

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im zweiten Quartal 2008 weiter verschlechtert. Der Indikator fiel auf den niedrigsten Stand seit über sechs Jahren (vgl. Abb. 1). Der Rückgang resultiert vor allem aus der ungünstigeren Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage, aber auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden weiter nach unten revidiert.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation in der Welt* haben sich deutlich verschlechtert.
- Die weltwirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* wurden nur leicht nach unten revidiert.
- Ein Anstieg der *Inflation 2008* wird vor allem in *Westeuropa* und *Asien* erwartet.
- Die WES-Experten rechnen mit einem Rückgang der Notenbankzinsen.
- Der *US-Dollar* und – in geringerem Maße – auch der *japanische Yen* gelten weiterhin als unterbewertet.

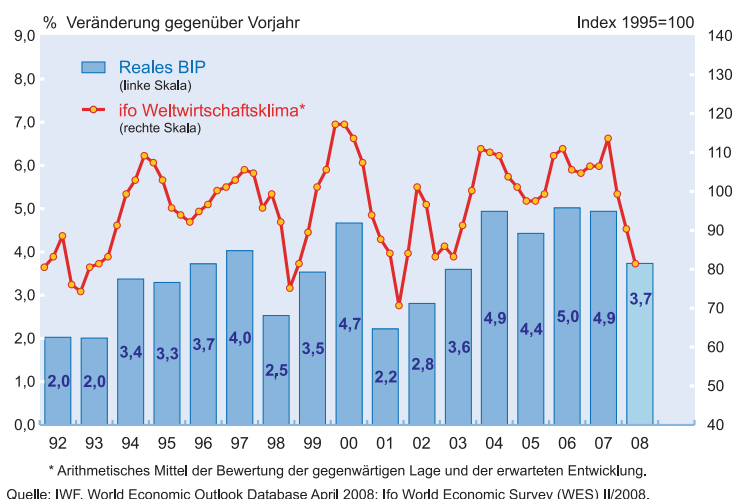
Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Das ifo Wirtschaftsklima für den **Euroraum** hat sich im zweiten Quartal 2008 zum dritten Mal in Folge verschlechtert und ist auf den niedrigsten Wert seit fünf Jahren gefallen. Der Rückgang des ifo Indikators resultiert jedoch ausschließlich aus weniger positiven Urteilen zur gegenwärtigen Wirt-

schaftslage. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind zwar im negativen Bereich, haben sich aber nicht weiter verschlechtert. Das Wirtschaftsklima hat sich im zweiten Quartal 2008 in allen Ländern des Euroraums weiter eingetrübt. In *Italien, Frankreich, Portugal und Spanien* wird die derzeitige wirtschaftliche Situation besonders negativ beurteilt. In der Mehrzahl der Euroländer haben sich die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftslage jedoch noch im positiven Bereich gehalten. In den nächsten sechs Monaten wird sich nach Ansicht der WES-Experten die konjunkturelle Verlangsamung in allen Ländern des Euroraums weiter fortsetzen.

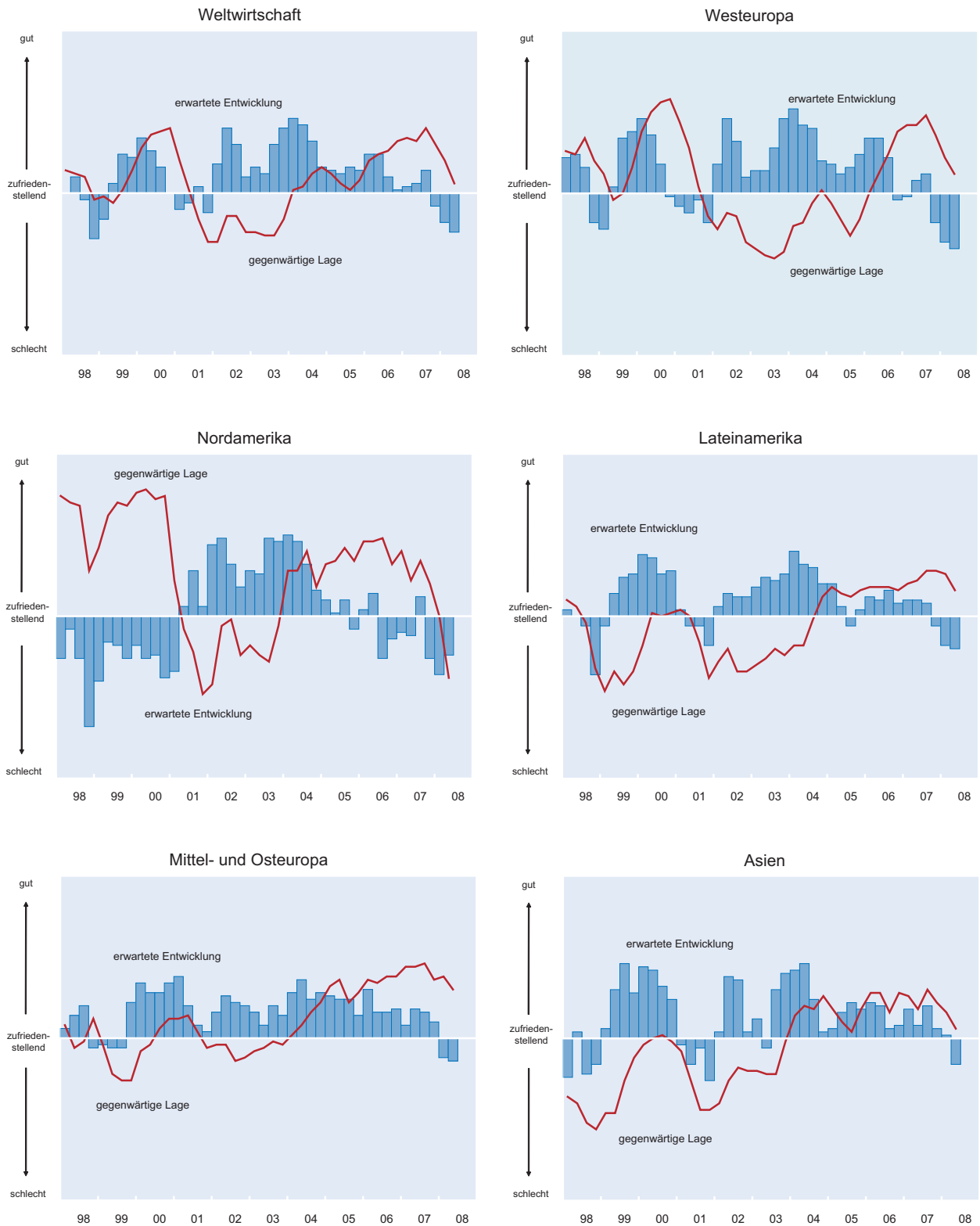
In **Westeuropa, außerhalb des Euroraums**, sank der Klimaindikator in *Schweden, Norwegen* und *Dänemark* überdurchschnittlich stark. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch in diesen nord-europäischen Staaten nach wie vor sehr günstig beurteilt. In *Großbritannien* und der *Schweiz* hat sich der Klimaindikator nicht weiter verschlechtert. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wird im zweiten Quartal 2008 in beiden Ländern etwas besser beurteilt als im Januar dieses Jah-

Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



¹ Im April 2008 hat das ifo Institut zum 100. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 002 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 92 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. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris durchgeführt.

Abb. 2
Wirtschaftliche Lage

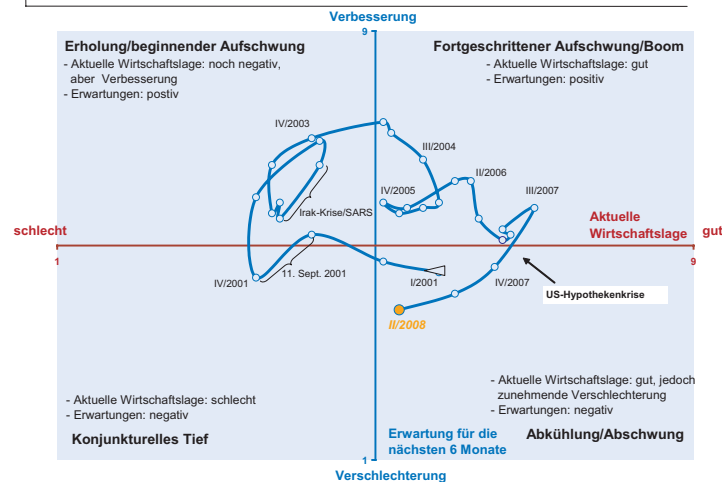


Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2008.

ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im zweiten Quartal 2008 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima im unteren rechten Quadranten und bewegt sich zum unteren linken Quadranten. Beide Quadranten markieren die Phase der konjunkturellen Abkühlung. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Weltdurchschnitt jedoch noch als positiv bewertet, die Erwartungen haben sich zwar in Folge der US-Bankenkrise deutlich eingetrübt, die Verschlechterung vom ersten zum zweiten Quartal 2008 ist jedoch gering. Idealtypisch bewegt sich der Indikator für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus. Die aktuelle Datenkonstellation deutet auf eine Abkühlung der Weltkonjunktur 2008 hin.

ifo Weltwirtschaftsklima



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 Vier-Quadranten-Schema 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, welche die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

res. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden jedoch auch hier deutlich nach unten revidiert und deuten auf eine konjunkturelle Verschlechterung hin.

Der stärkste Rückgang des Klimaindikatoren ist wie schon in der vorangegangenen Umfrage in den USA zu verzeichnen. Allerdings resultiert der Rückgang ausschließlich aus der deutlich ungünstigeren Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Situation, während die Erwartungen für die nächsten sechs Monate nicht mehr ganz so pessimistisch sind.

Auch in Asien ist der Indikator für das Wirtschaftsklima weiter gesunken. Sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächs-

ten sechs Monate sind, im regionalen Durchschnitt, etwas schlechter ausgefallen als in der vorangegangenen Erhebung. Der Klimaindikator verschlechterte sich in vielen Ländern der Region, unter anderem in Japan und Südkorea. In beiden Ländern wird die aktuelle wirtschaftliche Lage nun als »unbefriedigend« beurteilt. Die Aussichten für die nächsten sechs Monate haben sich ebenfalls weiter eingetrübt. Dies trifft auch auf Hongkong, Indien, Philippinen und Malaysia zu. In diesen Ländern wird die aktuelle Wirtschaftslage jedoch ausgesprochen günstig beurteilt. Als zufriedenstellend bewerteten die WES-Experten die wirtschaftliche Situation in China, Taiwan, Vietnam, Singapur, Indonesien und Bangladesch. In diesen Ländern zeigten sie sich auch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung 2008 zuversichtlich.

