

Gernot Nerb und Anna Stangl

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2008 weiter verschlechtert. Der Indikator fiel auf den niedrigsten Stand seit Mitte 2003. Sowohl die Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate waren ungünstiger als in der vorangegangenen Umfrage. Nach dem Urteil der WES-Experten belastet die US-Subprime-Krise neben den USA vor allem die Finanzsysteme in Großbritannien, der Schweiz, Irland und Deutschland. Die negativen Auswirkungen werden sich auf das erste Halbjahr 2008 konzentrieren und danach abebben.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

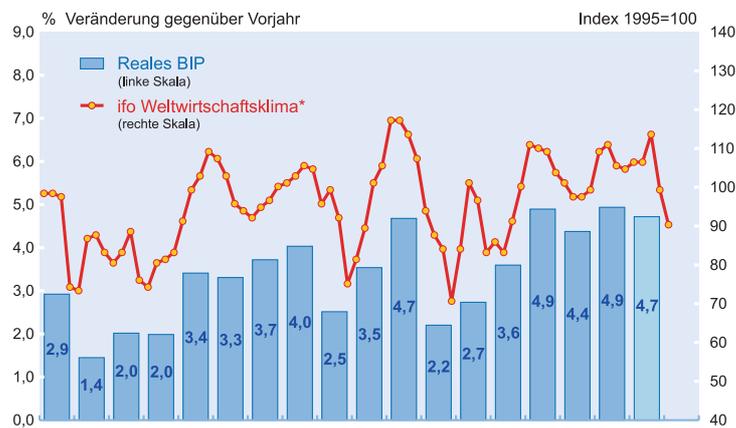
- Die Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation in der Welt* haben sich verschlechtert.
- Die weltwirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* wurden deutlich nach unten revidiert.
- Ein Anstieg der *Inflation 2008* wird vor allem in *Westeuropa* und *Asien* erwartet.
- Erstmals seit Ende 2003 sind jene WES-Experten, die einen Rückgang der Notenbankzinsen erwarten, in der Überzahl.
- Der *US-Dollar* und der *japanische Yen* gelten weiterhin als unterbewertet.

Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Das ifo Wirtschaftsklima für den **Euroraum** hat sich im ersten Quartal 2008 nochmals

deutlich verschlechtert und fiel auf den niedrigsten Wert seit Mitte 2005. Der Rückgang des ifo-Indikators resultiert sowohl aus weniger positiven Urteilen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage als auch aus ungünstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Das Wirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2008 in allen Ländern des Euroraums verschlechtert. Insbesondere in *Belgien, Spanien, Irland, Österreich* und *Griechenland* rechnen die WES-Experten mit einer deutlichen konjunkturellen Abkühlung in den kommenden Monaten. Auch in *Finnland, Deutschland, den Niederlanden* und *Slovenien* ist der Optimismus zurückgegangen; die aktuelle Wirtschaftslage wird hier jedoch weiterhin sehr positiv bewertet. In *Italien* und *Frankreich* fielen dagegen sowohl die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftslage als auch die wirtschaftlichen Erwartungen für das erste Halbjahr 2008 negativ aus. Auch in *Portugal* wird die aktuelle Wirtschaftslage nach wie vor als ungünstig eingestuft.

