte sich der Ausblick sogar etwas (von 3,5% auf 3,8%), vor allem in *Ägypten* von 3,6% auf 4,7%.

Moderate Abwärtsrevisionen der mittelfristigen BIP-Wachstumsraten gab es in den *GUS-Staaten* (von 2,2% auf 1,9%), ausgenommen der *Ukraine*, wo eine mittelfristige Expansion des Bruttoinlandsprodukts um 5,2% den befragten Experten zufolge möglich wäre. In *Nordamerika* wurde der Mittelfristausblick von 2,6% auf 2,5% leicht nach unten revidiert. Diese Korrektur betraf ausschließlich *Kanada*, der Ausblick für die *USA* bleibt mittelfristig unverändert bei 2,6% p.a.

Auch in *Asien* scheint das mittelfristige Wachstumspotential eher stabil zu bleiben (3,6% verglichen mit 3,7%). Allerdings sind vor allem in *China*, *Hongkong* und *Malaysia* die mittelfristigen Wachstumsraten niedriger als in der Umfrage von vor einem Jahr (vgl. Tab. 2). Auf der anderen Seite fielen die Schätzungen zum mittelfristigen Wachstumspotential für *Indien*, *Vietnam* und – wenn auch auf einem sehr niedrigen Niveau auch für *Japan* – positiver aus als vor einem Jahr.

Abweichend zu den oben berichteten Abwärtsrevisionen bleiben die geschätzten Wachstumsraten im Aggregat sowohl für *Westeuropa* als auch für *Mittel- und Osteuropa* ein bzw. zwei Zehntel Prozentpunkte höher als vor einem Jahr (1,7% bzw. 2,7%). Trotz der leichten Erhöhung sind die mittelfristigen Wachstumsperspektiven in *Westeuropa* weiterhin niedriger als in allen anderen großen Regionen der Welt.

¹ Es handelt sich hierbei um Zuwachsraten des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts in den jeweiligen Ländern, zusammengewichtet mit dem jeweiligen Länderanteil am Welthandel. 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.

zungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage verblieben auf einem günstigen Niveau, während die Konjunkturerwartungen erneut etwas weniger positiv als vor drei Monaten waren. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme der Region sind der Fachkräftemangel und fehlendes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik. Aber auch Kapitalknappheit wurde als wichtiges Hindernis genannt. Die beste wirtschaftliche Verfassung herrscht derzeit weiterhin in *Tschechien*, wo die aktuelle Lage die positivste Beurteilung seit acht Jahren erhielt. In *Rumänien* verbesserten sich die Einschätzungen zur

Wirtschaftslage im Vergleich zur Juli-Umfrage deutlich und werden nun als günstig angesehen. Dagegen ist die aktuelle Situation in *Polen* etwas weniger günstig als vor drei Monaten. Die Konjunkturerwartungen bleiben in allen drei Ländern positiv, auch wenn im Vergleich zur vorangegangenen Umfrage einige Abwärtskorrekturen, vor allem in *Polen*, sichtbar waren. Die *osteuropäischen Länder*, die der *Eurozone* angehören (*baltische Staaten*, die *Slowakei* und *Slowenien*) sind weiterhin in einer guten wirtschaftlichen Verfassung. Auch bleibt der Wirtschaftsausblick positiv. *Lett-*

Tab. 2
Wachstumserwartungen des realen Bruttoinlandsprodukts für die nächsten drei bis fünf Jahre
(in %, im Oktober 2015 und Oktober 2014)