In Mittel- und Osteuropa hat sich das Wirtschaftsklima nur leicht abgekühlt. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage sind auf hohem Niveau geblieben. Die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind geringfügig nach unten revidiert worden. Die wirtschaftliche Lage wird nach wie vor in Tschechien, Polen, Estland und Litauen sehr günstig beurteilt. Für das kommende Halbjahr prognostizieren die WES-Experten jedoch eine konjunkturelle Abkühlung. Ein Anziehen der Konjunktur wird dagegen in Bulgarien, Rumänien und der Slowakei in den nächsten sechs Monaten erwartet. Die einzigen EU-Länder der Region, in denen die aktuelle Wirtschaftslage als ungünstig beurteilt wurde, waren im April Lettland und erneut Ungarn. Die WES-Experten rechnen hier angesichts der hohen Inflation und des Mangels an Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung mit einer weiteren wirtschaftlichen Abschwächung in den kommenden sechs Monaten.

In den durch WES erfassten Ländern der GUS (Russland, Kasachstan, Ukraine, Kirgisien und Usbekistan) ist der Wirtschaftsklimaindikator im April auf hohem Niveau stabil geblieben. In Russland wurden die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage und die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate nur geringfügig nach unten revidiert. Die WES-Experten gehen von einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung 2008 aus. Allerdings betonten sie den Mangel an qualifizierten Arbeitskräften sowie die unzureichende internationale Wettbewerbsfähigkeit der in Russland produzierten Güter. Dies trifft auch für Kasachstan zu,

wo ebenfalls ein günstiges und nach Meinung der befragten Experten stabiles Wirtschaftsklima vorherrscht. In der Ukraine dagegen ist das Wirtschaftsklima weiterhin generell eingetrübt. Allerdings erwarten sich die WES-Experten Wachstumsimpulse vom Exportsektor. In den zentralasiatischen Ländern – *Kirgisien und Usbekistan* – fiel das Wirtschaftsklima im April unterschiedlich aus. Während in *Usbekistan* die aktuelle Wirtschaftslage als »zufriedenstellend« und »stabil« beurteilt wurde, erwarten die in *Kirgisien* befragten WES-Experten, angesichts der hohen Inflation, eine zunehmende wirtschaftliche Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten.

In **Ozeanien** – sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland* – verschlechterte sich das Wirtschaftsklima im zweiten Quartal 2008 nach Ansicht der WES-Experten deutlich. Zwar wird die aktuelle wirtschaftliche Situation in *Australien* nach wie vor positiv bewertet, die Erwartungen für die kommenden sechs Monate fallen jedoch ausgesprochen negativ aus. Die befragten Experten rechnen angesichts der hohen Inflation mit einem spürbaren Rückgang der privaten Konsumnachfrage und auch der Investitionstätigkeit in den kommenden sechs Monaten. Auch in *Neuseeland* hat sich das Wirtschaftsklima weiter eingetrübt.

In den Ländern **Mittel- und Lateinamerikas** ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im zweiten Quartal leicht gesunken. Der Rückgang betraf jedoch nicht alle Länder der Region. So wurde die aktuelle wirtschaftliche Situation ausgesprochen günstig in *Brasilien, Paraguay, Peru* und *Uruguay* beurteilt. Als stabil bezeichneten die befragten Wirtschaftsfachleute die Wirtschaftslage in *El Salvador* und *Panama*. Auch in *Chile* und *Kolumbien* wurde die aktuelle Wirtschaftslage als günstig beurteilt, jedoch wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate in diesen beiden Ländern deutlich nach unten revidiert und weisen auf eine bevorstehende wirtschaftliche Verschlechterung hin. Auch in *Mexiko, Costa Rica* und *Guatemala* trübte sich das Wirtschaftsklima, nach Meinung der WES-Experten, ein. Der größte Rückgang des Klimaindikatoren wurde jedoch aus *Argentinien, Bolivien* und *Ecuador* berichtet. Dies waren die einzigen drei Länder in **Lateinamerika**, in denen der Indikator für die aktuelle Wirtschaftslage in den negativen Bereich fiel. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich hier weiter verschlechtert.

Auch in den durch WES erfassten Ländern des **Nahen Ostens** hat sich das Wirtschaftsklima etwas abgekühlt. Dies betraf einige Länder der Region, unter anderem die *Vereinigten Arabischen Emirate* und *Saudi-Arabien*. Die aktuelle Wirtschaftslage wird hier jedoch nach wie vor als ausgesprochen günstig beurteilt. Ein stabiles Wirtschaftsklima herrscht 2008 weiterhin in *Kuwait* und *Jordanien*. In *Israel, Türkei* und *Libanon* dagegen haben sich beide Komponenten des Klimaindikatoren – aktuelle Wirtschaftslage und wirtschaftliche

Erwartungen für die kommenden sechs Monate – deutlich verschlechtert. Im *Libanon* sind es wohl hauptsächlich die bewaffneten Auseinandersetzungen, die eine wirtschaftliche Erholung des Landes behindern. In der *Türkei* fiel die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage im April unter das »befriedigend«-Niveau; die wirtschaftlichen Erwartungen deuten auf eine weitere Abschwächung in den kommenden sechs Monaten hin. In *Israel* wird die aktuelle Wirtschaftslage dagegen als »gut« beurteilt, wenn auch weniger positiv als 2007. Doch auch hier rechnen die WES-Experten mit einer Abschwächung der Investitionstätigkeit wie auch der privaten Konsumnachfrage und der Exporte 2008.

