

Weltwirtschaftsklima: Abwärtstrend gestoppt?

Ergebnisse des 79. World Economic Survey (WES) vom Januar 2003

42

Gernot Nerb und Anna Stangl*

Im Januar 2003 hat das ifo Institut zum 79. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey«, kurz WES¹, bei 1125 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 90 Ländern durchgeführt. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris und mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission durchgeführt. Der WES-Indikator für das Weltwirtschaftsklima hat sich im Januar 2003 gegenüber den Ergebnissen der vorangegangenen Erhebung im Oktober 2002 leicht verbessert, nachdem er im Herbst letzten Jahres deutlich zurückgegangen war. Mit einem Stand von 85,9 Punkten (1995 = 100) ist das Weltwirtschaftsklima dennoch auf einem deutlich niedrigeren Niveau als sein langjähriger Durchschnitt (93,6 für den Zeitraum 1982 bis 2002). Die Verbesserung des Gesamtindikators resultiert ausschließlich aus den zuversichtlicheren Erwartungen für die nächsten sechs Monate, die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage bleibt dagegen unverändert. Trotz der geopolitischen Unsicherheiten erwarten die WES-Teilnehmer insgesamt eine leichte Erholung der Weltwirtschaft.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

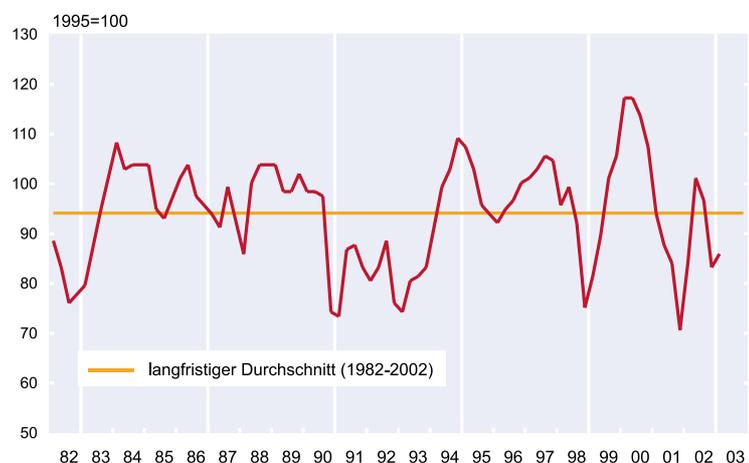
- Die aktuelle Weltwirtschaftslage bleibt unverändert.
- Die Erwartungen über die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten haben sich etwas verbessert.
- Keine Beschleunigung des Inflationstrends für 2003 erwartet.
- Nachlassen des Abwärtstrends der kurzfristigen und der langfristigen Zinsen.
- Die Weltwährungen – US-Dollar, Euro und Yen – sind in einem stabilen Gleichgewicht. Das Pfund Sterling gilt jedoch immer noch als überbewertet.
- WES-Experten sind sich über die Gefahr einer globalen Deflation uneinig. Isolierte deflatorische Tendenzen können dennoch in einigen Staaten beobachtet werden.

Weltwirtschaftsklima: leichte Verbesserung des Klimaindikatoren

Der WES-Index für das Weltwirtschaftsklima ist im Januar 2003 leicht angestiegen, nachdem er sich in den beiden vorangegangenen Erhebungen vom Juli und Oktober 2002 erheblich verschlechtert hatte. Der zuletzt festgestellte Wert des Wirtschaftsklimas liegt aber weiterhin deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt. Der leichte Anstieg des Gesamtindikators resultiert ausschließlich aus den zuversichtlicheren Erwartungen für die nächsten sechs Monate, die Urteile der WES-Experten zu der aktuellen wirtschaftlichen Lage bleiben demgegenüber unverändert. Angesichts der geo-

Abb. 1

ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) IQ/2003.

¹ Die Aufgabe des WES ist, 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 Werteeinheiten 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.

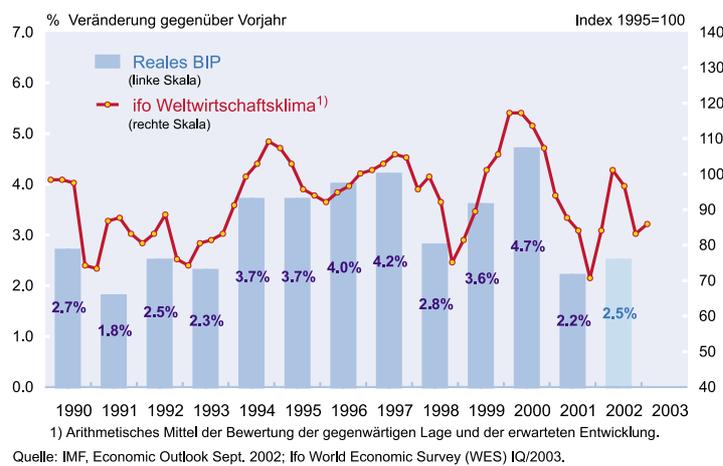
* Unter Mitarbeit von Sabine Nill und Christian Hott, mit Beiträgen von Wolfgang Nierhaus.

Kasten: ifo World Economic Survey (WES) und Wachstum der Weltwirtschaft

Der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima korreliert eng mit dem Wachstum der Weltwirtschaft (vgl. Abbildung). Der WES Indikator für das Weltwirtschaftsklima hat sich im Januar 2003 gegenüber den Ergebnissen der vorangegangenen Erhebung im Oktober 2002 leicht verbessert, nachdem er deutlich zurückgegangen war. Der WES-Index blieb damit zwar unter seinem langfristigen Durchschnitt, er lag aber deutlich über den Rezessionswerten der neunziger Jahre. Die Verbesserung des Gesamtindikators resultiert ausschließlich aus den zuversichtlicheren Erwartungen für die nächsten sechs Monate, die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage blieb dagegen unverändert. Trotz der geopolitischen Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Irak-Konflikt erwarten die WES-Teilnehmer insgesamt eine leichte Erholung der Weltwirtschaft.

Die Aufschlüsselung nach Länderblöcken zeigt, dass sich das Wirtschaftsklima in Westeuropa auf einem niedrigen Niveau stabilisiert hat, in Nordamerika und in Asien verbesserte es sich dagegen etwas. Die neuen WES-Ergebnisse sprechen dafür, dass in den nächsten sechs Monaten das Wachstum in Westeuropa weiter hinter dem Weltdurchschnitt zurückbleiben wird.

Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



politischen Unsicherheit rund um den Irak ist es noch nicht möglich, die leichte Aufhellung des Weltwirtschaftsklimas bereits als ein Anzeichen für die beginnende Wiederbelebung der Weltkonjunktur zu interpretieren. Da die Irak-Krise momentan den Richtungstrend der Wirtschaft diktiert (eine Erdölverteuerung würde z.B. Wachstumsperspektiven der einfuhrabhängigen Länder massiv beeinflussen), werden die Ergebnisse der nächsten WES-Umfrage im April 2003 von zentraler Bedeutung sein, falls die Umfrage bereits in einem Umfeld geringerer geopolitischer Unsicherheit stattfindet.

Westeuropa: Wirtschaftsklima unverändert

Im Gegensatz zum Weltwirtschaftsklima, hat sich der WES-Klimaindex für Westeuropa im Januar 2003 gegenüber Ok-

tober 2002 nicht verbessert. Die Stagnation des Klimaindikatoren resultiert aus dem Zusammenspiel der gegenüber Oktober 2002 schlechteren Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage und besseren Erwartungen für die nächsten sechs Monate.

Besser als im europäischen Durchschnitt fallen die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage in *Großbritannien*, *Dänemark* und *Norwegen* aus. In *Großbritannien* wird sich das Exportwachstum nach Ansicht der befragten Experten in den nächsten sechs Monaten jedoch weiter verlangsamen. Mit einer Verbesserung der Handelsbilanz kann daher nicht gerechnet werden. Nur in *Schweden* beurteilen die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage – zwar etwas schlechter als im Oktober 2002 – aber dennoch als zufriedenstellend. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind im Euroraum dagegen deutlich positiver als in den sonstigen EU-Mitgliedsländern.

