

Der ifo Weltwirtschaftsklimaindikator hat sich im dritten Quartal 2009 zum zweiten Mal in Folge verbessert (vgl. Abb. 1). Der Anstieg des Indikators resultiert in erster Linie aus den deutlich günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Doch auch die Einschätzungen der derzeitigen wirtschaftlichen Lage haben sich erstmals seit dem dritten Quartal 2007 leicht gebessert (vgl. Abb. 3).

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

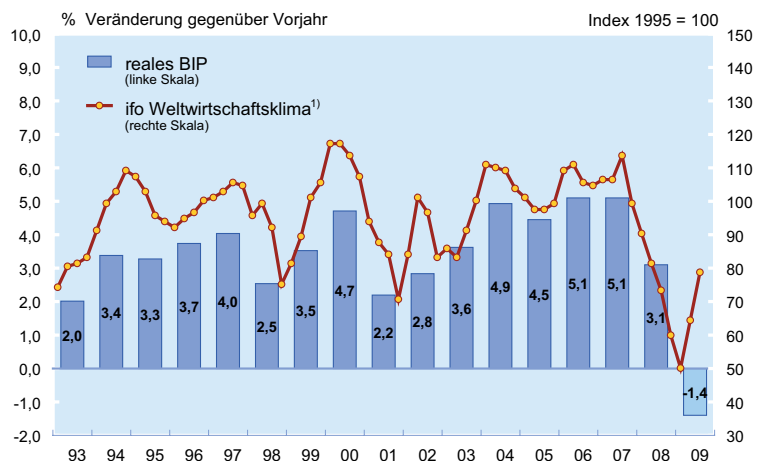
- Die weltwirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* haben sich deutlich aufgehellt.
- Die Einschätzungen der *derzeitigen wirtschaftlichen Lage* haben sich erstmals seit dem dritten Quartal 2007 leicht gebessert.
- Die *Inflationserwartungen* sind deutlich reduziert, es wird aber keine Deflation erwartet.
- Es werden eine Stabilisierung der *kurzfristigen Zinssätze* und anziehende *langfristige Zinsen* in den nächsten sechs Monaten erwartet.
- Der *Euro* wird als leicht überbewertet angesehen.

Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Das ifo Wirtschaftsklima für den **Euroraum** hat sich im dritten Quartal 2009 zum zweiten Mal in Folge verbessert. Der Anstieg des ifo Indikators resultiert ausschließlich aus den günstigeren Er-

wartungen für die nächsten sechs Monate; die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftslage blieben dagegen nahezu unverändert auf einem historischen Tiefstand. Die aktuelle Wirtschaftslage wird derzeit in fast allen Ländern des *Euroraums* nach wie vor als ausgesprochen ungünstig beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich jedoch aufgehellt. Insbesondere in *Deutschland, Österreich, Frankreich* und den *Niederlanden* rechnen die WES-Experten nun mit einer deutlichen Verbesserung und in *Italien, Portugal, Slowenien, der Slowakei, Belgien, Spanien* und *Finnland* zumindest mit einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in den kommenden sechs Monaten. Weiterhin pessimistisch, aber etwas weniger als im Vorquartal, sind die WES-Experten dagegen in *Irland* und *Griechenland*. Bezüglich der Konjunkturpakete der nationalen Regierungen beurteilte die Mehrheit der WES-Experten in den *Niederlanden, Finnland, Deutschland* und *Österreich* diese als ausreichend, dagegen in *Griechenland, Spa-*

Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

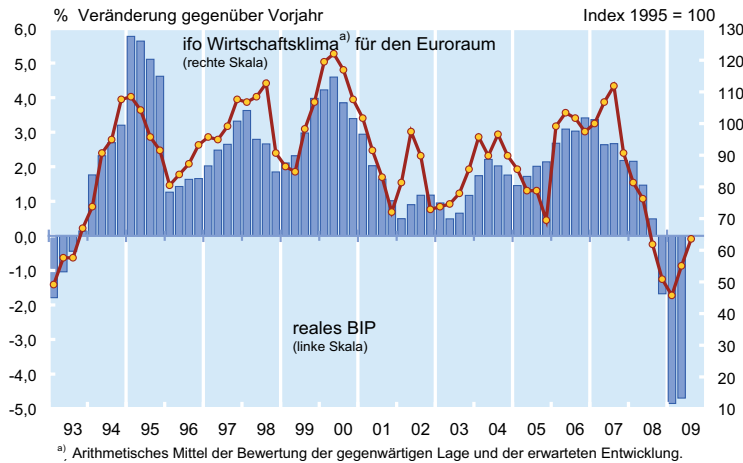


¹ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2009; Update Juli 2009; Ifo World Economic Survey (WES) III/2009.

¹ Im Juli 2009 hat das ifo Institut zum 105. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 049 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
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



^{a)} Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2009.

nien, Portugal, Irland und Italien als noch nicht genügend (vgl. Tab. 1).

Auch in Westeuropa, außerhalb des Euro-raums, hat sich das Wirtschaftsklima insgesamt verbessert. Von einem günstigen Wirtschaftsklima kann man jedoch bislang nur in *Norwegen* sprechen, da nur hier die aktuelle Wirtschaftslage von den WES-Experten als »gut« beurteilt wird. Die Erwartungen versprechen ein weiteres Anziehen der Konjunktur in den kommenden sechs Monaten. In *Schweden, Dänemark* und *Großbritannien* dagegen ist die aktuelle Wirtschaftslage nach wie vor ungünstig. Doch auch hier haben sich die Erwartungen der WES-Experten gegenüber dem Vorquartal deutlich aufgehellt. Verhalten, aber weniger

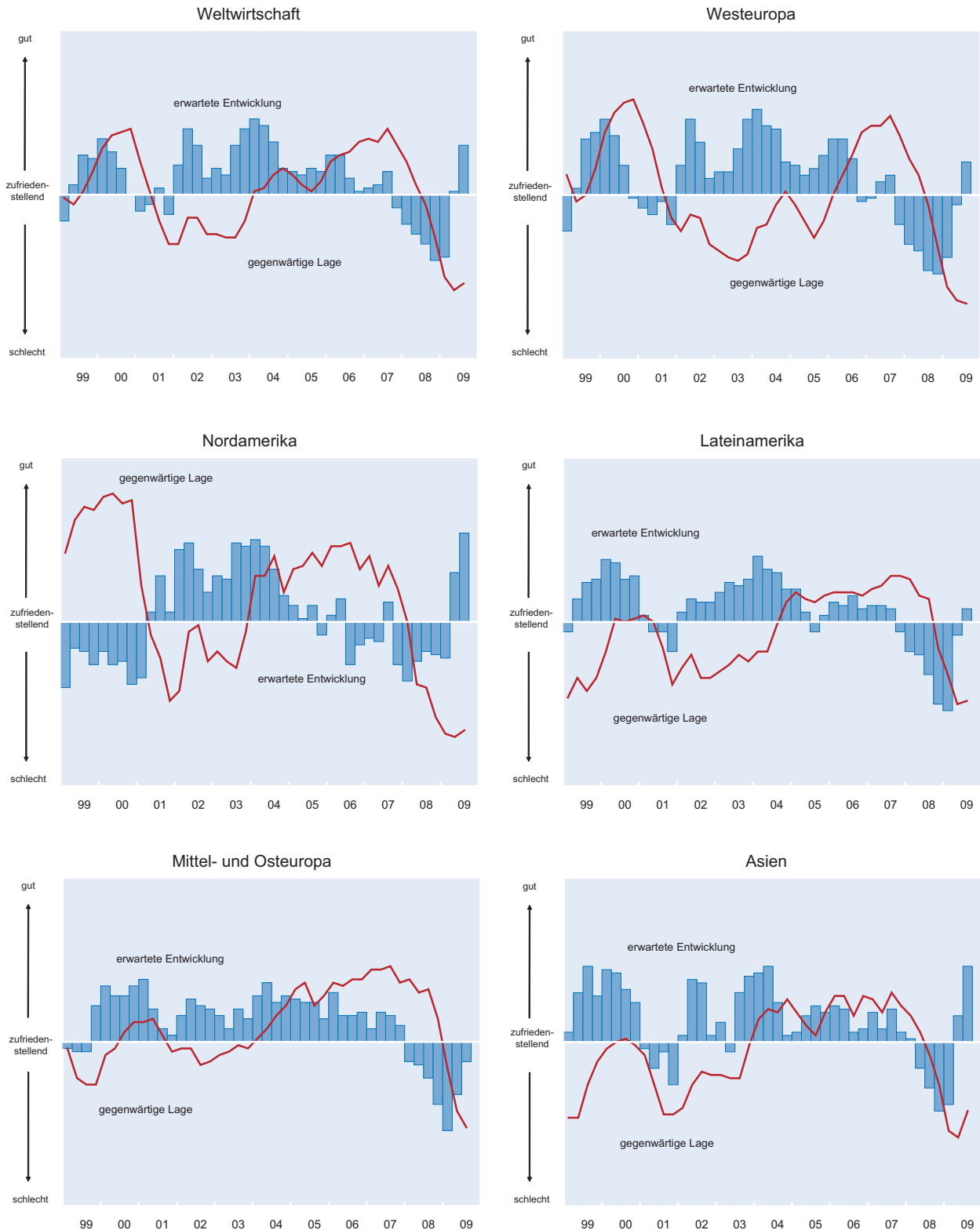
Tab. 1
Bewertung der politischen Instrumente und Konjunkturmaßnahmen zur Bekämpfung der Wirtschafts- und Finanzkrise^{a)}

