

Die Stimmung in der Weltwirtschaft ist gedämpft. Der ifo Indikator sank im dritten Quartal um 4,5 Punkte auf 86,0. Damit befindet er sich auf dem niedrigsten Wert seit über drei Jahren und liegt zehn Indexpunkte unter seinem langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 1). Im Vorquartal war noch eine Verbesserung registriert worden. Die Experten beurteilten die aktuelle Wirtschaftslage unverändert ungünstig. Ihre Erwartungen sind deutlich negativer als im Vorquartal. Nach Ansicht der WES-Experten kam in nahezu allen Regionen die kurze Aufwärtsbewegung vom Vorquartal zum Erliegen. Vor allem in Europa – vor dem Hintergrund des Brexit-Votums – trübte sich das Wirtschaftsklima ein. Eine Ausnahme bildeten hier lediglich die osteuropäischen EU-Länder, wo sich das Klima aufhellte. In Asien fiel der Klimaindikator auf seinen niedrigsten Wert seit sieben Jahren. In Nordamerika liegt der Index nur noch knapp über dem langfristigen Mittelwert. Eine Verbesserung des Wirtschaftsklimas, wenngleich ausgehend von einem niedrigen Niveau, ist in Lateinamerika und den GUS-Staaten zu konstatieren (vgl. Abb. 3). Die kurzfristigen Zinsen im weltweiten Durchschnitt dürften in den nächsten sechs Monaten nahezu stabil bleiben. Bei den langfristigen Zinsen wird mit einem Anstieg im Laufe des zweiten Halbjahres 2016 gerechnet. Der Kurs des US-Dollar wird nach Ansicht der WES-Experten im Laufe der nächsten sechs Monate steigen.

### Die wichtigsten Ergebnisse

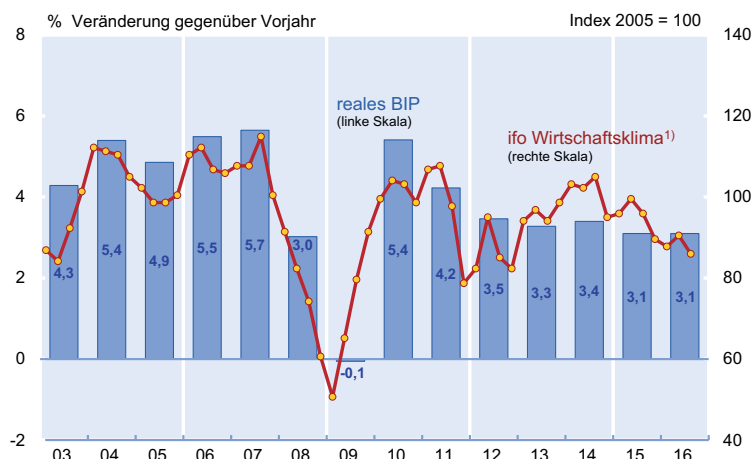
- Die Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate sind negativer.
- In den meisten Ländern ist die Inflation anhaltend niedrig.
- Die Zinsen bleiben niedrig.
- Der US-Dollar dürfte weiter im Kurs steigen.

### Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Die Stimmung der Wirtschaft im Euro-raum verschlechterte sich, wenn auch nur geringfügig. Der ifo Index sank im dritten Quartal von 112,7 auf 111,6 Punkte (vgl. Abb. 2). Damit bleibt er aber weiter-

hin über seinem langfristigen Durchschnitt. Zur Verschlechterung des Wirtschaftsklimas trugen ausschließlich die weniger positiven Erwartungen bei. Die aktuelle Lage hingegen verbesserte sich. Die konjunkturelle Erholung im Euro-raum setzt sich fort, lässt aber an Dynamik vermissen. Am positivsten beurteilt wurde die Lage weiterhin in *Deutschland* und *Irland*. Im Mittelfeld mit einer zufriedenstellenden Situation rangieren *Belgien*, *Estland*, *Lettland*, *Litauen*, die *Niederlande*, *Österreich* sowie die *Slowakei* und *Slowenien*. Von diesen Ländern verbesserte sich die Einschätzung der Lage vor allem in *Österreich* und *Litauen*. Dagegen gehörten nach Meinung der WES-Exper-

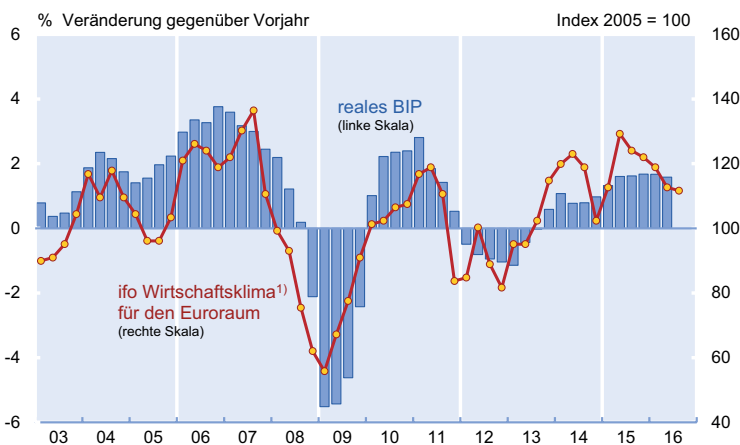
Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



<sup>1</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quellen: IWF, World Economic Outlook Update Juli 2016; Ifo World Economic Survey (WES) III/2016.

<sup>1</sup> Im Juli 2016 hat das ifo Institut zum 133. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 086 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 115 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung.

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

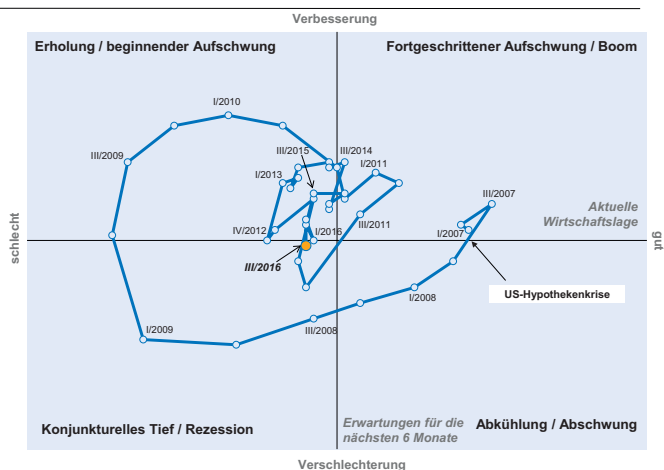


<sup>1)</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2016.