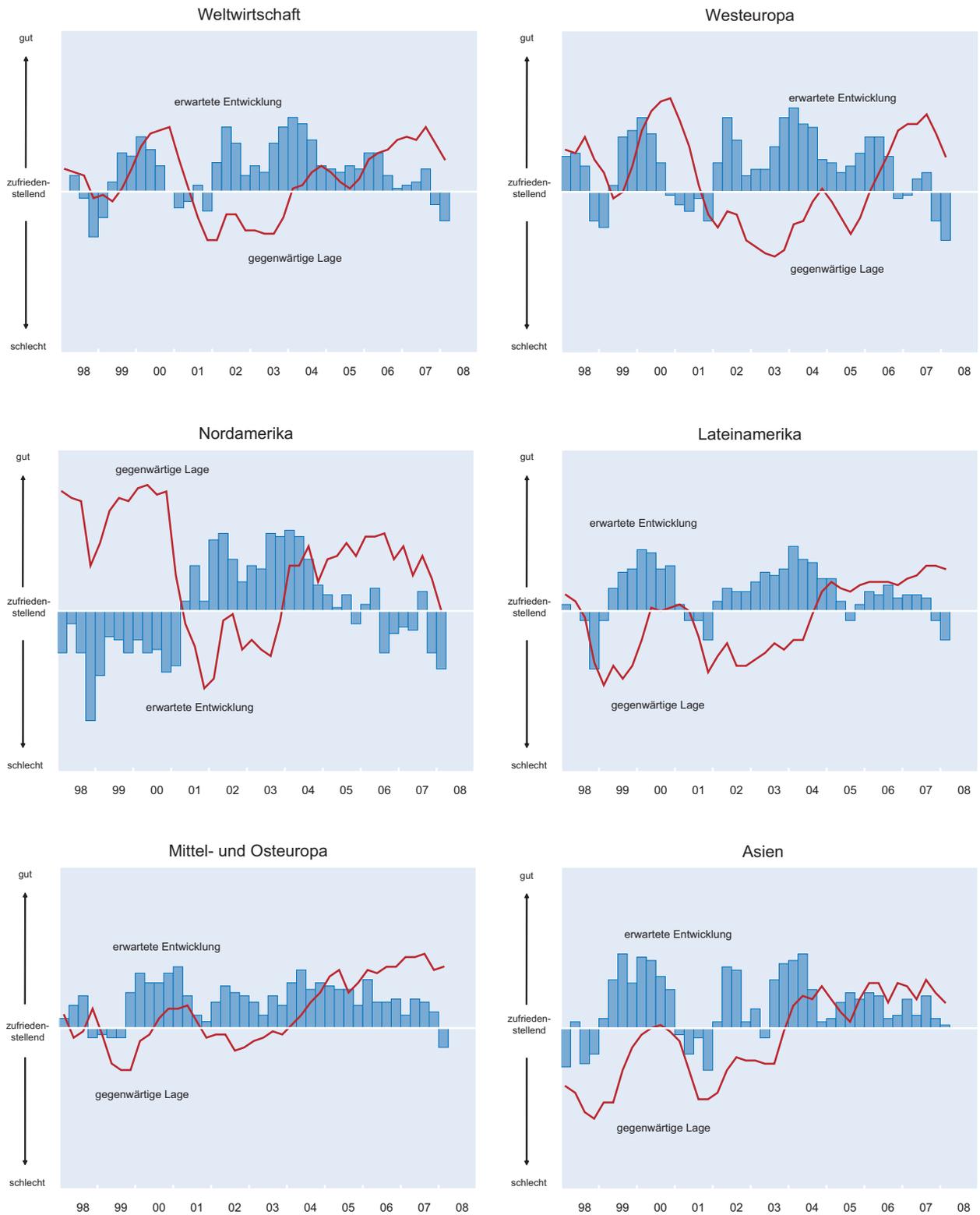
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



* Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook Database Oktober 2007; Update Januar 2008; ifo World Economic Survey (WES) I/2008.

¹ Im Januar 2008 hat das ifo Institut zum 99. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1004 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 90 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 und mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission durchgeführt.

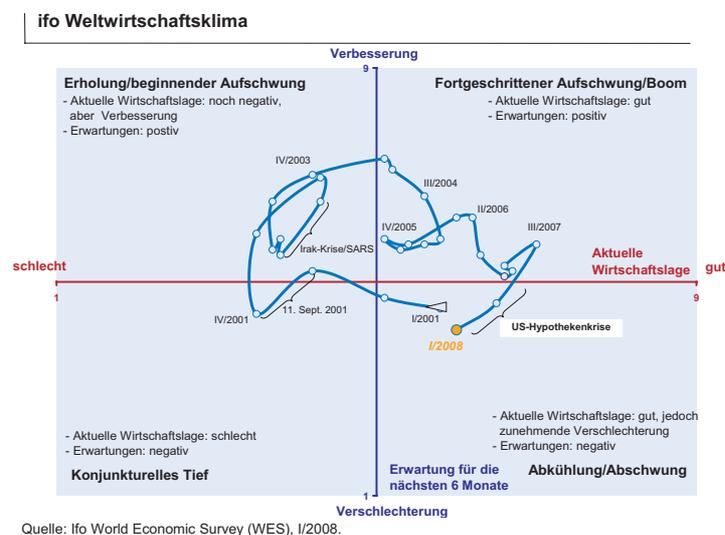
Abb. 2
Wirtschaftliche Lage



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

ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im ersten Quartal 2008 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima erneut im unteren rechten Quadranten, der die Phase der konjunkturellen Abkühlung markiert. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Welt-durchschnitt zwar noch als positiv bewertet, die Erwartungen haben sich jedoch in Folge der US-Bankenkrise deutlich eingetrübt. 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 im Jahr 2008 hin.



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.

In Westeuropa, außerhalb des Euroraums, sank der Indikator in *Großbritannien* und in der *Schweiz* überdurchschnittlich stark. In *Großbritannien* fielen die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage sogar negativ aus. Das Wirtschaftsklima kühlte, den WES-Ergebnissen zur Folge, ebenfalls in *Schweden* und *Norwegen* ab. Demgegenüber verschlechterte sich der Klimaindikator in *Dänemark* relativ wenig. In *Großbritannien*, der *Schweiz* und in *Schweden* erwarten die befragten Experten, dass die Verschlechterung sowohl den privaten Konsum als auch die Investitionen in Sachkapital im ersten Halbjahr 2008 betreffen wird.

Der stärkste Rückgang des Klimaindiktors ist in *Nordamerika*, in erster Linie in den *USA*, zu verzeichnen. Sowohl die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage als auch die

wirtschaftlichen Erwartungen für die erste Jahreshälfte 2008 fallen deutlich negativ aus. Die WES-Experten schätzen das Risiko einer Rezession in den *USA* nach wie vor als hoch ein. Sie erwarten eine weitere Abschwächung des privaten Konsums sowie der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. Der Exportsektor wird jedoch, nach Meinung der befragten Experten, angesichts des schwachen US Dollar, in den kommenden Monaten weiter anziehen.

