

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft sank von 89,6 auf 87,8 Punkte und entfernte sich damit weiter von seinem langfristigen Durchschnitt (96,0 Punkte; vgl. Abb. 1). Zwar hellten sich die Lagebeurteilungen geringfügig auf, die Erwartungen sind hingegen weniger positiv als im Vorquartal. Der starke Rückgang der Ölpreise scheint im Weltdurchschnitt keinen positiven konjunkturellen Effekt zu haben. Das Wachstum der Weltwirtschaft lässt weiterhin an Dynamik vermissen. Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich in allen Regionen, außer in Ozeanien, Asien und Lateinamerika. In Ozeanien stabilisierte sich der Klimaindikator auf einem niedrigen Niveau, in Asien und Lateinamerika stieg er geringfügig. Mit Ausnahme von Europa unterschreitet der Indikator in allen Regionen seinen jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Das Klima in den GUS-Staaten und dem Nahen Osten trübte sich vor allem aufgrund der negativeren Konjunkturerwartungen ein. In Europa sind die WES-Experten bezüglich der kommenden Entwicklung etwas weniger positiv gestimmt als im Oktober 2015. In Nordamerika und Afrika hingegen war die etwas weniger günstige Lage für die Verschlechterung des Wirtschaftsklimas ausschlaggebend (vgl. Abb. 3).

### Die wichtigsten Ergebnisse

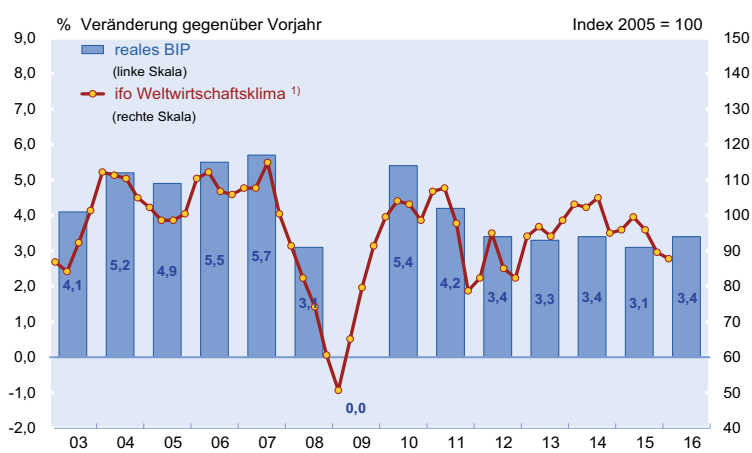
- Das Wirtschaftsklima verschlechtert sich nahezu überall.
- Die Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate sind weniger positiv.
- Ein leichter Anstieg der Inflation wird erwartet.
- Der erwartete Zinsanstieg wird moderat bleiben.
- Der US-Dollar dürfte weiter im Kurs steigen.

### Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für die Wirtschaft im Euroraum hat im ersten Quartal 2016 um weitere drei Indexpunkte nachgegeben

(vgl. Abb. 2). Er fiel auf 118,9 Punkte, liegt damit aber weiterhin deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Die Beurteilung der aktuellen wirtschaftlichen Lage war etwas weniger günstig als im Vorquartal. Auch die positiven Erwartungen trübten sich leicht ein. Die Erholung im Euroraum wird sich nur verlangsamt fortsetzen. In *Griechenland* und *Finnland* wurde die aktuelle Lage am negativsten beurteilt. Aber auch in *Frankreich*, *Italien* und *Zypern* bleibt die derzeitige Situation angespannt. In *Spanien*, *Portugal* und *Österreich* stellte sich die Lage nur wenig besser dar; allerdings waren für *Österreich* die Einschätzungen deutlich weniger negativ als im Vorquartal. Die kräftigste Erholung fand in *Irland* statt: die aktuelle Situation beurteilten die befragten Experten mittlerweile als sehr gut. In *Deutschland* gilt die Wirtschaftslage als

Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

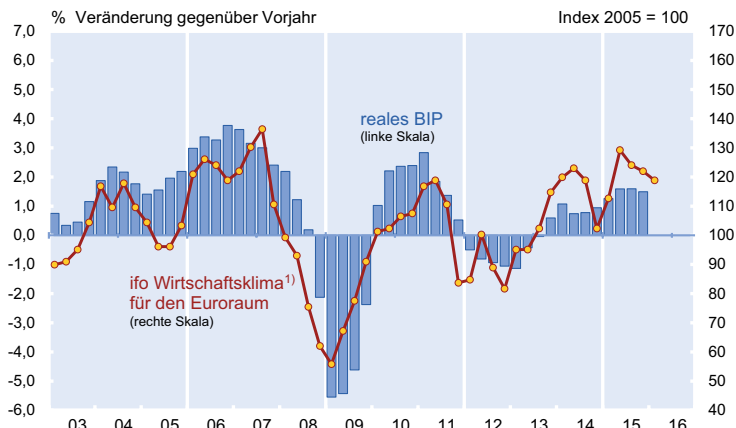


<sup>1)</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quellen: IWF, World Economic Outlook Oktober - Update Januar 2016; Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.

<sup>1</sup> Im Januar 2016 hat das ifo Institut zum 131. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 085 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 Werteneinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung.

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



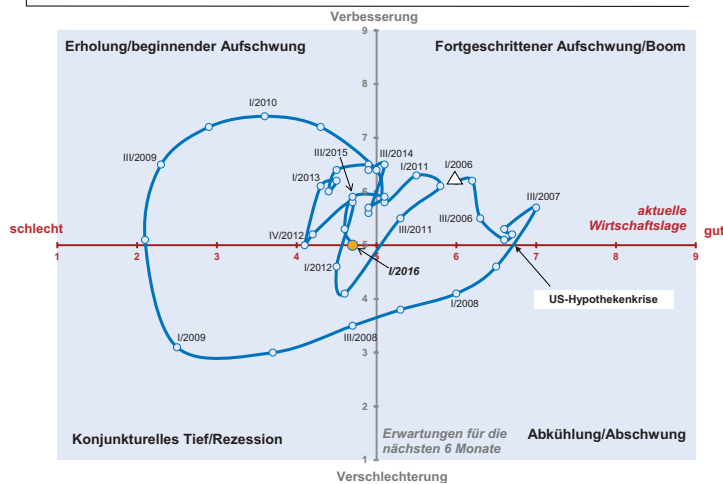
<sup>1)</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) II/2016.

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

Die ifo Konjunkturuhr für das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Nach den jüngsten Ergebnissen im Januar trübte sich das Weltwirtschaftsklima weiter ein. Während die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage etwas weniger negativ waren, verschlechterten sich die Konjunkturerwartungen weiter. Im Ergebnis vollzog der Indikator eine leichte Drehung nach unten und liegt nun auf der Linie zwischen Erholungs- und Rezessionsquadranten.

**ifo Konjunkturuhr: Weltwirtschaft**



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2016.

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, die die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

gut, auch wenn die Urteile im Vergleich zum Vorquartal etwas weniger günstig ausfielen. In allen anderen *Euroländern* berichteten die WES-Experten von einer zufriedenstellenden wirtschaftlichen Situation. Die wirtschaftlichen Aussichten

für das kommende halbe Jahr bleiben nahezu überall positiv. In *Österreich, Frankreich, den Niederlanden, Estland und Lettland* hellten sich die Erwartungen auf. In den übrigen Ländern ist der Ausblick unverändert oder etwas weniger positiv. Lediglich für *Griechenland, Portugal und Spanien* sind die WES-Experten leicht pessimistisch. Für 2016 rechnen die Experten mit einem Anstieg der durchschnittlichen Inflationsrate auf 1,0% im *Euroraum*. Mittelfristig (2021) liegen die Inflationserwartungen im Schnitt unverändert bei 1,9% (vgl. Tab. 3).