| Region | QIV/2015 | QIV/2014 | Region | QIV/2015 | QIV/2014 |
|--|------------|------------|------------------------------|------------|------------|
| Durchschnitt der Länder ^{a)} | 2,5 | 2,7 | Nordamerika | 2,5 | 2,6 |
| EU (28 Länder) | 1,9 | 1,7 | Kanada | 2,0 | 2,3 |
| EU (alte Mitglieder) ^{b)} | 1,7 | 1,6 | USA | 2,6 | 2,6 |
| EU (neue Mitglieder) ^{c)} | 2,7 | 2,5 | | | |
| Euroraum ^{d)} | 1,7 | 1,5 | Ozeanien | 2,3 | 2,8 |
| | | | Australien | 2,4 | 2,8 |
| Westeuropa | 1,7 | 1,6 | Neuseeland | 2,3 | 2,4 |
| Belgien | 1,7 | 1,2 | | | |
| Dänemark | 1,6 | 1,7 | Lateinamerika | 2,4 | 2,9 |
| Deutschland | 1,6 | 1,6 | Argentinien | 3,0 | 2,5 |
| Finnland | 1,2 | 1,5 | Bolivien | 3,8 | 4,8 |
| Frankreich | 1,5 | 1,4 | Brasilien | 1,7 | 2,2 |
| Griechenland | 1,7 | 2,0 | Chile | 3,0 | 3,3 |
| Irland | 3,7 | 3,6 | Costa Rica | (4,0) | (4,2) |
| Italien | 1,3 | 0,9 | Dominikanische Republik | (4,0) | 4,8 |
| Luxemburg | 3,3 | 2,1 | Ecuador | 1,8 | 3,8 |
| Monaco | 3,8 | 1,7 | El Salvador | 2,3 | 1,7 |
| Niederlande | 2,0 | 1,7 | Guatemala | 3,8 | 3,6 |
| Norwegen | 2,1 | 2,5 | Kolumbien | 3,7 | 4,4 |
| Österreich | 1,3 | 1,2 | Mexiko | 3,1 | 3,1 |
| Portugal | 1,7 | 1,5 | Paraguay | 3,8 | 4,5 |
| Schweden | 2,2 | 2,1 | Peru | 3,6 | 4,7 |
| Schweiz | 1,6 | 1,7 | Trinidad und Tobago | 1,3 | (3,0) |
| Spanien | 2,4 | 1,9 | Uruguay | 2,5 | 3,1 |
| Vereinigtes Königreich | 2,1 | 2,2 | Venezuela | -2,4 | -0,1 |
| Zypern | 2,0 | 1,3 | | | |
| | | | Naher Osten | 3,8 | 4,5 |
| Mittel- und Osteuropa | 2,7 | 2,5 | Israel | 2,5 | 3,0 |
| Albanien | (2,5) | 3,0 | Libanon | (0,8) | 1,8 |
| Bosnien und Herzegowina | 2,5 | 2,8 | Türkei | 3,9 | 4,3 |
| Bulgarien | 2,0 | 2,1 | Vereinigte Arab. Emirate | 4,3 | 5,5 |
| Estland | 2,7 | 2,9 | | | |
| Kosovo | 3,7 | 3,3 | Afrika | 4,1 | 4,5 |
| Kroatien | 2,5 | 1,6 | Nördliches Afrika | 3,8 | 3,5 |
| Lettland | 2,3 | 3,0 | Ägypten | 4,7 | 3,6 |
| Litauen | 3,1 | 3,5 | Algerien | 3,5 | 3,3 |
| Mazedonien | 3,0 | 3,8 | Marokko | 3,8 | 3,8 |
| Polen | 3,2 | 3,0 | Tunesien | 2,3 | 3,5 |
| Rumänien | 2,2 | 2,2 | Subsaharisches Afrika | 4,4 | 5,1 |
| Serbien | (2,0) | 1,7 | Äthiopien | (9,0) | (10,0) |
| Slowakei | 3,0 | 2,5 | Angola | (4,0) | (5,5) |
| Slowenien | 2,4 | 1,7 | Benin | 5,8 | 5,5 |
| Tschechien | 2,4 | 2,2 | Burundi | (3,0) | (8,0) |
| Ungarn | 2,1 | 2,1 | Cabo Verde | 3,3 | 2,2 |
| | | | Elfenbeinküste | 8,2 | 7,6 |
| GUS | 1,9 | 2,2 | Kenia | 5,4 | 5,3 |
| Armenien | (2,3) | 4,0 | Kongo Dem. Rep. | 9,0 | 8,9 |
| Kasachstan | 3,2 | 4,4 | Kongo Republik | 6,9 | 7,3 |
| Kirgisien | (4,0) | 3,5 | Lesotho | 3,7 | 3,1 |
| Russland | 1,1 | 1,5 | Liberia | (6,0) | 4,0 |
| Ukraine | 5,2 | 4,2 | Madagaskar | 4,4 | 5,3 |
| | | | Malawi | (5,0) | (5,0) |
| Asien | 3,6 | 3,7 | Mauretanien | 4,5 | 4,5 |
| Bangladesch | 6,4 | 6,8 | Mauritius | 4,5 | 4,3 |
| China | 6,0 | 6,4 | Namibia | 4,8 | 4,8 |
| Hongkong | 2,6 | 3,3 | Niger | (2,0) | 5,0 |
| Indien | 7,4 | 6,8 | Nigeria | 4,9 | 7,0 |
| Indonesien | (6,0) | 6,0 | Sambia | 4,5 | 6,4 |
| Japan | 1,2 | 1,0 | Senegal | (6,5) | (6,0) |
| Malaysia | 2,5 | 4,2 | Sierra Leone | 11,5 | 7,3 |
| Pakistan | 4,7 | 4,1 | Simbabwe | 1,3 | 2,7 |
| Philippinen | 5,6 | 6,1 | Südafrika | 2,2 | 2,7 |
| Sri Lanka | 6,0 | 6,1 | Sudan | 3,3 | 3,3 |
| Südkorea | 2,7 | 3,0 | Swasiland | (1,4) | 1,9 |
| Taiwan | 2,6 | 3,2 | Tansania | 8,0 | 7,5 |
| Thailand | 3,7 | 3,9 | Togo | 5,7 | 5,8 |
| Vietnam | 5,3 | 4,8 | Uganda | (5,5) | 5,9 |

^{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, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – () Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015 und IV/2014.