Innerhalb des Euroraums fallen nur in *Irland*, *Spanien* und *Finnland* die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage positiv bzw. befriedigend aus. In *Finnland* bleiben die Erwartungen für die nächsten sechs Monate weiterhin optimistisch, was möglicherweise auf ein zufriedenstellendes Niveau der heimischen und der ausländischen Nachfrage zurückzuführen ist. In *Irland* und *Spanien* soll sich den Meinungen der WES-Experten zufolge die wirtschaftliche Aktivität auf dem derzeitigen

Niveau stabilisieren.

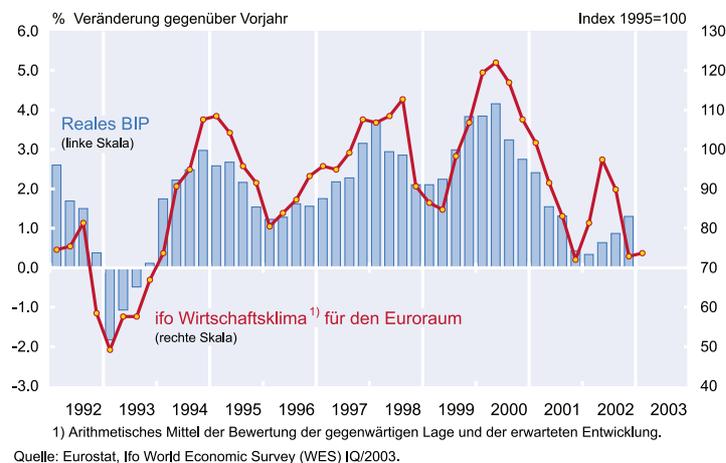
Der negative Trend in der Bewertung der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage setzt sich im Januar in *Österreich*, *Italien*, den *Niederlanden* und *Portugal* fort. Wie in der letzten Umfrage kommen im Januar die schlechtesten Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage von den Experten aus *Deutschland*. Dennoch besteht Hoffnung auf eine konjunkturelle Aufhellung für die zweite Jahreshälfte: vor allem Teilnehmer aus *Deutschland* und *Italien* geben sich optimistisch. Antrieb wird besonders aus dem Exportsektor erwartet. In den anderen drei Staaten – *Österreich*, den *Niederlanden* und *Portugal* – sind die Erwartungen moderat positiv. Auch in *Frankreich*, *Belgien* und der *Schweiz* zeigen sich die Experten mit der wirtschaftlichen Situation eher unzufrieden, während die Erwartungen sich gegenüber der Oktober 2002 Erhebung verbessert haben.

Kasten: ifo World Economic Survey (WES) und Wirtschaftswachstum im Euroraum

Das ifo Wirtschaftsklima für die zwölf Mitgliedsländer des Euroraums ist das arithmetische Mittel aus der Beurteilung zur allgemeinen Wirtschaftslage und den Erwartungen zur Wirtschaftslage in den nächsten sechs Monaten. Die Januar-Ergebnisse basieren auf den Meldungen von 293 Experten. Der Verlauf des ifo Wirtschaftsklimas korreliert normalerweise eng mit dem Konjunkturverlauf im Euroraum – gemessen an den vierteljährlichen Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts (vgl. Abbildung).

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum hat sich im Januar 2003 gegenüber den Umfrageergebnissen vom Oktober 2002 wieder verbessert, wenn auch nur geringfügig. Der leichte Anstieg des ifo Euroraum-Indikators resultiert ausschließlich aus den etwas günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate, während sich die Einschätzung der gegenwärtigen Wirtschaftslage weiter verschlechterte. Die Expertenurteile zur aktuellen Lage erreichten den tiefsten Stand seit dem 2. Quartal 1994. Insgesamt deuten die neuen Ergebnisse der WES-Umfrage für die nächsten Monate auf eine sehr verhaltene konjunkturelle Entwicklung im Euroraum hin.

Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



Asien: Wirtschaftsklima etwas besser

Auch im Januar 2003 bleiben die Einschätzungen der WES-Experten zu der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage unverändert auf einem wenig befriedigenden Niveau. Die Erwartungen hellen sich zwar etwas auf, deuten jedoch noch auf keine Trendwende hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten hin. Auch in Asien bleibt der Klimaindex im Januar unter seinem langfristigen Durchschnitt.

China behält die führende Position in Asien hinsichtlich der Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage. Auch die Ausichten für die nächsten sechs Monate bleiben positiv. Es folgt *Vietnam*, wo sich die im Vorquartal geäußerten positiven Erwartungen somit bewahrheitet haben; und auch für die nächsten sechs Monate zeigen die Indikatoren nach oben. In *Südkorea* stabilisiert sich die aktuelle Wirtschaftslage im Januar

auf einem sehr befriedigenden Niveau; diese Entwicklung soll auch in den nächsten sechs Monaten anhalten.

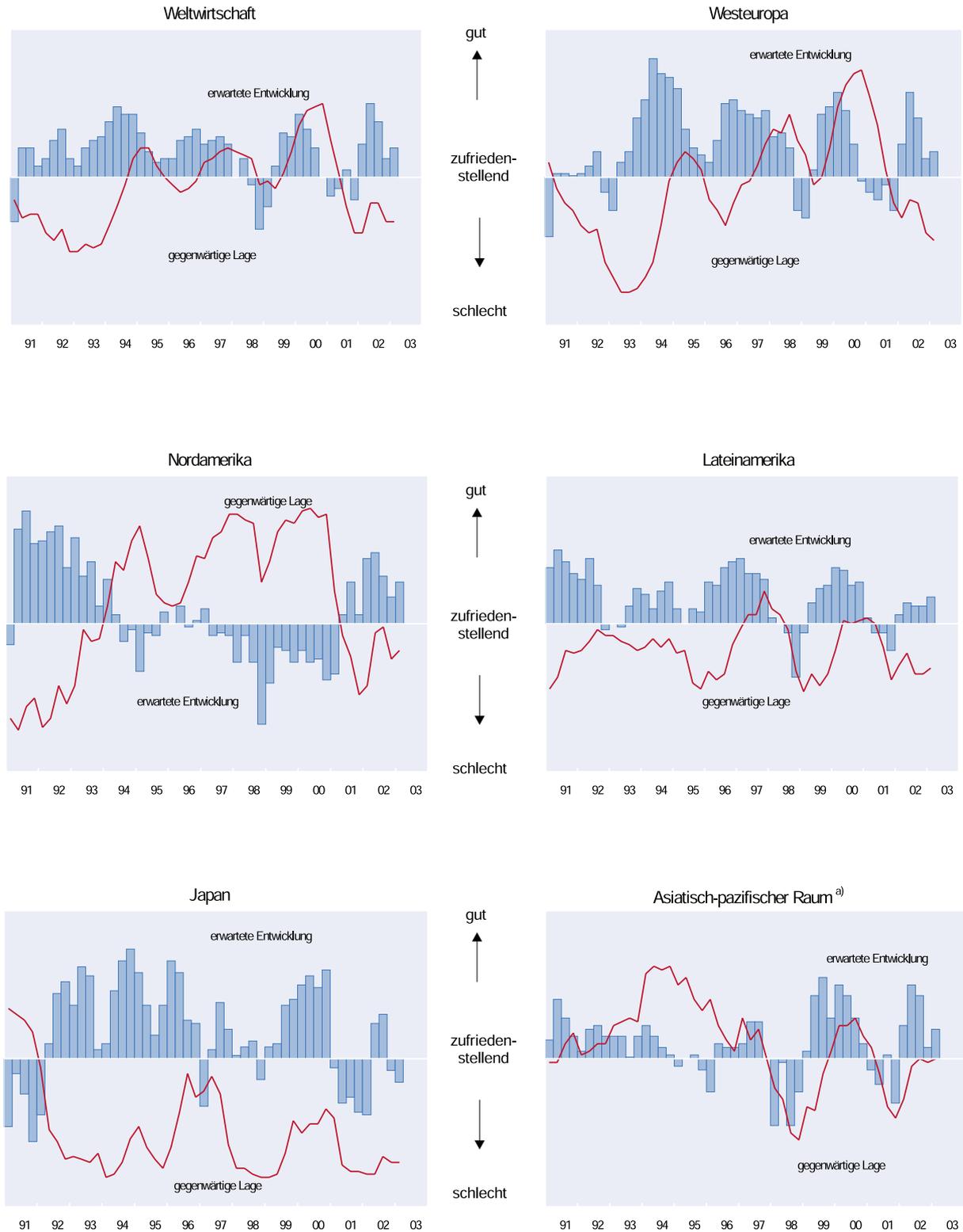
Auch in *Indien*, *Thailand* und *Pakistan* wird die aktuelle Wirtschaftslage als befriedigend eingeschätzt, möglicherweise aufgrund der starken Binnennachfrage, die auch in den nächsten sechs Monaten anhalten soll. In *Japan* und *Indonesien* bleibt das Wirtschaftsklima weiterhin ungünstig. Auch für die nächsten sechs Monate zeichnet sich keine Aufhellung ab. Während die Entwicklung der inländischen Nachfrage laut WES-Experten zurzeit keine Hoffnungen für die Abschwächung des Deflationstrends bietet, könnte in *Japan* der Exportsektor für konjunkturellen Rückenwind in den nächsten sechs Monaten sorgen. In *Taiwan* hat sich die Beurteilung der aktuellen Wirtschaftslage zwar weiterhin verschlechtert, die Erwartungen der Experten zeigen jedoch ein positives Bild der zukünftigen Entwicklung. Auf den *Philippinen* dagegen verbesserten sich die Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage und die Erwartungen leicht; das Wirtschaftsklima insgesamt ist laut WES-Experten zufriedenstellend. Die Wirtschaftslage in *Singapur* verschlechterte sich zwar etwas, die Einschätzungen bleiben jedoch auf einem zufriedenstellenden Niveau. Für die kommenden sechs Monate wird eine deutliche Verbesserung der Wirtschaftslage erwartet.