In den Ländern *Westeuropas* außerhalb des *Euroraums* ist die allgemeine wirtschaftliche Verfassung weitaus freundlicher als in der Währungsunion. In den meisten Ländern wurde die derzeitige Wirtschaftslage mindestens als zufriedenstellend beurteilt, so in *Dänemark* und im *Vereinigten Königreich*. In *Schweden* verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage gegenüber der Vorquartalsumfrage und wurde als gut bewertet. In *Monaco* herrscht weiterhin eine günstige aktuelle Lage. Der Wirtschaftsausblick für *Dänemark* und *Schweden* bleibt weiterhin zuversichtlich. In *Monaco* und dem *Vereinigten Königreich* sind die WES-Experten hinsichtlich ihrer Konjunkturerwartungen weniger positiv als noch vor drei Monaten. Das Wirtschaftsklima für *Norwegen* verschlechterte sich erneut aufgrund negativerer Beurteilungen zur aktuellen Lage. Die Aussichten für die nächsten sechs Monate bleiben eingetrübt. Abgesehen von *Norwegen* lagen die Urteile zur aktuellen Lage auch für die *Schweiz* unterhalb der Zufriedenheitsmarke. Die Konjunkturaussichten für die *Schweiz* sind hingegen bei weitem positiver als vor sechs Monaten.

Der Wirtschaftsklimaindikator für *Nordamerika* war weiter rückläufig und sank in diesem Quartal unter seinen langfristigen Durchschnitt (90,7) auf 85,4 Punkte. Ursächlich für den Rückgang des Klimaindikatoren waren sowohl die weniger positiven Urteile zur derzeitigen Wirtschaftslage als auch die leicht zurückgenommenen Konjunkturerwartungen. Die Verschlechterung des regionalen

Wirtschaftsklimas spiegelt sich vor allem in den ungünstigeren wirtschaftlichen Bedingungen für *Kanada* wider. Der weltweite Rohstoffpreisverfall, und vor allem der Rückgang der Ölpreise, machten sich in *Kanada* negativ bemerkbar. Die

**Abb. 3**  
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.

**Tab. 1**  
**Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren**

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

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

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.

aktuelle Wirtschaftslage wurde nicht mehr als zufriedenstellend angesehen. Die Konjunkturerwartungen sind weit weniger positiv als noch vor drei Monaten und signalisieren keine wesentliche Verbesserung der wirtschaftlichen Perspektiven in den kommenden Monaten. Das Wirtschaftsklima für die USA verschlechterte sich nur geringfügig aufgrund der weniger positiven Beurteilung zur derzeitigen wirtschaftlichen Situation. Demgegenüber hellten sich die Konjunkturerwartungen leicht auf.

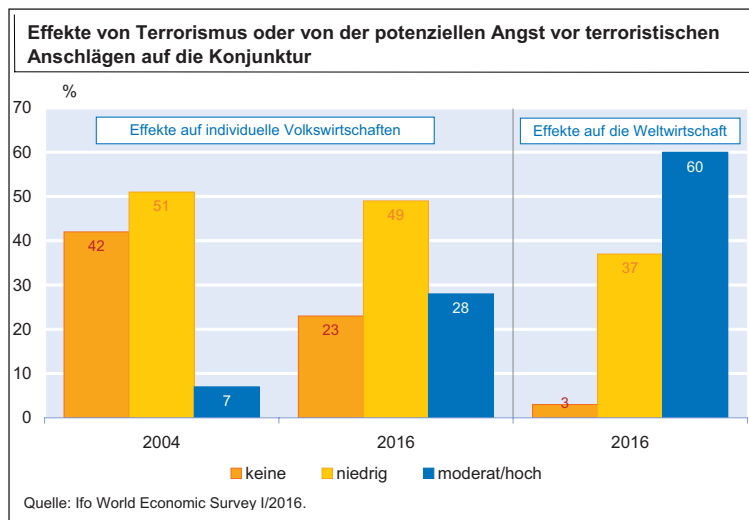
Der Wirtschaftsklimaindikator für Asien begann in diesem Quartal wieder zu steigen, von 75,4 auf 78,9 Indexpunkte. Jedoch war der Anstieg nur marginal und der Indikator bleibt weiterhin unter seinem langjährigen Durchschnitt von 92,5 Punkten. Das Wirtschaftsklima hellte sich dank weniger negativer Beurteilungen zur aktuellen Lage auf. Die Konjunkturerwartungen wurden dagegen leicht nach unten korrigiert. In *China* verbesserte sich die wirtschaftliche Lage zwar wieder etwas, sie wurde aber insgesamt weiterhin als ungünstig beurteilt. Vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden derzeit als zu niedrig eingestuft. Im Hinblick auf die nächsten sechs Monate äußerten sich mehr WES-Experten skeptisch. Das Wirtschaftsklima für *Japan* hellte sich dank nach oben revidierter Einschätzungen sowohl im Hinblick auf die derzeitige Lage als auch die Entwicklung in den nächsten sechs Monaten auf. Trotz dieser Verbesserungen bleibt die aktuelle Situation im Großen und Ganzen ungünstig. Die wirtschaftlichen Aussichten sind jedoch zuversichtlicher, und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sollten sich in den kommenden Monaten aufhellen. Die aktuelle Wirtschaftslage verbesserte sich in *Thailand* und in einem größeren Ausmaß auch in *Malaysia*. Allerdings schätzen die WES-Experten die Lage in beiden Ländern immer noch als ungünstig ein. Die Konjunkturerwartungen, die sich in beiden Ländern erheblich aufhellten, signalisieren jedoch unterschiedliche Stimmungen: Während die Experten aus *Malaysia* ihren vorsichtigen Blick auf die nächsten sechs Monate beibehalten, äußerten sich die Befragungsteilnehmer über *Thailands* Wirtschaftsaussichten deutlich optimistischer. In *Taiwan* gewannen die negativen Beurteilungen zur aktuellen wirtschaftlichen Lage im Vergleich zu der vorherigen Umfrage nochmals an Intensität. Die WES-Experten betrachten die Situation als sehr schwach und erwarten keine wesentlichen Verbesserungen in den nächsten sechs Monaten. Obwohl die Einschätzungen zur Wirtschaftslage in *Pakistan* und *Südkorea* im Vergleich zur Oktober-Umfrage leicht nach oben revidiert wurden, bleiben sie insgesamt verhalten. Die Konjunkturerwartungen wurden nur für *Südkorea* zurückgestuft und signalisieren keine spürbaren Verbesserungen in den kommenden Monaten. Im Gegensatz dazu ist eine leichte Entspannung der derzeit ungünstigen Bedingungen in *Pakistan* wahrscheinlich. In *Singapur* und *Vietnam* herrscht eine zufriedenstellende wirtschaftliche Situation, die auch in den nächsten Monaten voraussichtlich anhalten dürfte. Auf den

## Box 2

## Effekte von Terrorismus oder der potenziellen Angst vor terroristischen Anschlägen auf die Konjunktur

Die Meinungen zu den wirtschaftlichen Effekten von Terrorismus gehen auseinander. Während einige Experten keine oder nur vernachlässigbare Effekte auf den Konjunkturzyklus sehen, befürchten wiederum andere einen Nachfrageschock oder starken Einfluss auf Geschäfts- und Konsumentenvertrauen mit negativen Rückkopplungseffekten auf die Realwirtschaft. So stellen Brück und Wickström (2004) fest, dass Tod, Verletzte und zerstörtes Kapital zwar die zumeist sichtbarsten Effekte von terroristischen Anschlägen sind, jedoch Angst und die indirekteren Folgen von Terror eine Volkswirtschaft langfristig mehr schädigen können (vgl. Brück und Wickström 2004). Terroranschläge schüren Angst, Unsicherheit und Einschüchterung. Alle drei Faktoren können Verbraucher- und Investorenvertrauen mittelfristig untergraben. Darüber hinaus kann die wirtschaftliche Produktivität aufgrund steigender Transaktionskosten als Folge von erhöhten Sicherheitsmaßnahmen, höheren Versicherungsprämien und steigender Kosten für die Terrorismusbekämpfung beeinträchtigt werden (vgl. Johnston und Nedelescu 2006). Diese indirekten Effekte könnten negative Konsequenzen für die konjunkturelle Entwicklung einzelner Volkswirtschaften, ebenso wie für die Weltwirtschaft insgesamt haben.

