

Weltwirtschaft: Klimaindikator leicht zurückgegangen

Ergebnisse des 86. World Economic Survey (WES) vom Oktober 2004¹

40

Gernot Nerb und Anna Stangl

Nach den neuen Ergebnissen des Ifo World Economic Survey wird sich die starke Dynamik der Weltkonjunktur etwas verringern (vgl. Abb. 1). Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich erneut etwas abgeschwächt, während sich die Urteile zur aktuellen Lage weiterhin verbesserten (vgl. Abb. 2). Diese Datenkonstellation ist typisch für die Spätphase eines konjunkturellen Aufschwungs. Der Ifo-Indikator für das Weltwirtschaftsklima liegt mit 103,8 (1995 = 100) zwar niedriger als in der Juli-Erhebung, jedoch immer noch deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt (1990–2003: 93,0). Insbesondere die nur leichte Abflachung der wirtschaftlichen Erwartungen und die weitere Verbesserung der positiven Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage sprechen trotz der abnehmenden Dynamik immer noch für eine positive Entwicklung der Weltkonjunktur in der ersten Jahreshälfte 2005.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die Einschätzungen zur aktuellen wirtschaftlichen Situation haben sich erneut verbessert.
- Die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden nach unten revidiert, blieben jedoch optimistisch.
- Der Euro gilt weiterhin als überbewertet.
- Die Inflation weiterhin moderat.
- Weniger WES-Experten rechnen mit steigenden Zentralbankzinsen.

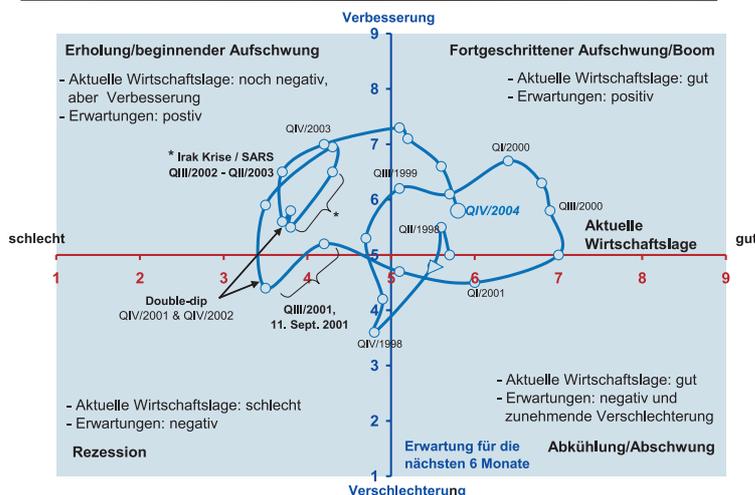
Konjunkturentwicklung in den Regionen

Im Euroraum hat sich das Wirtschaftsklima gegenüber der Juli-Erhebung leicht

eingetrübt. Die Erwartungen hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten fielen weniger positiv aus als in der vorangegangenen Erhebung; die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage haben sich hingegen erneut leicht verbessert. Innerhalb des Euroraums wurde die gegenwärtige Wirtschaftslage wiederum in Irland und Finnland am besten eingeschätzt. Am schlechtesten beurteilten die befragten Experten die Wirtschaftssituation erneut in den Niederlanden, Portugal, Italien und in Deutschland; in allen vier Fällen wird jedoch eine weitere wirtschaftliche Verbesserung im Laufe der nächsten sechs Monate erwartet, obgleich die Exportaussichten weniger günstig als noch vor drei Monaten eingeschätzt wurden. Nur in Griechenland und in Spanien rechnen die WES-Experten mit einer konjunkturu-