**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 Juli ist der ifo Indikator für die Weltwirtschaft wieder leicht gesunken. Während die Einschätzungen zur derzeitigen Wirtschaftslage unverändert ungünstig bleiben, trübten sich die Erwartungen etwas ein. Im Ergebnis vollzog der Indikator eine Abwärtsbewegung vom Erholungsquadranten in Richtung eines konjunkturellen Tiefs. Es bleibt abzuwarten, ob die Erholung noch intakt ist oder sich der Abschwung verfestigt.

**ifo Konjunkturuhr: Weltwirtschaft**



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

ten *Griechenland* und *Portugal* zu den wenigen Ländern, wo sich die bisher schon ungünstige Wirtschaftslage weiter verschlechterte. Auch für *Finnland*, *Frankreich*, *Italien* und *Spanien* überwiegen trotz einer leichten Besserung weiterhin die negativen Bewertungen. Die Konjunkturerwartungen für das kommende halbe Jahr trübten sich in der Mehrheit der Länder weiter ein, bleiben aber per saldo im positiven Bereich. Lediglich für *Frankreich*, *Griechenland*, *Lettland* und *Portugal* sind die WES-Experten skeptisch bezüglich des weiteren Konjunkturverlaufs. In *Spanien* hingegen sind die Experten wieder etwas positiver gestimmt. Für 2016 wird im *Euroraum* mit einer Inflationsrate in Höhe von 0,7% gerechnet. Mittelfristig (2021) liegen die Inflationserwartungen weiterhin bei 1,8% (vgl. Tab. 3).

Das Wirtschaftsklima trübte sich in fast allen westeuropäischen Ländern **außerhalb des Euroraums** ein, allen voran im *Vereinigten Königreich* in Folge der Brexit-Abstimmung. Sowohl die Urteile zur aktuellen Lage, und noch mehr die Konjunkturerwartungen wurden erheblich nach unten korrigiert. Die Lage wird nun als ungünstig angesehen und wird sich nach Meinung der befragten Experten in den nächsten Monaten weiter eintrüben. Die Experten befürchten, dass rechtlich-administrative Beschränkungen für ausländische Investoren in den kommenden Monaten zunehmen dürften (vgl. Tab. 2). Die Ergebnisse einer WES-Sonderfrage, welche Länder – abgesehen vom *Vereinigten Königreich* – von einem Brexit in diesem und in den nächsten drei bis fünf Jahren betroffen werden sein dürften, finden sich in einem separaten Schnelldienst-Artikel in dieser Ausgabe (vgl. Boumans 2016). Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich auch in *Dänemark* und in der *Schweiz*, auch wenn die negativen Entwicklungen nicht ganz so ausgeprägt waren wie im *Vereinigten Königreich*. Während in beiden Ländern die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage in ein zufriedenstellendes Terrain zurückkehrten, waren die Konjunkturerwartungen erheblich weniger positiv und signalisieren für die *Schweiz* sogar eine Verschlechterung in den kommenden Monaten. Die meisten *schwedischen* WES-Experten bescheinigten für ihr Land weiterhin eine gute derzeitige wirtschaftliche Verfassung. Hinsichtlich der wirtschaftlichen

Abb. 3  
Wirtschaftliche Situation



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

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

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

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

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

Entwicklung in den nächsten sechs Monaten äußerten die befragten Experten erneut etwas weniger Zuversicht als zu Beginn des Jahres. Trotzdem dürften die derzeit guten wirtschaftlichen Bedingungen in der nahen Zukunft weiter anhalten. Ausgehend von einem niedrigen Niveau, verbesserte sich der Klimaindikator für *Norwegen* merklich. Die WES-Experten bewerteten die aktuelle Lage nun als zufriedenstellend. Auch die Konjunkturaussichten hellten sich weiter auf und befinden sich endlich wieder im positiven Bereich.

Nach einer Verbesserung im zweiten Quartal, sank der Wirtschaftsklimaindikator für *Nordamerika* auf 91,2 Punkte und liegt nur noch leicht über seinem langfristigen Durchschnitt (90,7 Punkte). Ursächlich für die Verschlechterung war ausschließlich die nach unten revidierte Einschätzung zur aktuellen Lage. Die wirtschaftlichen Erwartungen bleiben dagegen so positiv wie vor drei Monaten. Dieses Muster reflektiert die Entwicklung sowohl für die *USA* als auch für *Kanada*, wenngleich von unterschiedlichen Niveaus ausgehend. Die Lage bleibt nur für die *USA* zufriedenstellend, während sie für *Kanada* unter die Zufriedenheitsmarke fiel. In beiden Ländern mangelt es derzeit vor allem an Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. Hinsichtlich der Sechs-Monats-Aussichten sind die befragten Experten aber für *Kanada* optimistisch und auch für die *USA* positiv gestimmt.

Der Wirtschaftsklimaindikator für *Asien* fiel geringfügig von 78,1 auf 71,1 Indexpunkte in diesem Quartal und bleibt unter seinem langfristigen Durchschnitt von 92,5 Punkten. Während sich die derzeitige wirtschaftliche Lage nur leicht verschlechterte, sind die Konjunkturerwartungen erheblich negativer als vor drei Monaten. In *China* herrscht den Experten zufolge weiterhin ein ungünstiges Wirtschaftsklima, hauptsächlich aufgrund negativerer Konjunkturerwartungen. Vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden wie bereits in vorherigen Umfragen weiterhin als zu niedrig eingestuft. Die Experten sehen auch ein stark eingeschränktes Kreditangebot für Firmen (vgl. Tab. 4). In *Japan* hellte sich das Wirtschaftsklima etwas auf. Die Verbesserung spiegelte sich sowohl in der Lageeinschätzung, als auch – etwas weniger ausgeprägt – in den Erwartungen wider. Dennoch bleibt die derzeitige Wirtschaftslage im Großen und Ganzen immer noch ungünstig, und es zeichnen sich keine großen Verbesserungen in den kommenden Monaten ab. Vor allem sind derzeit sehr schwache private Konsumausgaben zu verzeichnen, die nach Meinung der Experten auch in den nächsten sechs Monaten nicht anziehen dürften. Der japanische Premierminister entschied, die Erhöhung der Verbrauchssteuer bis Oktober 2019 zurückzustellen und kündigte ein neues milliardenschweres Konjunkturprogramm an. In *Hongkong*, *Malaysia* und *Südkorea* wurde die aktuelle Wirtschaftslage ungünstiger beurteilt als vor drei Monaten. Die Situation in *Taiwan* bleibt kraftlos, auch wenn es im Vergleich zum Vorquartal eine leichte Verbesserung gab. In