Angesichts der kürzlich aufgetretenen terroristischen Anschläge wurden die WES-Experten in der Sonderfrage über ihre Meinung zu den Auswirkungen von Terrorismus oder der potenziellen Angst vor terroristischen Anschlägen auf die *Weltkonjunktur* bzw. auf die *Konjunktur ihres jeweiligen Landes* befragt. Die Mehrheit der antwortenden Experten (60%) schätzt den Effekt auf die *Weltwirtschaft* »moderat« bis »hoch« ein. Dagegen beurteilte die Mehrheit der WES-Experten den Einfluss von terroristischen Anschlägen auf die *Konjunktur in ihrem eigenen Land* im Durchschnitt als »niedrig« (49%). Nur 28% erwarten, dass Terrorismus einen »moderaten« bis »hohen« Einfluss auf ihre jeweilige Volkswirtschaft hat. Der Vergleich dieser Ergebnisse mit Daten, die in der WES-Befragung im Januar 2004 im Gefolge von einigen terroristischen Anschlägen erhoben wurden (z.B. 9/11 in den USA, Djerba in Tunesien, Bali und Jakarta in Indonesien oder Istanbul in der Türkei), zeigt eine deutliche Tendenzänderung im Antwortverhalten. Obwohl der Wortlaut der Frage von 2004 nicht identisch ist mit der Sonderfrage 2016, können die Ergebnisse trotzdem für einen Vergleich herangezogen werden. Die Frage lautete: »Angst vor terroristischen Anschlägen haben die Geschäftsaussichten für 2004 in meinem Land beeinflusst«, mit vier möglichen Antworten: »überhaupt nicht«, »leicht«, »stark« und »sehr stark«. Um eine bessere Vergleichbarkeit mit der entsprechenden Kategorie »moderat/hoch« 2016 zu haben, wurden die Kategorien »stark« und »sehr stark« zusammenaddiert. 2004 gaben nur 7% der Teilnehmer an, dass die Angst vor terroristischen Anschlägen die Geschäftsaussichten in ihrem jeweiligen Land »stark« eingetrübt hätten. Dieser Anteil, verglichen mit dem aktuellen Ergebnis in Höhe von 28%, zeigt einen Anstieg in der Befürchtung der Wirtschaftsexperten, dass Terrorismus die Wirtschaft negativ beeinflussen könnte. Andererseits könnte es auch ein Indiz dafür sein, dass die Wahrnehmung von kürzlich stattgefundenen terroristischen Anschlägen noch stark im Bewusstsein der Menschen präsent ist, zumal die Frage nur zwei Monate nach den Anschlägen in Frankreich und anderen Anschlagsserien anderswo, die eine große Aufmerksamkeit in den Medien nach sich zogen, gestellt wurde.



Sieht man sich die Ergebnisse von Frankreich genauer an, so stellt man fest, dass unter allen anderen europäischen Ländern Frankreich den höchsten Anteil der Befragten (65%) aufweist, die fürchten, dass Terrorismus »moderate« bis »hohe« Auswirkungen auf ihre Volkswirtschaft haben wird. Angesichts der jüngsten schweren Angriffe sind diese Ergebnisse nicht überraschend. Darüber hinaus ist Frankreich, zusammen mit anderen Ländern, die einer höheren terroristischen Bedrohung ausgesetzt oder kürzlich Ziel eines Terroranschlags waren, wie z.B. Ägypten, Türkei, Israel, Kenia oder Tunesien, eines der wenigen Länder, die in ihrem eigenen Land eine höhere konjunkturelle Bedrohung durch Terrorismus befürchten als in der Weltwirtschaft insgesamt.

Ein statistischer Test, der durchgeführt wurde um zu prüfen, ob die Meinungen der Experten bezüglich der Auswirkungen von Terrorismus auf ihre jeweilige Volkswirtschaft das Antwortverhalten hinsichtlich der aktuellen Lage und der Konjunkturerwartungen in den nächsten sechs Monaten beeinflusst habe, war nicht signifikant. Das bedeutet, es gab in den Antworten zur aktuellen Lage und den (kurzfristigen) Konjunkturaussichten keinen signifikanten Unterschied zwischen den WES-Experten, die sich über den Terrorismus besorgt zeigen und solchen, die es nicht tun.<sup>1</sup>

Dieses Ergebnis ist konsistent mit einer jüngsten deskriptiven Studie des ifo Instituts, in der keine bemerkenswerten Effekte von Terroranschlägen auf verschiedene wirtschaftliche Indikatoren wie das reale Bruttoinlandsprodukt, Zinsen, Produzenten- und Konsumentenvertrauen, Wechselkurse und Aktienkurse beobachtet werden konnten (vgl. Wollmershäuser et al. 2015, S. 28). Dies könnte auch darauf hinweisen, dass die psychologische Angst vor Anschlägen weit stärker in den Köpfen der Menschen verankert ist, als dass es sich in ihren Einschätzungen zu makroökonomischen Größen konkret widerspiegelt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass aktuell die Erwartungen über die Auswirkungen von Terrorismus auf individuelle Volkswirtschaften negativer sind als im Jahr 2004. Generell stellt Terrorismus nach Meinung der Befragten eine größere Gefahr für die *Weltwirtschaft* als für *einzelne Volkswirtschaften* dar. Eine Ausnahme hiervon bilden Länder, die kürzlich Ziel eines Terroranschlags waren.

<sup>1</sup> Das Modell beinhaltete Daten des Global Terrorism Index des Institute of Economics and Peace, um zu messen, in welchem Ausmaß ein Land derzeit tatsächlich von terroristischen Anschlägen bedroht ist (verfügbar unter: <http://economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2015/11/Global-Terrorism-Index-2015.pdf>).

Philippinen und Sri Lanka wurde die aktuelle Wirtschaftslage weniger positiv beurteilt als in der Umfrage im vergangenen Jahr. Während die befragten Experten hinsichtlich des Sechsmonatswirtschaftsausblicks für die Philippinen deutlich zuversichtlicher gestimmt sind als bisher, sind sie es etwas weniger für Sri Lanka. Die deutlichsten Aufwärtskorrekturen bei der Beurteilung der derzeitigen wirtschaft-

lichen Situation fanden in Indonesien statt, wo die WES-Experten die Situation nun als günstig bewerteten. Hinsichtlich der Erwartungen für die nächsten sechs Monate bleiben sie sehr optimistisch. In Bangladesch und Indien verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage im Vergleich zur Umfrage im Oktober. Doch während die befragten Experten bezüglich des Wirtschaftsausblicks für Bangladesch opti-

**Tab. 2**  
**Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten**

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren	Simbabwe, Polen	Argentinien, China, Kosovo, Nigeria, Peru, Togo, Ukraine
Politische Stabilität	Bulgarien, Ecuador, Hongkong, Lesotho, Malaysia, Philippinen, Polen, Simbabwe, Spanien, Südafrika, Taiwan	Argentinien, Cabo Verde, Nigeria, Peru, Ukraine

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

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.

mistischer geworden sind, bleiben sie für *Indien* weit weniger positiv. In *Hongkong* gilt die gegenwärtige wirtschaftliche Situation als zufriedenstellend. Allerdings wurden die Erwartungen weiter nach unten revidiert, und die WES-Experten sind sehr pessimistisch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung.