In **Südafrika** ist der Wirtschaftsklimaindikator nun zum vierten Mal in Folge gesunken und befindet sich auf dem tiefsten Stand seit fast zehn Jahren. Sowohl die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftssituation als auch die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich weiter verschlechtert. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage sind unter die »befriedigend«-Marke gefallen. Inflation, Mangel an qualifizierten Fachkräften und Arbeitslosigkeit sowie Aids bleiben laut WES-Experten anhaltende wirtschaftliche Probleme auch 2008.

Inflation: Verstärkter Anstieg erwartet

Im weltweiten Durchschnitt erwarten die WES-Experten für das Jahr 2008 nunmehr eine Inflationsrate von 4,2% (vgl. Tab. 1) und damit eine Rate, die deutlich höher wäre als die Inflationsrate 2007 (3,2%). Inflationssorgen sind nach Ansicht der Befragten diesmal weltweit das größte Problem für die Gesamtwirtschaft. Die befürchtete Beschleunigung des Preisanstiegs ist ein weltweites Phänomen; eine Ausnahme unter allen Weltregionen bildet lediglich **Ozeanien** (d.h. *Australien* und *Neuseeland*), wo die Inflationserwartungen seit Jahresanfang unverändert bei 3,4% verharren. Die Inflationserwartungen sind seit der vorangegangenen Umfrage im Januar 2008 vor allem in **Asien** (von 2,9 auf nunmehr 3,9%) und im **Nahen Osten** (von 7,9 auf nunmehr 9,3%) gestiegen.

Im **Euroraum** verschlechterte sich der Inflationsausblick für 2008 um knapp einen halben Prozentpunkt auf nunmehr 2,9%. Dieser Wert liegt deutlich über der Zielmarke der Europäischen Zentralbank von leicht unter 2,0%. Die höchsten Inflationsraten im **Euroraum** werden diesmal wieder von zwei Neulingen im Währungsverbund, nämlich *Slowenien* (5,1%) und *Zypern* (4,5%), erwartet. Mit weiterhin hohen Preissteigerungsraten wird auch in diesem Jahr in *Irland* (4,1%), *Spanien* (4,0%) und *Griechenland* (3,7%) gerechnet. Die relativ günstigste Inflationsentwicklung wird 2008 in den *Niederlanden* (2,5%), in *Portugal* (2,6%) sowie in *Frankreich* und *Deutschland* (jeweils 2,7%) erwartet.

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2008 (im April und Januar 2008)

Region	II/2008	I/2008	Region	II/2008	I/2008
Durchschnitt der 90 Länder^{a)}	4,2	3,6	Mittel- und Lateinamerika	7,9	7,1
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	24,4	19,6
Hochlohnländer	3,2	2,6	Bolivien	16,0	13,6
Mittleres Einkommensniveau	7,7	7,0	Brasilien	4,8	4,5
oberes Mittel	7,8	7,1	Chile	5,5	5,5
unteres Mittel	7,5	6,8	Costa Rica	12,0	9,0
Niedriglohnländer	8,4	6,8	Ecuador	6,0	4,6
EU (27 Länder)	3,2	2,8	El Salvador	5,1	4,8
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	2,9	2,5	Guatemala	8,5	8,2
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	5,7	5,1	Kolumbien	5,7	4,7
Eurozone ^{d)}	2,9	2,5	Mexiko	4,4	4,7
			Panama	6,0	5,0
Westeuropa	2,9	2,5	Paraguay	8,3	8,3
Belgien	3,3	2,7	Peru	3,4	3,3
Dänemark	3,1	2,4	Trinidad und Tobago	12,0	9,0
Deutschland	2,7	2,3	Uruguay	7,4	6,5
Finnland	3,3	2,9	Venezuela	27,0	24,5
Frankreich	2,7	2,1			
Griechenland	3,7	3,6	Asien	3,9	2,9
Großbritannien	3,0	2,6	Bangladesh	9,3	8,0
Irland	4,1	4,0	China	6,4	4,8
Island	8,0	–	Hongkong	4,6	3,7
Italien	3,0	2,4	Indien	6,5	4,8
Luxemburg	3,0	2,6	Indonesien	7,0	6,1
Malta	3,0	2,0	Japan	1,0	0,8
Niederlande	2,5	2,3	Korea	4,0	3,2
Norwegen	2,8	2,3	Malaysia	3,4	3,7
Österreich	2,9	2,4	Pakistan	10,5	8,8
Portugal	2,6	2,3	Philippinen	5,5	4,0
Schweden	3,0	2,9	Singapur	3,0	1,0
Schweiz	1,8	1,5	Sri Lanka	17,5	18,0
Spanien	4,0	3,7	Taiwan	2,9	2,2
Zypern	4,5	3,3	Thailand	4,7	3,5
			Vietnam	15,0	10,4
Mittel- und Osteuropa	5,8	5,1	Naher Osten	9,3	7,9
Albanien	4,1	4,4	Bahrain	–	3,0
Bulgarien	9,6	8,4	Iran	18,0	20,0
Estland	7,1	6,8	Israel	2,7	2,7
Kroatien	4,6	4,0	Jordanien	5,7	8,5
Lettland	13,7	10,7	Kuwait	8,3	8,5
Litauen	8,1	6,4	Libanon	5,8	–
Polen	4,4	3,8	Saudi-Arabien	7,6	4,0
Rumänien	7,2	5,5	Türkei	9,3	8,2
Serbien und Montenegro	9,3	7,9	Vereinigte Arabische Emirate	11,5	9,0
Slowakei	3,4	2,7			
Slowenien	5,1	4,2	Afrika	k.A.	k.A.
Tschechische Republik	5,6	4,9	Ägypten	18,8	–
Ungarn	6,3	6,3	Algerien	3,8	4,0
			Kenia	13,8	15,0
GUS	11,9	11,5	Marokko	3,3	–
Kasachstan	10,7	12,5	Mauritius	9,0	8,0
Kirgisien	18,0	–	Nigeria	8,6	9,2
Russland	11,5	10,7	Simbabwe	Hyperinflation	–
Ukraine	15,4	14,8	Südafrika	9,0	7,0
Usbekistan	12,1	17,9	Tunesien	5,3	7,0
Nordamerika	3,2	2,7	Ozeanien	3,4	3,4
Kanada	2,1	2,2	Australien	3,4	3,5
USA	3,5	2,9	Neuseeland	3,3	3,0