**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	Ecuador, Venezuela, Vereinigtes Königreich	Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Nigeria, Paraguay, Peru, Philippinen, Rumänien
Politische Stabilität	Bulgarien, China, Ecuador, Italien, Kenia, Polen, Südafrika, Simbabwe, Ungarn, Venezuela	Brasilien, Cabo Verde, Kroatien, Paraguay, Peru, Sambia, Spanien, Togo, Vereinigtes Königreich

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

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

Hongkong sind derzeit vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sehr niedrig, aber die Experten hoffen auf eine Verbesserung in den kommenden Monaten. Private Konsumausgaben hingegen sind auf einem zufriedenstellenden Niveau, dürften aber in den kommenden Monaten sinken. Für Malaysia bleiben die Experten sehr skeptisch bezüglich des Sechs-Monats-Ausblicks. Auch WES-Experten in Südkorea erwarten, dass die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Monaten kraftlos bleibt und rechnen mit sinkenden Exporten, zumal zwei Hauptexportmärkte des Landes entweder unter einer Konjunkturverlangsamung (China) oder unter politischer Instabilität (UK) leiden. Nur in Taiwan bleibt der Ausblick positiv. In Indien und den Philippinen herrscht weiterhin eine günstige Wirtschaftslage vor, und die WES-Experten sind auch hinsichtlich der Entwicklung in den kommenden sechs Monaten zuversichtlich. In beiden Ländern wird sich das Klima für ausländische Investoren verbessern, zumal sich die rechtlich-administrativen Rahmenbedingungen wahrscheinlich verbessern (vgl. Tab. 2). In Indonesien und Vietnam dürfte sich die derzeit günstige Wirtschaftslage voraussichtlich auch in den kommenden sechs Monaten fortsetzen. Die konjunkturelle Lage in Sri Lanka und Thailand wurde erneut als ungünstig beurteilt, obwohl gegenüber der Umfrage im April Verbesserungen verzeichnet wurden. Die Konjunkturerwartungen deuten nur für Thailand eine weitere Verbesserung an. Für Sri Lanka sind die befragten Experten bezüglich des Wirtschaftsausblicks skeptisch gestimmt.

Mittel- und Osteuropa ist eine der wenigen Regionen, in der der Wirtschaftsklimaindikator in diesem Quartal gestiegen ist. Er verbesserte sich von 92,2 auf 94,6 Indexpunkte und liegt über seinem langfristigen Durchschnitt (86,6 im Zeitraum 2000–2015). Die Beurteilungen zur aktuellen Lage sind günstiger, und der Ausblick ist genauso positiv wie im April. Nach Meinung der WES-Experten scheint die Region,

die überwiegend die »neuen« Mitgliedstaaten der EU repräsentiert, zumindest in der kurzen Frist weniger von einem Brexit betroffen zu sein als die »alten« EU-Mitgliedstaaten (EU-15), bzw. Westeuropa insgesamt. Die beste wirtschaftliche Verfassung herrscht derzeit weiterhin in Tschechien: die Einschätzungen zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation und auch die Erwartungen haben sich im Vergleich zur Umfrage im April verbessert. Die aktuelle Wirtschaftslage wurde als sehr günstig angesehen. Zudem sahen die WES-Experten keine Kreditbeschränkungen für Firmen (vgl. Tab. 4). Die derzeit guten wirtschaftlichen Bedingungen dürften in den kommenden Monaten anhalten. Unter den mittel- und osteuropäischen Ländern, die der Eurozone angehören (baltische Staaten, die Slowakei und Slowenien), sind Litauen und die Slowakei die Länder mit der derzeit besten wirtschaftlichen Verfassung. In Estland, Lettland und Slowenien, bewerteten die WES-Experten die derzeitige Wirtschaftslage zumindest als zufriedenstellend. Die wirtschaftlichen Aussichten bleiben in allen Ländern weiterhin positiv, mit Ausnahme von Lettland, wo die befragten Experten die wirtschaftlichen Aussichten für die nächsten sechs Monate unverändert skeptisch einschätzen. In Polen bewerteten die befragten Experten die aktuelle Lage günstiger als in der Vorquartalsumfrage. Dagegen sind die Konjunkturerwartungen weniger positiv als im April. Nach Meinung der befragten Experten verbesserten sich die wirtschaftlichen Bedingungen in Bulgarien im Vergleich zum Vorquartal und sind nun zufriedenstellend. Die Erwartungen wurden zwar etwas nach unten revidiert, deuten aber weiterhin auf eine wirtschaftliche Verbesserung in den kommenden Monaten. Die Lage in Rumänien verschlechterte sich erneut gegenüber den Vorquartalen, bleibt aber nach Meinung der befragten Experten insgesamt zufriedenstellend. Der Ausblick ist so positiv wie im April. Die WES-Experten beurteilten die derzeitige Wirtschaftslage in Kroatien und Ungarn als ungünstig, auch wenn im Falle Kroatiens kleine Verbesserungen im Vergleich zum Vorquartal sichtbar waren. Die Konjunkturerwartungen wurden für Ungarn nach oben revidiert und die Experten änderten ihre skeptische Sicht ins Positive. Der Ausblick für Kroatien bleibt relativ zuversichtlich.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die GUS-Staaten (Russland, Ukraine, Kasachstan, Kirgisien und Usbekistan) ist von 62,9 auf 70,4 Indexpunkte gestiegen. Der langfristige Durchschnitt liegt bei 87,8 Punkten. Die Verbesserung resultierte aus den nach oben revidierten positiveren Konjunkturerwartungen. Die aktuelle Lage bleibt hingegen unverändert ungünstig. Dieses Muster von Lageeinschätzung und Erwartungen spiegelt vor allem die Situation in Russland