In *Mittel- und Osteuropa* sank der Wirtschaftsklimaindikator weiter, aber weniger stark als im letzten Quartal. Er verschlechterte sich von 94,6 auf 93,0 Indexpunkte. Zusammen mit *Westeuropa* ist es die einzige Region, in der sich der Klimaindikator oberhalb seines langfristigen Durchschnitts befindet (86,6 im Zeitraum 2000–2015). Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage verblieben auf einem günstigen Niveau, während die Konjunkturerwartungen erneut etwas weniger positiv als vor drei Monaten waren. Die beste wirtschaftliche Verfassung herrscht derzeit weiterhin in *Tschechien*, obwohl die Experten ihre Beurteilungen zur aktuellen Lage gegenüber dem Vorquartal etwas zurückgeschraubt haben. In *Polen* und *Rumänien* verbesserten sich die Einschätzungen zur Wirtschaftslage im Vergleich zur Oktober-Umfrage und werden weiterhin als günstig angesehen. Die Konjunkturerwartungen wurden nur für *Tschechien* nach oben revidiert, wo die WES-Experten erwarten, dass sich die Situation in den nächsten sechs Monaten weiter verbessern dürfte. Dagegen sind die Erwartungen für *Polen* und *Rumänien* etwas weniger positiv und deuten lediglich auf eine wirtschaftliche Stabilisierung hin. Unter den *osteuropäischen* Ländern, die der *Eurozone* angehören (*baltische* Staaten, die *Slowakei* und *Slowenien*), ist *Litauen* das Land mit der derzeit besten wirtschaftlichen Verfassung: Die aktuelle Lage wurde positiver als in der vorangegangenen Umfrage eingeschätzt und gilt nun als günstig. Allerdings sind die befragten Experten etwas weniger optimistisch bezüglich des Sechsmonatsausblicks als im Vorquartal. Die ge-

genwärtige wirtschaftliche Situation in *Lettland* wurde erneut als zufriedenstellend beurteilt. Der Ausblick für die nächsten sechs Monate ist positiver als vor drei Monaten. In *Estland*, der *Slowakei* und *Slowenien* wurden die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage von den WES-Experten nach unten korrigiert. Allerdings bleiben die Bewertungen für die *Slowakei* und *Slowenien* insgesamt günstig, während die Situation für *Estland* nun als ungünstig gilt. Was die weitere kurzfristige Entwicklung betrifft, so sind die WES-Experten in allen diesen Ländern weiterhin positiv gestimmt, trotz einiger Abwärtskorrekturen in der *Slowakei*. Die Beurteilungen zur aktuellen Lage bleiben im Falle *Bulgariens* und *Ungarns* unter der Zufriedenheitsmarke. *Ungarns* Wirtschaftsaussichten hellten sich zwar beachtlich auf, trotzdem werden keine wesentlichen Fortschritte in

beiden Ländern innerhalb der nächsten sechs Monate erwartet. In *Kroatien* verbesserten sich die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Situation deutlich und stiegen auf den höchsten Stand seit sieben Jahren. Die aktuelle Situation bleibt dennoch insgesamt auf ungünstigem Terrain. Allerdings deuten die Konjunkturerwartungen auf eine weitere Erholung in den kommenden Monaten hin.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die *GUS-Staaten* (*Russland*, *Ukraine*, *Kasachstan*, *Kirgisien*, *Usbekistan* und *Armenien*) verschlechterte sich stark. Nach der schrittweisen Erholung seit Anfang 2015 sank der Indikator in diesem Quartal von 62,1 auf 48,0 und liegt weit unter seinem langfristigen Durchschnitt von 87,8 Punkten. Während die Beurteilungen zur aktuellen Lage nur geringfügig ungünstiger ausfielen, wurden die Konjunkturerwartungen dagegen merklich nach unten revidiert. Dieses Muster von Lageeinschätzung und Erwartungen entspricht vor allem der Situation in *Russland*. Die derzeitige Wirtschaftslage bleibt schwach, und die Konjunkturaussichten sind von größerem Pessimismus geprägt als vor drei Monaten. In der *Ukraine* gab es keine großen Änderungen hinsichtlich der schwierigen aktuellen Lage. Die Konjunkturerwartungen sind etwas weniger optimistisch, signalisieren aber weiterhin eine mögliche Verbesserung in den nächsten sechs Monaten. In *Kasachstan* wurde die Situation ungünstiger als im Vorquartal beurteilt. Auch die Erwartungen wurden deutlich nach unten korrigiert und drehten in pessimistisches Terrain. In *Armenien*, *Kirgisien* und *Usbekistan* ist die aktuelle Lage weit positiver als im Durchschnitt der Region. Die derzeit zufriedenstellenden wirtschaftlichen Bedingungen werden in allen drei Ländern fortauern, mit Ausnahme von *Armenien*, wo die WES-Experten hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks skeptisch bleiben.

Nach einer leichten Verbesserung Ende 2015, stabilisierte sich der Indikator für **Ozeanien** bei 76,9 Indexpunkten und liegt damit deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt von 100,0 Punkten. Den WES-Experten zufolge blieb die Situation in *Australien* im Vergleich zur Umfrage im vergangenen Jahr unverändert: Die aktuelle Lage verharrt weiterhin unterhalb der Zufriedenheitslinie, und der Ausblick ist von Pessimismus geprägt. In *Neuseeland* wurde die Lage zwar etwas weniger günstig als im Vorquartal beurteilt; die Konjunkturerwartungen verbesserten sich dagegen leicht. Die insgesamt gute wirtschaftliche Lage dürfte auch in den kommenden Monaten anhalten.

Der Wirtschaftsklimaindikator für **Lateinamerika** verbesserte sich leicht, ausgehend von einem niedrigen Niveau. Er erreichte 65,2 Punkte, gegenüber 63,3 Punkte im Vorquartal und bleibt damit weit unter seinem langfristigen Durchschnitt (2000–2015: 90,1). Die Einschätzungen sowohl zur aktuellen Wirtschaftslage als auch zu den Erwartungen verbesserten sich geringfügig, bleiben aber insgesamt gedämpft. In *Brasilien* wurden keine wesentlichen Änderungen zum Besseren im Vergleich zur Umfrage im Oktober beobachtet. Die derzeitige Wirtschaftsleistung bleibt schwach. Zwar verbesserten sich die Erwartungen etwas, dennoch bleiben die Aussichten sehr unterkühlt. In *Mexiko* verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage zwar gegenüber dem Vorquartal, erreichte aber weiterhin nicht die Zufriedenheitsmarke. Die WES-Experten revidierten ihre Erwartungen erneut nach unten und sind nun bezüglich des Sechsmonatsausblicks skeptisch geworden. Die aktuelle Lage in *Argentinien* bleibt ebenfalls ungünstig. Jedoch äußerten sich die befragten Experten bei weitem optimistischer bezüglich der Perspektiven in den nächsten sechs Monaten als zuvor. Eine wirtschaftliche Belebung in den kommenden Monaten scheint wahrscheinlich. Auch das Klima für ausländische Investoren wird sich im Laufe der nächsten Monate verbessern, da nach Meinung der WES-Experten die politische Instabilität und rechtlich-administrative Beschränkungen bezüglich Investitionen und Gewinnrückführung schwinden dürften (vgl. Tab. 1 und 2). In *Chile* verschlechterte sich die aktuelle Lage im Vergleich zur Umfrage im vergangenen Jahr erheblich und die Urteile erreichten ihren negativsten Wert in fast 17 Jahren. Die Erwartungen wurden leicht nach oben revidiert, signalisieren aber keine großen positiven Veränderungen in den kommenden Monaten. In *Peru* und *Uruguay* bleiben die Bewertungen zur aktuellen Lage unter der Zufriedenheitsmarke, obschon im Falle *Perus* eine leichte Verbesserung im Vergleich zum Vorquartal sichtbar war. Hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks sind die befragten Experten für *Uruguay* etwas weniger pessimistisch gestimmt. Dennoch erwartet die Mehrheit, dass sich die Situation weiter verschlechtern dürfte. Für *Peru* schraubten die WES-Experten ihre Erwartungen leicht zurück und glauben an keine großen Verbesserungen in den nächsten Monaten. In *Ecuador* und *El Salvador* wurde die aktuelle Lage erneut als un-