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export/Import Anteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (ohne Simbabwe). – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – ^{c)} Tschechische Rep., Zypern, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowenien, Slowakei (seit 1. Mai 2004), Bulgarien und Rumänien (seit 1. Januar 2007) – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowenien (seit 1. Januar 2007).

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2008 und I/2008.

In **Westeuropa außerhalb der Eurozone** sind nach wie vor die Inflationserwartungen besonders niedrig in der Schweiz (1,8%), was hier allerdings gegenüber 2007 (0,9%) nichtsdestoweniger eine spürbare Zunahme bedeuten würde. Auch in *Schweden* und *Norwegen*, zwei Länder mit traditionell niedrigen Inflationsraten, ist im laufenden Jahr mit einer ähnlich hohen Preissteigerungsrate wie im europäischen Durchschnitt (ungefähr 3%) zu rechnen. In derselben Größenordnung dürften nach Einschätzung der WES-Experten die Verbraucherpreise im laufenden Jahr auch in *Großbritannien* steigen.

In den **USA** lagen die Inflationserwartungen für 2008 ebenfalls deutlich über denen vom Vorjahr (3,5 gegenüber 2,8% 2007); in *Kanada* wird demgegenüber weiterhin nur mit einer relativ moderaten Inflationsrate von 2,1% im laufenden Jahr gerechnet.

In **Asien** wurden die Inflationserwartungen seit Jahresanfang um einen vollen Prozentpunkt auf nunmehr 3,9% angehoben. Die größten Preissprünge seit der vorangegangenen Umfrage im Januar ergeben sich in *China* (von 4,8 auf nunmehr 6,4%), in *Indien* (von 4,8 auf 6,5%), *Vietnam* (von 10,4 auf 15,0%) und *Pakistan* (von 8,8 auf 10,5%). Die niedrigsten Inflationsraten in der Region dürften auch 2008 in *Japan* (1,0%), *Taiwan* (2,9%) und *Singapur* (3,0%) vorherrschen.

In **Mittel- und Osteuropa** wird 2008 mit einer Inflationsrate von 5,8% gerechnet, welche deutlich höher wäre als die Preissteigerung im vorangegangenen Jahr (4,4%) und auch als die Rate, die noch zu Jahresanfang als wahrscheinlich gehalten worden war (5,1%). Die höchste Inflationsrate wird nach Ansicht der WES-Experten wiederum in *Lettland* (13,7%) vorliegen; aber auch in *Bulgarien* (9,6%), *Serbien* (9,3%), *Litauen* (8,1%), *Rumänien* (7,2%) und *Estland* (7,1%) wird die Preissteigerungsrate in diesem Jahr deutlich über dem Durchschnitt in der Region liegen. Die relativ niedrigsten Inflationsraten dürften nach Ansicht der WES-Experten 2008 in der *Slowakei* (3,4%), in *Polen* (4,4%) und in *Kroatien* (4,6%) vorherrschen.

In den **GUS-Staaten** liegen die Inflationserwartungen für 2008 deutlich über der 10 Prozentmarke (11,9%). Innerhalb dieser Ländergruppe gibt es jedoch erhebliche Unterschiede: In *Kasachstan* und in *Usbekistan* schwächten sich die Inflationserwartungen leicht ab (in *Kasachstan* von 12,5% auf nunmehr 10,7% und in *Usbekistan* von 17,9 auf 12,1%). Auf der anderen Seite nahmen die Inflationserwartungen weiter zu in *Russland* (von 10,7 auf 11,5%) und in der *Ukraine* (von 14,8 auf 15,4%).

Auch in **Zentral- und in Lateinamerika** haben die Inflationserwartungen weiter zugelegt (von 7,1% zu Jahresanfang auf nunmehr 7,9%). Dies ist insbesondere auf einige wenige Länder wie *Argentinien* (24,4 nach 19,6%), *Venezuela* (27,0 nach 24,5%) und *Costa Rica* (12,0 nach 9,0%) zurückzuführen. In den meisten anderen Ländern blieben die In-

flationserwartungen seit Jahresanfang unverändert wie z.B. in *Chile* (5,5%) und *Paraguay* (8,3%) oder stiegen nur leicht wie in *Peru* (von 3,3 auf 3,4%) und *Brasilien* (von 4,5 auf 4,8%). In *Mexiko* wurden die Inflationserwartungen für 2008 sogar leicht nach unten revidiert (von 4,7 auf 4,4%).