land ist die Ausnahme; dort sind die WES-Experten bezüglich der wirtschaftlichen Erwartungen in den nächsten sechs Monaten weiterhin skeptisch. Die Beurteilungen zur aktuellen Lage fielen im Falle *Bulgariens* und *Ungarns* unter die Zufriedenheitsmarke. Die Konjunkturerwartungen wurden in beiden Ländern zurückgestuft. Trotzdem bleiben sie für *Bulgarien* positiv, für *Ungarn* sind die Erwartungen für die nächsten sechs Monate dagegen deutlich pessimistisch. In *Kroatien* stellt sich die aktuelle Wirtschaftslage weiterhin ungünstig dar. Immerhin revidierten die befragten Experten die Konjunkturerwartungen deutlich nach oben und erwarten eine Verbesserung der derzeit schwierigen Situation.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die GUS-Staaten (*Russland, Ukraine, Kasachstan, Kirgisien, Usbekistan und Armenien*) erholte sich weiter von seinem tiefen Fall Ende 2014. Dennoch bleibt der Indikator mit 62,1 Punkten weit unter seinem langjährigen Durchschnitt von 88,1 Punkten. Die Einschätzungen zur derzeitigen Lage verschlechterten sich wieder. Die Konjunkturerwartungen erholten sich aber weiter. Dieses Muster von Lageeinschätzung und Erwartungen entspricht vor allem der Situation in *Russland*. Die derzeit wichtigsten wirtschaftlichen Probleme, mit denen sich das Land konfrontiert sieht, sind nach Meinung der befragten Experten, Kapitalmangel und fehlendes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik. Die aktuelle Wirtschaftslage bleibt verhalten. Auch in Bezug auf die Konjunkturaussichten überwiegen weiterhin die negativen Stimmen, obwohl eine leichte Aufhellung in den Erwartungen sichtbar war. In der *Ukraine* gab es keine großen Änderungen hinsichtlich der schwierigen aktuellen Lage. Die Konjunkturerwartungen wiederum sind jedoch erneut optimistischer und signalisieren eine mögliche Verbesserung in den nächsten sechs Monaten. In *Armenien* bleibt die Wirtschaftslage schwach. In *Kasachstan* wurde die Situation erneut als ungünstig beurteilt, während sie sich in *Kirgisien* nach Meinung der befragten Experten aufhellte. Der Wirtschaftsausblick für *Armenien* und *Kirgisien* deutet auf keine weitreichenden positiven Veränderungen in den nächsten Monaten. Lediglich in *Kasachstan* sind die Experten zuversichtlicher und rechnen mit einer Verbesserung der derzeit ungünstigen Lage in den nächsten sechs Monaten. Es wird erwartet, dass vor allem die Exporte in den nächsten sechs Monaten anziehen werden.

Neben den CIS-Staaten war *Ozeanien* die einzige Region, in der der Wirtschaftsklimaindikator gestiegen ist, wenn auch nur leicht. Allerdings bedeutet dies lediglich eine Verbesserung auf einem niedrigen Niveau, da der Indikator mit 76,9 Punkten weit unter seinem langfristigen Durchschnitt von 101,6 bleibt. In *Australien* verbesserte sich die aktuelle Lage leicht, bleibt aber weiterhin unterhalb der Zufriedenheitslinie. Vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden als zu niedrig angesehen. Der Ausblick ist weiterhin von Pessimismus geprägt. Eine unzureichende Nachfrage und mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit sind die

derzeit wichtigsten wirtschaftlichen Probleme des Landes. Dagegen leidet *Neuseeland* nach Meinung der befragten Experten vor allem unter Exporthandelsbarrieren. Dennoch sind die WES-Ergebnisse für dieses Land von einem wiederbelebten Optimismus geprägt: Die aktuelle Lage wurde günstiger beurteilt, und die Erwartungen für die nächsten sechs Monate erreichten wieder positives Terrain.

Wie befürchtet, hat *Lateinamerika* die Talsohle noch nicht erreicht. Der Wirtschaftsklimaindikator begann wieder zu fallen und erreichte mit 63,3 Punkten seinen niedrigsten Wert seit Anfang 2009 und liegt weit unter seinem langfristigen Durchschnitt (1999–2014: 91,0). Die Einschätzungen zur derzeitigen Wirtschaftslage bleiben gedämpft, und die Erwartungen deuten auf keine grundlegende Verbesserung in den kommenden Monaten hin. Das derzeit drängendste wirtschaftliche Problem der Region liegt nach Meinung der WES-Experten in fehlendem Vertrauen in die Wirtschaftspolitik (vgl. Tab. 1). In *Brasilien* wurden keine wesentlichen Änderungen zum Besseren im Vergleich zur Umfrage im Juli beobachtet. Die derzeitige Wirtschaftsleistung bleibt ziemlich schwach, und die wirtschaftlichen Aussichten sehen weiterhin düster aus. Korruptionsskandale und politische Krisen lähmen die Wirtschaftsaktivität. Die derzeitige Wirtschaftslage in *Mexiko* und *Argentinien* bleibt ebenfalls ungünstig. Daran wird sich nach Meinung der WES-Experten auch in den nächsten sechs Monaten nichts ändern. In *Chile, Ecuador* und *El Salvador* wurde die aktuelle Lage von den Experten erneut als ungünstig bewertet. Auch *Peru* und *Uruguay* gesellen sich zu dieser Gruppe, nachdem die Beurteilungen zur aktuellen Lage schlechter ausfielen als im Vorquartal. In allen fünf Ländern haben sich die Konjunkturerwartungen deutlich eingetrübt, und die derzeitige wirtschaftliche Schwäche wird in den nächsten sechs Monaten anhalten bzw. sich teilweise sogar noch verstärken. Auch aus *Venezuela* gibt es keine positiven Nachrichten, und die WES-Experten gaben weiterhin einstimmig die schlechtesten Bewertungen auf der WES-Skala ab, sowohl für die aktuelle Lage als auch zu den Konjunkturerwartungen. Das Land steckt in einer tiefen Rezession und kämpft mit geringeren Einnahmen aus dem Ölsektor. Die Währungsabwertung wird voraussichtlich in den kommenden Monaten anhalten, begleitet von einer hartnäckig hohen Inflationsrate. Wie bereits im Vorquartal warnten die WES-Experten vor einer Hyperinflation (vgl. Tab. 3). Die aktuelle Lage in *Guatemala* verbesserte sich und liegt nun wieder im positiven Bereich, nach einer vorübergehenden kleinen Eintrübung im Juli. Auch die Konjunkturaussichten sind positiver als vor drei Monaten. *Bolivien, Kolumbien* und *Paraguay* zeigen sich robust gegenüber der schwachen wirtschaftlichen Verfassung in der Region insgesamt. Die Wirtschaftsleistung dieser Volkswirtschaften bleibt den WES-Experten zufolge weiterhin zufriedenstellend. Bezüglich der Sechsmonatsaussichten hingegen sind die WES-Experten in den drei oben genannten Ländern skeptischer geworden.