Abb. 1

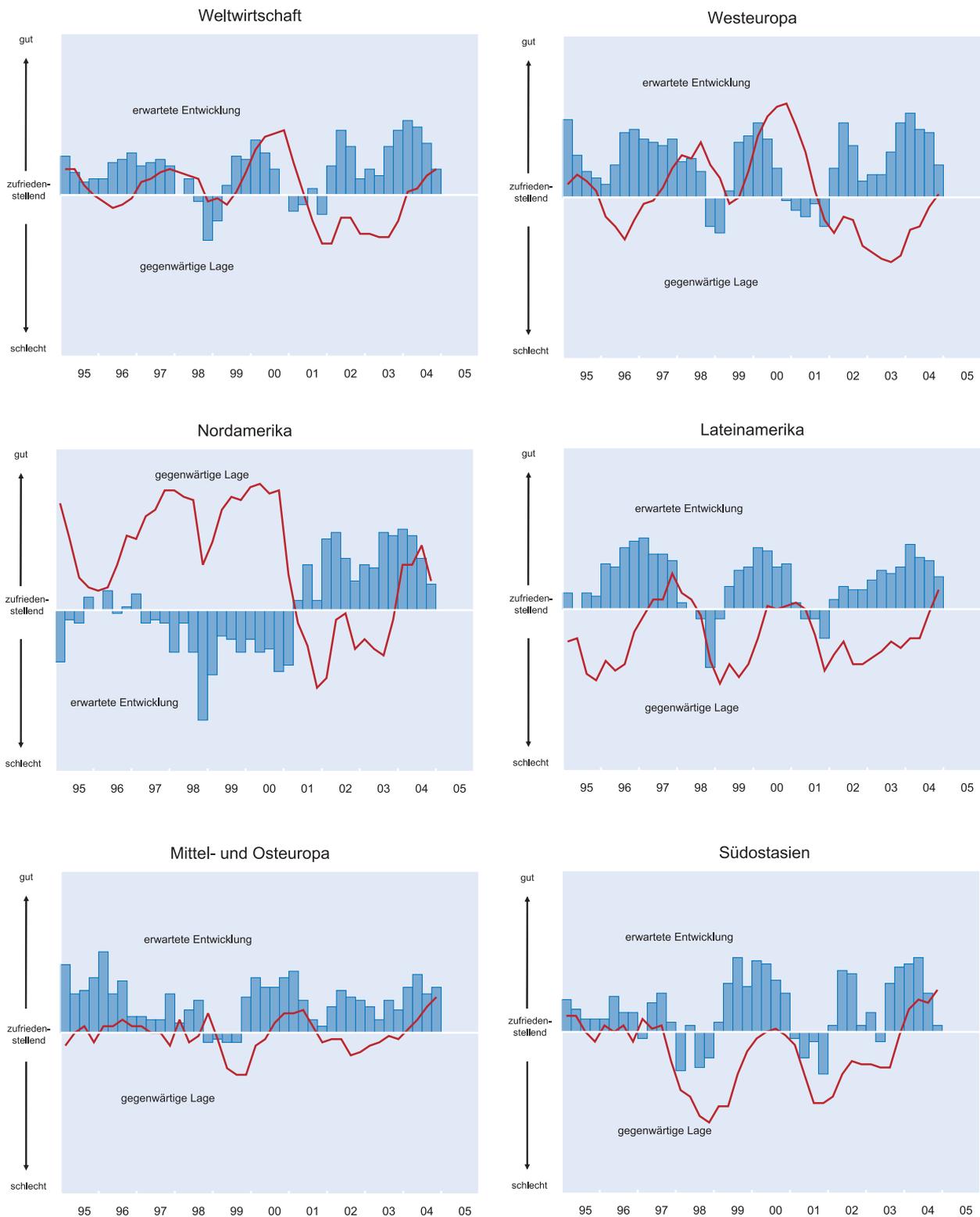
ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey Q4/2004.

¹ Im Oktober 2004 hat das Ifo Institut zum 86. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey«, kurz WES, bei 1 145 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 90 Ländern durchgeführt. 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 Werten 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. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris und mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission durchgeführt.

Abb. 2
Wirtschaftliche Lage



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

Quelle: Ifo World Economic Survey Q4/2004.

rellen Abschwächung im kommenden halben Jahr. In diesen beiden Ländern ist der Preisanstieg schon seit einiger Zeit deutlich stärker als im Durchschnitt des Euroraums, wodurch deren preisliche Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt wird. Deutlich günstiger als im Euroraum fiel der Wirtschaftsklimaindex in Dänemark, Schweden, Norwegen und Island aus. Auch in Großbritannien haben die befragten Experten die aktuelle Wirtschaftslage als ausgesprochen günstig beschrieben. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich jedoch auch hier etwas eingetrübt.

Nach Regionen aufgeschlüsselt, ist der stärkste Rückgang des Klimaindixators in **Nordamerika** zu verzeichnen. Dies spiegelt eine Verschlechterung der Einschätzungen sowohl der aktuellen Lage als auch der Erwartungen in den USA wider. Das zunehmende Haushaltsdefizit wurde von den Experten als das wichtigste Hindernis zur Konjunkturbelebung genannt.

Der Rückgang des Klimaindixators in **Asien** resultiert ausschließlich aus den weniger optimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate, während sich die Urteile zur aktuellen Lage gegenüber der Juli-Umfrage leicht verbesserten. In China erwarten die WES-Experten für die erste Jahreshälfte 2005 eine moderate Abkühlung der noch überhitzten Konjunktur. In Japan, der weltweit zweitgrößten Volkswirtschaft, und in Hongkong wird sich auch in den kommenden sechs Monaten die wirtschaftliche Erholung weiterhin fortsetzen. Auch positiv, obgleich etwas weniger günstig als in der Juli-Erhebung, fielen die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation in Indien, Singapur, Malaysia und Thailand aus.