**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>4,2</b>	<b>2,8</b>	<b>Lateinamerika</b>	<b>37,8</b>	<b>5,0</b>
EU (28 Länder)	0,7	1,9	Argentinien	38,6	10,1
EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>	0,7	1,8	Bolivien	4,8	6,5
EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>	0,6	2,4	Brasilien	7,8	4,9
Euroraum <sup>d)</sup>	0,7	1,8	Chile	3,8	3,1
<b>Westeuropa</b>	<b>0,7</b>	<b>1,8</b>	Costa Rica	(1,0)	(5,0)
Belgien	1,8	1,7	Dominikanische Republik	(3,0)	(4,0)
Dänemark	0,5	1,4	Ecuador	2,9	4,2
Deutschland	0,6	1,7	El Salvador	1,6	2,2
Finnland	0,5	1,6	Guatemala	4,3	4,7
Frankreich	0,4	1,4	Kolumbien	6,8	3,9
Griechenland	-0,3	1,8	Kuba	(4,0)	(5,0)
Irland	0,5	1,7	Mexiko	3,9	3,4
Italien	0,4	1,9	Paraguay	4,4	4,2
Luxemburg	0,3	1,8	Peru	3,3	2,8
Monaco	1,3	3,0	Trinidad und Tobago	(9,0)	-
Niederlande	0,6	1,8	Uruguay	10,0	8,3
Norwegen	2,5	2,3	Venezuela	728,0	26,7
Österreich	1,2	2,1	<b>Nordamerika</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
Portugal	0,7	1,7	Kanada	1,7	2,2
Schweden	1,1	2,1	USA	1,7	2,5
Schweiz	-0,5	1,1	<b>Ozeanien</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>
Spanien	0,4	2,1	Australien	1,7	2,5
Vereinigtes Königreich	1,1	2,3	Neuseeland	1,2	2,1
Zypern	-1,3	1,5	<b>Naher Osten</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>0,6</b>	<b>2,4</b>	Israel	1,4	2,6
Albanien	1,7	2,6	Jordanien	(2,9)	(3,0)
Bosnien und Herzegowina	1,0	6,0	Libanon	(3,0)	(4,0)
Bulgarien	0,5	1,8	Saudi-Arabien	(4,5)	(3,0)
Estland	0,6	2,5	Türkei	8,1	5,9
Kosovo	0,4	1,5	Vereinigte Arab. Emirate	3,2	3,8
Kroatien	0,1	1,8	<b>Afrika</b>	<b>8,4</b>	<b>7,3</b>
Lettland	1,2	3,6	<b>Nördliches Afrika</b>	<b>6,9</b>	<b>5,5</b>
Litauen	1,1	2,2	Ägypten	12,9	8,3
Mazedonien	0,2	2,0	Algerien	5,8	5,5
Polen	0,0	2,2	Marokko	2,0	2,5
Rumänien	1,0	2,6	Tunesien	4,4	4,4
Serbien	(2,0)	(2,0)	<b>Subsaharisches Afrika</b>	<b>9,3</b>	<b>8,3</b>
Slowakei	0,2	2,6	Angola	(35,0)	(15,0)
Slowenien	0,6	2,1	Benin	1,9	2,3
Tschechien	0,9	2,2	Burkina Faso	(3,0)	(2,0)
Ungarn	1,2	2,7	Burundi	(50,0)	(6,5)
<b>GUS</b>	<b>9,4</b>	<b>5,8</b>	Cabo Verde	1,6	2,6
Kasachstan	12,1	6,1	Elfenbeinküste	2,2	2,8
Kirgisien	4,0	4,5	Gambia	(6,3)	(5,0)
Russland	8,2	5,1	Kenia	6,6	7,2
Ukraine	13,3	7,0	Kongo Dem. Rep.	6,8	14,7
Usbekistan	10,0	(20,0)	Kongo Republik	2,6	3,8
<b>Asien</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	Lesotho	7,1	5,6
Bangladesch	6,2	6,4	Madagaskar	7,1	7,8
China	2,2	3,3	Mauretanien	7,0	8,3
Hongkong	2,7	3,0	Mauritius	2,4	3,3
Indien	5,7	4,9	Namibia	6,6	8,3
Indonesien	(4,5)	(4,0)	Nigeria	14,8	12,9
Japan	0,2	1,2	Sambia	19,0	8,4
Malaysia	4,0	3,8	Sierra Leone	9,8	6,3
Pakistan	6,0	8,9	Simbabwe	1,0	3,1
Philippinen	1,9	3,7	Südafrika	6,6	5,7
Sri Lanka	6,7	5,7	Sudan	24,0	18,3
Südkorea	1,3	2,2	Swasiland	5,6	6,0
Taiwan	1,1	1,5	Tansania	(9,5)	7,5
Thailand	1,2	2,9	Togo	1,9	2,4
Vietnam	5,4	5,5	Uganda	5,5	5,0

<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) III/2016.

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

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

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

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

wider. Die gegenwärtige wirtschaftliche Lage bleibt nach wie vor gedämpft, aber der Ausblick drehte das erste Mal seit über drei Jahren ins Positive. Kreditrestriktionen für Firmen bleiben nach wie vor hoch, auch wenn eine leichte Entspannung im Vergleich zu vorangegangenen Ergebnissen zu er-

kennen ist. Die WES-Experten konstatierten, dass rechtlich-administrative Restriktionen für ausländische Investoren hoch bleiben (vgl. Tab. 1 und 4). Die gesamtwirtschaftliche Lage in der *Ukraine* stellt sich ungünstig dar. Die Konjunkturerwartungen sind dagegen optimistischer geworden und signalisieren eine Verbesserung der derzeit schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den nächsten sechs Monaten. Die gegenwärtige wirtschaftliche Situation in *Kasachstan* und *Kirgisien* wurde als ungünstig beurteilt. Während die Erwartungen für *Kasachstan* auf eine Verbesserung in den kommenden Monaten hindeuten, bleiben die WES-Experten für *Kirgisien* skeptisch bezüglich des Sechs-Monats-Ausblicks. In *Usbekistan* ist die aktuelle wirtschaftliche Situation deutlich positiver als in der gesamten Region. Die aktuell zufriedenstellenden wirtschaftlichen Bedingungen dürften in den nächsten sechs Monaten anhalten.

Nachdem der Wirtschaftsklimaindikator für *Ozeanien* im zweiten Quartal stark gestiegen war, fiel er in diesem Quartal von 87,0 auf 84,2, was weit unter dem langfristigen Durchschnitt von 100 Indexpunkten liegt. In *Australien* war die Verschlechterung ausschließlich auf erheblich negativere Konjunkturerwartungen zurückzuführen. Dagegen verbesserte sich die aktuelle Lage und gilt nun als zufriedenstellend. Auch die Experten aus *Neuseeland* beurteilten die derzeitige Wirtschaftslage günstiger als vor drei Monaten. Dagegen sind sie im Hinblick auf den Sechs-Monats-Ausblick so vorsichtig wie im April.