In *Hongkong* dagegen zeigt sich die Volkswirtschaft erneut in einer schlechten konjunkturellen Verfassung; es zeichnet sich auch in den nächsten Monaten keine Erholung ab. Die Wirtschaft in der *Mongolei* wird seitens der WES-Experten als unzufriedenstellend eingeschätzt. Der private Verbrauch soll zwar weiterhin anziehen, eine erhebliche Änderung der allgemeinen Wirtschaftslage wird jedoch in den nächsten sechs Monaten nicht erwartet.

Das Wirtschaftsklima in Osteuropa bleibt weiterhin stabil

Den Urteilen der osteuropäischen WES-Experten zufolge hat sich die aktuelle Wirtschaftslage gegenüber den Ergebnissen der letzten Umfrage vom Oktober 2002 leicht verbessert und kann nun allgemein als zufriedenstellend bezeichnet werden. Der Optimismus hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Mona-

Abb. 2
Wirtschaftliche Lage



^{a)} Australien, Neuseeland, VR China, Hongkong, Indonesien, Korea, Malaysia, Philippinen, Singapur, Taiwan, Thailand, Vietnam.

Quelle: Ifo World Economic Survey Q1/2003.

ten bleibt im osteuropäischen Durchschnitt unverändert. Die gegenwärtige wirtschaftliche Situation, sowie die Aussichten sind weiterhin besonderes positiv in den Baltischen Staaten (*Lettland, Estland und Litauen*) und in *Slovenien*. In der *Slowakei* soll auch in den nächsten Monaten die wirtschaftliche Aktivität auf einem zufriedenstellenden Niveau bleiben. Die Volkswirtschaft in *Kroatien* folgt auch im Januar einem aufsteigenden Trend, und auch für die nächsten sechs Monate sehen WES-Experten Wachstumsperspektiven. Ebenfalls in *Bulgarien* und in der *Tschechischen Republik* wird die volkswirtschaftliche Leistung als zufriedenstellend beurteilt. Der gegenwärtige Zustand der Wirtschaft soll in diesen Ländern auch in nächster Zeit auf diesem Niveau stabil bleiben. In *Polen, Rumänien* und *Jugoslawien* bezeichnen die Experten die gegenwärtige Wirtschaftslage überwiegend als unbefriedigend; in den nächsten sechs Monaten zeichnet sich dagegen eine Erholung ab. Vor allem der private Verbrauch soll in den nächsten sechs Monaten in diesen Ländern etwas anziehen.

GUS: Wirtschaftliche Lage bleibt auf zufriedenstellendem Niveau

Auch im Januar wird die allgemeine Wirtschaftslage in Russland von den Experten als sehr zufriedenstellend beurteilt. Obwohl die Erwartungen sich gegenüber der Oktober 2002 Umfrage etwas eintrübten, spricht das Gesamtbild eher dafür, dass die wirtschaftliche Aktivität auch in den nächsten sechs Monaten stabil bleibt. Wachstumsimpulse erwarten die Experten in Russland von wachsenden Exporten und der erstarkten privaten Nachfrage. Positive Signale kommen auch aus *Kasachstan*, wo die augenblickliche wirtschaftliche Situation auf einem höchst zufriedenstellenden Niveau geblieben ist und auch die Aussichten für die nächsten sechs Monate insgesamt positiv bewertet werden. Im Gegensatz dazu blieben die Urteile zur augenblicklichen wirtschaftlichen Situation sowie die Aussichten für die nächsten sechs Monate in der *Ukraine*, in *Georgien* und *Usbekistan* weit unter einem zufriedenstellenden Niveau.

Nordamerika: leichte Verbesserung des Wirtschaftsklimas

Nachdem der Wirtschaftsklimaindikator im Oktober 2002 in den USA stark zurückgegangen war, geben die Ergebnisse der Januar Umfrage ein wesentlich besseres Bild der konjunkturellen Entwicklung ab. Sowohl die Einschätzung der gegenwärtigen Wirtschaftslage als auch die Erwartun-

gen für die nächsten sechs Monate fallen etwas positiver aus, als in der vorausgegangenen Umfrage. Die aktuelle Wirtschaftslage wurde zwar von der Mehrheit der Experten immer noch vorwiegend als unbefriedigend bezeichnet, einige Indikatoren verheißen jedoch laut Einschätzungen der WES-Teilnehmer den Anfang einer Konjunkturbelebung, so der private Verbrauch, Investitionen und Exporte.

Ein wesentlich besseres Bild der konjunkturellen Entwicklung zeichnet sich in *Kanada* ab; der Wirtschaftsklimaindikator ist im Januar wieder gestiegen. Die Erwartungen der WES-Teilnehmer deuten darauf hin, dass sich die bereits gute wirtschaftliche Situation in *Kanada* in den nächsten Monaten noch weiterhin verbessern wird.

Südamerika: leichte Aufhellung des Klimaindikatoren

Nachdem sich der Wirtschaftsklimaindikator zwischen Juli und Oktober 2002 kaum veränderte, konnte im Januar 2003 eine leichte Aufhellung sowohl der aktuellen Wirtschaftslage als auch der Erwartungen beobachtet werden. Die Urteile der WES-Experten fallen jedoch in den einzelnen Ländern unterschiedlich aus. So wird die gegenwärtige wirtschaftliche Situation in *Brasilien* von den WES-Teilnehmern als »zufriedenstellend« bezeichnet. Die Erwartungen sind sehr optimistisch und deuten auf solides Wachstum der Exporte, der Investitionen und der heimischen Nachfrage in den nächsten sechs Monaten hin. Auch in *Chile, Peru, El Salvador* und *Costa Rica* weisen die Erwartungen auf eine weitere Stabilisierung der Ökonomien hin.

Obwohl die aktuelle Wirtschaftslage in *Argentinien* immer noch von den Experten als schlecht beurteilt wird, gibt es im Januar erste Anzeichen für eine Erholung nach der schweren Finanzkrise. Bevor allerdings *Argentinien* von einer wirtschaftlichen Trendwende erfasst werden kann, muss sich herausstellen, wer im Mai die politische Führung im Land übernehmen wird. Bis dahin rechnen die Experten in erster Linie mit einem erheblichen Anstieg der Exporte. Steigende Exporte werden auch in *Uruguay, Panama* und *Paraguay* erwartet. In *Mexiko* und *Ecuador* dagegen rechnen die WES-Experten für die nächsten sechs Monate mit keiner Besserung der derzeit unzufriedenstellenden wirtschaftlichen Situation.