Im **Nahen Osten** haben sich die Inflationsperspektiven gegenüber dem Vorjahr erheblich verschlechtert. (von 7,9 auf nunmehr 9,3%). Eine Inflationsverstärkung wird vor allem in *Saudi-Arabien* befürchtet (von 4,0 auf nunmehr 7,6%), aber auch in den *Vereinigten Arabischen Emiraten* (von 9,0 auf 11,5%) und auch der *Türkei* (von 8,2 auf 9,3%). Auf der anderen Seite wurden die Inflationserwartungen seit Jahresanfang leicht nach unten revidiert im *Iran* (von 20,0 auf 18,0%), in *Jordanien* (von 8,5 auf 5,7%), und sie blieben praktisch unverändert in *Israel* (2,7%) und in *Kuwait* (8,3%).

In **Ozeanien** blieben die Inflationserwartungen für 2008 seit Jahresanfang unverändert bei 3,4%. Dabei wurden die Erwartungen in *Australien* geringfügig nach unten revidiert (von 3,5 auf 3,4%) und in *Neuseeland* leicht nach oben (von 3,0 auf 3,3%).

In **Afrika** (ohne *Simbabwe*) erhöhten die WES-Experten ihre Inflationsprognosen für 2008. In *Südafrika* von 7,0 auf nunmehr 9,0%. In *Tunesien* verharrten die Inflationserwartungen mit 5,3% in etwa auf dem Niveau vom Jahresanfang (5,0%), was nichtsdestoweniger gegenüber der Inflationsrate von 2,9% 2007 eine deutliche Steigerung bedeutet. In einigen anderen afrikanischen Ländern bildeten sich die Inflationserwartungen in den letzten Monaten leicht zurück, so in *Kenia* (von 15,0 auf 13,8%), in *Nigeria* (von 9,2 auf 8,6%) und in *Algerien* von 4,0 auf 3,8%).

Zinssätze: Weiterer Rückgang erwartet

Noch etwas mehr WES-Experten als zu Jahresanfang gehen von einer Zinssenkung seitens der Notenbanken im Laufe der nächsten sechs Monate aus (vgl. Abb. 3). Der Trendumschwung in den Zinserwartungen, der sich in der WES-Erhebung vom Januar 2008 erstmals seit dem dritten Quartal 2003 gezeigt hatte, geht damit weiter. Die Kapitalmarktzinsen dürften nach Einschätzung der WES-Experten im weltweiten Durchschnitt trotz der gestiegenen Inflationserwartungen stabil bleiben.

Ein ähnliches Bild wie für die Welt insgesamt ergibt sich auch für den **Euroraum**: Voraussichtlich rückläufige kurzfristige Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate und stabile bis leicht steigende Langfristzinsen.

In **Westeuropa außerhalb des Euroraums** wird vor allem in *Großbritannien* mit weiter deutlich sinkenden Zentralbankzinsen und auch mit rückläufigen Kapitalmarktzinsen ge-

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 (WES), II/2008.

rechnet. In etwas abgeschwächter Form trifft diese Aussage auch für Schweden zu. Auf der anderen Seite werden in *Dänemark* und auch in *Norwegen* von den WES-Experten weiter steigende Zinsen erwartet.

In *Mittel- und Osteuropa* dürfte sich nach Einschätzung der WES-Experten der Zinsanstieg am kurzen und am langen Ende zunächst noch weiter fortsetzen. Eine Ausnahme von diesem Trend ist lediglich in der *Slowakei* zu erwarten. In *Ungarn* werden nunmehr, erstmals seit Ende 2006, von den WES-Experten leicht steigende kurz- und langfristige Zinsen erwartet.

Auch in den *GUS*-Staaten, vor allem in *Russland*, wird sich nach Ansicht der WES-Experten der Zinsanstieg in den nächsten sechs Monaten fortsetzen.

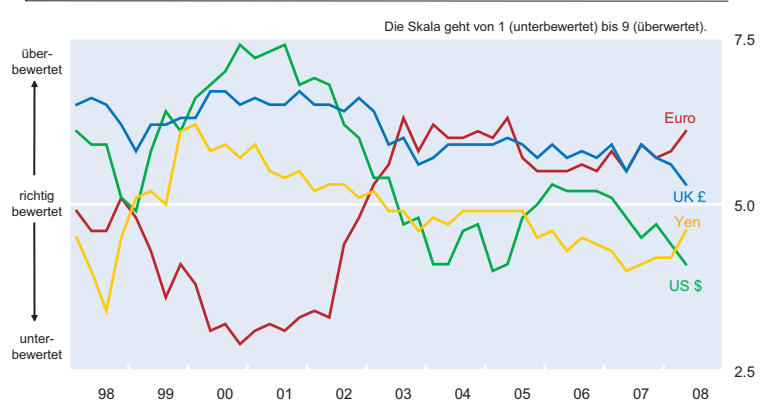
In *Mittel- und Südamerika* werden – nach vorangegangener Zinsstabilität – im Laufe der nächsten sechs Monate leichte Zinssteigerungen erwartet. Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch erhebliche Unterschiede: In *Chile* scheint der vorangegangene Zinsanstieg beendet zu sein, und es werden für die nächsten Monate stabile Zinsen erwartet. In *Brasilien* dagegen ist der vorangegangene Abwärtstrend der Zinsen von Zinsanhebungen abgelöst werden; dieser Trend wird sich weiter fortsetzen.