In *Asien* hat sich der Klimaindikator vor allem in *Japan*, *Thailand* und *Taiwan* spürbar verschlechtert, ansonsten blieb der asiatische Raum bisher von der Abschwächung weitgehend verschont. Die besten Bewertungen zur aktuellen wirtschaftlichen Situation wurden von den befragten WES-Experten in *Indien*, *Hongkong* und den *Philippinen* abgegeben. Auch in *Vietnam* und *Malaysia* wurde die aktuelle Wirtschaftslage als sehr positiv bewertet. In allen diesen Ländern deuten die wirtschaftlichen Erwartungen der WES-Teilnehmer auf eine stabile wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden sechs Monaten hin. In *Vietnam* rechnen die Experten für 2008 sogar mit einem weiteren Anziehen der Konjunktur. Trotz des Inflationauftriebs wird die aktuelle Wirtschaftslage in *China* als zufriedenstellend und stabil bewertet, obgleich mit einem Rückgang des Exportwachstums in den kommenden sechs Monaten gerechnet wird.

In *Mittel- und Osteuropa* blieb der Indikator für das Wirtschaftsklima im regionalen Durchschnitt nahezu unverändert auf einem hohen Niveau. Zwar wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate etwas nach unten

revidiert, die gegenwärtige Wirtschaftslage wird jedoch von den WES-Experten weiterhin positiv bewertet. Innerhalb der Europäischen Union hat sich der Klimaindikator jedoch einzig in *Bulgarien* verbessert. Die aktuelle Wirtschaftslage wird dort nun mit sehr positiven Noten auf der WES-Skala bewertet. In den anderen neuen Mitgliedstaaten der EU verschlechterte sich der Gesamtindikator zwar, blieb jedoch weiterhin im positiven Bereich. So wurde die gegenwärtige wirtschaftliche Situation vor allem in *Tschechien*, *Litauen*, *Estland* und *Polen* nach wie vor als sehr günstig bewertet. Die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich jedoch erheblich eingetrübt. Die WES-Experten erwarten eine deutliche Abschwächung der privaten Inlandsnachfrage im ersten Halbjahr 2008. Neben *Bulgarien* wird einzig in der *Slowakei* ein weiteres Anziehen der

US-Subprime-Kreditkrise: Negativer Effekt dürfte sich auf das erste Halbjahr konzentrieren und danach abebben

In einer Sonderfrage wurden die WES-Teilnehmer nach dem voraussichtlichen Einfluss der US-Subprime-Krise gefragt, und zwar getrennt nach den erwarteten Auswirkungen auf das jeweilige Finanzsystem im ersten und im zweiten Halbjahr 2008. Mit Abstand die stärksten negativen Auswirkungen werden erwartungsgemäß für die USA befürchtet, und zwar im ersten Halbjahr deutlich stärker als im zweiten Halbjahr 2008. In Westeuropa dürfte sich die US-Subprime-Kreditkrise vor allem auf das Finanzsystem in Großbritannien, aber auch auf das in der Schweiz, in Irland und in Deutschland auswirken. Noch ausgeprägter als in den USA dürften sich in allen betroffenen europäischen Ländern die negativen Auswirkungen auf das erste Halbjahr 2008 konzentrieren; im zweiten Halbjahr 2008 wird überall ein Abebben der schädlichen Auswirkungen erwartet. In Mittel- und Osteuropa sind nach Ansicht der WES-Experten die von der US-Finanzkrise ausgehenden Effekte relativ unbedeutend. Dasselbe gilt auch für Ozeanien, d.h. Australien und Neuseeland. In den GUS-Staaten wird lediglich in Kasachstan und in Mittel- und Südamerika nahezu ausschließlich in Mexiko mit nennenswerten negativen Auswirkungen gerechnet. Auch in Asien dürften, nach Ansicht der WES-Experten, die entsprechenden Auswirkungen relativ gering und spürbarer lediglich in Japan, Thailand und Südkorea sein.

Konjunktur in den kommenden sechs Monaten erwartet. Außerhalb der EU zeigten sich in Osteuropa lediglich die WES-Teilnehmer in Albanien optimistisch.

In den durch den WES erfassten Ländern der GUS (Russland, Kasachstan und Ukraine) ist der Wirtschaftsklimaindikator im Januar leicht gestiegen. Etwas günstiger als in der vorangegangenen Erhebung beurteilten die in Russland befragten Experten die aktuelle wirtschaftliche Lage und die Aussichten für 2008. Auch in Kasachstan ist der Indikator für das Wirtschaftsklima leicht gestiegen, nachdem er im Vorquartal abgesackt war. Die aktuelle wirtschaftliche Lage wird hier nun wieder als zufriedenstellend bewertet, und die Erwartungen für die wirtschaftliche Entwicklung 2008 deuten auf ein relativ robustes wirtschaftliches Wachstum hin, auch wenn insbesondere in der Bauwirtschaft deutliche Bremsspuren zu erkennen sind. In der Ukraine dagegen verschlechterte sich das Wirtschaftsklima erneut. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation fielen unter die »befriedigend«-Marke.