Seit fast vier Jahren verfolgt die Entwicklung der **osteuropäischen Märkte** einen positiven Trend, der nach Einschätzung der WES-Experten auch im kommenden Jahr anhalten wird. Das Geschäftsklima der Region blieb auch im Oktober von der globalen konjunkturellen Abkühlung fast unberührt. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage lagen erneut deutlich über dem »befriedigend«-Niveau. Auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich gebessert. In fast allen neuen EU-Staaten (Polen, Tschechische Republik, Slowakei, Slowenien, Estland, Litauen und Lettland) wurde die aktuelle Wirtschaftslage ausgesprochen positiv beurteilt. Nur Ungarn bildet erneut eine Ausnahme: Die Einschätzungen der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation fielen weiter unter die »befriedigend«-Marke. Unterschiedliche Meldungen kamen aus den osteuropäischen Ländern außerhalb der EU: Während in Bulgarien, Rumänien, Albanien und Kroatien die befragten Experten die gegenwärtige wirtschaftliche Situation als positiv beurteilten, hat sich das Wirtschaftsklima in Serbien-Montenegro noch nicht zum Positiven gewendet, obgleich die Experten sich bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten optimistisch zeigen.

Der Wirtschaftsklimaindex in **Russland** hat sich auf einem bereits hohen Niveau stabilisiert. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird von den befragten Experten erneut mit »gut« beurteilt. Die Erwartungen für das erste Halbjahr 2005 sind zwar leicht nach unten revidiert worden, bleiben jedoch insgesamt positiv.

Den aktuellen Ergebnissen der Umfrage zufolge hält der wirtschaftlich Boom in **Australien** weiterhin an. Nachdem die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation bereits im Juli den historisch höchsten Wert erreicht haben, wurde dieses Niveau im Oktober noch leicht übertroffen.

Auch in **Lateinamerika** hat sich die konjunkturelle Erholung fortgesetzt. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage haben sich im Oktober gegenüber der Juli-Erhebung erneut gebessert und somit das höchste Niveau seit 1997 erreicht. Das Gesamtbild spricht dafür, dass die wirtschaftliche Aktivität auch in 2005 stabil bleibt. Fast alle Volkswirtschaften der Region, mit Ausnahme von Panama und Costa Rica, haben zur Verbesserung des Wirtschaftsklima mit beigetragen. Besonders positive Bewertungen kamen von den Experten in Chile, Brasilien und Peru. Auch in Venezuela scheint die konjunkturelle Erholung zunehmend Fuß zu fassen.

Das Wirtschaftsklima in allen durch WES erfassten Ländern des **Nahen Ostens** (Iran, Israel, Jordanien, Kuwait, Libanon, Saudi-Arabien, Türkei und Vereinte Arabische Emirate) wurde auch im Oktober als ausgesprochen günstig bewertet. Nur im Iran erwarten die befragten Experten eine Eintrübung des Geschäftsklimas in den kommenden sechs Monaten.

Die Volkswirtschaft von **Südafrika** hat während der letzten Dekade umfassende Strukturveränderungen erfahren. Die rohstofforientierte Wirtschaft wurde zunehmend durch auf Wertschöpfung basierte Unternehmen bereichert. Somit konnte Südafrika nicht nur von der global gestiegenen Nachfrage nach Rohstoffen profitieren. Das Wirtschaftsklima beurteilten die WES-Teilnehmer weiterhin als ausgesprochen positiv. Arbeitslosigkeit bleibt dennoch nach wie vor eines der zentralen Themen im Lande.

Inflationsschaussichten geben wenig Anlass zur Sorge

Im weltweiten Durchschnitt wird nunmehr im Jahr 2004 mit einem Anstieg der Verbraucherpreise in Höhe von 2,9% gerechnet (vgl. Tab. 1). Die Juli-Erhebung des WES hatte noch eine geringfügig höhere Schätzung der Preissteigerung erbracht (3,0%). Trotz zwischenzeitlich deutlich gestiegener Ölpreise haben sich damit die Inflationserwartungen leicht zurückgebildet. Offenbar haben die gedämpften Konjunkturerwartungen einen stärkeren Einfluss auf die Preis-

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES Teilnehmer für 2004
(im Oktober 2004 und Juli 2004)