Tab. 3
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2015 und 2020

| Region | 2015 | 2020 | Region | 2015 | 2020 |
|---|-------------|-------------|------------------------------|-------------|------------|
| Durchschnitt der Länder^{a)} | 3,0 | 3,1 | Lateinamerika | 14,3 | 5,5 |
| EU (28 Länder) | 0,6 | 2,0 | Argentinien | 27,3 | 8,2 |
| EU (alte Mitglieder) ^{b)} | 0,6 | 1,9 | Bolivien | 5,8 | 7,9 |
| EU (neue Mitglieder) ^{c)} | 0,5 | 2,2 | Brasilien | 9,4 | 5,2 |
| Euroraum ^{d)} | 0,6 | 1,9 | Chile | 4,4 | 3,1 |
| Westeuropa | 0,5 | 1,9 | Costa Rica | (2,0) | (4,0) |
| Belgien | 0,7 | 2,0 | Dominikanische Republik | (0,7) | (4,0) |
| Dänemark | 0,9 | 1,8 | Ecuador | 3,9 | 4,0 |
| Deutschland | 0,6 | 1,8 | El Salvador | 0,8 | 1,6 |
| Finnland | 0,2 | 1,6 | Guatemala | 3,0 | 4,5 |
| Frankreich | 0,7 | 2,0 | Kolumbien | 4,8 | 3,7 |
| Griechenland | -0,8 | 2,0 | Mexiko | 3,5 | 4,0 |
| Irland | 0,6 | 1,9 | Paraguay | 4,6 | 4,6 |
| Italien | 0,4 | 1,9 | Peru | 3,5 | 2,8 |
| Luxemburg | 1,4 | 2,1 | Trinidad und Tobago | (9,0) | (12,0) |
| Monaco | 1,0 | 2,5 | Uruguay | 9,2 | 7,9 |
| Niederlande | 0,8 | 1,8 | Venezuela | 152,2 | 27,0 |
| Norwegen | 1,8 | 2,3 | Nordamerika | 1,3 | 2,4 |
| Österreich | 1,2 | 2,2 | Kanada | 1,5 | 2,2 |
| Portugal | 0,6 | 1,5 | USA | 1,3 | 2,5 |
| Schweden | 0,5 | 2,0 | Ozeanien | 1,8 | 2,5 |
| Schweiz | -0,9 | 1,1 | Australien | 2,0 | 2,6 |
| Spanien | 0,2 | 2,0 | Neuseeland | 1,0 | 1,9 |
| Vereinigtes Königreich | 0,3 | 2,2 | Naher Osten | 5,1 | 4,2 |
| Zypern | -0,4 | 1,8 | Israel | 1,8 | 2,7 |
| Mittel- und Osteuropa | 0,6 | 2,2 | Libanon | (3,0) | (4,5) |
| Albanien | (2,2) | (3,0) | Katar | (3,5) | (2,8) |
| Bosnien und Herzegowina | 1,3 | 3,0 | Türkei | 8,2 | 6,3 |
| Bulgarien | 0,6 | 2,6 | Vereinigte Arab. Emirate | 4,3 | 3,8 |
| Estland | 0,1 | 2,5 | Afrika | 6,8 | 6,5 |
| Kosovo | 1,2 | 1,8 | Nördliches Afrika | 6,0 | 6,1 |
| Kroatien | 0,2 | 2,3 | Ägypten | 10,9 | 9,0 |
| Lettland | 1,0 | 2,6 | Algerien | 4,8 | 5,8 |
| Litauen | -0,2 | 2,2 | Marokko | 2,8 | 3,5 |
| Mazedonien | 0,1 | 2,3 | Tunesien | 5,0 | 4,5 |
| Polen | 0,1 | 1,9 | Subsaharisches Afrika | 7,2 | 6,7 |
| Rumänien | 1,4 | 2,2 | Benin | 2,0 | 2,3 |
| Serbien | 4,0 | (3,0) | Burundi | (40,0) | (6,5) |
| Slowakei | 0,4 | 2,2 | Cabo Verde | 1,7 | 3,3 |
| Slowenien | 0,0 | 1,9 | Elfenbeinküste | 2,4 | 2,8 |
| Tschechien | 0,9 | 2,2 | Kenia | 6,0 | 6,0 |
| Ungarn | 0,8 | 2,8 | Kongo Dem. Rep. | 1,7 | 7,5 |
| GUS | 15,5 | 10,6 | Kongo Republik | 2,0 | 1,8 |
| Kasachstan | 7,6 | 5,5 | Lesotho | 4,8 | 5,6 |
| Kirgisien | 7,5 | 6,5 | Liberia | (8,0) | (5,0) |
| Russland | 13,6 | 11,8 | Madagaskar | 7,6 | 7,9 |
| Ukraine | 38,4 | 7,0 | Malawi | (22,0) | (15,0) |
| Asien | 2,6 | 3,1 | Mauretanien | 5,9 | 7,5 |
| Bangladesch | 5,2 | 5,6 | Mauritius | 2,3 | 4,5 |
| China | 2,3 | 3,3 | Namibia | 4,5 | (3,5) |
| Hongkong | 3,7 | 2,9 | Niger | (2,0) | (2,5) |
| Indien | 5,1 | 4,3 | Nigeria | 10,1 | 8,6 |
| Indonesien | (6,0) | (5,0) | Sambia | 9,7 | 7,7 |
| Japan | 0,5 | 1,3 | Senegal | (0,1) | (1,8) |
| Malaysia | 5,3 | 4,8 | Sierra Leone | 8,6 | 5,0 |
| Pakistan | 6,7 | 8,2 | Simbabwe | -0,6 | 3,3 |
| Philippinen | 1,7 | 3,8 | Südafrika | 5,3 | 5,6 |
| Sri Lanka | 5,0 | 3,5 | Sudan | 33,0 | 25,3 |
| Südkorea | 1,8 | 2,6 | Swasiland | 5,7 | 6,3 |
| Taiwan | 0,1 | 1,5 | Tansania | 8,5 | 7,5 |
| Thailand | 0,5 | 2,6 | Togo | 1,8 | 2,4 |
| Vietnam | 4,0 | 6,0 | Uganda | (10,0) | (5,0) |