In Ozeanien – sowohl in Australien als auch in Neuseeland – kühlte sich das Wirtschaftsklima, laut WES-Experten, im ersten Quartal 2008 etwas ab. In Australien wird die aktuelle Wirtschaftslage zwar weiterhin ausgesprochen positiv bewertet, die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden jedoch nach unten revidiert. Auch in Neuseeland fallen die Prognosen für die erste Jahreshälfte 2008 verhalten aus. Deutlich mehr WES-Experten als im Vorquartal rechnen 2008 mit einer Abschwächung der Konjunktur.

In den Ländern Mittel- und Lateinamerikas ist der Indikator für das Wirtschaftsklima zu Beginn des Jahres leicht gesunken. Das Wirtschaftsklima hat sich laut WES-Experten in mehreren Volkswirtschaften der Region verschlechtert, besonders stark jedoch in Chile, Venezuela und Mexi-

ko. Die wirtschaftlichen Erwartungen deuten in allen diesen Ländern auf eine wirtschaftliche Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten hin. Vor allem das Wachstum der Investitionen in Sachkapital und des privaten Konsums wird sich nach Einschätzung der befragten WES-Experten in den nächsten sechs Monaten abschwächen. In Chile und Mexiko liegen die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage jedoch nach wie auf einem hohen Niveau. Auch in Argentinien, Kolumbien und El Salvador fallen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftssituation ausgesprochen günstig aus. In Ecuador dagegen sind sie weit unter die »befriedigend«-Marke gefallen. In allen oben genannten Volkswirtschaften haben die befragten WES-Experten ausgesprochen pessimistische Erwartungen hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung im ersten Halbjahr 2008.

In den anderen durch WES erfassten lateinamerikanischen Volkswirtschaften – Brasilien, Bolivien, Costa Rica, Guatemala, Panama, Paraguay, Peru, Trinidad und Tobago und Uruguay – blieb das Wirtschaftsklima überwiegend stabil oder verbesserte sich sogar leicht. In allen diesen Ländern wurde die aktuelle Wirtschaftslage als günstig beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten auf eine stabile wirtschaftliche Entwicklung hin. In Peru, Uruguay und Paraguay erwarten die WES-Teilnehmer sogar ein weiteres Anziehen der Konjunktur in der ersten Jahreshälfte 2008.

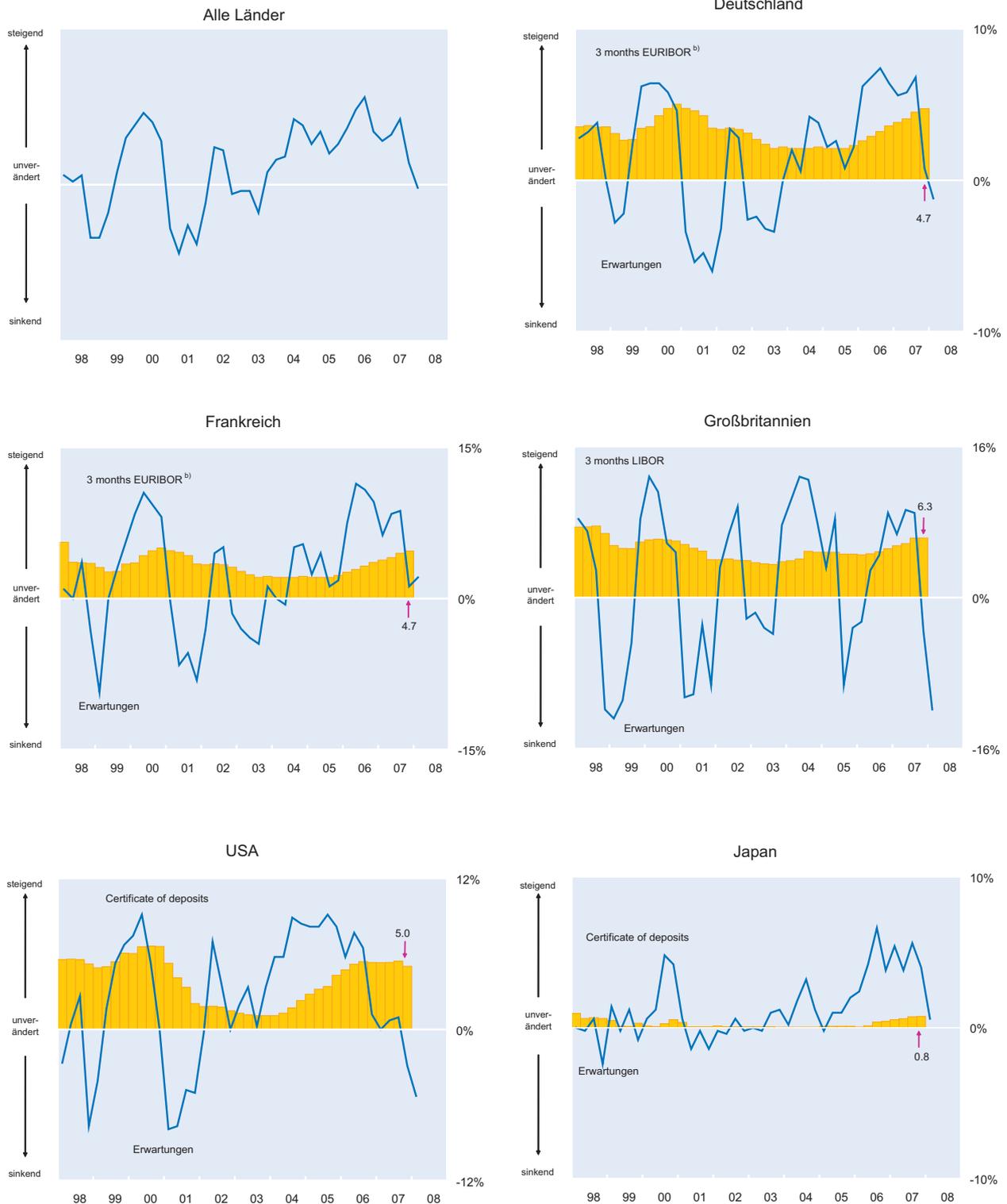
In den durch WES erfassten Ländern des Nahen Ostens unterscheiden sich die Ergebnisse der WES-Umfrage je nach Land. Die aktuelle Wirtschaftslage wird erneut in den Vereinigten Arabischen Emiraten, Saudi-Arabien, Bahrain, Jordanien und Kuwait als ausgesprochen günstig bewertet. In der Türkei und Iran hat sich das Wirtschaftsklima dagegen nochmals verschlechtert. Vor allem die Erwartungen für die erste Jahreshälfte 2008 fallen in der Türkei negativ aus. Die gegenwärtige wirtschaftliche Lage wird jedoch nach wie vor als zufriedenstellend bewertet. Eine ähnliche Konstellation des Wirtschaftsklimaindikatoren liegt in Israel, laut WES-Experten, vor. Auch hier haben sich die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate weiter eingetrübt. Die aktuelle wirtschaftliche Lage ist jedoch auch im Januar ausgesprochen günstig bewertet worden.