Während die Experten in Südamerika insgesamt sehr optimistisch bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind, weicht *Venezuela* stark von diesem Trend ab. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird

als »schlecht« beurteilt, und auch der Ausblick für die nächsten sechs Monate zeigt sich in grau. Der lang anhaltende Streik sowie die politischen Unruhen im Zusammenhang mit der Forderung nach dem Rücktritt des Präsidenten wirken sich negativ auf einige wichtige Wirtschaftssektoren aus, vor allem auf den exportstarken erdölfördernden Sektor.

Australien und Neuseeland: stetiges Wachstum trotz gemäßigter Erwartungen

Der Aufwärtstrend der Konjunktur in *Australien* und *Neuseeland*, der seit Ende 2001 andauert, setzt sich, trotz negativer Erwartungen der WES-Experten im Oktober 2002, auch im Januar fort. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland* als »gut« beurteilt. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind jedoch wie bereits in der vorangegangenen Umfrage überwiegend negativ. Vor allem erwarten die Experten einen starken Rückgang der Exporte in den nächsten Monaten, was möglicherweise auf das ungünstige internationale Umfeld und auf die ökologischen Schäden aus der Dürreperiode zurückzuführen ist.

Unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklungen in Afrika

Die durchschnittliche Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage in den afrikanischen Ländern, die in der WES-Umfrage erfasst werden, hat sich gegenüber der Umfrage vom Oktober 2002 verbessert und nähert sich im Januar der »befriedigend«-Schwelle. Positive Meldungen zur aktuellen Wirtschaftslage und der Entwicklung für die nächsten sechs Monate kommen vor allem aus *Marokko* und *Tunesien*. Auch in *Südafrika* stellt sich die Konjunktur laut WES-Experten weiter günstig dar – die wirtschaftliche Lage gilt nun als insgesamt sehr befriedigend, und auch für die nächsten sechs Monate wird eine weitere konjunkturelle Besserung erwartet. Vor allem der Investitionsbereich soll in *Südafrika* weiterhin anziehen. Auch auf *Mauritius* geben sich die Experten mit der gegenwärtigen Wirtschaftslage zufrieden, rechnen jedoch mit einer konjunkturellen Eintrübung in den nächsten sechs Monaten.

In den anderen afrikanischen Staaten, die in der WES-Umfrage erfasst sind, wird überwiegend ein düsteres Bild zur aktuellen Wirtschaftslage gezeichnet, so z.B. in *Ägypten* und *Algerien*. WES-Experten erwarten keine wesentlichen Än-

derungen dieser Tendenz in den nächsten Monaten. In *Kenia* und *Nigeria* dagegen soll sich nach Meinung der befragten Teilnehmer die gegenwärtig ungünstige Lage in nächster Zeit bessern. Aus *Simbabwe* kommen auch dieses Mal überwiegend ungünstige Meldungen.

Naher Osten: Positive Entwicklung soll anhalten

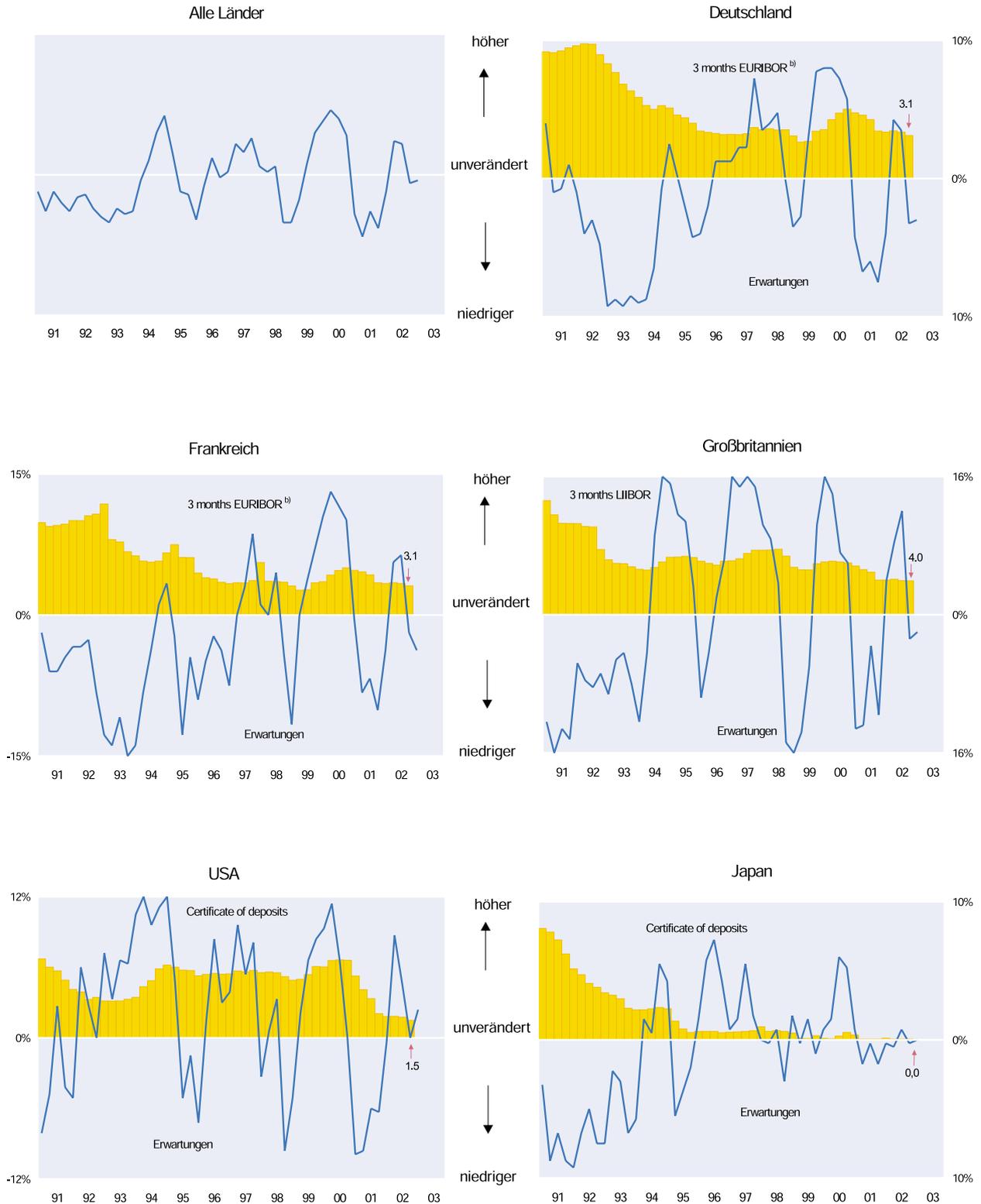
Die durchschnittliche Einschätzung der Wirtschaft im Nahen Osten bleibt auch im Januar auf dem »befriedigend«-Niveau. Die Erwartungen der WES-Teilnehmer für die Entwicklung der Wirtschaften in den nächsten sechs Monaten sind trotz erhöhter Kriegsgefahr optimistisch. Bei weitem die besten Einschätzungen der gegenwärtigen Wirtschaftslage kommen im Januar aus den *Vereinigten Arabischen Emiraten*, gefolgt von *Saudi Arabien*. In beiden Ländern, wie im Nahen Osten generell, soll die günstige konjunkturelle Entwicklung in den nächsten sechs Monaten anhalten bzw. noch stärker anziehen. Auch in *Bahrain* wird die aktuelle wirtschaftliche Situation als zufriedenstellend eingeschätzt, wobei die kurzfristigen Erwartungen hier weniger günstig als in den anderen Ländern des Nahen Ostens ausfallen. In *Jordanien* und *Iran* wird erwartet, dass sich die derzeit insgesamt befriedigende wirtschaftliche Situation in den nächsten Monaten weiterhin verbessert. In der Beurteilung der türkischen Wirtschaft hat sich seit Oktober 2002 wenig geändert. Die Mehrzahl der Einschätzungen der WES-Teilnehmer zur aktuellen Wirtschaftslage in der *Türkei* liegen unter dem »befriedigend«-Niveau. Die Erwartungen bleiben jedoch überwiegend positiv. Vor allem erwarten die Experten in den kommenden Monaten Wachstum im Exportsektor und beim privaten Verbrauch.