^{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, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – () Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

Nach einer vorübergehenden Pause im dritten Quartal setzte sich der Rückgang des Wirtschaftsklimaindikatoren für den **Nahen Osten** von 69,2 auf 64,9 Punkte fort. Der aktuellste Wert liegt weit unter dem langfristigen Durchschnitt (1999–2014: 87,8). Beide Klimakomponenten – Lage und Erwartung – waren ähnlich wie in den Regionen *Asien* und *Afrika* für die Verschlechterung ausschlaggebend. In *Israel*, *Katar* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* bezeichneten die befragten Experten die aktuelle Lage weiterhin als zufriedenstellend. Der Sechsmontatsausblick hingegen bleibt nur für die *Vereinigten Arabischen Emirate* positiv. Für *Israel* äußerten sich die Experten skeptisch, und auch die Lage in *Katar* wird sich ihnen zufolge in den nächsten sechs Monaten voraussichtlich verschlechtern. Die derzeitige Wirtschaftslage trübte sich im *Libanon* und der *Türkei* im Vergleich zur Juli-Umfrage deutlich ein. In beiden Ländern bewerteten die Experten die aktuelle Lage als ungünstig, mit wenig Aussicht auf eine Verbesserung innerhalb der nächsten sechs Monate.

Der Wirtschaftsklimaindikator für **Afrika** fiel noch weiter unter seinen langfristigen Durchschnitt. Die Einschätzungen zu beiden Komponenten des Wirtschaftsklimas sind weit weniger positiv als in den vorangegangenen zwei Umfragen: Die derzeitige Wirtschaftslage wurde erneut als ungünstig bewertet, und auch die Sechsmontatsaussichten trübten sich weiter ein. Dies spiegelt die Entwicklung in beiden Teilen des Kontinents – *Nördliches* und *subsaharisches Afrika* – gleichermaßen wider. Eine hohe Arbeitslosigkeit, Fachkräftemangel und fehlende internationale Wettbewerbsfähigkeit gelten als die derzeit drängendsten Wirtschaftsprobleme des Kontinents. In *Marokko* wurde die aktuelle Wirtschaftslage erneut als zufriedenstellend beurteilt. Auch die Konjunkturerwartungen bleiben positiv. Dagegen beurteilten die WES-Experten die Wirtschaftslage in den verbleibenden *nordafrikanischen* Ländern – *Algerien*, *Ägypten* und *Tunesien* – als ungünstig. Der Wirtschaftsausblick trübte sich in allen drei Ländern ein. Der Wirtschaftsklimaindikator für *Südafrika* verschlechterte sich weiter aufgrund ungünstiger Beurteilungen zur aktuellen Lage sowie pessimistischeren Erwartungen. Das Wirtschaftsklima ist sehr unterkühlt und erreichte ein historisch niedriges Niveau. *Südafrika* leidet unter einer hohen Arbeitslosigkeit (25–30%), Kriminalität, Korruption und letztendlich niedrigen Rohstoffpreisen.

Niedrige Inflationserwartungen, vor allem in Europa

Für 2015 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt unverändert einen Preisanstieg von 3,0% (vgl. Tab. 3).