In Südafrika ist der Wirtschaftsklimaindikator nun zum dritten Mal in Folge gesunken. Sowohl die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftssituation als auch die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden wieder nach unten korrigiert. Der Indikator für die aktuelle Wirtschaftslage bewegt sich jedoch nach wie vor auf einem hohen Niveau. Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sind, laut WES-Experten, gegenüber dem Vorjahr gestiegen und sol-

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), I/2008.

len auch im ersten Halbjahr 2008 stabil bleiben. Eine deutliche Wachstumsabschwächung wird jedoch angesichts der hohen Inflation von geschätzten 7% und der steigenden Zinsen beim privaten Konsum für 2008 erwartet.

Inflation: 2008 Zunahme erwartet

Im weltweiten Durchschnitt erwarten die WES-Experten für das Jahr 2008 eine Inflationsrate von 3,6% und damit eine Rate, die deutlich höher wäre als die Inflationsrate in 2007 (3,2%). Der erwartete Anstieg der Inflation ist breit angelegt. Lediglich in *Nordamerika* und im *Nahen Osten* wird mit stabilen Inflationsraten gerechnet (2,7 bzw. knapp 8%). In den übrigen Weltregionen liegt der erwartete Anstieg der Inflationsrate zwischen 0,4 Prozentpunkten in *Westeuropa* (2,5 gegenüber 2,1% in 2007) und 1,4 Prozentpunkten in den *GUS-Staaten* (11,5 gegenüber 10,1% in 2007). In *Asien* wird mit einem Preisanstieg von durchschnittlich 2,9% im Jahr 2008 nach 2,4% im Jahr 2007 gerechnet, in *Osteuropa* mit 5,1% nach 4,4% im letzten Jahr und in *Lateinamerika* mit 7,1% nach vorausgegangenen 6,1%.

Im *Euroraum* verschlechterte sich der Inflationsausblick von 2,1% in 2007 auf 2,5% im Jahresdurchschnitt 2008. Nachdem aber die Inflationsrate zu Jahresanfang 2008 hier leicht über 3% lag, bedeutet eine Jahresdurchschnittsrate von 2,5%, dass die laufende Inflationsrate etwa zu Jahresmitte 2008 bei 2,0% oder leicht darunter liegen könnte, was dann der Zielvorstellung der Europäischen Zentralbank entspräche.

Die höchste Inflationsrate in der *Eurozone* wird diesmal mit 4,2% in *Slowenien* erwartet, einem der neuen Mitgliedsländer im europäischen Währungsverbund. Mit weiterhin hohen Preissteigerungsraten wird auch in diesem Jahr in *Irland* (4,0%) sowie in *Spanien* (3,7%), *Griechenland* (3,6%) und *Zypern* (3,3%) gerechnet. Die relativ günstigste Inflationsentwicklung wird 2008 in *Malta* (2,0%) und in *Frankreich* (2,1%) erwartet. Andere traditionelle »Niedrig-Inflationsländer« wie *Deutschland* und die *Niederlande* erwarten im Jahr 2008 eine durchschnittliche Preissteigerungsrate von 2,3%.