Zinssätze: Rückgang der kurzfristigen Zinsen wird sich abschwächen

Es wird allgemein erwartet, dass, nach einer längeren Phase sinkender kurzfristiger Zinsen, sich diese im Laufe der nächsten sechs Monate auf dem derzeitigen Niveau einpendeln werden (vgl. Abb. 3). In *Nordamerika* – sowohl in den USA, als auch in Kanada – werden keine weiteren Kürzungen erwartet. Es wird vielmehr in beiden Ländern eine leichte Anhebung der kurzfristigen Zinssätze im Laufe der nächsten sechs Monate erwartet. Eine Stabilisierung der Zinsen oder sogar ein geringer Anstieg scheint in den kommenden Monaten auch für *Australien* wahrscheinlich. Besonders in *West-* und *Osteuropa* hält der Abwärtstrend der kurzfristigen Zinsen weiter an, und auch in den kommen-

Abb. 3
Kurzfristige Zinsen

– Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



a) Quartalswerte. b) Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey Q1/2003.

den Monaten wird keine Änderung erwartet. Im Gegensatz zu den Ergebnissen im letzten Oktober besteht in *Afrika*, insbesondere in *Südafrika*, inzwischen eine hohe Wahrscheinlichkeit für Zinskürzungen. In *Lateinamerika* überwiegen immer noch die Erwartungen, dass die kurzfristigen Zinssätze steigen werden. Dieser Trend ist jedoch nicht einheitlich: In Ländern wie *Brasilien, Peru, Bolivien, Ecuador* und *El Salvador* werden die kurzfristigen Zinsen nach Ansicht der WES-Experten in den kommenden Monaten wahrscheinlich sinken. Dagegen scheint für die meisten anderen lateinamerikanischen Länder, *Argentinien, Mexiko* und *Venezuela* mit inbegriffen, ein weiterer Anstieg der kurzfristigen Zinsen wahrscheinlicher.

Was die marktbestimmten langfristigen Zinsen betrifft wird mit einer Stabilisierung auf dem derzeitigen Niveau oder allenfalls mit einem leichten Anstieg im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet. Diese Einschätzung gilt insbesondere für *Westeuropa*. Dagegen wird insbesondere in *Nordamerika* und *Australien*, aber auch in einigen lateinamerikanischen Ländern, wie *Argentinien, Mexiko* und *Venezuela*, und in einigen asiatischen Ländern, wie den *Philippinen* und *Vietnam*, ein Aufwärtstrend der langfristigen Zinsen erwartet. Auf der anderen Seite setzen die WES-Experten auf einen anhaltenden Abwärtstrend der langfristigen Zinsen sowohl in den meisten osteuropäischen als auch GUS-Ländern und einigen asiatischen Ländern wie *China, Indien, Pakistan, Taiwan* und *Thailand*. Stärker als in den zurückliegenden Befragungsrunden, wird ein Trend rückläufiger langfristiger Zinsen in den meisten afrikanischen Ländern erwartet, inklusive *Südafrika*. Eine Tendenz zu rückläufigen Kapitalmarktsätzen besteht ebenfalls im Nahen Osten, am deutlichsten in der *Türkei* und im *Libanon*.

In Westeuropa, Kanada und Australien wird der US-Dollar gegenüber den eigenen Währungen zwar weiterhin als überbewertet angesehen, im Vergleich zu den vergangenen Erhebungen jedoch zu einem geringeren Grad. Experten in Russland und Osteuropa betrachten die vier untersuchten Weltwährungen (US-Dollar, Euro, Pfund Sterling, Yen) gegenüber ihren nationalen Währungen in etwa als fair bewertet. Die Ausnahmen bilden jedoch Polen, Slowenien und die Slowakei. In diesen Ländern gilt der US-Dollar und der Euro als klar überbewertet gegenüber den Nationalwährungen. In Lateinamerika sehen die Experten den US-Dollar, den Euro und das britische Pfund als leicht überbewertet, wohingegen der Yen in etwa als fair bewertet gilt. Dies wird insbesondere in Argentinien und Brasilien betont. Im Gegensatz zum gesamten Durchschnitt werden die Währungen von Mexiko, Guatemala, Costa Rica und Peru gegenüber den wichtigsten Weltwährungen als überbewertet gesehen. Wie schon in der vergangenen Erhebung scheinen die meisten afrikanischen Währungen richtig bewertet zu sein. Ausnahmen hiervon bilden lediglich Simbabwe und Ägypten, deren Währungen als überbewertet erachtet werden.

Zusätzlich wurden die WES-Experten wieder über ihre Einschätzung bezüglich der Entwicklung des US-Dollars in den nächsten sechs Monaten befragt. Im Durchschnitt aller 90 Länder wurde der US-Dollar als unverändert eingeschätzt. Dabei gab es jedoch stark divergierende Trends in den einzelnen Regionen und Ländern. In der Mehrheit der GUS-Länder, inklusive Russland, wird erwartet, dass der Dollar an Stärke gewinnt. Das Gleiche gilt für die meisten Länder Lateinamerikas, des Nahen Ostens und Afrikas. Dagegen wird sowohl in Westeuropa als auch in Kanada und Australien eine weitere Abwertung des Dollars erwartet.

Die Weltwährungen sind nahezu gleichwertig bewertet

Im Durchschnitt aller 90 teilnehmenden Länder wird lediglich das britische Pfund Sterling nach wie vor als deutlich überbewertet angesehen. Der US-Dollar scheint nur geringfügig höher als fundamental gerechtfertigt bewertet zu sein. Zum ersten Mal seit seinem Bestehen wird der Euro als leicht überbewertet gesehen. Von der überwiegenden Mehrheit der WES-Experten wird das derzeitige Niveau des japanischen Yen als gerechtfertigt eingeschätzt (vgl. Abb. 4).

Abb. 4
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey Q4/2002.

Unveränderte Inflationserwartungen

Die WES-Experten gehen davon aus, dass die Inflationsrate (Konsumentenpreise) 2003 im weltweiten Durchschnitt 3,2% betragen wird, exakt derselbe Preisanstieg wie im Vorjahr. In Westeuropa insgesamt und auch im Euroraum, wird die Inflation 2003 wie im letzten Jahr bei 2,2% gesehen. Dabei gibt es jedoch weiterhin große Unterschiede zwischen den einzelnen europäischen Ländern: In etwa der Hälfte der Euroländer (Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Luxemburg und Deutschland) wird die 2%-Grenze wohl nicht überschritten, wogegen in den übrigen Ländern (Griechenland, Irland, Italien, den Niederlanden, Portugal und Spanien) die Inflation deutlich höher ausfallen dürfte. Zu einem gewissen Grade ist die höhere Inflation in der zweiten Gruppe auf ein stärkeres Produktivitätswachstum zurückzuführen, welches sich im Prozess der Angleichung an die Produktivitätsniveaus der etablierten Industrieländer der ersten Gruppe ergibt. Da dieser Prozess sich noch einige Zeit hinziehen wird, scheint das derzeitige Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von unter 2% zu stringent zu sein. Wie im neuesten Bericht der European Economic Advisory Group des CESifo hervorgehoben wurde, wäre eine Anhebung des mittelfristigen durchschnittlichen Inflationsziels auf 2,5% durchaus vorzuziehen.²

Nach den neuesten WES-Ergebnissen liegen die Inflationserwartungen für die Vereinigten Staaten 2003 bei 2,2% und damit abermals in dem Bereich, der von der US-FED als normal erachtet wird (um die 2,5%). Deren Prioritäten liegen gleichermaßen auf der Preisstabilität wie dem wirtschaftlichen Wachstum.

Obwohl die erwarteten Inflationsraten dieses Jahr leicht nach oben gehen (1,5% im Vergleich zu 1,1% im Oktober 2002), weist Asien weiterhin das bei weitem höchste Niveau an Preisstabilität auf. Deflationäre Trends bestehen nach wie vor in Japan (-0,6% 2003 im Vergleich zu -0,8% 2002) und Hongkong (-0,7% 2003 im Vergleich zu -2,1% 2002), obwohl das Ausmaß etwas abgenommen hat. In China und Taiwan wird ein leichter Anstieg der Inflation erwartet (von 0,7% 2002 auf 1,1% 2003), dabei ist die Gefahr eines deflationären Kreislaufs jedoch immer noch nicht vollkommen überwunden.