Der Klimaindikator für *Lateinamerika* verbesserte sich weiter, ausgehend von einem niedrigen Niveau. Er liegt nun bei 71,5 Indexpunkten, im Vergleich zu 67,0 im Vorquartal und bleibt weit unter seinem langfristigen Durchschnitt (2000–2015: 90,1). Während die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage unverändert ungünstig sind, verbesserten sich die Erwartungen erneut. In *Brasilien* wurden kleine Verbesserungen im Vergleich zu den vorangegangenen Umfragen beobachtet. Die derzeitige Wirtschaftsleistung bleibt dennoch weiterhin schwach. Dagegen hellten sich die Erwartungen erheblich auf und zum ersten Mal in über zwei Jahren sind die positiven Stimmen in der Mehrzahl. Dies könnte ein Zeichen dafür sein, dass *Brasilien* die Talsohle erreicht hat und eine Trendwende naht. Das Investitionsklima für ausländische Investoren sollte sich in den kommenden Monaten verbessern, da die politische Instabilität und rechtlich-administrative Restriktionen langsam nachlassen (vgl. Tab. 2). Das Wirtschaftsklima für *Mexiko* verschlechterte sich aufgrund negativerer Beurteilungen sowohl zur Lage als auch zu den Erwartungen. Die derzeit ungünstige Wirtschaftslage dürfte sich in den kommenden Monaten weiter verschlechtern. Die aktuelle Lage in *Argentinien* bleibt ungünstig. Aber die befragten Experten äußerten sich optimistischer bezüglich der Perspektiven in den nächsten sechs Monaten und eine wirtschaftliche Belebung ist weiterhin wahrscheinlich. In *Chile* verbesserte sich die aktuelle Lage

von einem niedrigen Niveau aus. Hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblicks bleiben die WES-Experten allerdings skeptisch und erwarten keine positiven Veränderungen in naher Zukunft. In *Uruguay* verschlechterte sich die Lage weiter und die Beurteilungen sanken auf den niedrigsten Wert in über zehn Jahren. Auch wenn sich die Konjunkturerwartungen etwas aufhellten, ist für die kommenden sechs Monate keine durchgreifende Erholung zu erwarten. Auch aus *Venezuela* kommen keine positiven Nachrichten und die WES-Experten gaben für die aktuelle Wirtschaftslage weiterhin einstimmig die schlecht-möglichste Bewertung auf der WES-Skala ab. Das Land steckt in einer tiefen Rezession. 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). Für die nächsten sechs Monate erwarten die WES-Experten eine weitere Verschlechterung sowohl der Wirtschaftslage, als auch des Klimas für ausländische Investoren, da die politische Instabilität und rechtlich-administrative Beschränkungen für Investitionen wahrscheinlich noch zunehmen dürften (vgl. Tab. 2). In *Peru* und *Paraguay* verbesserten sich die Bewertungen zur aktuellen Lage und liegen nun auf der Zufriedenheitsmarke. Der Ausblick hellte sich in beiden Ländern erheblich auf und es werden weitere Verbesserungen in den nächsten Monaten erwartet, einschließlich eines positiveren Investitionsklimas (vgl. Tab. 2). In *Guatemala* trübte sich die vormals als günstig erachtete Wirtschaftslage ein. Auch für den Ausblick überwiegen die skeptischen Stimmen. *Bolivien*, *Kolumbien*, *Costa Rica* und die *Dominikanische Republik* zeigen sich robust gegenüber der schwachen wirtschaftlichen Verfassung in der Region insgesamt. Die Wirtschaftsleistung dieser Volkswirtschaften ist den WES-Experten zufolge zufriedenstellend. Hinsichtlich der Sechs-Monats-Aussichten befürchten die WES-Experten nur für *Bolivien* eine Verschlechterung der Wirtschaftsaktivität. Alle anderen Länder dürften sich weiterhin robust gegenüber der aktuellen Schwäche in der Region zeigen.

Nach einer Verbesserung im zweiten Quartal, sank der Wirtschaftsklimaindikator für den **Nahen Osten** von 72,7 auf 66,3 Indexpunkte, was weit unter dem langfristigen Durchschnitt liegt (87,6). Während die aktuelle Lage unverändert zufriedenstellend bleibt, wurden die Konjunkturerwartungen nach unten revidiert. Die WES-Experten sind demnach bezüglich der kommenden Monate vorsichtig gestimmt. Es werden auch keine großen Nachfrage- und Investitionsimpulse erwartet. In *Israel*, dem *Libanon*, *Jordanien* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* bleibt die wirtschaftliche Situation günstig und die Konjunkturerwartungen deuten auf eine Stabilisierung auf gutem Niveau hin. Nur die Experten in *Israel* äußerten sich etwas skeptischer bezüglich der weiteren allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung, auch wenn sie, wie die Experten im *Libanon*, über ein anhaltend zufriedenstellendes Konsumklima berichten. Die WES-Experten