In *Westeuropa außerhalb der Eurozone* sind nach wie vor die Inflationserwartungen in der *Schweiz* (1,5%) besonders niedrig, was allerdings gegenüber 2007 (0,9%) nichtsdestoweniger eine spürbare Zunahme bedeuten würde. Auch in *Schweden* und *Norwegen*, zwei Ländern mit traditionell niedrigen Inflationsraten, ist im laufenden Jahr mit spürbar höheren Inflationsraten zu rechnen (in *Norwegen* 2,3 nach 1,4% im Jahr 2007 und in *Schweden* 2,9 nach 2,2% in 2007). Im *Vereinigten Königreich* wird 2008 mit einer gegenüber dem Vorjahr unveränderten Inflationsrate von 2,6% gerechnet.

In den *USA* lagen die Inflationserwartungen für 2008 nur minimal über denen vom Vorjahr (2,9 gegenüber 2,8% in 2007) und in *Kanada* sogar leicht unter der Inflationsrate im Vorjahr (2,2 gegenüber 2,4%).

In *Asien* wird die Inflation im laufenden Jahr nach Ansicht der WES-Experten bei 2,9% liegen, nach 2,4% im Vorjahr. In nahezu allen untersuchten Ländern ist mit einem verstärkten Preisanstieg zu rechnen: In *Japan*, dem Land mit der niedrigsten Inflation in der Region, von 0,4% in 2007 auf 0,8% in 2008, in *Taiwan* von 1,9 auf 2,2%, in *Thailand* von 2,3 auf 3,5% und in *China* von 4,2 auf 4,8%. Die relativ höchsten Inflationserwartungen herrschen nach wie vor in *Sri Lanka* (18,0 nach 17,5% in 2007), in *Pakistan* (8,8% nach 8,0%) und in *Bangladesch* (unverändert 8,0%) vor. Einzig in *Singapur* wird mit einer leichten Abschwächung der Inflation gerechnet (von 1,2% auf 1,0% in 2008).

In den *GUS-Staaten* sind die Inflationserwartungen im Durchschnitt um 1,4 Prozentpunkte nach oben geschneit (11,5 nach vorher 10,1%). In *Russland* gingen die WES-Experten in ihrer Inflationsprognose für 2008 von 10,7% nach 9,6% aus, in *Kasachstan* von 12,5% nach 9,6% und in der *Ukraine* von 14,8% nach 12,6%. Die höchsten Inflationserwartungen in der Region herrschen weiterhin in *Usbekistan* vor, auch wenn sie leicht nach unten revidiert worden sind (von 18,8 auf 17,9% in 2008).

Auch in *Zentral- und in Lateinamerika* wird für 2008 von einer im Vorjahresvergleich höheren Inflationsrate ausgegangen (7,1 nach 6,1% in 2007). Nach Ländern untergliedert gibt es jedoch erhebliche Unterschiede: Am unteren Rand des Inflationsspektrums liegen weiterhin *Peru* (3,3 nach 2,7% in 2007) und *Brasilien* (4,5 nach 4,2%). Auch in *Mexiko* (4,7 nach 4,0%) und in *El Salvador* (4,8 nach 4,0%) ist die Inflationsrate niedriger als im Durchschnitt der Region. Dies gilt auch für *Kolumbien* und *Uruguay*, jenen beiden Ländern in der Region, in denen die Inflationsrate nach Ansicht der WES-Experten 2008 niedriger sein wird als im Vorjahr (*Kolumbien*: 4,7 nach 5,4%; *Uruguay* 6,5 nach 8,8%). Auf der anderen Seite sind die Inflationserwartungen überdurchschnittlich hoch in *Venezuela* (24,5 nach 17,6%) und in *Argentinien* (19,6 nach 15,9%). Höher als im Durchschnitt der Region sind die Preiserwartungen für 2008 auch in *Bolivien* (13,6 nach 10,8% in 2007) sowie in *Costa Rica* (unverändert 9,0%) und in *Paraguay* (8,3 nach 7,5% in 2007).

Im *Nahen Osten* haben sich die Inflationserwartungen gegenüber dem Vorjahr praktisch nicht verändert (7,9 nach 7,8% in 2007). Eine Inflationsabschwächung wird in *Saudi-Arabien* (von 4,3% auf 4,0% für 2008) und in den *Vereinigten Arabischen Emiraten* (von 9,8 auf 9,0%) erwartet. Auf der anderen Seite sind die Inflationserwartungen im *Iran*, der schon bisher die höchste Preissteigerungsrate in der Region aufwies, nochmals nach oben korrigiert worden

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2008 und Inflation 2007
(im Januar 2008 und Oktober 2007)