Die Inflationserwartungen für den **Euroraum** 2015 betragen 0,6% nach geschätzten 0,8% in der vorangegangenen Umfrage. Es spricht viel dafür, dass diese Inflationsmarke in den

nächsten Wochen noch weiter nach unten revidiert wird. Die Diskrepanz zwischen der Inflationszielmarke der EZB (knapp 2%), und der tatsächlichen Preissteigerungsrate wird damit größer. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (für das Jahr 2020) veränderten sich dagegen kaum (1,9% nach vorher 2,0%) und signalisieren weiterhin auf längere Sicht keine Deflationsgefahr. Innerhalb des **Euroraums** werden rückläufige Inflationsraten 2015 nur in drei *Euroländern* – *Griechenland* (– 0,8%), *Zypern* (– 0,4%) sowie *Litauen* (– 0,2%) – erwartet; in *Slowenien* wird mit einer Nullinflationsrate gerechnet. Die mittelfristigen Inflationsraten liegen jedoch auch in diesen vier Ländern nahe bei 2%. Positive Inflationsraten, aber noch unterhalb des niedrigen Euro-Durchschnittswerts werden 2015 nach Ansicht der WES-Experten in *Estland* (0,1%), *Finnland* und *Spanien* (jeweils 0,2%), sowie in *Italien* und der *Slowakei* (jeweils 0,4%) vorherrschen. Inflationsraten über dem **Euroraum**-Durchschnitt, aber jeweils unter der EZB-Zielmarke, werden dagegen weiterhin vor allem in *Luxemburg* (1,4%) und in *Österreich* (1,2%) erwartet.

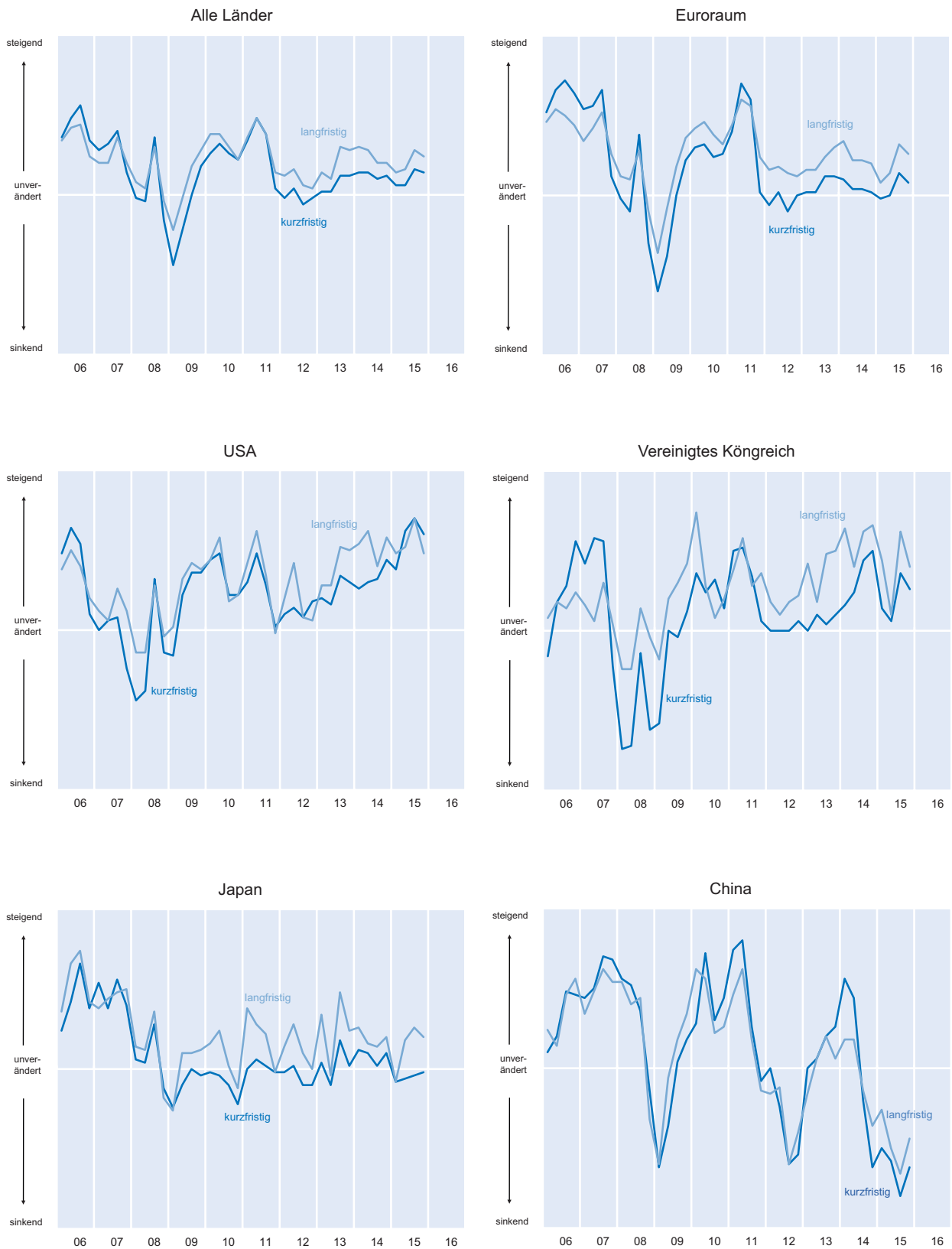
In **Westeuropa außerhalb des Euroraums** reicht die Spannweite der Inflationserwartungen von – 0,9% in der *Schweiz* und 0,3% im *Vereinigten Königreich* bis 1,8% in *Norwegen*.