Region	WES-Skala	Anzahl der Antworten	Region	WES-Skala	Anzahl der Antworten
Westeuropa			Mittel- und Lateinamerika		
Belgien	4,3	18	Argentinien	1,6	13
Dänemark	7,2	9	Bolivien	1,0	4
Deutschland	4,7	71	Brasilien	5,4	29
Finnland	4,8	19	Chile	6,5	13
Frankreich	4,1	14	Costa Rica	2,0	4
Griechenland	1,9	18	Ecuador	2,6	10
Großbritannien	4,3	16	El Salvador	4,0	4
Irland	3,3	7	Guatemala	1,0	5
Italien	3,8	30	Kolumbien	4,1	13
Niederlande	5,5	15	Mexiko	2,0	12
Norwegen	7,4	5	Paraguay	2,7	7
Österreich	4,5	8	Peru	3,3	16
Portugal	2,8	11	Uruguay	5,4	9
Schweden	5,5	16	Venezuela	1,0	5
Schweiz	5,5	17			
Spanien	2,4	26	Asien		
Mittel- und Osteuropa			Bangladesch	4,2	5
Albanien	3,7	6	China	7,0	14
Bulgarien	3,4	17	Hongkong	5,0	4
Kroatien	2,1	7	Indien	5,2	19
Lettland	1,0	8	Indonesien	5,0	7
Litauen	5,0	4	Japan	4,1	32
Polen	2,9	15	Malaysia	3,2	9
Rumänien	1,3	12	Pakistan	1,5	8
Serbien und Montenegro	3,0	6	Philippinen	4,6	9
Slowakei	3,2	13	Südkorea	6,3	9
Slowenien	2,5	8	Taiwan	3,8	16
Tschechische Republik	6,3	12	Thailand	4,1	9
Ungarn	2,8	9	Vietnam	5,0	4
GUS			Naher Osten		
Kasachstan	5,6	7	Israel	5,0	5
Russland	3,5	39	Türkei	2,4	14
Ukraine	2,5	13	Vereinigte Arabische Emirate	4,5	8
Nordamerika			Südafrika	4,6	27
Kanada	5,3	14			
USA	5,0	35	Ozeanien		
			Australien	7,0	8
			Neuseeland	5,8	10

^{a)} Nur Länder mit mehr als drei WES-Teilnehmer sind aufgeführt. – WES-Skala: 9: völlig ausreichend; 5: mehr oder weniger ausreichend; 1: nicht ausreichend.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2009.