Region	I/2008	IV/2007	Region	I/2008	IV/2007
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,6	3,2	Lateinamerika	7,1	6,1
<i>World Bank Länderklassen:</i>			Argentinien	19,6	15,9
Hochlohnländer	2,6	2,3	Bolivien	13,6	10,8
Mittleres Einkommensniveau	7,0	6,1	Brasilien	4,5	4,2
oberes Mittel	7,1	6,2	Chile	5,5	5,5
unteres Mittel	6,8	5,9	Costa Rica	9,0	9,0
Niedriglohnländer	6,8	n.a.	Ecuador	4,6	3,7
EU (27 Länder)	2,8	2,4	El Salvador	4,8	4,0
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	2,5	2,2	Guatemala	8,2	6,6
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	5,1	4,4	Kolumbien	4,7	5,4
Euroraum ^{d)}	2,5	2,1	Mexiko	4,7	4,0
Westeuropa	2,5	2,1	Panama	5,0	4,0
Belgien	2,7	1,8	Paraguay	8,3	7,5
Dänemark	2,4	2,0	Peru	3,3	2,7
Deutschland	2,3	2,1	Trinidad und Tobago	9,0	9,0
Finnland	2,9	2,6	Uruguay	6,5	8,8
Frankreich	2,1	1,6	Venezuela	24,5	17,6
Griechenland	3,6	2,9	Asien	2,9	2,4
Großbritannien	2,6	2,6	Bangladesch	8,0	8,0
Irland	4,0	4,0	China	4,8	4,2
Island	–	–	Hongkong	3,7	2,0
Italien	2,4	1,9	Indien	4,8	5,0
Luxemburg	2,6	2,5	Indonesien	6,1	6,2
Malta	2,0	2,5	Japan	0,8	0,4
Niederlande	2,3	1,8	Malaysia	3,7	3,1
Norwegen	2,3	1,4	Pakistan	8,8	8,0
Österreich	2,4	2,0	Philippinen	4,0	3,2
Portugal	2,3	2,4	Singapur	1,0	1,2
Schweden	2,9	2,2	Sri Lanka	18,0	17,5
Schweiz	1,5	0,9	Südkorea	3,2	3,0
Spanien	3,7	3,0	Taiwan	2,2	1,9
Zypern	3,3	2,5	Thailand	3,5	2,3
Mittel- und Osteuropa	5,1	4,4	Vietnam	10,4	7,0
Albanien	4,4	4,8	Naher Osten	7,9	7,8
Bulgarien	8,4	9,3	Bahrain	3,0	–
Estland	6,8	6,0	Iran	20,0	17,9
Kroatien	4,0	2,6	Israel	2,7	2,5
Lettland	10,7	11,1	Jordanien	8,5	6,2
Litauen	6,4	5,3	Kuwait	8,5	5,5
Polen	3,8	2,5	Saudi-Arabien	4,0	4,3
Rumänien	5,5	5,0	Türkei	8,2	7,5
Serbien und Montenegro	7,9	9,0	Vereinigte Arabische Emirate	9,0	9,8
Slowakei	2,7	2,3	Afrika^{a)}	–	–
Slowenien	4,2	3,5	Algerien	4,0	4,0
Tschechien	4,9	3,0	Kenia	15,0	–
Ungarn	6,3	7,4	Mauritius	8,0	9,5
GUS	11,5	10,1	Nigeria	9,2	9,5
Kasachstan	12,5	9,6	Simbabwe		<i>Hyperinflation</i>
Russland	10,7	9,6	Südafrika	7,0	6,5
Ukraine	14,8	12,6	Tunesien	5,0	2,9
Usbekistan	17,9	18,8	Ozeanien	3,4	2,9
Nordamerika	2,7	2,7	Australien	3,5	2,9
Kanada	2,2	2,4	Neuseeland	3,0	2,9
USA	2,9	2,8			

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (ohne Simbabwe). – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien. – ^{c)} Tschechien, 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 (ohne Malta und Zypern). Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2008 und IV/2007.

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

(20,0 nach 17,9% in 2007). In *Kuwait*, *Jordanien* und der *Türkei* liegen die Inflationserwartungen für 2008 in einer Bandbreite von 8 bis 9% und damit nur leicht über dem Durchschnitt in der Region. Mit Abstand die niedrigsten Inflationserwartungen in der Region herrschen weiter in *Israel* vor (2,7 nach 2,5% in 2007).

In **Ozeanien** wurden – wie in den meisten anderen Regionen – die Inflationserwartungen für 2008 etwas angehoben (von 2,9% in 2007 auf 3,4% in 2008). Die erwartete Verstärkung des Preisanstiegs betrifft allerdings fast ausschließlich *Australien*, in *Neuseeland* dürfte der Preisanstieg wie im Vorjahr bei rund 3% verharren.

In **Afrika** (ohne *Simbabwe*) erhöhten die WES-Experten ihre Inflationsprognosen für 2008. in *Südafrika* von 6,5 auf 7,0% und noch ausgeprägter in *Tunesien* (von 2,9 auf 5,0% für das Jahr 2008). Auf der anderen Seite reduzierten sich die Inflationsprognosen leicht in *Mauritius* (von 9,5 auf 8,0%) und in *Nigeria* (von 9,5 auf 9,2%). In *Algerien* gehen die Experten von einer unveränderten Inflationsrate von 4,0% für 2008 aus. Mit Abstand die weltweit höchsten Inflationserwartungen herrschen weiterhin in *Simbabwe* vor (nahe 10 000%).