günstig eingeschätzt. Die derzeitige wirtschaftliche Schwäche wird in den nächsten sechs Monaten anhalten bzw. sich in *Ecuador* sogar noch verstärken. Auch aus *Venezuela* gibt es keine positiven Nachrichten, und die WES-Experten gaben weiterhin einstimmig die schlecht-möglichsten 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). *Bolivien*, *Guatemala*, *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. In *Guatemala* und *Kolumbien* jedoch berichteten die befragten Experten von niedrigen Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. Die Konjunkturerwartungen wurden generell nach oben revidiert, signalisieren aber unterschiedliche Richtungen: Während *Guatemala* und *Paraguay* sich weiterhin robust gegenüber der aktuellen Schwäche in der Region zeigen dürften, befürchteten die WES-Experten für *Bolivien* und *Kolumbien* eine Verschlechterung der Wirtschaftsaktivität.

Der Wirtschaftsklimaindikator für den **Nahen Osten** setzte seinen Rückgang von 64,9 im Oktober auf 60,6 Punkte im Januar fort und bleibt weit unter seinem langfristigen Durchschnitt (2000–2015: 87,6). Während sich die Lageurteile im Vergleich zum Vorquartal verbesserten, fielen die Konjunkturerwartungen deutlich pessimistischer aus. In *Israel*, *Katar* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* wurden keine großen Veränderungen gegenüber dem Vorquartal beobachtet. In allen Ländern bezeichneten die befragten Experten die aktuelle Lage weiterhin als zufriedenstellend. Der Sechsmonatsausblick hingegen bleibt nur für *Israel* positiv. Für die *Vereinigten Arabischen Emirate* äußerten sich die Experten skeptisch, und auch die Lage in *Katar* wird sich ihnen zufolge in den nächsten sechs Monaten voraussichtlich verschlechtern. Nach der Eintrübung im Oktober 2015 verbesserte sich die aktuelle Lage im *Libanon* und der *Türkei* wieder und wird als zufriedenstellend angesehen. Die insgesamt zufriedenstellende wirtschaftliche Lage wird voraussichtlich auch in den kommenden Monaten anhalten.

Der Wirtschaftsklimaindikator für **Afrika** fiel noch weiter unter seinen langfristigen Durchschnitt. Die Einschätzung zur aktuellen Lage verschlechterte sich weiter. Die Sechsmonatsaussichten bleiben gedämpft. Dies spiegelt die Entwicklung in beiden Teilen des Kontinents – *nördliches* und *sub-saharisches Afrika* – gleichermaßen wider. In allen nordafrikanischen Ländern verschlechterte sich die Lage im Vergleich zum Vorquartal und wurde in *Ägypten*, *Algerien*, *Li-*

Tab. 3

## Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2016 und 2021

Region	2016	2021	Region	2016	2021
<b>Durchschnitt der Länder<sup>a)</sup></b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>Lateinamerika</b>	<b>16,9</b>	<b>6,0</b>
EU (28 Länder)	1,0	2,0	Argentinien	30,2	7,2
EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>	1,0	1,9	Bolivien	5,1	6,1
EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>	1,2	2,5	Brasilien	8,5	5,4
Euroraum <sup>d)</sup>	1,0	1,9	Chile	3,9	2,9
<b>Westeuropa</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	Costa Rica	(3,5)	(4,0)
Belgien	1,5	1,9	Dominikanische Republik	(3,0)	(4,0)
Dänemark	0,9	1,5	Ecuador	3,4	4,0
Deutschland	1,0	1,8	El Salvador	1,9	3,1
Finnland	0,7	1,6	Guatemala	3,5	4,8
Frankreich	0,8	1,6	Kolumbien	5,2	3,6
Griechenland	0,0	2,0	Kuba	(3,0)	(5,0)
Irland	0,8	1,9	Mexiko	3,6	3,8
Italien	0,8	2,0	Paraguay	4,6	4,3
Luxemburg	1,1	2,0	Peru	3,8	2,6
Niederlande	1,0	1,8	Trinidad und Tobago	(12,0)	(12,0)
Norwegen	2,2	2,2	Uruguay	9,3	7,3
Österreich	1,4	2,1	Venezuela	216,1	33,9
Portugal	1,0	1,8	<b>Nordamerika</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
Schweden	1,0	1,9	Kanada	1,9	2,2
Schweiz	-0,3	1,1	USA	1,7	2,5
Spanien	0,9	1,9	<b>Ozeanien</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>
Vereinigtes Königreich	1,0	2,2	Australien	1,9	2,8
Zypern	0,3	2,0	Neuseeland	1,4	2,1
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>1,2</b>	<b>2,5</b>	<b>Naher Osten</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>
Albanien	1,7	2,3	Israel	1,8	2,8
Bulgarien	1,1	2,4	Libanon	(3,0)	(6,0)
Estland	1,1	2,0	Saudi-Arabien	(3,0)	(3,0)
Kosovo	0,7	1,7	Türkei	8,3	7,2
Kroatien	0,8	2,1	Vereinigte Arab. Emirate	4,4	3,5
Lettland	1,8	2,7	<b>Afrika</b>	<b>7,6</b>	<b>6,5</b>
Litauen	1,8	2,9	<b>Nördliches Afrika</b>	<b>6,8</b>	<b>5,4</b>
Mazedonien	0,5	2,2	Ägypten	11,9	8,5
Polen	0,8	2,3	Algerien	6,5	5,0
Rumänien	1,5	2,1	Libyen	31,3	15,0
Serbien	4,0	3,5	Marokko	2,3	3,0
Slowakei	0,9	2,9	Tunesien	4,8	4,4
Slowenien	1,2	2,2	<b>Subsaharisches Afrika</b>	<b>8,1</b>	<b>7,1</b>
Tschechien	1,2	2,7	Burundi	(42,0)	(6,5)
Ungarn	1,6	2,7	Cabo Verde	1,9	2,9
<b>GUS</b>	<b>11,6</b>	<b>8,8</b>	Elfenbeinküste	2,9	3,0
Kasachstan	11,0	6,5	Gambia	(6,7)	(5,5)
Kirgisien	(8,0)	(5,0)	Kenia	6,6	6,2
Russland	11,4	9,6	Kongo	(3,0)	(5,0)
Ukraine	14,7	6,2	Kongo Dem. Rep.	2,3	3,5
Usbekistan	(7,5)	---	Lesotho	6,8	6,4
<b>Asien</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	Madagaskar	8,0	8,6
Bangladesch	6,1	5,6	Malawi	(23,0)	(15,0)
China	2,0	2,9	Mauretanien	6,5	7,3
Hongkong	2,6	2,8	Mauritius	2,8	3,5
Indien	5,6	4,6	Namibia	4,9	6,0
Indonesien	4,7	4,5	Niger	(2,0)	(2,5)
Japan	0,6	1,2	Nigeria	10,2	9,0
Malaysia	3,7	4,0	Sambia	21,9	10,3
Pakistan	5,8	6,9	Sierra Leone	9,1	6,5
Philippinen	2,5	4,0	Simbabwe	0,1	3,3
Singapur	1,0	2,0	Sudan	26,5	16,0
Sri Lanka	7,0	5,7	Südafrika	6,5	6,5
Südkorea	1,4	2,3	Swasiland	2,5	3,3
Taiwan	0,9	1,4	Tansania	9,0	8,0
Thailand	1,6	2,6	Togo	2,3	2,8
Vietnam	3,8	7,0	Uganda	8,7	5,3