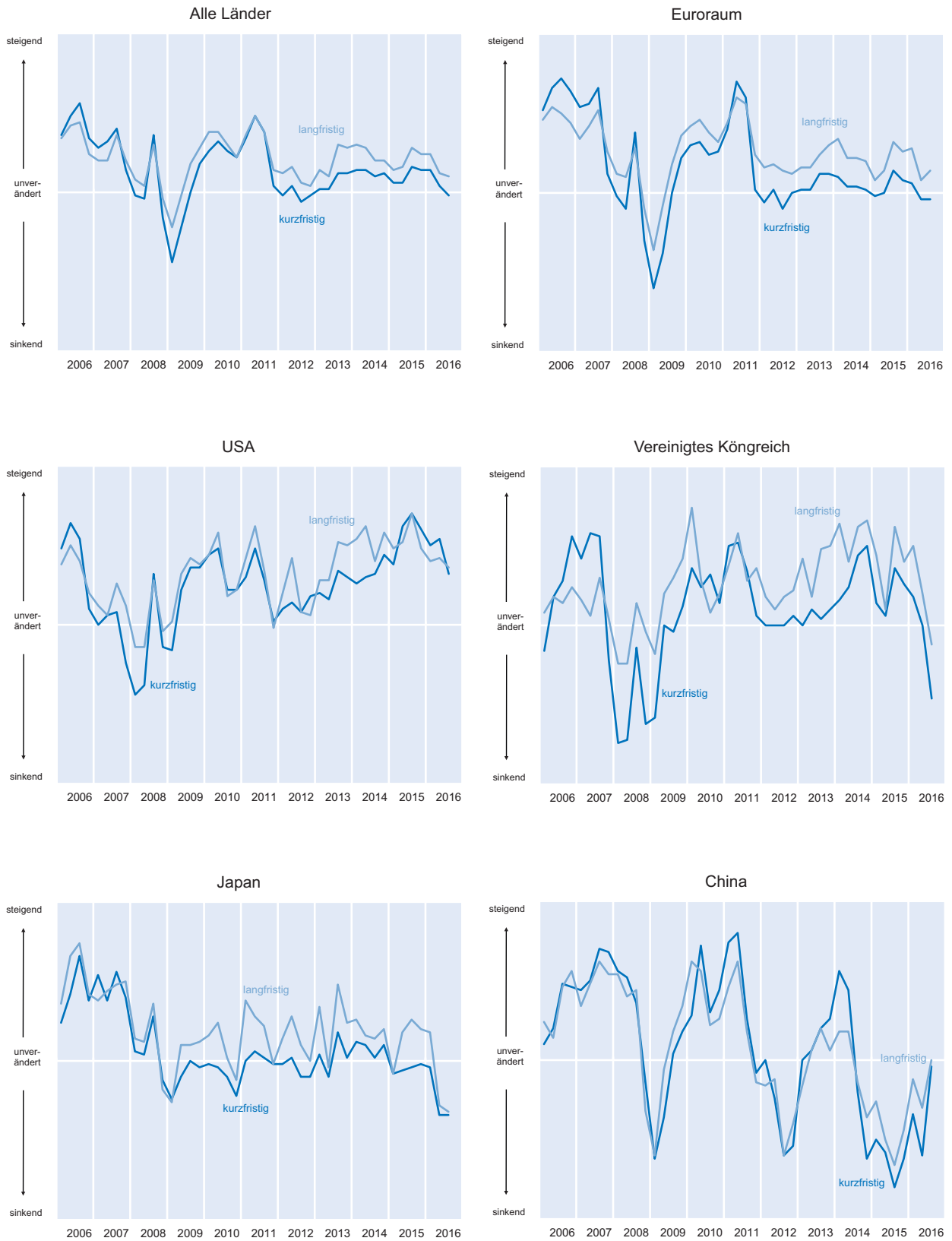
beurteilten die allgemeine Wirtschaftslage in *Saudi-Arabien* als zufriedenstellend, äußerten sich aber pessimistisch bezüglich des kurzfristigen Ausblicks. In der *Türkei* sind die Bewertungen zur Wirtschaftslage zwar leicht nach unten angepasst worden, die Konjunkturerwartungen sind aber deutlich positiver. Dies führte zu einem Anstieg des Klimaindiktors. Es bleibt abzuwarten, ob diese Entwicklung auch in der kommenden Umfrage anhält, wenn mehr Informationen über die derzeit politischen Unruhen vorliegen und das Ausmaß auf die Wirtschaft klarer wird. Bereits in dieser Umfrage berichteten die Befragten, dass die derzeit politische Instabilität das Investitionsklima beeinträchtigt.<sup>2</sup>

Nach einer leichten Aufhellung im vorangegangenen Quartal, sank der Wirtschaftsklimaindikator für **Afrika** von 74,1 Punkten im April auf 69,1 in der aktuellen Umfrage. Dieser liegt weit unter dem langfristigen Durchschnitt (2000–2015: 95,5). Der Rückgang lag hauptsächlich an den negativeren Einschätzungen der WES-Experten zur aktuellen wirtschaftlichen Situation. Auch für die kommenden sechs Monate erwarten sie keine durchgreifende Erholung. Dies gilt für beide Teile des Kontinents – *nördliches* und *sub-saharisches Afrika*. Vor allem in den *nordafrikanischen* Ländern verschlechterte sich das Wirtschaftsklima im Vergleich zum Vorquartal. Alle befragten Länderexperten in diesem Teil *Afrikas* – *Algerien*, *Ägypten*, *Marokko* und *Tunesien* – beurteilten die derzeitige Lage ungünstiger als vor drei Monaten. Vor allem in *Ägypten* wird die Situation als schwach angesehen, und die WES-Experten sind auch pessimistisch hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblicks. Außerdem berichten sie über hohe rechtliche und administrative Investitionsbeschränkungen für ausländische Firmen und eine hohe Inflation (vgl. Tab. 1 und 3). Der Ausblick für *Marokko* trübte sich gegenüber April stark ein und die Experten sind vorsichtig gestimmt bezüglich der Entwicklung in den kommenden sechs Monaten. Auch für *Algerien* und *Tunesien* werden keine großen Verbesserungen der derzeit gedämpften Lage erwartet. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der zwei größten Volkswirtschaften im *sub-saharischen Afrika* – *Südafrika* und *Nigeria* – bleiben schlecht. Zwar war in *Südafrika* eine leichte Verbesserung gegenüber dem Vorquartal zu beobachten, aber die Konjunkturerwartungen bleiben eingetrübt. Die Experten erwarten, dass sich das Klima für ausländische Investoren aufgrund zunehmender politischer Unsicherheit verschlechtern wird (vgl. Tab. 2). *Nigerias* Wirtschaftslage bleibt unverändert schwach, und die unbefriedigende Wirtschaftsaktivität dürfte in den nächsten Monaten andauern. Außerdem berichten die befragten Experten über hohe verwaltungsrechtliche Beschränkungen für ausländische Firmen und ein stark eingeschränktes Kreditangebot für Firmen (vgl. Tab. 1 und 4).

<sup>2</sup> Die WES-Umfrage wurde Anfang Juli gestartet und die meisten Experten antworteten vor dem gescheiterten Militärputsch (16. Juli), so dass die möglichen Effekte nicht, oder zumindest noch nicht in vollem Ausmaß in den wirtschaftlichen Einschätzungen zur Lage in der Türkei berücksichtigt wurden.



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



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

### 2016: Preisanstieg bleibt in den meisten Ländern niedrig

Für 2016 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt einen Preisanstieg von 4,2%, nach 3,7% in der vorangegangenen Umfrage. Dieser Anstieg liegt aber vor allem an den nochmals deutlich höheren Preiserwartungen in *Lateinamerika* – vor allem in *Venezuela* – und spiegelt keinen weltweiten Trend wider (vgl. Tab. 3).

Anders als im Weltdurchschnitt wurden die Inflationserwartungen für den *Euroraum* für 2016 weiter leicht nach unten korrigiert, von 1,0% in der Januarumfrage und 0,8% im April auf jetzt 0,7%. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (für das Jahr 2021) blieben unverändert bei 1,8%. Die niedrigsten Inflationsraten innerhalb des *Euroraums* werden weiterhin in den beiden »Krisenländern« *Zypern* (- 1,3%) und *Griechenland* (- 0,3%) erwartet. Inflationsraten über dem *Euroraum*-Durchschnitt, aber jeweils unter der EZB-Zielmarke, dürften nach Ansicht der WES-Experten 2016 vor allem in *Belgien* (1,8%) und *Österreich* (1,2%) vorherrschen.

In *Westeuropa außerhalb des Euroraums* reicht die Spannweite der Inflationserwartungen von - 0,5% in der *Schweiz* bis 2,5% in *Norwegen*. Der Inflationsausblick im *Vereinigten Königreich* für 2016 hat sich nach dem Brexit-Votum von 0,8% auf 1,1% und auf mittlere Sicht (2021) von 2,1% auf 2,3% erhöht.