Region	Q4/2004	Q3/2004	Region	Q4/2004	Q3/2004
Durchschnitt der 90 Staaten*	2,9	3,0	Mittel- und Lateinamerika	5,8	6,8
EU (alte Mitglieder)	2,0	2,0	Argentinien	6,0	9,3
EU (neue Mitglieder) ¹	4,7	4,5	Bolivien	4,4	3,9
Euroraum ²	2,0	2,0	Brasilien	7,1	7,2
Westeuropa	1,9	2,0	Chile	2,0	2,4
Belgien	1,9	1,8	Costa Rica	12,3	11,2
Dänemark	1,7	1,8	El Salvador	4,3	3,3
Deutschland	1,8	1,7	Kolumbien	5,7	5,8
Finnland	1,0	0,8	Malaysia	2,8	1,9
Frankreich	2,1	2,1	Panama	1,6	1,4
Griechenland	3,2	3,1	Paraguay	7,0	7,4
Großbritannien	2,0	2,2	Peru	3,7	4,0
Irland	2,6	2,2	Trinidad and Tobago	4,0	-
Island	3,0	3,2	Uruguay	9,7	9,8
Italien	2,3	2,5	Venezuela	22,0	27,0
Luxemburg	2,1	2,0	Asien	2,6	2,3
Niederlande	1,5	1,8	Bangladesch	5,5	-
Norwegen	0,6	1,3	China	4,8	4,1
Österreich	2,1	2,1	Ecuador	3,7	3,9
Portugal	2,5	2,6	Hongkong	-0,2	0,3
Schweden	1,3	1,3	Indien	7,0	5,7
Schweiz	0,9	1,0	Indonesien	7,1	6,6
Spanien	3,2	3,1	Japan	0,2	0,3
Zypern	2,1	2,0	Korea	3,9	3,5
Mittel- und Osteuropa	5,1	5,0	Mexiko	4,8	4,3
Albanien	3,8	3,8	Pakistan	6,8	5,4
Bosnien-Herzegowina	1,0	1,0	Philippinen	5,5	4,5
Bulgarien	4,9	4,9	Singapur	1,7	1,5
Estland	3,6	3,3	Sri Lanka	8,0	9,2
Kroatien	2,1	2,6	Taiwan	2,1	1,3
Lettland	7,3	5,5	Thailand	2,9	2,5
Litauen	1,7	1,6	Vietnam	7,1	5,8
Polen	4,0	3,8	Naher Osten	6,2	6,4
Rumänien	9,6	9,7	Bahrain	-	1,5
Serbien und Montenegro	10,3	9,2	Iran	16,7	17,5
Slowakei	7,6	7,4	Israel	2,2	2,3
Slowenien	3,7	3,6	Jordanien	3,3	2,6
Tschechische Republik	3,1	3,0	Libanon	3,5	4,5
Ungarn	6,6	6,5	Saudi-Arabien	1,3	1,5
GUS	10,8	10,2	Türkei	11,1	11,6
Kasachstan	6,6	6,5	Vereinigte Arabische Emirate	4,6	3,8
Russland	11,2	10,3	Afrika	11,4	14,1
Ukraine	11,5	9,4	Ägypten	5,0	9,3
Nordamerika	2,4	2,5	Algerien	3,8	4,6
Kanada	2,3	2,0	Kenia	8,1	8,8
USA	2,5	2,6	Marokko	3,0	1,9
Ozeanien	2,8	2,6	Mauritius	6,5	5,0
Australien	2,9	2,6	Nigeria	17,9	17,7
Neuseeland	2,4	2,5	Südafrika	3,9	4,7
			Tansania	5,0	-
			Tunesien	2,5	2,7
			Simbabwe	300,0	400,0

* Die Werte innerhalb der Regionen sind gewichtet gemäß dem Anteil der Länder am weltweiten Außenhandelsvolumen.

¹ Tschechische Rep., Zypern, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowenien, Slowakei (ab 1. Mai 2004). –

² EU-Länder ohne Dänemark, Schweden, Großbritannien.