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage

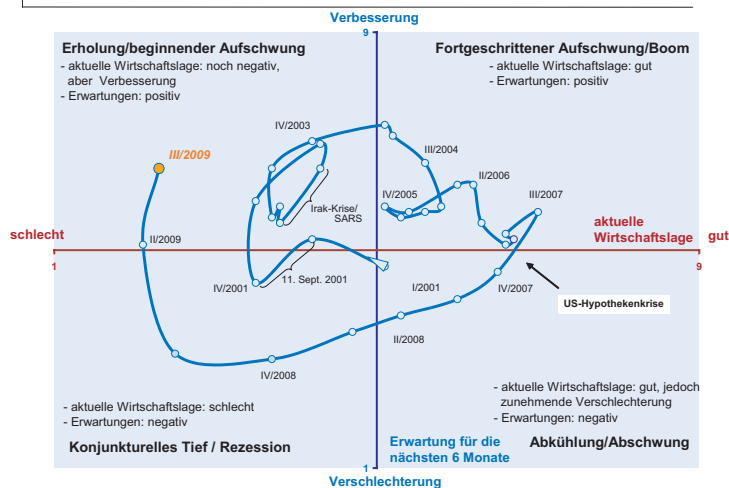


Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2009.

ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die Ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im zweiten Quartal 2009 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima im oberen linken Quadranten. Diese Datenkonstellation markiert die Phase der beginnenden Erholung von der Rezession. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Weltdurchschnitt jedoch nach wie vor als ausgesprochen negativ bewertet. Positiv anzumerken ist jedoch, dass sich die Erwartungen im zweiten und im dritten Quartal 2009 deutlich verbessert haben. Idealtypisch bewegt sich der Indikator für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus. Einen globalen Aufschwung kann man jedoch erst konstatieren, wenn auch die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage nachziehen.

ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2009.

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 Weltkonjunktur«). 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.

pessimistisch als im Vorquartal, sind die WES-Experten in der *Schweiz*. Hier wird noch mit einem weiteren Rückgang der Exporte und der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen in den kommenden sechs Monaten gerechnet.

In den *USA* ist der Wirtschaftsklimaindikator im dritten Quartal 2009 erneut deutlich gestiegen. Wie im Weltdurchschnitt resultiert der Anstieg des Indikators aus den wesentlich günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate, während der Indikator für die aktuelle Wirtschaftslage nahezu unverändert auf niedrigem Niveau verharrte. Die Mehrzahl der WES-Experten bewertet die eingeleiteten Konjunkturmaßnahmen der Regierung als ausreichend (vgl. Tab. 1). In den kommenden sechs Monaten wird mit einer Wiederbelebung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sowie einem deutlichen Anziehen der Konsumnachfrage und der Exporte

gerechnet. Es bleibt allerdings noch abzuwarten, inwieweit die wirtschaftliche Erholung Fuß fasst und sich die günstige konjunkturelle Entwicklung auch auf dem Arbeitsmarkt widerspiegelt.

Noch deutlicher als in Nordamerika hat sich das Wirtschaftsklima in *Asien* aufgehellt. In *Asien* haben sich nicht nur die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate, sondern auch die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage im dritten Quartal 2009, laut WES-Umfrage, verbessert. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden in allen durch den WES erfassten asiatischen Ländern nach oben korrigiert (das sind *Bangladesch, China, Hongkong, Indien, Indonesien, Japan, Südkorea, Malaysia, Pakistan, die Philippinen, Singapur, Sri Lanka, Taiwan, Thailand* und *Vietnam*). Die WES-Experten in der gesamten Region rechnen mit einem Anstieg der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der privaten Nachfrage in 2009. In einigen Ländern *Asiens* wird auch mit einem Anziehen der Exporte gerechnet, jedoch noch nicht in allen. So erwarten die WES-Experten in *China, Malaysia* und *Vietnam* im Laufe der nächsten sechs Monate einen weiteren Rückgang der Exporte. Das nahezu 600 Mrd. US-Dollar schwere Konjunkturprogramm der chinesischen Regierung scheint jedoch das Sinken der Exporte zumindest teilweise zu kompensieren. Insgesamt bewerten die meisten WES-Experten die konjunkturstützenden Maßnahmen der nationalen Regierungen in *Asien* als ausreichend (vgl. Tab. 1). In den meisten Ländern haben sie jedoch noch nicht voll gegriffen, denn die aktuelle Wirtschaftslage wird derzeit lediglich in *Indien, Indonesien* und *Bangladesch* als »zufriedenstellend« beurteilt. Diese Länder waren allerdings aufgrund ihrer geringeren Exportorientierung und Abhängigkeit von den Kapitalzuflüssen aus dem Ausland sowie dem hohen Anteil des Agrarbereichs an der Bruttowertschöpfung von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise weniger betroffen. In den anderen in die internationalen Handels- und Finanzströme stärker integrierten Staaten ist die aktuelle Wirtschaftslage, laut WES-Experten, nach wie vor ungünstig. Als besonders schwach beschreiben die befragten Volkswirte weiterhin die aktuelle wirtschaftliche Situation in *Japan, Taiwan, Hongkong* und *Thailand*. Doch auch in diesen Ländern sind sie nun zuversichtlich, dass die Talsohle noch in diesem Jahr überwunden wird und der private Konsum sowie die Exporte deutlich anziehen werden.