Auch in **Mittel- und Osteuropa** dürfte in den nächsten Monaten der Niedrigpreistrend bestehen bleiben. Die WES-Experten erwarten im laufenden Jahr nur eine Inflationsrate von 0,6% und damit deutlich weniger als zu Jahresanfang (1,2%). Wie in *Westeuropa* wird die derzeitige sehr niedrige Inflationsrate jedoch als vorübergehend eingestuft. Auf mittlere Sicht (2020) wird auch hier mit einer »Normalisierung« der Preisentwicklung gerechnet (durchschnittliche jährliche Inflationsrate von 2,2%). Abgesehen von *Litauen*, wo in diesem Jahr von den WES-Experten ein Preisrückgang um 0,2% erwartet wird und von *Slowenien* mit einer voraussichtlichen Nullinflation, dürften die niedrigsten Preissteigerungsraten in der Region in diesem Jahr in *Estland*, *Polen* und *Mazedonien* (jeweils 0,1%) sowie in *Kroatien* (0,2%) und in der *Slowakei* (0,4%) vorherrschen. Auf der anderen Seite kommen die höchsten Inflationserwartungen für 2015 erneut aus *Serbien* (4,0%).

In **Nordamerika** wurden die Inflationserwartungen für das laufende Jahr nach unten revidiert und zwar von 1,6% auf 1,3%. Mit Blick auf die voraussichtliche Entwicklung 2020 rechnen die WES-Experten mit einer Preissteigerung von etwas über 2% und sehen damit keinesfalls eine Deflationsgefahr.

In **Asien** stiegen die Inflationserwartungen für 2015 leicht an (von 2,5% auf 2,6%). Die mittelfristige Inflationsschätzung (2020) blieb unverändert bei 3,1%. Differenziert nach Ländern ergeben sich einige markante Unterschiede: Nur in *Malaysia* und in *Südkorea* wurden die Inflationserwartungen für dieses Jahr nach oben korrigiert (von 4,3% auf 5,3%

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



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IV/2015.

bzw. von 1,6% auf 1,8%). In allen anderen Ländern in der Region wurden die Inflationsschätzungen für 2015 zurückgenommen oder blieben zumindest unverändert. In *China* sank die für 2015 erwartete Inflationsrate leicht auf 2,3%. Auch in *Indien* wurden die Preiserwartungen für 2015 leicht reduziert (von 5,6% auf 5,1%), bleiben aber relativ hoch. In *Japan* sind die Inflationserwartungen für 2015 leicht auf 0,5% gesunken, nach 0,8% im Vorquartal, und liegen damit weiterhin deutlich unter der Zielmarke der japanischen Notenbank (2%). Die höchste Inflationsrate in der Region wird 2015 nach Ansicht der WES-Experten in *Pakistan* (6,7%) und die niedrigste in *Taiwan* (0,1%) vorherrschen.

In *Ozeanien* blieb die für 2015 erwartete Inflationsrate unverändert bei 1,8%. Auf mittlere Sicht (2020) wird jedoch nach wie vor mit einem leichten Anziehen der Inflation gerechnet (2,5%).

In *Lateinamerika* wurden die Inflationserwartungen für 2015 weiter nach oben korrigiert (von 12,3% auf 14,3%). Dieser Durchschnittswert wird jedoch nach wie vor erheblich von dem Hochinflationsland *Venezuela* (152,2% nach 116,2%) verzerrt. Allerdings sind auch in den meisten anderen Ländern dieser Region, die zurzeit unter einer massiven Konjunkturschwäche leidet, die Inflationsschätzungen für 2015 nach oben korrigiert worden, so in *Brasilien* von 8,8% auf 9,4%, in *Chile* von 4,0% auf 4,4%, in *Kolumbien* von 3,8% auf 4,8%, in *Peru* von 3,1% auf 3,5% und in *Uruguay* von 8,4% auf 9,2%. Nur vereinzelt wurden die Inflationserwartungen leicht zurückgenommen, wie z.B. in *Mexiko* von 3,9% auf 3,5% und in *Argentinien* von 28,1% auf 27,3%. Der weiterhin starke Preisanstieg in dieser Region wird nach Einschätzung der WES-Experten die meisten südamerikanischen Zentralbanken veranlassen, trotz der derzeitigen Schwäche in der Realwirtschaft die kurzfristigen Zinsen hoch zu halten.

In den *GUS-Staaten* kletterten die Inflationserwartungen für 2015 weiter nach oben (von 15,2% auf 15,5%). Der stärkste Preisanstieg in der Region wird weiterhin in der *Ukraine* erwartet (38,4%). In *Russland* bleiben hauptsächlich wegen der starken Rubelabwertung sowie der Restriktionen im Außenhandel die Inflationserwartungen trotz der Rezession in der Binnenwirtschaft unverändert hoch (13,6%) und übersteigen den Inflationsdurchschnitt der vergangenen fünf Jahre (8,1%) deutlich.