In *Mittel- und Osteuropa* wurden die Inflationserwartungen für 2016 weiter leicht zurückgenommen, von 0,8% auf 0,6%. Zu Jahresanfang belief sich die Schätzung noch auf 1,2%. Wie in *Westeuropa* wird diese niedrige Inflationsrate als vorübergehend eingestuft. Auf mittlere Sicht (2021) wird eine Inflationsrate von 2,4% erwartet. Die niedrigsten Preissteigerungsraten für dieses Jahr prognostizieren die WES-Experten für *Kroatien* (0,1%) sowie die *Slowakei* und *Mazedonien* (jeweils 0,2%). Auf der anderen Seite liegen die Inflationserwartungen für 2016 in *Serbien* über dem regionalen Durchschnitt (2,0% nach 3,3% in der Aprilumfrage). Dennoch würde ein Rückgang der Inflationsrate auf 2% für *Serbien* einen erheblichen Fortschritt in Richtung Preisstabilität bedeuten.

In *Nordamerika* wurde die Inflationsschätzung für 2016 gegenüber der vorangegangenen Umfrage leicht zurückgenommen und entspricht mit 1,7% (*USA* und *Kanada* gleichermaßen) exakt der Prognose zu Jahresanfang. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (2021) liegen mit 2,4% leicht über der Zielmarke der amerikanischen Notenbank.

In *Asien* fielen die Inflationserwartungen für 2016 höher aus als im Vorquartal (2,4% gegenüber 2,1%). Hierbei handelt es sich aber vorwiegend um einen statistischen Effekt, da anders als in der vorangegangenen Umfrage Meldungen

aus *Vietnam*, einem Land mit einer relativ hohen Inflationsrate (5,4%), in das Gesamtergebnis einbezogen werden konnten. Auf diesen statistischen Effekt ist im Wesentlichen auch die höhere mittelfristige Inflationsschätzung (2021) zurückzuführen (3,0% nach 2,6%). In einigen *asiatischen* Ländern haben sich die Inflationserwartungen für 2016 abgeschwächt, so in *China* (von 2,9% auf 2,2%), in *Südkorea* (von 1,7% auf 1,3%) und in den *Philippinen* (von 2,7% auf 1,9%). In *Japan* wurde die Prognose einer geringen Inflation von 0,3% in 2016 auf 0,2% zurückgenommen. Auf der anderen Seite kam es in einigen anderen *asiatischen* Ländern zu einer leichten Korrektur der Inflationsprognose für das laufende Jahr nach oben, so in *Pakistan* (von 5,5% auf 6,0%), in *Indien* (von 5,4% auf 5,7%) und in *Thailand* (von 1,0% auf 1,2%).

In *Ozeanien* wurde die für 2016 erwartete Inflationsrate von 1,9% auf 1,7% zurückgenommen. Dies hängt ausschließlich mit den niedrigeren Inflationserwartungen in *Australien* (1,7% nach 2,1%) zusammen, während in *Neuseeland* die dort sehr niedrigen Inflationserwartungen etwas angehoben wurden (von 0,9% auf 1,2%).

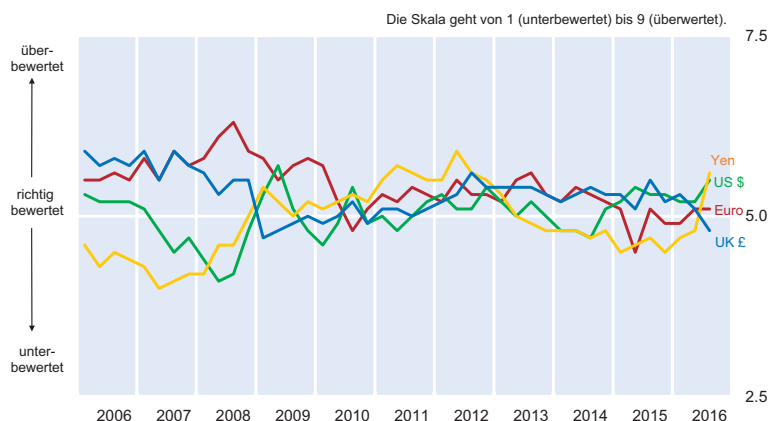
In *Lateinamerika* stiegen die Inflationserwartungen für 2016 nochmals deutlich an (von 26,4% in der April-Umfrage auf nun 37,8%). Diese Entwicklung wiederum hängt nahezu ausschließlich mit der sich verschärfenden Hyperinflation in *Venezuela* zusammen, wo für dieses Jahr eine Preissteigerungsrate von 728% befürchtet wird, nach erwarteten 361% im April und 216% zu Jahresbeginn. In *Argentinien* hat die seit kurzem neu installierte Regierung einige staatliche Preisbindungen gelockert bzw. ganz aufgehoben, was mittelfristig die Wirtschaftsdynamik verbessern sollte, kurzfristig jedoch den Preisauftrieb beschleunigt. Die für 2016 erwartete Inflationsrate wurde seit Jahresanfang etwas angehoben (von 32,9% auf 38,6%). In *Brasilien*, der größten Volkswirtschaft in der Region, ist die für 2016 erwartete Inflationsrate erneut leicht nach unten korrigiert worden (von 8,1% auf 7,8%).

In den *GUS*-Staaten schwächten sich die Inflationserwartungen für 2016 weiter ab (von 11,0% auf 9,4%). Der Rückgang in den Preiserwartungen war in nahezu allen Ländern der Region festzustellen, so in *Russland* (von 9,8% auf 8,2%) und der *Ukraine* (von 14,9% auf 13,3%). Lediglich in *Kasachstan* zogen die Inflationserwartungen für 2016 leicht an (von 10,4% auf 12,1%).

Im *Nahen Osten* blieben die Inflationserwartungen unverändert bei 4,5%. Die höchste Inflationsrate in der Region wird weiterhin für die *Türkei* (8,1% 2016 und 5,9% 2021) und die niedrigste Rate für *Israel* (1,4% 2016 und 2,6% 2021) erwartet.