In Mittel- und Osteuropa ist das Wirtschaftsklima dagegen, laut WES-Umfrage, weiterhin ungünstig. Der regionale Indikator für die aktuelle Wirtschaftslage ist im Juli erneut gefallen. Die Einschätzungen der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation bleiben in allen EU-Ländern der Region (*Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechische Republik und Ungarn*) ausgesprochen ungünstig. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind zwar leicht nach oben korrigiert worden, verharren aber weiterhin in negativem Territorium. In der Mehrheit der Länder befürchten die WES-Experten demnach eine weitere wirtschaftliche Abschwächung in den kommenden sechs Monaten. Eine Stabilisierung der wirtschaftlichen Situation erwarten die Ökonomen lediglich in *Tschechien*, den beiden *Euroländern Slowenien* und der *Slowakei* sowie in *Polen*, das wegen seiner geringeren außenwirtschaftlichen Verflechtung von der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Vergleich zu anderen Ländern der Region weniger stark betroffen war.

In den durch den WES erfassten Ländern der GUS (*Russland, Kasachstan, der Ukraine, Kirgisien und Usbekistan*) ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im Juli gestiegen. Hierfür verantwortlich war ebenfalls nur die Erwartungskomponente des zusammengesetzten Klimaindikatoren. Die aktuelle Wirtschaftslage wird in den meisten GUS-Ländern weiterhin als ungünstig beurteilt, insbesondere in *Russland* und in der *Ukraine*. In diesen beiden Ländern schätzen die WES-Experten die von den Regierungen eingeleiteten Konjunkturmaßnahmen als noch nicht ausreichend ein (vgl. Tab. 1). Zudem leiden beide Volkswirtschaften an der anhaltenden Korruption, der schwachen Infrastruktur und dem geringen Diversifizierungsgrad der Wirtschaft. *Russland* zählt außerdem, laut aktueller WES-Umfrage, zu den Ländern mit besonders starken rechtlich-administrativen Einschränkungen für ausländische Investoren (vgl. Tab. 2). Zwar sind die globale Nachfrage sowie die Öl- und Gaspreise zuletzt wieder gestiegen, so dass die Umfrageteilnehmer mit einer Stabilisierung des Exportsektors in den kommenden sechs Monaten rechnen, die allgemeinen wirtschaftlichen Erwartungen für 2009 bleiben dennoch gedrückt. Vor allem die private inländische Nachfrage wird sich in den kommenden sechs Monaten weiter abschwächen. Weit aus optimistischer zeigen sich die WES-Experten hingegen in *Kasachstan*. Hier schätzen sie die aktuelle Wirtschaftslage als »zufriedenstellend« ein. Für das folgende Halbjahr rechnen sie mit einem Anziehen der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der privaten Konsumnachfrage.