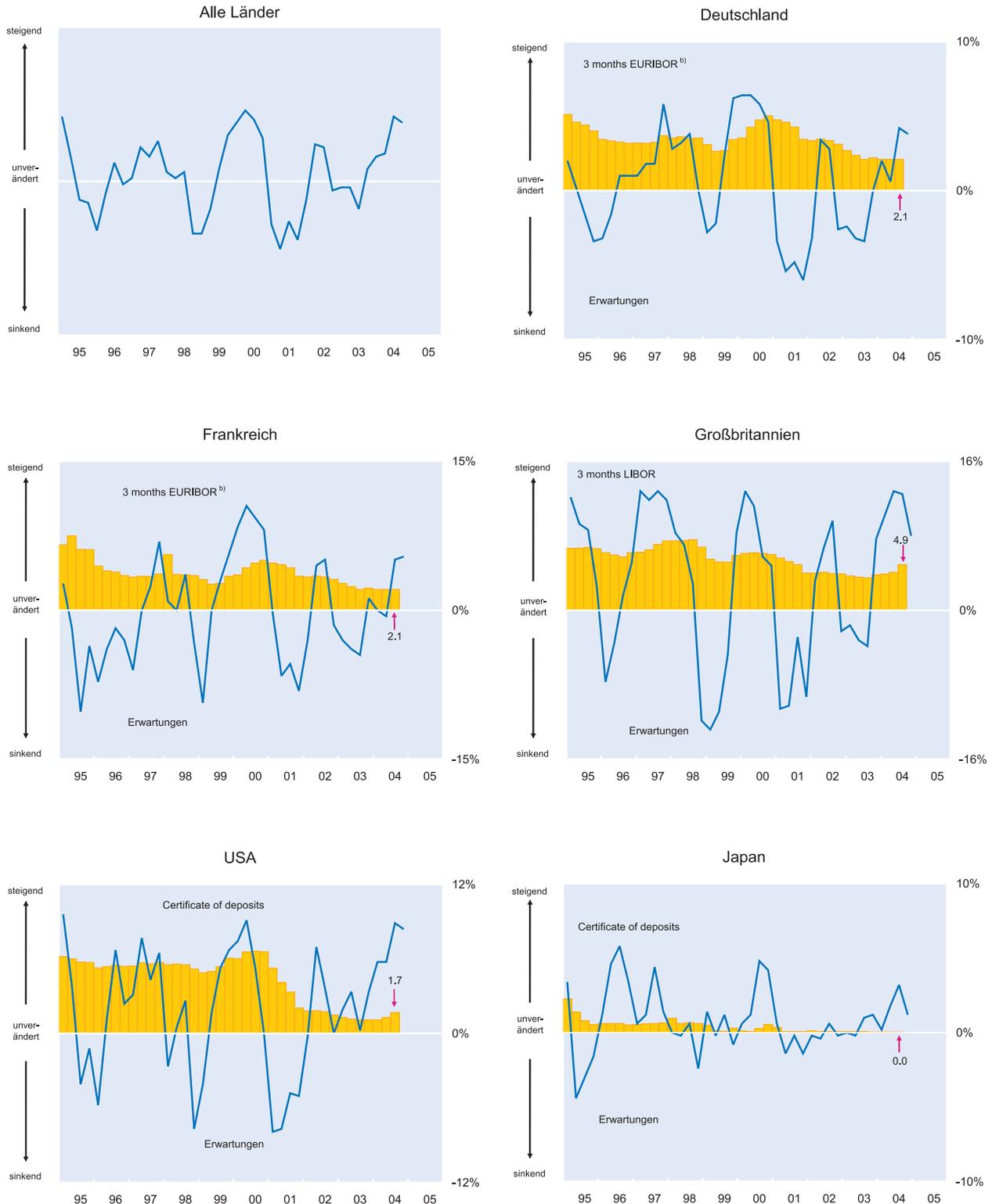
Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), Q4/2004.

erwartungen ausgeübt als die Verteuerung des Öls. Mit dem Zurückbilden der spekulativ überhöhten Ölpreise seit Abschluss der jüngsten WES-Umfrage dürfte hiervon ein weiterer dämpfender Einfluss auf die Inflationserwartungen ausgehen.

Im Euroraum sind die aktuellen Inflationssichten für 2004 gleichgeblieben (2,0%). Die Spannbreite der Inflationsraten im Jahresdurchschnitt 2004 reicht von 1,0% in Finnland bis 3,2% in Spanien und Griechenland. Außerhalb des Euro-raums gibt es in Westeuropa nur noch in Norwegen (0,6%)

Abb. 3
Kurzfristige Zinsen

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



^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey Q4/2004.

und in der Schweiz (0,9%) niedrigere Inflationserwartungen als in Finnland.

Ein nicht ganz so günstiges Bild zur Preisentwicklung ergibt sich in den **USA**. Aber auch hier haben die WES-Experten ihre Prognosen für 2004 leicht nach unten korrigiert (auf nunmehr 2,5% nach 2,6% im Juli). Die Inflationserwartungen liegen damit nun exakt auf der Marke, die von der US-Notenbank als tolerierbar angesehen wird.

Eine weitere Revision nach oben haben die Preiserwartungen für 2004 in **Asien** erfahren (2,6% nach 2,3% im Juli 2004). Dieser Anstieg geht wiederum zu einem erheblichen Teil auf das Konto Chinas, wo nunmehr von den WES-Experten im Jahr 2004 mit einem Preisanstieg von 4,8% gerechnet wird, nach erwarteten 4,1% im Juli und noch 2,0% zu Jahresanfang. Aber auch in Indien, Indonesien und Vietnam stiegen die Inflationserwartungen auf jeweils rund 7%, was gegenüber der Juli-Erhebung eine Steigerung um einen vollen Prozentpunkt bedeutet. In Japan scheint die Deflation zwar überwunden zu sein; bei den Inflationserwartungen von 0,2% sollte aber mehr von Preisstabilität als von einem Preisanstieg gesprochen werden.

In **Osteuropa** wird sich im laufenden Jahr der bereits seit der Jahresmitte erwartete Preisanstieg um rund 5% einstellen. Erwähnenswert ist die Revision der Preiserwartungen nach unten in Kroatien (von 2,6% auf nunmehr 2,1%) und die Korrektur der Inflationsschätzung nach oben in Lettland (von 5,5% auf nunmehr 7,3%) sowie in Serbien/Montenegro (von 9,2% auf nunmehr 10,3%).