In *Asien* wird sich nach Ansicht der WES-Experten der Aufwärtstrend der Zinsen in den nächsten Monaten weiter abschwächen und zu einem Stillstand kommen. Allerdings ergeben sich auch hier erhebliche Unterschiede nach Ländern: Weiterhin in *China* sowie *Taiwan* und zum ersten Mal seit langem auch in *Indien*, *Indonesien* und auf den *Philippinen* ist mit Zinsanhebungen seitens der jeweiligen Zentralbank zu rechnen. Mit annähernd stabilen Zinssätzen wird von den WES-Experten in *Japan* und *Südkorea* ausgegangen. In *Singapur*, *Malaysia*, *Thailand* und *Hongkong* werden die Zinsen nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten Monaten voraussichtlich sinken.

Währungen: US-Dollar gilt noch stärker als bisher als unterbewertet

Eine wachsende Mehrheit der WES-Experten bezeichnet den *US-Dollar* als unterbewertet (vgl. Abb. 4). Im Fall des *japanischen Yens*, der ebenfalls seit langem als unterbewertet gilt, hat dagegen nach der zwischenzeitlich erfolgten Aufwertung der Anteil der WES-Experten, die den *Yen*-Kurs als zu niedrig einstufen, spürbar abgenommen. Der *Euro* wird demgegenüber noch mehr als in den vorangegangenen Erhebungen als überbewertet eingestuft. Das *britische Pfund* wird nach dem bereits eingetretenen Wertverlust als nur noch geringfügig überbewertet eingestuft.

Abb. 4
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey, II/2008.

tretenen Wertverlust als nur noch geringfügig überbewertet eingestuft.

Zusätzlich wurden die WES-Experten wieder danach gefragt, mit welcher **Entwicklung des US-Dollar** sie in den nächsten Monaten rechnen, unabhängig wie sie den *US-Dollar* einschätzten. Bei dieser Frage rechnete die Mehrheit der WES-Teilnehmer mit voraussichtlich weiteren Einbußen beim Wert des *US-Dollar*. Diese Einschätzungen betreffen in erster Linie *Asien* und hier vor allem *China*, *Malaysia*, *Südkorea*, *Vietnam*, *Singapur*, *Thailand*, *Taiwan* und *Indien*. Zu einem geringeren Grad als in *Asien* wird auch in *Westeuropa* und in *Osteuropa* (hier nur mit Ausnahme von *Rumänien*) eine weitere tendenzielle Abschwächung des *US-Dollar* gegenüber der Landeswährung erwartet. Mit einem weiteren Wertverlust des *US-Dollar* wird auch in *Australien* und im *GUS-Raum* (mit Ausnahme der *Ukraine*) gerechnet. Auf der anderen Seite wird in einigen Ländern, so in einer Reihe von afrikanischen Ländern, einschließlich *Südafrika* sowie in einigen südamerikanischen Ländern wie *Argentinien* und *Chile* sowie auch in der *Schweiz*, in *Kanada*, in *Neuseeland*, der *Ukraine*, *Indonesien*, *Pakistan*, *Israel* und der *Türkei* mit einer Stärkung des *US-Dollar* gegenüber der Landeswährung gerechnet.

BIP-Wachstumserwartungen² für 2008 niedriger als Vergleichswerte vom letzten Jahr

Im weltweiten Durchschnitt wird im laufenden Jahr mit einer gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate von 3,0% gerechnet, was um einen halben Prozentpunkt niedriger wäre als die Rate, die zur selben Zeit im Vorjahr erwartet wurde.

² Es handelt sich hierbei um Zuwachsraten des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts in den jeweiligen Ländern, zusammengewichtet mit dem jeweiligen Länderanteil am Welthandel. Diese Zahlen sind nicht vergleichbar mit Angaben für das Wachstum der Weltwirtschaft, bei denen Kaufkraftparitäten bei der Gewichtung zugrunde liegen, wie dies z.B. bei Schätzungen des IWF üblich ist.

Tab. 2
Wachstumserwartung des realen Bruttoinlandsprodukts für 2008 und 2007 (April 2008 und April 2007)