Der Inflationsausblick für Zentral- und Osteuropa ist von 5,3% in 2002 auf 4,7% in 2003 zurückgegangen. Die ein-

zigen Länder dieser Region, welche immer noch sehr hohe Inflationsraten ausweisen, sind Jugoslawien (9,3% werden dieses Jahr erwartet, im Vergleich zu 17,3% im letzten) und Rumänien (14,3% im Vergleich zu 21,2% im letzten Jahr).

Insgesamt werden für Mittel- und Lateinamerika ebenfalls zurückgehende Inflationsraten erwartet (von 12,5% 2002 auf 9,6% 2003), dabei entwickeln sich einige Länder jedoch gegen den Trend und dürften die Tendenz zu steigenden Inflationsraten aufweisen. Die größten sich abzeichnenden Veränderungen werden für Venezuela gesehen (von 34,5% 2002 auf 45% 2003), wogegen in anderen Ländern eine moderatere Beschleunigung des Preisanstiegs erwartet wird: in Brasilien (von 8,6 auf 10,1%), in Paraguay (von 15 auf 17%) und in Uruguay (von 26,6 auf 29,7%). Etwas Erfolg bei der Bekämpfung der Inflation konnte in Argentinien verzeichnet werden. Hier wird erwartet, dass die Inflation von 62,3% in 2002 auf etwa 26% zurückgehen wird. Weiter wird erwartet, dass sich die Inflationsaussichten für Afrika verschlechtern werden (von 11,9 auf 17,3%). Dies ist allerdings hauptsächlich auf die katastrophale Situation in Simbabwe zurückzuführen. Dort wird nach einem Anstieg von 135% im letzten Jahr, eine Hyperinflation von etwa 350% für 2003 erwartet. In Nigeria wird die Inflation wahrscheinlich von 15,5 auf 18,8% ansteigen. In den meisten anderen afrikanischen Ländern entspricht der Inflationsausblick für 2003 in etwa dem unbefriedigenden Ergebnis von 2002. Eine positive Ausnahme bildet Südafrika. Dort wird ein Rückgang der Inflation von 9,5 auf 8,2% erwartet (vgl. Tab. 1).

Wie groß ist die Gefahr einer weltweiten Deflation?

Die besondere Frage, die in dieser Erhebung gestellt wurde, betraf die Gefahr einer Deflation, d.h. einem ausgeprägten Rückgang der Preise über die gesamte Wirtschaft. Der erste Teil der Frage bezog sich auf die Gefahr einer globalen bzw. weltweiten Deflation. Der zweite bezog sich auf das jeweilige Land oder die jeweilige Region der WES-Experten.

Ein offensichtliches Beispiel einer länderspezifischen Deflation ist das Japan der neunziger Jahre. Die japanische Wirtschaft geriet in eine Phase anhaltender Deflation, die durch den Kollaps auf den Aktienmärkten und das Platzen der Immobilienblase Ende der achtziger Jahre ausgelöst und durch den Mangel an angemessenen monetären und fis-

² European Economic Advisory Group des CESifo – EEAG (2003), Report on the European Economy 2003, S. 4.

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2002 und 2003

	WES Q1/2003	WES Q4/2002		WES Q1/2003	WES Q4/2002
Durchschnitt der 90 Länder	3,2	3,2	MITTEL- u. LATEINAMERIKA	9,6	12,5
EU-Mitglieder	2,2	2,2	Argentinien	25,8	62,3
Euroraum *	2,2	2,2	Bolivien	4,3	4,8
WESTEUROPA	2,2	2,2	Brasilien	10,1	8,6
Belgien	1,7	1,7	Chile	2,9	2,9
Dänemark	2,5	2,1	Costa Rica	9,5	10,3
Deutschland	1,3	1,5	Ecuador	9,0	11,4
Finnland	1,9	1,7	El Salvador	2,7	2,8
Frankreich	1,9	1,9	Guatemala	12,0	-
Griechenland	3,4	3,5	Kolumbien	6,4	6,4
Irland	4,9	4,6	Mexiko	4,9	5,2
Island	2,3	-	Panama	1,6	1,3
Italien	2,6	2,4	Paraguay	17,0	15,0
Luxemburg	2,0	2,0	Peru	2,2	2,5
Niederlande	2,7	3,4	Uruguay	29,7	26,6
Norwegen	2,5	1,7	Venezuela	45,0	34,5
Osterreich	1,8	1,9	ASIEN	1,5	1,1
Portugal	3,0	3,4	Bangladesch	3,5	3,0
Schweden	2,4	2,2	China V.R.	1,1	0,7
Schweiz	1,0	0,8	Hongkong	-0,7	-2,1
Spanien	3,4	3,4	Indien	4,6	4,7
Vereinigtes Königreich	2,6	2,1	Indonesien	11,0	10,8
Zypern	4,0	3,3	Japan	-0,6	-0,8
NORDAMERIKA	2,3	2,2	Korea	3,0	3,3
Kanada	2,7	2,3	Malaysia	2,3	2,1
USA	2,2	2,2	Mongolei	6,5	-
MITTEL- UND OSTEUROPA	4,7	5,3	Pakistan	5,0	5,9
Bosnien-Herzegowina	3,5	2,0	Philippinen	4,6	4,5
Bulgarien	4,4	5,6	Singapur	1,8	1,0
Estland	3,9	3,8	Sri Lanka	10,9	10,8
Jugoslawien	9,3	17,3	Taiwan	1,1	0,7
Kroatien	3,2	3,9	Thailand	2,1	1,5
Lettland	2,2	3,0	Vietnam	4,3	3,6
Litauen	1,7	0,6	NAHER OSTEN	7,7	10,7
Polen	2,0	2,3	Bahrain	5,0	1,5
Rumänien	14,3	21,2	Iran	14,5	22,5
Slowakei	7,8	4,8	Israel	4,5	6,1
Slowenien	5,8	7,0	Jordan	2,4	3,0
Tschechische Republik	2,6	2,6	Libanon	3,5	3,8
Ungarn	5,1	5,6	Saudi Arabien	1,1	1,5
GUS	13,3	14,4	Türkei	25,7	37,9
Georgien	5,0	-	Vereinigte Arabische Emirate	2,3	2,5
Kasachstan	5,8	7,0	AFRIKA	17,3	11,9
Russland	13,8	16,7	Agypten	4,0	3,5
Ukraine	5,0	5,4	Algerien	6,0	5,0
Usbekistan	50,0	-	Ghana	10,0	10,0
OZEANIEN	2,9	3,1	Kenia	4,9	5,0
Australien	3,0	3,2	Marokko	2,7	2,0
Neuseeland	2,3	2,6	Mauritius	7,0	6,0
			Nigeria	18,8	15,5
			Simbabwe	351,0	135,8
			Südafrika	8,2	9,5
			Tunesien	3,0	3,0

* EU-Mitglieder ohne Dänemark, Schweden und Vereinigtes Königreich

Quelle: ifo Institut / World Economic Survey Q1/2003.

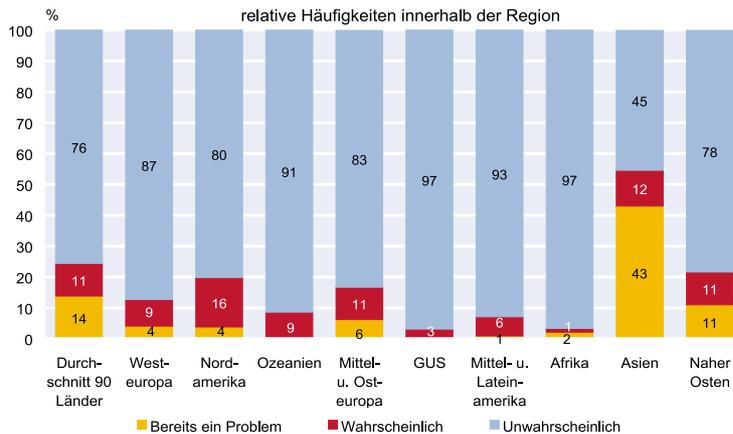
kalischen Maßnahmen sowie der Implementierung notwendiger struktureller Reformen noch verstärkt wurde.³ Ist der Fall Japan nur ein »isolierter Unfall«, oder erfahren wir

³ Vgl. z.B. Alan Ahearne et al. (2002), Preventing Deflation: Lessons from Japan's Experience in the 1990s, International Finance Discussion Papers No. 729, June, Board of Governors of the Federal Reserve System, USA.