In *Afrika* zogen die Preiserwartungen für 2016 von 8,0% auf 8,4% an. Auch die mittelfristigen Preiserwartungen wurden

**Abb. 5**  
**Währungsbeurteilung**



leicht nach oben korrigiert (von 6,7% auf 7,3%). Differenziert nach Ländern ergibt sich wiederum ein sehr heterogenes Bild: In *Südafrika* liegt die für 2016 erwartete Inflationsrate mit 6,6% weiterhin leicht unter dem Durchschnittswert für den Kontinent. Die niedrigsten Inflationsprognosen für 2016 kamen von WES-Experten aus *Simbabwe* (1,0%), *Cabo Verde* (1,6%), *Benin* und *Togo* (jeweils 1,9%), *Marokko* (2,0%), der *Elfenbeinküste* (2,2%) und *Mauritius* (2,4%). Die höchsten Inflationsraten auf dem Kontinent werden 2016 nach Ansicht der WES-Experten in *Burundi* (50,0%), *Angola* (35,0%), dem *Sudan* (24,0%) und *Sambia* (19,0%) vorherrschen.

### Zinssätze weiterhin niedrig

Im weltweiten Durchschnitt dürften die kurzfristigen Zinssätze im Laufe der nächsten sechs Monate annähernd stabil bleiben und die langfristigen Zinsen nur geringfügig steigen. Dieses weltweite Szenario ist nach Ansicht der WES-Experten im Einzelnen auch für den *Euroraum* zu erwarten.

In einer Reihe von *asiatischen* Ländern gehen die befragten WES-Experten von sinkenden Zinssätzen aus, so in *Indien*, *Japan*, *Taiwan*, *Thailand* und *Südkorea*. Die Erwartung sinkender Zinsen im Laufe der nächsten Monate herrscht auch in *Australien* und *Neuseeland*, *Litauen*, der *Ukraine*, *Russland*, *Argentinien* und *Brasilien* vor.

Abweichend von diesem Trend zu stabilen oder sogar weiter sinkenden Zinsen rechnen die WES-Experten in den *USA* im Laufe der nächsten sechs Monate weiterhin mit einem Zinsanstieg, wenn auch weniger stark ausgeprägt als in den vorangegangenen Umfragen. Ein Anziehen der Zinssätze im Laufe der nächsten sechs Monate wird auch in *Tschechien*, *Polen*, *Mexiko*, *Paraguay*, *Peru* und *Venezuela* sowie in einigen *afrikanischen* Ländern wie *Südafrika*, *Sierra Leone*,

*Nigeria*, *Namibia*, *Lesotho*, *Swasiland* und *Kenia* erwartet.

### US-Dollar dürfte weiter im Kurs steigen

Der *japanische Yen* und der *US Dollar* wurden von den WES-Experten als leicht überbewertet eingestuft, das *britische Pfund* – nach dem Brexit-bedingten Kurssturz – hingegen erstmals seit mehr als sechs Jahren als unterbewertet. Der *Euro* gilt weiterhin bei einer breiten Mehrheit der WES-Experten als fundamental angemessen bewertet (vgl. Abb. 5). Nach Ländern differenziert ergeben sich bei der weltweiten Analyse erhebliche Unterschiede: In der *Ukraine*, in

*Bosnien und Herzegowina*, *Sri Lanka*, *Algerien*, *Togo*, sowie *Uruguay* stuften die WES-Experten die jeweilige Landeswährung als generell überbewertet ein. Dieses Urteil herrscht auch für die *Schweiz* vor, allerdings mit Ausnahme der Kursrelation zum *japanischen Yen*. Auf der anderen Seite wird die eigene Währung in *Malaysia*, *Hongkong*, *Nigeria*, *Madagaskar*, *Sierra Leone*, *Benin*, dem *Sudan* und in *Guatemala* als generell unterbewertet eingeschätzt. Die Antworten auf die zusätzliche Frage, wie sich der *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate entwickeln wird, gleichgültig wie aus fundamentaler Sicht die Währungsrelationen eingeschätzt werden, signalisieren im weltweiten Durchschnitt eine Aufwertung des *US-Dollar*. Die wenigen Ausnahmen sind *Namibia*, *Kolumbien* und *Mexiko*, wo mit einer Abwertung des *US-Dollar* gegenüber der eigenen Währung innerhalb des nächsten halben Jahres gerechnet wird.

### Zugang der Unternehmen zu Bankkrediten nicht weiter verbessert

Ausgelöst durch das Bekanntwerden von erheblichen betrieblichen Finanzierungsproblemen, insbesondere in mittelständischen Unternehmen in einer Reihe von Ländern, wurde 2013 im halbjährigen Rhythmus (jeweils im 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 »Euro-Krisenländer« (*Griechenland*, *Portugal* und *Italien*). *Griechenland* zählte ohne Unterbrechung von

Anfang an zu dieser Gruppe von Ländern. *Italien* und *Portugal* hatten dagegen diese Problemgruppe Mitte 2015 verlassen, sind aber seit Anfang des Jahres wieder dorthin zurückgekehrt. Auch *China* gehört nach einem kurzen Intermezzo wieder zu der »Kredit-Problemgruppe«. Zu den Ländern, in denen der Kreditzugang für Unternehmen als sehr schwierig eingeschätzt wird, gehören ferner *Russland*, *Kasachstan*, *Bangladesch*, *Simbabwe*, *Nigeria*, *Togo*, *Sambia* und *Venezuela*.

Die beste Kategorie, wo die WES-Experten keine Probleme bei der externen Unternehmensfinanzierung durch Banken sehen, ist weiter geschrumpft und umfasst nur noch 14 Länder, nach 22 vor Jahresfrist und 19 zu Jahresanfang 2016. Von Anfang an gehören zu dieser Gruppe *Kanada*, *Japan*, die *Schweiz* und *Peru*, derzeit aber auch *Taiwan*, *Uruguay*, *Finnland*, *Tschechische Republik*, *Slowakei*, *Südafrika*, *Belgien*, *Norwegen*, *Neuseeland* und *Schweden*. Im Vergleich zur vorangegangenen Umfrage sind u.a. die *Türkei*, *Australien* und die *Philippinen* aus dieser Gruppe ausgeschieden. Die Kategorie mit »moderat eingeschränktem Zugang zu Bankkrediten« wird angeführt von *Deutschland*, *Südkorea* und den *USA* (vgl. Tab. 4).

Generell bleibt festzuhalten, dass sich der Kreditzugang für Unternehmen in diesem Jahr weltweit nicht weiter verbessert hat. In einer Reihe von Ländern, darunter »Schwergewichte« wie *Russland* und *China*, ist nach Ansicht der WES-Experten der Zugang der Unternehmen zu Bankkrediten derzeit zum Teil erheblich eingeschränkt.

## Literatur

Boumans, D. (2016), »Brexit bleibt vor allem europäisches Problem – Ergebnisse einer Sonderfrage im jüngsten Ifo World Economic Survey«, *ifo Schnelldienst* 69(16), S. 55–57.

---

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