Zinssätze: Kein weiterer Anstieg erwartet

Erstmals seit dem dritten Quartal 2003 sind die Meldungen über eine erwartete Zinssenkung seitens der Notenbanken zahlreicher als über einen Zinsanstieg. Die Kapitalmarktzinsen dürften nach Einschätzung der WES-Experten im weltweiten Durchschnitt 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 eine Stabilisierung der Langfristzinsen.

In **Europa außerhalb des Euroraums** wird vor allem in *Großbritannien* mit weiter deutlich sinkenden Zentralbankzinsen und auch mit rückläufigen Kapitalmarktzinsen gerechnet. Auf der anderen Seite werden in *Norwegen* von den WES-Experten weiter steigende Zinsen erwartet.

In **Osteuropa** dürfte sich, nach Einschätzung der WES-Teilnehmer, der Zinsanstieg am kurzen und am langen Ende zunächst noch weiter fortsetzen. Eine Ausnahme von diesem Trend ist lediglich in *Ungarn* zu erwarten, wo angesichts der im Regionsvergleich ungünstigen wirtschaftlichen Situation mit weiteren Zinssenkungen seitens der Zentralbank gerechnet wird.

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

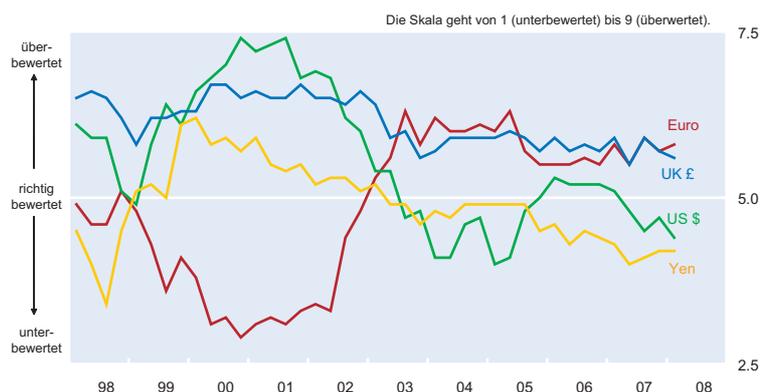
In **Mittel- und Südamerika** werden im Großen und Ganzen unveränderte Kurz- und Langfristzinsen erwartet. Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch erhebliche Unterschiede: In *Chile* scheint sich der Aufwärtstrend der Zentralbankzinsen deutlich abzuschwächen, und die sich am Markt bildenden Langfristzinsen dürften in den nächsten Monaten etwas zurückgehen. In *Brasilien* dürfte der dort bereits seit langem anhaltende Abwärtstrend der Zinsen in den nächsten Monaten auslaufen. In *Argentinien* ist angesichts der dort hohen Inflation mit weiteren Zinsanhebungen seitens der Zentralbank zu rechnen, und auch die Kapitalmarktzinsen dürften weiter steigen.

In **Asien** wird sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Aufwärtstrend der Zinsen in den nächsten Monaten abschwächen. Allerdings ergeben sich auch hier erhebliche Unterschiede nach Ländern: In *Indien*, auf den *Philippinen* und in *Hongkong* werden die Zinsen in den nächsten Monaten voraussichtlich sinken. Auf der anderen Seite ist in *China*, *Taiwan* und in *Südkorea* mit weiteren Zinsanhebungen seitens der jeweiligen Zentralbank zu rechnen. Mit annähernd stabilen Zinssätzen wird von den WES-Experten in *Japan*, *Singapur*, *Thailand* und *Malaysia* gerechnet.

Währungen: Japanischer Yen gilt weiterhin als deutlich unterbewertet

Vor allem der US-Dollar, aber auch der japanische Yen gelten im Länderdurchschnitt weiterhin als unterbewertet. Dagegen erscheinen den WES-Experten der Euro und das britische Pfund nach wie vor als überbewertet.

Abb. 4 Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey I/2008.

Zusätzlich wurden die WES-Experten wieder danach gefragt, mit welcher Entwicklung des US-Dollar sie in den nächsten Monaten rechnen, unabhängig wie sie fundamental den US-Dollar einschätzten. Auf diese Frage antwortete die Mehrheit der WES-Teilnehmer mit voraussichtlich weiteren Einbußen beim Wert des US-Dollar. Diese Einschätzungen betreffen alle Länder in *West- und Osteuropa* (mit der Ausnahme *Rumäniens*), in *Asien* vor allem *China, Malaysia, Singapur, Thailand, Taiwan* und *Indien* sowie im *GUS-Raum* auch *Russland* und *Kasachstan*.

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 *Mexiko* wie auch im *Mittleren Osten* mit einer Verteuerung des US-Dollar gegenüber der eigenen Währung gerechnet. Auch in *Kanada* und *Australien* rechnet man in den nächsten sechs Monaten mit einer leichten Aufwärtstendenz des US-Dollar.

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