Im *Nahen Osten* wurden die Inflationserwartungen für 2015 von 4,4% auf 5,1% nach oben revidiert. Dies lag vor allem am ungünstigeren Inflationsausblick in den *Vereinigten Arabischen Emiraten* (4,3% nach 3,4%). Die höchste Inflationsrate in der Region wird weiterhin für die *Türkei* (8,2% 2015 und 6,3% 2020) und die niedrigste Rate für *Israel* (1,8% 2015 und 2,7% 2020) erwartet.

In *Afrika* wurde die für 2015 erwartete Preissteigerungsrate leicht nach unten revidiert (von 7,2% auf 6,8%). Die mittelfristigen Preiserwartungen blieben demgegenüber unverändert bei 6,5% (vgl. Tab. 3). Differenziert nach Ländern ergibt sich aber wiederum ein sehr heterogenes Bild: In *Südafrika* liegt die für 2015 erwartete Inflationsrate mit 5,3% weiterhin deutlich unter dem Durchschnittswert für den Kontinent. Abgesehen von *Simbabwe*, wo in diesem Jahr weiterhin ein leichter Preisrückgang erwartet wird (-0,6%), kamen die niedrigsten Inflationsschätzungen für 2015 von den WES-Experten aus der *Demokratischen Republik Kongo* (1,7%), *Cabo Verde* und *Benin* (1,7% bzw. 2,0%), *Togo* (1,8%) und *Marokko* (2,8%). Die höchste Inflationsrate in der Region wird 2015 im *Sudan* (33,0%) vorherrschen.

Weniger WES-Experten erwarten Zinsanstieg in den nächsten Monaten

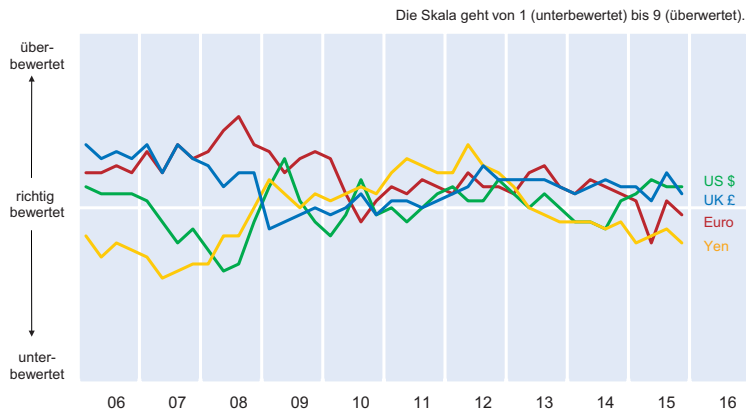
Im weltweiten Durchschnitt wird weiterhin ein Anstieg der Leitzinsen der Notenbanken und der sich am Kapitalmarkt bildenden langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate erwartet (vgl. Abb. 4). Der Anteil der WES-Experten, die von einem Zinsanstieg in nächster Zeit ausgehen, ist jedoch kleiner geworden. Dies gilt im Einzelnen auch für die *USA*, wo jedoch die Mehrheit der WES-Experten weiterhin in den nächsten Monaten mit steigenden Zinsen rechnet. Auf der anderen Seite gibt es eine Reihe von Ländern, wo von einem (weiteren) Rückgang der Leitzinsen im nächsten halben Jahr ausgegangen wird, so in *Australien*, *Neuseeland*, *Russland* und in einigen wichtigen *asiatischen* Ländern wie *China*, *Indien*, *Indonesien*, *Südkorea*, *Taiwan* und *Thailand*. Im *Euroraum* werden die kurzfristigen und die langfristigen Zinsen nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten weitgehend stabil bleiben. Lediglich in *Griechenland* wird nach Abschluss des neuen Hilfsprogramms mit einem Rückgang der langfristigen Zinsen gerechnet.

US-Dollar gilt weiterhin als leicht überbewertet, dürfte aber im Kurs steigen

Der *US-Dollar* – und im geringeren Maß das *britische Pfund* – werden von den WES-Experten weiterhin als überbewertet eingeschätzt, der *japanische Yen* dagegen nach wie vor als unterbewertet. Der Kurs des *Euro* gilt demgegenüber nach Ansicht der WES-Experten weiterhin als fundamental angemessen (vgl. Abb. 5).

Nach Ländern differenziert ergeben sich bei der weltweiten Analyse wiederum erhebliche Unterschiede: Eindeutig überbewertet gilt nach Einschätzung der WES-Experten die eigene Währung weiterhin in der *Schweiz*, aber auch in *Russland*, *Pakistan*, *Ägypten*, *Lesotho*, *Sambia*, *Argentinien*,

Abb. 5
Währungsbeurteilung



Uruguay und *Venezuela*, sowie zu einem geringeren Grad in *China* und *Südafrika*. Innerhalb des Euroraums schätzen die WES-Experten in *Litauen* und weiterhin in *Griechenland* die Währung – gemessen an fundamentalen Wirtschaftskriterien – als überbewertet ein. Auf der anderen Seite gelten nach Ansicht der WES-Experten die Währungen in *Japan* und der *Türkei* als generell unterbewertet gegenüber den vier Weltwährungen (*US-Dollar*, *Euro*, *Britisches Pfund* und *Yen*).

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 weiterhin eine Aufwertung des *US-Dollar*. Die wenigen Ausnahmen hiervon sind *Kenia*, *Simbabwe* und *Bolivien* wo mit einer 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«.