Abb. 5

Beurteilung der Gefahr lokaler Deflation in der betreffenden Region

Frage: Wie schätzen Sie die Gefahr einer lokalen Deflation in ihrem Land / ihrer Region ein?

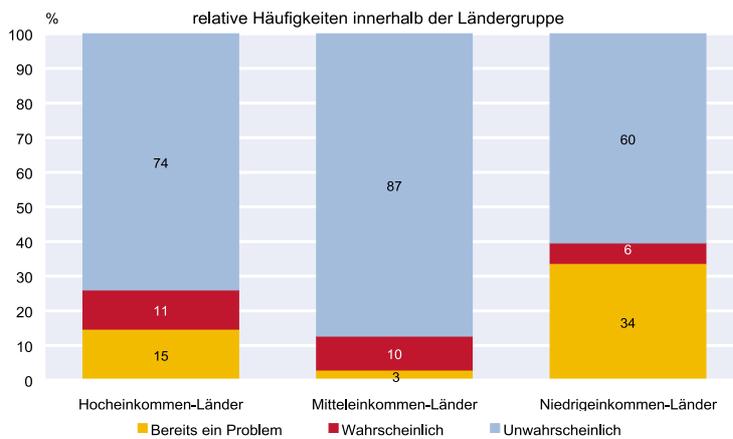


Quelle: ifo World Economic Survey Q1/2003.

Abb. 6

Beurteilung der Gefahr lokaler Deflation in der betreffenden Region

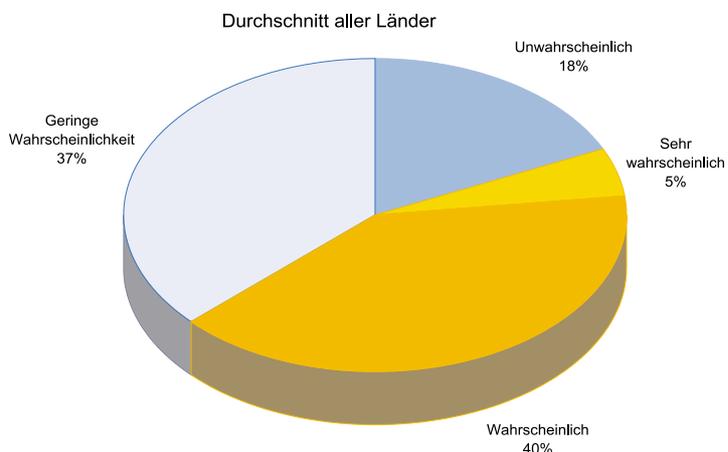
Frage: Wie schätzen Sie die Gefahr einer lokalen Deflation in ihrem Land / ihrer Region ein?



Quelle: ifo World Economic Survey Q1/2003.

Abb. 7

Einschätzung der Gefahr globaler Deflation



Quelle: ifo World Economic Survey Q1/2003.

derartige Probleme auch in anderen Regionen oder sogar weltweit?

Etwa ein Viertel der ungefähr 1100 WES-Experten in den 90 Ländern bezeichnete die Gefahr einer lokalen Deflation in ihrer jeweiligen Region als sehr realistisch. Unter ihnen berichteten 14%, dass Deflation jetzt schon ein Problem in ihrem Land darstellt, und weitere 11% weisen dem Ausbrechen einer Deflation eine hohe Wahrscheinlichkeit zu. Der weltweite Durchschnitt ist dabei stark durch die Antworten aus Asien beeinflusst. Dort bezeichnet rund die Hälfte aller Antwortenden Deflation als eine realistische Gefahr. In anderen Teilen der Welt liegt der Anteil derjenigen, welche eine Deflation für ihre Region befürchten, zwischen 3 und 22%, wobei die GUS-Staaten und Afrika das untere Ende und der Nahe Osten das obere Ende markieren (vgl. Abb. 5 und 6). In Westeuropa ist der Anteil lediglich 13% und damit niedriger als in Nordamerika (20%) und der Welt-durchschnitt (25%). Innerhalb Westeuropas ist der Anteil in Deutschland besonders hoch (etwa 30%). Der erhöhte Anteil im Nahen Osten ist hauptsächlich durch die Antworten aus Israel und der Türkei beeinflusst. Dagegen wird in den Ökonomien Lateinamerikas und Afrikas, welche immer wieder mit hohen Inflationsraten zu kämpfen haben, die Gefahr einer Deflation als nicht besonders hoch angesehen (8 bzw. 9%). Ein Länderüberblick ist Tabelle 2 zu entnehmen, in der die absolute Anzahl der Teilnehmer eines jeden Landes im Januar aufgelistet ist.

Die ökonomische Erfahrung zeigt, dass das Verhalten der Unternehmer und der Konsumenten nicht nur durch Risiken in ihrem eigenen Land oder ihrer eigenen Region beeinflusst wird, sondern in zunehmenden Maße auch von eher globalen Risiken. Hierbei scheint Deflation die Hauptgefahr für die globale Wirtschaft darzustellen. 45% aller WES-Experten glauben, dass eine globale Deflation möglich ist, dabei sprechen jedoch nur 5% von einer hohen Wahrscheinlichkeit (vgl. Abb. 7). Eine Aufteilung

Tab. 2
Einschätzung der Gefahr lokaler Deflation in dem betreffenden Land / Region
(Absolute Häufigkeiten innerhalb der Länder / Regionen)

	A			B			C			Gesamt		
	14	30	339	386	6	10	127	144	10	22	126	158
Westeuropa												
Österreich	1	-	16	17	-	-	11	11	-	-	1	1
Belgien	-	-	18	19	2	1	4	7	-	2	13	15
Dänemark	-	1	11	12	-	-	29	29	-	-	2	2
Deutschland	6	15	51	72	-	1	11	12	1	1	3	5
Finnland	-	-	24	25	-	1	7	8	2	-	7	9
Frankreich	1	1	24	26	-	1	2	3	-	1	5	6
Griechenland	-	3	14	17	-	1	6	8	1	7	2	10
Irland	-	-	11	11	-	-	1	1	3	7	39	49
Island	-	-	3	3	1	1	12	14	3	1	6	7
Italien	1	1	25	28	1	1	14	15	-	1	13	13
Luxemburg	-	-	2	2	-	-	4	4	-	-	4	6
Niederlande	-	-	19	19	1	-	1	2	1	1	4	6
Norwegen	1	1	9	11	2	1	14	17	-	2	18	20
Portugal	-	2	15	17	-	-	3	3	2	-	13	15
Schweden	-	-	21	21	-	2	8	10	4	2	61	67
Schweiz	1	-	22	23	-	-	1	1	-	-	3	3
Spanien	2	2	34	38	57	19	101	177	-	-	8	9
Vereinigtes Königreich	1	4	19	24	-	-	1	1	-	1	8	9
Zypern	-	-	1	1	7	1	6	14	1	-	6	7
Nordamerika												
Kanada	2	9	46	57	5	2	2	9	-	-	3	3
USA	-	2	13	15	1	1	12	14	-	-	2	2
GUS												
Georgien	2	7	33	42	38	1	1	40	2	1	11	14
Kasachstan	-	1	22	23	-	1	9	10	1	-	22	23
Russland	-	-	1	1	-	1	14	15	-	-	2	2
Ukraine	-	-	1	1	1	1	1	3	5	9	39	53
Usbekistan	-	-	2	2	-	-	5	5	2	2	5	9
Ozeanien												
Australien	-	2	25	27	2	2	1	5	-	-	2	2
Neuseeland	-	1	10	11	-	3	6	9	1	1	2	3
	-	1	15	16	1	-	9	10	2	3	14	19
Mittel- u. Osteuropa												
Bosnien-Herzegowina												
Bulgarien												
Estland												
Jugoslawien												
Kroatien												
Lettland												
Litauen												
Polen												
Rumänien												
Slowakei												
Slowenien												
Tschechische Republik												
Ungarn												
Afrika												
Algerien												
Ägypten												
Ghana												
Kenia												
Marokko												
Mauritius												
Nigeria												
Simbabwe												
Südafrika												
Tunesien												
Naher Osten												
Bahrain												
Iran												
Israel												
Jordan												
Libanon												
Saudi Arabien												
Türkei												
Vereinigte Arabische Emirate												

A Deflation ist bereits ein Problem in diesem Land / dieser Region.