In den **GUS-Ländern** wird die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt nunmehr bei 10,8% gesehen, nach 10,2% in der Juli-Erhebung. Während in Russland und in der Ukraine die Inflation die 10%-Marke leicht übersteigen wird (knapp 12%), erwarten die WES-Experten in Kasachstan unverändert einen Preisanstieg von rund 6,5%.

In **Mittel- und Lateinamerika** hat sich der Preisanstieg – wie von WES-Experten zu Jahresmitte erwartet – etwas verlangsamt. Für das Gesamtjahr 2004 wird nunmehr von einer Inflationsrate von 5,8% ausgegangen, nachdem im Frühjahr noch eine Preissteigerung von rund 7% erwartete wurde. Die Inflationsabschwächung ist besonders ausgeprägt in Argentinien, wo nunmehr im Jahresdurchschnitt 2004 mit einer Preissteigerungsrate von 6,0% gerechnet wird, während noch im Juli die entsprechenden Schätzungen bei 9,3% lagen. In Brasilien hat sich an dem Inflationsausblick für 2004 nichts geändert; die Erwartungen verharrten bei rund 7%. Die höchsten Inflationsraten in Mittel- und Lateinamerika herrschen nach wie vor in Venezuela vor, aber selbst hier schwächt sich der Inflationstrend leicht ab (22% im Jahres-

durchschnitt 2004 nach erwarteten 27% in der vorangegangenen Erhebung).

Auch in **Afrika** haben sich die Preisprospektiven für das Gesamtjahr 2004 etwas aufgehellt (11,4% nach erwarteten 14,1% in der Juli-Umfrage). Dieser Rückgang hängt nur zum Teil damit zusammen, dass sich die Hyperinflation in Simbabwe etwas abschwächt (von vorher erwarteten 400% auf nunmehr 300%). Auch in dem wirtschaftlich bedeutendsten Land Afrikas, Südafrika, wird ein Rückgang der Inflationsrate erwartet (Schätzung für 2004 nunmehr 3,9% nach 4,7% in der vorangegangenen Erhebung); in Ägypten reduzierten sich die entsprechenden Inflationsschätzungen von 9,3% auf nunmehr 5,0%.

Im **Nahen Osten** blieben die Inflationserwartungen für 2004 weitgehend unverändert bei rund 6%. Während die voraussichtliche Inflationsrate in diesem Jahr in den Vereinigten Arabischen Emiraten auf 4,6% taxiert wird (nach 3,8% in der Juli-Erhebung), wurden die Schätzungen in anderen Ländern dieser Region leicht zurückgenommen, so im Libanon (von 4,5% auf 3,5%), im Iran (von 17,5% auf 16,7%) und in der Türkei (von 11,6% auf 11,1%),

Der Euro gilt weiterhin als überbewertet

Der Euro – ähnlich wie das britische Pfund – erscheint den WES-Experten weiterhin als überbewertet. Nachdem der Euro nach Abschluss der Erhebung Mitte Oktober noch weiter an Wert zugelegt hat, dürfte sich diese Einschätzung einer Überbewertung noch weiter verstärkt haben. Auf der anderen Seite wird der US-Dollar von den WES-Experten nach wie vor als leicht unterbewertet eingestuft. Der japanische Yen befindet sich nach Ansicht der WES-Experten nahe seinem Gleichgewichtskurs (vgl. Abb. 4). Diese Einschätzung der vier Hauptwährungen (US-Dollar, Euro, Yen und britisches Pfund) herrscht in nahezu allen Ländern vor, die in die Umfrage einbezogen wurden. Ausnahmen davon sind vor allem Australien, einige asiatische Länder, wie China, Indonesien, Pakistan, die Philippinen, aber auch südamerikanische Länder, wie Argentinien, sowie GUS-Länder, wie Kasachstan, und einige osteuropäische Länder, wie Lettland und Litauen, wo die eigene Währung durchgängig als unterbewertet eingeschätzt wurde. Auf der anderen Seite wurde die eigene Währung in Ländern, wie der Türkei, Nigeria und Venezuela, als generell überbewertet eingestuft.

Die Erfahrung hat jedoch gelehrt, dass sich die tatsächlichen Wechselkurse zumindest kurzfristig häufig nicht an den fundamental gerechtfertigten Werten orientieren, sondern in erheblichem Maße über- oder unterschätzen können. Aus diesem Grund wurde wiederum die Zusatzfrage gestellt, wie sich der US-Dollar gegenüber den jeweiligen anderen Währungen entwickeln wird. Als Ergebnis lässt sich festhalten,

Tab. 2

Wachstumserwartungen des BIP für die nächsten drei bis fünf Jahre in Prozent
(WES Oktober 2004 und Oktober 2003)