<sup>a)</sup> Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. –

<sup>b)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – <sup>c)</sup> Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ( ) Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.



byen und Tunesien als schwach und in Marokko als ungünstig beurteilt. Die Konjunkturerwartungen sind nur für Tunesien positiv. In Algerien wird sich die derzeit schwache wirtschaftliche Situation in den nächsten sechs Monaten fortsetzen und in den anderen Ländern voraussichtlich sogar weiter verschlechtern. Der Wirtschaftsklimaindikator für Südafrika verschlechterte sich nochmals aufgrund ungünstiger Beurteilungen zur aktuellen Lage sowie pessimistischeren Erwartungen. Das Wirtschaftsklima ist sehr unterkühlt und erreichte ein historisch niedriges Niveau. Die befragten Experten erwarten eine Zunahme der politischen Instabilität, was sich negativ auf das ausländische Investitionsklima auswirken dürfte (vgl. Tab. 2).

### 2016: Leichter Anstieg der Inflation erwartet

Für 2016 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt einen Preisanstieg von 3,2%, nach einer Inflationsrate von 3,0% im Vorjahr (vgl. Tab. 3). Die Inflationserwartungen für den Euroraum 2016 betragen 1,0% und liegen damit knapp einen halben Prozentpunkt höher als die für 2015 gemeldete Inflationsrate. Die Diskrepanz zwischen der Inflationszielmarke der EZB (knapp 2%) und der tatsächlichen Preissteigerungsrate dürfte danach im laufenden Jahr etwas kleiner werden. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (für das Jahr 2021) veränderten sich dagegen nicht (1,9%). Die niedrigsten Inflationsraten innerhalb des Euroraums werden weiterhin in den zwei »Krisenländern« Griechenland (0%) und Zypern (0,3%) erwartet; anders als in den vorangegangenen Umfragen wird jedoch auch in diesen beiden Ländern 2016 nicht mehr mit negativen Inflationsraten gerechnet. Die mittelfristigen Inflationsraten liegen in beiden Ländern bei 2% und unterscheiden sich damit kaum vom Durchschnitt im Euroraum. Inflationsraten über dem Euroraum-durchschnitt, aber jeweils unter der EZB-Zielmarke, werden vor allem in Belgien (1,5%) und in Österreich (1,4%) erwartet.

In Westeuropa außerhalb des Euroraums reicht die Spannweite der Inflationserwartungen diesmal von – 0,3% in der Schweiz bis 2,2% in Norwegen. Der Inflationsausblick im Vereinigten Königreich unterscheidet sich nicht von dem im Euroraum (1,0%).

In Mittel- und Osteuropa dürften in diesem Jahr die Verbraucherpreise etwas stärker steigen als im Euroraum (1,2% gegenüber 1,0%). Wie in Westeuropa wird diese immer noch sehr niedrige Inflationsrate als vorübergehend eingestuft. Auf mittlere Sicht (2021) wird eine Inflationsrate von 2,5% erwartet. Die niedrigsten Preissteigerungsraten in der Region werden 2016 in Mazedonien (0,5%) und im Kosovo (0,7%) erwartet. Auf der anderen Seite kommen die höchsten Inflationserwartungen erneut aus Serbien (4,0%).

In Nordamerika fielen die Inflationsschätzungen für 2016 mit 1,7% spürbar höher aus als die für 2015 gemeldete Inflationsrate (1,3%). Mit Blick auf die voraussichtliche Entwicklung 2021 rechnen die WES-Experten mit einer Preissteigerung von 2,4% und sehen damit auf mittlere Sicht keinesfalls eine Deflationsgefahr.

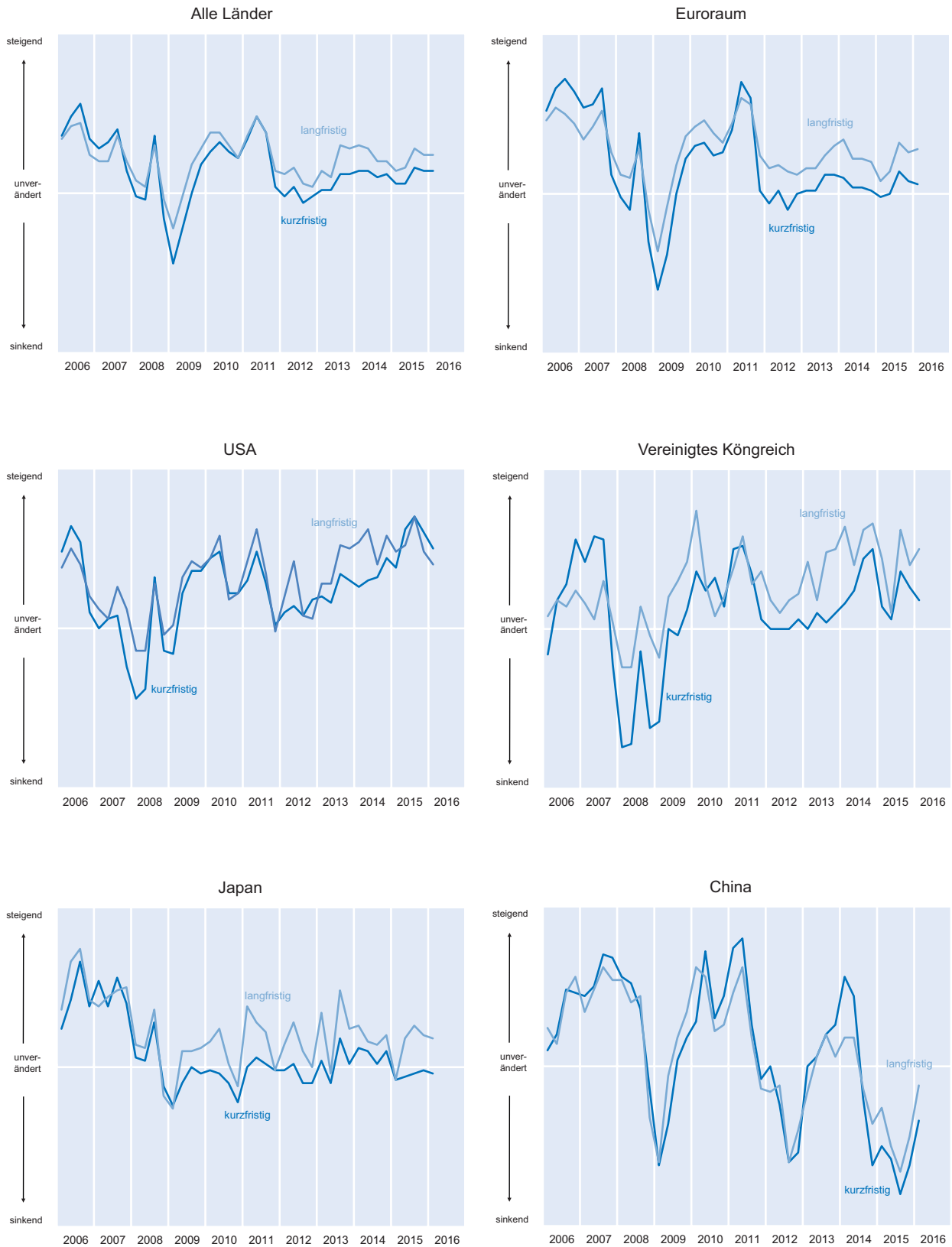
In Asien signalisieren die Inflationserwartungen für 2016 – anders als im Weltdurchschnitt – einen Rückgang der Inflationsrate gegenüber dem Vorjahr (2,3% nach 2,6%). Auch die mittelfristige Inflationsschätzung (2021) fiel geringfügig niedriger aus (2,9% nach 3,1%). Der sich abschwächende Inflationstrend ist am stärksten ausgeprägt in Malaysia (3,7% nach 5,3% 2015), Indonesien (4,7% nach 6,0%) und Hongkong (2,6% nach 3,7%), aber auch in Pakistan (5,8% nach 6,7%), in Südkorea (1,4% nach 1,8%), in China (2,0% nach 2,3%) und in Vietnam (3,8% nach 4,0%) erkennbar. Auf der anderen Seite ist mit einem leichten Anstieg der Inflation in Sri Lanka (7,0% nach 5,0%), Thailand (1,6% nach 0,5%), Taiwan (0,9% nach 0,1%), den Philippinen (2,5% nach 1,7%) und Indien (5,6% nach 5,1%) zu rechnen. Auch in Japan sind die Inflationserwartungen für 2016 leicht gestiegen (0,6% nach 0,5% 2015), liegen damit aber weiterhin deutlich unter der Zielmarke der japanischen Notenbank (2%).