B Es gibt eine hohe Wahrscheinlichkeit für Deflation in diesem Land / Region.

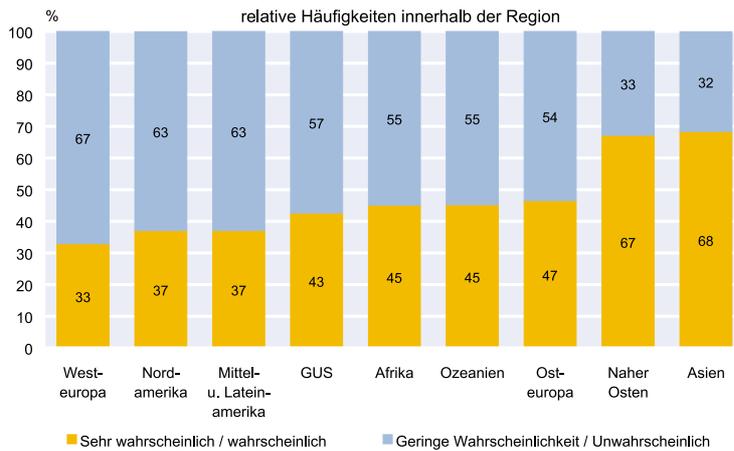
C Deflation in diesem Land ist unwahrscheinlich bzw. die Wahrscheinlichkeit ist sehr gering.

Quelle: ifo Institut / World Economic Survey Q1/2003.

Abb. 8

Einschätzung der Gefahr globaler Deflation

Frage: Wie schätzen Sie die Gefahr einer globaler Deflation ein?



Quelle: ifo World Economic Survey Q1/2003.

nach Regionen zeigt, dass die WES-Experten in Asien (68%) und im Nahen Osten (67%) eine weltweite Ausbreitung der Deflation viel stärker befürchten als die Experten aus anderen Regionen. Insbesondere in Asien kann dies durch die Deflationserfahrungen der Region erklärt werden. Ebenfalls im Nahen Osten haben die ökonomischen Probleme in Israel und der Türkei die eher pessimistische

Sicht der Entwicklung der Weltwirtschaft offensichtlich beeinflusst (vgl. Abb. 8).

Die weitverbreitete Angst vor Deflation auf globalem Level, aber auch die eher isolierten Probleme in einem spezifischen Land oder einer Region sollten von der Wirtschaftspolitik ernst genommen werden. Sich selbsterfüllende Prophezeiungen können ein Problem sein. Die bereits angesprochene FED-Untersuchung über Japan liefert wichtige Hinweise, wie ein Ausbreiten der »japanischen Krankheit« verhindert werden kann: Der Fall Japan lehrt, dass Deflation nur sehr schwer vorher-sagbar ist. Deshalb sollten durch eine vor-beugende Lockerung der Geldpolitik deflationäre Tendenzen bekämpft werden. Die Kosten einer solchen Politik scheinen im

Vergleich zu den Kosten, welche durch eine Deflation entstehen würden, relativ gering. Sollte sich im Nachhinein herausstellen, dass die monetäre Politik zu expansiv war, dürfte nach der FED-Studie eine Korrektur weniger Probleme mit sich bringen, als das späte Umschwenken von einer zu restriktiven auf eine expansivere Geldpolitik. In

Tab. 3

Beurteilung der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den betreffenden Ländern

		Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Firmen		
		Keine	Gering	Hoch
Politische Instabilität	Keine	Australien, Dänemark, El Salvador, Estland, Finnland, Großbritannien, Österreich, Portugal, Singapur, Schweden, Schweiz, Spanien, Ungarn, USA	Belgien, Chile, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Japan, Kanda, Norwegen, Rumänien, Vereinigte Arabische Emirate	Vietnam
	Gering	Hongkong, Italien, Marokko, Niederlande, Uruguay	Bahrain, Brasilien, Bulgarien, Costa Rica, Kroatien, Tschechische Republik, Indien, Kenia, Südkorea, Lettland, Libanon, Litauen, Malaysia, Mexiko, Mongolei, Neuseeland, Nigeria, Panama, Russland, Slowenien, Slowakei, Südafrika, Taiwan, Thailand, Türkei	Algerien, China, Ägypten, Polen, Saudi Arabien, Ukraine
	Hoch		Argentinien, Bolivien, Kolumbien, Ecuador, Indonesien, Israel, Pakistan, Paraguay, Peru, Philippinen, Sri Lanka, Venezuela	Jugoslawien, Simbabwe

* Auswahlkriterien für die Länder

Keine: WES-Skala zwischen 6,5 und 9
 Gering: WES-Skala zwischen 3,5 und 6,4
 Hoch: WES-Skala zwischen 3,4 und 1

Nur Länder mit drei oder mehr Teilnehmern in der WES-Umfrage Januar 2003 wurden in die Analyse einbezogen.

Quelle: ifo Institut / World Economic Survey Q1/2003.

einem fortgeschrittenen Stadium der Deflation werden die Konsumenten und die Unternehmen nämlich Ausgaben verschieben, um von dem erwarteten zukünftigen Preisrückgang zu profitieren. Ein weitverbreiteter Aufschub von Ausgaben führt zu einer Beschleunigung der wirtschaftlichen Abschwächung und zu einer Erhöhung der Arbeitslosigkeit. Das Ergebnis wäre eine deflationäre Spirale.

Wie die neuesten WES-Ergebnisse zeigen, schätzen relativ wenig Experten die Wahrscheinlichkeit einer Deflation auf einer konkreten Länderebene hoch ein, ausgenommen in Asien und hier insbesondere in Japan. Dagegen teilt ein sehr viel größerer Anteil der Experten die Befürchtung, dass die Gefahr einer weltweiten Deflation besteht. Um »sich selbsterfüllende Erwartungen« zu verhindern, ist die Geldpolitik gut beraten, die monetäre Lockerungstendenz beizubehalten. Erst nachdem die Irak-Krise überwunden ist, sich das Investoren- und Verbrauchervertrauen erholt hat und sich das Weltwirtschaftswachstum bei einem soliden Aufwärtstrend stabilisiert hat, sollten die Zentralbanken behutsam Überschussliquidität absorbieren.

Die Einflussfaktoren des wirtschaftlichen und politischen Klimas für ausländische Direktinvestitionen

Tabelle 3 liefert Informationen über die aktuelle Einschätzung der gesetzlichen bzw. administrativen Restriktionen und der politischen Instabilitäten aus Sicht eines ausländischen Investors. Dabei sind alle Länder über die im Januar berichtet werden, enthalten, mit Ausnahme jener Länder, in denen es weniger als drei Teilnehmer gibt. In Tabelle 4 sind lediglich die Länder dargestellt, bei denen hinsichtlich der beiden Faktoren signifikante Änderungen erwartet werden.

Tab. 4
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Veränderung in den nächsten 6 Monaten	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren	Venezuela, Simbabwe	Chile, China V.R., Iran, Portugal, Saudi Arabien, Sri Lanka, Südkorea, Taiwan, Türkei, Vietnam, Jugoslawien
Politische Instabilität	Iran, Ukraine, Simbabwe	Estland, Türkei

* **Auswahlkriterien für die Länder**
 Verschlechterung: WES-Skala zwischen 1 und 3,5
 Verbesserung: WES-Skala zwischen 6,5 und 9

Nur Länder mit drei oder mehr Teilnehmer in der WES-Umfrage Januar 2003 wurden in die Analyse einbezogen.

Quelle: ifo Institut / World Economic Survey Q1/2003.