	WES Q4/2004	WES Q4/2003		WES Q4/2004	WES Q4/2003
Durchschnitt der 90 Länder*	3,1	2,9	Mittel- u. Lateinamerika	3,6	2,5
Westeuropa	2,2	2,0	Argentinien	3,7	3,3
Belgien	1,7	1,5	Bolivien	2,6	1,6
Dänemark	2,3	1,9	Brasilien	3,7	3,2
Deutschland	1,6	1,6	Chile	5,0	4,2
Finnland	3,2	2,9	Costa Rica	3,2	3,7
Frankreich	2,4	1,9	Ecuador	3,7	3,0
Griechenland	3,3	3,8	El Salvador	2,6	2,6
Großbritannien	3,0	2,6	Kolumbien	3,8	2,9
Irland	4,6	3,4	Mexiko	3,3	2,4
Island	3,8	4,3	Panama	3,8	1,5
Italien	1,4	1,6	Paraguay	2,8	3,0
Luxemburg	3,8	1,5	Peru	3,8	3,5
Niederlande	1,7	1,5	Trinidad and Tobago	6,0	
Norwegen	3,5	2,6	Uruguay	5,6	3,8
Österreich	2,1	1,5	Venezuela	3,3	-1,9
Portugal	2,4	1,2	Afrika	4,2	3,6
Schweden	2,9	2,3	Ägypten	3,8	3,1
Schweiz	1,5	1,3	Algerien	6,3	4,9
Spanien	3,2	3,1	Elfenbeinküste	6,0	-
Zypern	3,8	3,8	Kenia	0,6	0,8
Nordamerika	3,2	3,1	Marokko	3,8	1,9
Kanada	3,5	2,8	Mauritius	3,8	3,8
USA	3,2	3,1	Nigeria	5,5	3,8
Ozeanien	3,5	3,4	Südafrika	3,6	3,5
Australien	3,5	3,6	Tansania	6,0	7,0
Neuseeland	3,5	2,9	Tunesien	3,8	6,0
GUS	6,1	4,9	Simbabwe	-4,0	-3,0
Kasachstan	8,1	5,0	Osteuropa	4,0	3,4
Russland	6,0	4,8	Albanien	4,6	4,2
Ukraine	5,7	6,2	Bosnien-Herzegowina	3,8	3,8
Asien	4,0	3,8	Bulgarien	4,3	3,7
Bangladesh	4,6	5,5	Estland	4,6	4,3
China	7,2	6,8	Kroatien	3,3	4,2
Hongkong	4,2	3,3	Lettland	6,0	5,9
Indien	6,2	5,9	Litauen	6,0	5,3
Indonesien	4,1	3,7	Polen	4,0	2,8
Japan	2,1	1,3	Rumänien	4,9	3,5
Korea	3,3	3,8	Serbien und Montenegro	5,0	2,5
Malaysia	4,7	4,3	Slowakei	4,1	3,9
Nepal	3,8	-	Slowenien	3,5	3,8
Pakistan	5,3	4,0	Tschechische Republik	3,6	2,9
Philippinen	4,3	3,4	Ungarn	3,6	3,4
Singapur	5,9	3,0	Naher Osten	4,9	4,1
Sri Lanka	4,9	4,6	Iran	3,2	6,8
Taiwan	3,8	2,9	Israel	3,8	1,5
Thailand	4,6	5,2	Jordanien	5,7	3,8
Vietnam	6,8	6,7	Kuwait	5,5	-
			Libanon	3,8	-
			Saudi-Arabien	5,2	4,3
			Türkei	5,3	4,5
			Vereinigte Arabische Emirate	5,8	4,1

* Die Werte innerhalb der Regionen sind gewichtet gemäß dem Anteil der Länder am weltweiten Außenhandelsvolumen.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), Q4/2004.

dass ungeachtet der hohen Leistungs- und Haushaltsdefizite in den USA generell eine leichte Stärkung des US-Dollar im Laufe der nächsten sechs Monate erwartet wird, was im Einklang mit der oben dargestellten fundamentalen Einschätzung der Währungsrelationen steht. Ausnahmen von

diesem Trend bilden hauptsächlich einige asiatische Länder, wie Taiwan, China und Südkorea, wo der US-Dollar gegenüber den jeweiligen Landeswährungen an Wert verlieren wird. Ein schwächerer US-Dollar wird auch gegenüber den Währungen in Kanada und Australien erwartet.