Region	II/2008	II/2007	Region	II/2008	II/2007
Durchschnitt der 90 Länder^{a)}	3,0	3,5	Mittel- und Lateinamerika	3,9	4,5
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>					
Hochlohnländer	2,4	2,8	Argentinien	6,6	6,8
Mittleres Einkommensniveau	5,1	5,4	Bolivien	4,0	4,3
oberes Mittel	4,7	5,3	Brasilien	4,7	3,9
unteres Mittel	5,8	5,6	Chile	4,4	4,8
Niedriglohnländer	7,2	7,0	Costa Rica	4,3	5,3
EU (27 Länder)	2,0	2,8	Ecuador	2,9	3,3
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,7	2,5	El Salvador	3,0	3,5
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	4,8	5,4	Guatemala	4,7	3,5
Eurozone ^{d)}	1,8	2,5	Kolumbien	5,3	5,5
Asiatisch-pazifischer Raum ^{e)}	5,1	5,0	Mexiko	2,4	3,5
			Panama	10,0	6,9
Westeuropa	1,8	2,5	Paraguay	5,9	4,3
Belgien	1,7	2,5	Peru	7,2	7,0
Dänemark	1,7	2,5	Trinidad und Tobago	5,0	7,0
Deutschland	1,7	2,2	Uruguay	6,4	5,3
Finnland	2,6	3,0	Venezuela	6,0	7,3
Frankreich	1,6	2,1	Asien	4,4	4,5
Griechenland	3,5	3,6	Bangladesh	6,3	6,4
Großbritannien	1,7	2,8	China	9,6	9,4
Irland	2,4	4,7	Hongkong	4,1	5,4
Island	1,5	2,0	Indien	8,5	8,3
Italien	0,6	2,0	Indonesien	6,2	6,1
Luxemburg	3,8	4,4	Japan	1,4	1,9
Malta	3,5	3,5	Korea	4,7	4,5
Niederlande	2,2	2,7	Malaysia	5,4	5,5
Norwegen	2,5	3,2	Pakistan	5,5	6,7
Österreich	2,0	2,7	Philippinen	5,7	5,7
Portugal	1,8	1,7	Singapur	6,0	–
Schweden	1,9	3,5	Sri Lanka	5,3	7,8
Schweiz	2,0	2,1	Taiwan	4,3	3,8
Spanien	2,3	3,3	Thailand	4,9	4,1
Zypern	5,5	3,8	Vietnam	8,8	7,3
Mittel- und Osteuropa	4,8	5,4	Naher Osten	5,7	5,3
Albanien	5,9	5,0	Bahrain	–	3,5
Bosnien-Herzegowina	–	6,0	Iran	5,0	4,8
Bulgarien	5,4	6,0	Israel	3,2	4,8
Estland	4,5	9,2	Jordanien	6,0	7,3
Kroatien	4,0	4,2	Kuwait	6,0	4,0
Lettland	6,1	8,8	Saudi-Arabien	5,0	3,5
Litauen	6,6	6,6	Libanon	2,5	3,0
Polen	5,2	5,8	Türkei	4,9	4,9
Rumänien	5,5	6,3	Vereinigte Arabische Emirate	9,4	8,5
Serbien und Montenegro	5,8	5,5	Afrika	k.A.	k.A.
Slowakei	7,0	8,2	Ägypten	8,0	6,0
Slowenien	4,1	4,5	Algerien	5,0	5,0
Tschechische Republik	5,0	5,4	Kenia	3,2	5,5
Ungarn	2,1	2,9	Marokko	5,8	5,5
GUS	6,7	6,6	Mauritius	5,0	5,0
Kasachstan	6,8	9,7	Nigeria	6,5	6,0
Kirgisien	5,6	4,8	Simbabwe	– 12,8	– 6,1
Russland	6,9	6,6	Südafrika	3,6	4,8
Ukraine	5,2	5,4	Tunesien	6,3	5,3
Nordamerika	1,7	2,5	Ozeanien	3,0	3,1
Kanada	1,9	2,5	Australien	3,3	3,2
USA	1,7	2,4	Neuseeland	1,6	2,3

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export/Import Anteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – ^{c)} Tschechische Rep., Zypern, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowenien, Slowakei (seit 1. Mai 2004), Bulgarien und Rumänien (seit 1. Januar 2007) – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowenien (seit 1. Januar 2007) – ^{e)} Australien, China V.R., Hongkong, Indonesien, Korea, Malaysia, Neuseeland, Philippinen, Singapur, Taiwan, Thailand, Vietnam.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2008 und II/2007.

de (vgl. Tab. 2). Voraussichtlich niedrigere Wachstumsraten als im letzten Jahr werden vor allem von WES-Experten in den USA gemeldet (1,7 gegenüber 2,4% im April 2007). Auch in Westeuropa (1,8 gegenüber 2,5%), in Mittel- und Osteuropa (4,8 gegenüber 5,4%) und in Lateinamerika (3,9 gegenüber 4,5%) wurden die Wachstumserwartungen von den WES-Experten für das laufende Jahr niedriger angesetzt als vor Jahresfrist. Auf der anderen Seite blieben die Wachstumserwartungen für 2008 in etwa gleich hoch wie im letzten Jahr in den GUS-Staaten (6,7 gegenüber 6,6%), wie auch in Asien (4,4 gegenüber 4,5%) und in Ozeanien (3,0 gegenüber 3,1%). Ein sogar stärkeres Wachstum als im letzten Jahr wird im Nahen Osten (5,7 gegenüber 5,3%) erwartet, allerdings nur in den Ölförderländern wie den Vereinigten Arabischen Emiraten (9,4 gegenüber 8,5%), Saudi-Arabien (5,0 gegenüber 3,5%) und Kuwait (6,0 gegenüber 4,0%). In anderen Ländern dieser Region wird mit einem etwa gleichen Wachstum gerechnet wie im Vorjahr (so in der Türkei und im Iran; jeweils etwa 5%) oder aber mit geringeren Wachstumsraten als 2007, so in Israel (3,2 gegenüber 4,8%), in Jordanien (6,0 gegenüber 7,3%) und im Libanon (2,5 gegenüber 3,0%).

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