In Ozeanien blieb die für 2016 erwartete Inflationsrate unverändert gegenüber der für 2015 gemeldeten Preissteigerungsrate bei 1,8%. In Australien wird dabei die Inflationsrate mit 1,9% weiterhin deutlich höher sein als in Neuseeland (1,4%). Auf mittlere Sicht (2021) wird etwas mehr als in der vorangegangenen Umfrage mit einem Anziehen der Inflation in Ozeanien (2,7% nach 2,5%) gerechnet; dies gilt sowohl für Australien wie für Neuseeland.

In Lateinamerika waren die Inflationserwartungen für 2016 etwas höher als die für 2015 gemeldete Inflationsrate (16,9% nach 14,3%). Dieser hohe Durchschnittswert wird nach wie vor erheblich vom Hochinflationsland Venezuela (216,1% nach 152,2%) verzerrt. In Argentinien führte der Regierungswechsel bisher nicht zu einem Rückgang der hohen Inflationsraten. Im Gegenteil, die für 2016 erwartete Inflationsrate von 30,2% wird sogar etwas höher ausfallen als die für 2015 gemeldete Inflationsrate (27,3%). Der mittelfristige Inflationausblick hat sich jedoch etwas aufgehellt (7,2% 2021, nach vorher erwarteten 8,2%). In Brasilien, der größten Volkswirtschaft in der Region, ist die für 2016 erwartete Inflationsrate von 8,5% zwar etwas niedriger als die Preissteigerungsrate im Vorjahr (9,4%), übersteigt aber weiterhin deutlich den langfristigen Durchschnitt (6,2%).

In den GUS-Staaten schwächten sich die Inflationserwartungen für 2016 etwas ab (11,6% nach gemeldeten 15,5% für 2015). Dies lag hauptsächlich an den erhofften ersten Erfolgen bei der Inflationsbekämpfung in der Ukraine (14,7%

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



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.

nach gemeldeten 38,4% 2015). Aber auch in *Russland* wird im laufenden Jahr zumindest mit einem leichten Rückgang der Inflationsrate gerechnet (11,4% nach 13,6% 2015). Auf der anderen Seite sind in *Kasachstan* die Inflationserwartungen für 2016 mit 11,0% spürbar höher als die für 2015 gemeldete Inflationsrate von 7,6%.

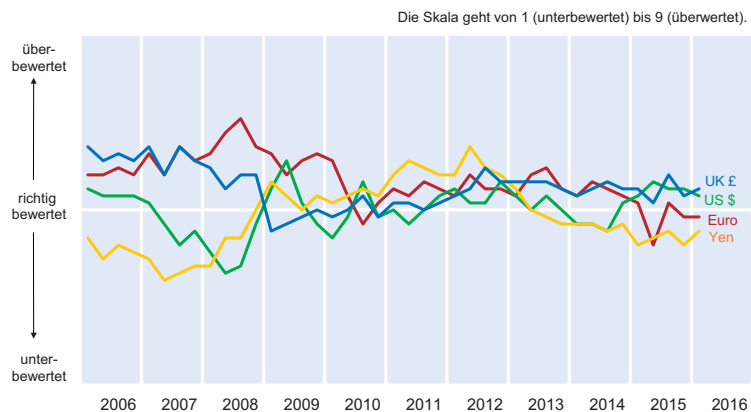
Im *Nahen Osten* wird die für 2016 erwartete Inflationsrate mit 4,4% etwas unter dem Ist-Wert für 2015 (5,1%) liegen. Die höchste Inflationsrate in der Region wird weiterhin für die *Türkei* (8,3% 2016 und 7,2% 2021) und die niedrigste Rate für *Israel* (1,8% 2016 und 2,8% 2021) erwartet.

In *Afrika* fiel die für 2016 erwartete Preissteigerungsrate etwas höher aus als die für 2015 gemeldete Rate (7,6% gegenüber 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 2016 erwartete Inflationsrate mit 6,5% weiterhin unter dem Durchschnittswert für den Kontinent. Die niedrigsten Inflationserschätzungen für 2016 kamen von WES-Experten aus *Simbabwe* (0,1%), den *Kapverden* (1,9%), der *Demokratischen Republik Kongo* (2,3%) sowie *Marokko* und *Togo* (jeweils 2,3%) und *Swasiland* (2,5%). Die höchsten Inflationsraten in der Region werden 2016 nach Ansicht der WES-Experten in *Burundi* (42,0%), *Libyen* (31,3%) und dem *Sudan* (26,5%) vorherrschen.

### Erwarteter Zinsanstieg wird moderat bleiben

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 nicht weiter gestiegen. In den *USA*, wo erstmals seit fast zehn Jahren die Notenbankzinsen leicht angehoben wurden, ist der Anteil der WES-Experten, die auch in den nächsten sechs Monaten einen Anstieg erwarten, etwas zurückgegangen. Auch der Anstieg der langfristigen Zinsen dürfte sich in den nächsten Monaten nur verlangsamt fortsetzen. Weiterhin gibt es eine Reihe von Ländern, wo von einem Rückgang der Leitzinsen im nächsten halben Jahr ausgegangen wird, so in *Australien*, *Russland* und in einigen wichtigen *asiatischen* Ländern wie *China*, *Taiwan*, *Indien* und *Indonesien*. Anders als in *Russland* wird in den zuletzt genannten vier Ländern der erwartete Rückgang der Leitzinsen auch mit niedrigeren Kapitalmarktzinsen einhergehen. Ein ähnliches Bild ergibt sich in *Argentinien*: Sowohl

**Abb. 5**  
**Währungsbeurteilung**



bei den kurz- als auch langfristigen Zinsen wird mit einem Rückgang gerechnet. In *Brasilien* wird die Zentralbank nach Ansicht der WES-Experten dagegen im Laufe der nächsten sechs Monate die Leitzinsen eher weiter erhöhen, um die als zu hoch angesehene Inflation einzudämmen. Auch die langfristigen Zinsen werden zunächst noch weiter steigen. Im *Euroraum* werden die kurzfristigen Zinsen nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten weitgehend stabil bleiben und die Kapitalmarktzinsen nur leicht zulegen.