Zinssätze: Weniger WES-Experten erwarten steigende Zinsen

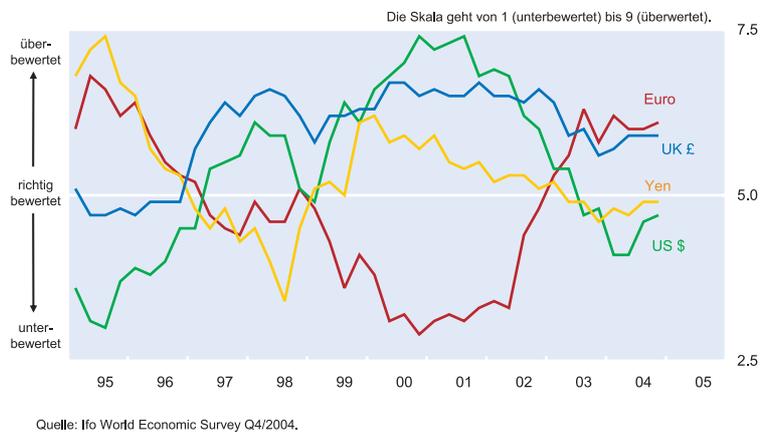
Weniger häufig als in der vorangegangenen Umfrage wird mit steigenden kurzfristigen Zinsen gerechnet (vgl. Abb. 3). Aufgrund der erwarteten Dämpfung des weltwirtschaftlichen Wachstums und der Inflation halten es offensichtlich weniger WES-Experten für wahrscheinlich, dass die jeweiligen Zentralbanken die Leitzinsen anheben werden, als dies noch vor einigen Monaten erwartet wurde. Dieser Trend ist besonders ausgeprägt im Euroraum, herrscht aber auch in den meisten anderen Regionen der Welt vor. Ausnahmen hiervon sind vor allem Kanada, Australien, Estland, Chile, Brasilien, Indonesien, Hongkong, Singapur, Taiwan, die Philippinen wie auch Saudi-Arabien und Ägypten, wo jeweils häufiger als in der vorangegangenen Erhebung mit Zinssteigerungen der jeweiligen Notenbank gerechnet wird.

Parallel zu dem erwarteten Anstieg der Kurzfristzinsen wird im weltweiten Durchschnitt auch bei den Kapitalmarktzinsen, d.h. den langfristigen Zinsen, die sich am Markt bilden, in geringerem Maße als bei der vorangegangenen Erhebung eine steigende Tendenz erwartet. Ausnahmen hiervon sind im Wesentlichen Schweden, Norwegen, die Tschechische Republik, Lettland, Chile, Taiwan, Singapur, die Philippinen und auch Ägypten; in diesen Ländern wird jeweils mit einem verstärkten Anstieg der Kapitalmarktzinsen gerechnet.

Mittelfristige Wachstumsaussichten bleiben positiv

Auch wenn auf Sicht der nächsten sechs Monate eine Abschwächung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums erwartet wird, werden die Wachstumsperspektiven für die nächsten drei bis fünf Jahre etwas positiver gesehen als zur selben Zeit im Vorjahr (durchschnittliches jährliches Wachstum von 3,1% gegenüber 2,9% laut der Umfrage im Oktober 2003). Eine solche Korrektur der mittelfristigen Wachstumsperspektiven nach oben herrscht in allen großen Weltregionen vor und ist besonders deutlich ausgeprägt in GUS-Ländern, wie Kasachstan, Russland und der Ukraine, wo die durchschnittliche Wachstumsrate nun mit rund 6% gegenüber vorher rund 5% angesetzt wurde (vgl. Tab. 2). In Asien, Lateinamerika, Mittel- und Osteuropa und Afrika wird das durchschnittliche jährliche Wachstum auf mittlere Frist bei rund 4% und damit deutlich höher als vor Jahresfrist gesehen. Innerhalb der Länderblöcke gibt es zum Teil spürbare Abweichungen; mit Abstand das stärkste Wachstum wird auch auf mittlere Sicht wiederum in China erwartet (7,2% p.a.). Nahe an dem erwarteten weltwirt-

Abb. 4
Währungsbeurteilung



schaftlichen Wachstum von rund 3% p.a. im Laufe der nächsten drei bis fünf Jahre liegen Nordamerika (sowohl die USA als auch Kanada), Ozeanien (sowohl Australien als auch Neuseeland) und Zentral- und Südamerika (mit überdurchschnittlich hohen Wachstumsraten vor allem in Chile und Uruguay). In Westeuropa werden auch auf mittlere Sicht nach Einschätzung der WES-Experten die Wachstumsaussichten mit 2,2% schwächer sein als im Weltdurchschnitt, wenn dies auch gegenüber der Erhebung vom Oktober letzten Jahres als die mittelfristig erreichbare Wachstumsrate noch bei 2,0% lag, eine kleine Verbesserung darstellt. Innerhalb Westeuropas werden die mittelfristigen Wachstumsperspektiven wiederum am günstigsten in Irland (4,6%) und in Norwegen (3,5%) eingeschätzt. Deutschland, Italien, Belgien, die Niederlande und die Schweiz gehören nach Ansicht der WES Experten auch mittelfristig zur Gruppe der unterdurchschnittlich wachsenden Länder (ca. 1,5% p.a.).

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währungen sowie der Oktober-Sonderfrage zum weltweiten Problem der Arbeitslosigkeit findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.