### US-Dollar dürfte weiter im Kurs steigen

Die Kursrelationen der vier Weltwährungen *US-Dollar*, *britisches Pfund*, *japanischer Yen* und *Euro* werden von einer breiten Mehrheit der WES-Experten derzeit als fundamental angemessen beurteilt (vgl. Abb. 5). Nach Ländern differenziert, ergeben sich bei der weltweiten Analyse wiederum erhebliche Unterschiede: In *Australien*, *Kroatien*, *Ungarn*, *Ukraine*, *Hongkong*, *Pakistan*, *Taiwan*, *Ägypten*, *Uganda*, *Argentinien*, *Paraguay* und *Uruguay* stufen die WES-Experten die jeweilige Landeswährung als generell überbewertet ein. *China* gehört nicht länger zu dieser Gruppe von Ländern. Nach der erfolgten Abwertung des Yuan wird die chinesische Landeswährung nunmehr gegenüber dem *Euro* als fundamental angemessen bewertet. Gegenüber dem *US-Dollar* gilt der Yuan weiterhin als unterbewertet. In einer anderen Gruppe von Ländern wird die eigene Währung generell als unterbewertet angesehen, so in *Norwegen*, *Tschechien*, der *Slowakei*, der *Türkei* sowie einer Reihe von *afrikanischen* Ländern wie *Benin*, *Kenia*, *Lesotho*, *Madagaskar*, *Nigeria*, *Sierra Leone*, *Südafrika* sowie *Sambia*. Auch in *Japan* wird die eigene Währung gegenüber dem *US-Dollar*, dem *britischen Pfund* und dem *Euro* als unterbewertet eingestuft, wenn auch in geringerem Maße als in der vorangegangenen Umfrage.

**Tab. 4**  
**Angebot an Bankkrediten, Ausmaß der Einschränkung**

Nicht eingeschränkt	
Guatemala	9,0
Kosovo	9,0
Kolumbien	8,2
Philippinen	8,2
Australien	8,0
Kanada	7,9
Tschechien	7,9
Deutschland	7,7
Schweiz	7,7
Schweden	7,5
Finnland	7,4
Hongkong	7,4
Neuseeland	7,4
Sri Lanka	7,4
Taiwan	7,4
Peru	7,3
Slowakei	7,3
Japan	7,2
Türkei	7,1
Moderat eingeschränkt	
Chile	6,7
Südkorea	6,5
Thailand	6,5
USA	6,5
Frankreich	6,4
Norwegen	6,3
Pakistan	6,3
Paraguay	6,3
Uruguay	6,3
Vereinigtes Königreich	6,3
Dänemark	6,1
Malaysia	6,1
Niederlande	6,1
Kroatien	6,0
Südafrika	6,0
Belgien	5,9
Lesotho	5,9
Lettland	5,9
Brasilien	5,8
Bulgarien	5,8
Litauen	5,7
Mexiko	5,6
Kenia	5,5
Argentinien	5,4
Indien	5,3
Spanien	5,2
Österreich	5,0
Polen	5,0
Ungarn	4,7
Rumänien	4,6
Slowenien	4,5
China	4,4
Ägypten	4,3
Sambia	4,3
Irland	4,2
Stark eingeschränkt	
Cabo Verde	3,9
Italien	3,9
Kasachstan	3,7
Togo	3,5
Ecuador	3,4
Nigeria	3,4
Russland	3,4
Portugal	3,2
Simbabwe	2,5
Ukraine	1,7
Griechenland	1,6

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt.  
WES-Skala: 9 – nicht, 5 – moderat, 1 – stark eingeschränkt.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2016.

Die Antworten auf die zusätzliche Frage, wie sich der *US-Dollar* im ersten Halbjahr 2016 entwickeln wird, gleichgültig wie die fundamentalen Trends eingeschätzt werden, signalisieren noch etwas stärker als in der vorangegangenen Umfrage eine Aufwertung des *US-Dollar*. Die wenigen Ausnahmen hiervon sind *Indonesien*, *Bangladesch* und *Algerien*, wo mit einer Abwertung des *US-Dollar* gegenüber der eigenen Währung im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet wird.

### Zugang der Unternehmen zu Bankkrediten in einigen Ländern immer noch problematisch

Ausgelöst durch das Bekanntwerden von erheblichen betrieblichen Finanzierungsproblemen, insbesondere in mittelständischen Unternehmen in einer Reihe von Ländern, wurde 2013 im halbjährigen Rhythmus (jeweils Januar und Juli) eine spezielle Frage zum Thema »Zugang zu Bankkrediten« aufgenommen. Die Experten werden gebeten, ein Urteil darüber abzugeben, inwieweit das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen in dem Land, für das sie berichten, durch bankspezifische Faktoren eingeschränkt ist. Die Skala reicht von »nicht eingeschränkt« (9), über »moderat eingeschränkt« (5) bis »stark eingeschränkt« (1) (vgl. Tab. 4).

Zu den Ländern, in denen Firmen häufig Probleme haben, sich in ausreichender Form über Bankkredite zu finanzieren, gehören drei »Eurokrisenländer« (*Griechenland*, *Portugal* und *Italien*). Während *Griechenland* zu dieser Gruppe von Ländern von Anfang an zählte, hatten *Italien* und *Portugal* diese Problemgruppe Mitte 2015 verlassen, sind nunmehr aber wieder dorthin zurückgekehrt. Auf der anderen Seite hat *China* die »Kreditproblemgruppe« verlassen und ist in das Mittelfeld (»moderate Kreditbeschränkungen«) vorgestoßen. In *Russland* hat sich dagegen an der schwierigen Situation vieler Unternehmen bei der Nachfrage nach Bankkrediten kaum etwas zum Besseren geändert.

Die Spitzengruppe von Ländern, wo die WES-Experten keine Probleme bei der externen Unternehmensfinanzierung durch Banken sehen, ist im Vergleich zur vorangegangenen Umfrage von 22 auf 19 geschrumpft, da *Chile*, *Pakistan* und *Paraguay* aus dieser Gruppe ausgeschieden sind und nun zu der großen Mittelgruppe von Ländern mit moderat eingeschränktem Zugang zu Bankkrediten gehören.

Generell lässt sich festhalten, dass sich der Kreditzugang für Unternehmen im Zuge der konjunkturellen Erholung der Realwirtschaft und auch des Bankensektors nach der Weltrezession 2008/2009 deutlich verbessert hat, zuletzt aber etwas ins Stocken geraten ist. In einer Reihe von Ländern, insbesondere in *Griechenland*, der *Ukraine* und *Russland*, aber seit Neuerem auch in den Ölförderländern *Nigeria* und

*Kasachstan*, ist der Zugang der Unternehmen zu Bankkrediten zum Teil erheblich eingeschränkt.

### Literatur

Brück, T. und B.-A. Wickström (2004), »The Economic Consequences of Terror: A Brief Survey«, Working Paper. School of Social Sciences and Cultural Studies, University of Sussex – Falmer.

Johnston, R.B. und O.M. Nedelescu (2006), »The impact of terrorism on financial markets«, *Journal of Financial Crime* 13(1), 7–25.

Wollmershäuser, T., W. Nierhaus, T.O. Berg, Chr. Breuer, J. Garnitz, Chr. Grimme, A. Hristov, N. Hristov, W. Meister, M. Reif, F. Schröter, A. Steiner, K. Wohlrabe und Anna Wolf (2015), »ifo Konjunkturprognose 2015–2017: Verhaltener Aufschwung setzt sich fort«, ifo Schnelldienst 68(24), 23–66.

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