In Ozeanien, sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland*, hat sich das Wirtschaftsklima etwas aufgehellt. In *Australien* wurden beide Komponenten des Wirtschafts-

Tab. 2
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren^{a)}

Region	WES-Skala
Keine	
Finnland	8,6
Israel	8,2
Hongkong	8,0
Peru	8,0
Ungarn	7,9
Dänemark	7,7
Österreich	7,5
Großbritannien	7,5
Portugal	7,5
Rumänien	7,3
Chile	7,2
Vereinigte Arabische Emirate	7,0
Lettland	7,0
Eher gering	
Ungarn	6,8
Frankreich	6,8
Irland	6,7
Norwegen	6,6
Schweden	6,6
Niederlande	6,6
Schweiz	6,6
Bulgarien	6,6
Slowenien	6,5
Belgien	6,5
USA	6,5
Südkorea	6,3
Spanien	6,3
Neuseeland	6,2
Deutschland	6,2
Türkei	6,1
Kanada	5,9
Guatemala	5,8
Malaysia	5,8
Japan	5,8
Italien	5,7
Slowakei	5,6
Polen	5,5
Tschechische Republik	5,3
Kolumbien	5,3
Brasilien	5,1
El Salvador	5,0
Serbien und Montenegro	5,0
Albanien	5,0
Paraguay	5,0
Kasachstan	5,0
Kroatien	5,0
Australien	5,0
Pakistan	5,0
Taiwan	5,0
Ukraine	4,4
Indien	4,4
Südafrika	4,4
Thailand	4,2
Philippinen	4,1
Griechenland	4,1
Bolivien	4,0
Costa Rica	4,0
Vietnam	4,0
Litauen	4,0
Mexiko	4,0
Eher hoch	
China	3,6
Russland	3,5
Bangladesch	3,4
Argentinien	3,2
Indonesien	2,7
Venezuela	2,6
Simbabwe	2,6
Ecuador	2,2

^{a)} Nur Länder mit mehr als drei WES-Teilnehmer sind aufgeführt. – WES-Skala: 9: keine; 5: gering; 1: hoch.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2009.

klimaindikator – Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage und wirtschaftliche Erwartungen für die kommenden sechs Monate – im Juli etwas nach oben revidiert. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch weiterhin als »schwach« beurteilt. Auch die Erwartungen für das zweite Halbjahr 2009 bleiben in *Australien* verhalten. Sowohl die Konsumnachfrage als auch die Exporte werden sich, den Antworten nach, in den kommenden sechs Monaten weiter abschwächen. Deutlich optimistischer sind die WES-Experten dagegen in *Neuseeland*. Hier erwarten sie ein Anziehen der Exporte und der privaten Nachfrage in den kommenden sechs Monaten. Auch schätzt die überwiegende Mehrheit der Umfrageteilnehmer die konjunkturstützenden Maßnahmen der Regierung als ausreichend ein (vgl. Tab. 1).

In **Mittel- und Lateinamerika** stabilisierte sich das Wirtschaftsklima im dritten Quartal 2009 auf einem niedrigen Niveau. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch weiterhin in nahezu allen Ländern des Kontinents als »schlecht« beurteilt, wenn auch im Durchschnitt etwas besser als im Vorquartal. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden auch in dieser Region nach oben revidiert und deuten nun auf eine wirtschaftliche Stabilisierung hin. Zwischen den einzelnen Ländern gibt es jedoch erhebliche Unterschiede. So verbesserte sich das Wirtschaftsklima, nach den Umfrageergebnissen, in *Brasilien, Chile, Peru* und *Panama*, wobei *Peru* und *Panama* die einzigen Länder der Region sind, in denen auch die aktuelle Lage bereits als »zufriedenstellend« beurteilt wird. In *Brasilien* und *Chile* wird die gegenwärtige Situation dagegen noch eher als schwach beurteilt. Allerdings rechnen die WES-Experten in diesen beiden Ländern mit einem Anziehen der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und der privaten Konsumnachfrage in dem kommenden Halbjahr. Darüber hinaus wird in *Chile* auch eine Wiederbelebung des Exportsektors für das Jahr 2009 erwartet. Als ungünstig und sogar schlechter als in der vorangegangenen Umfrage beurteilen die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in *Costa Rica, Mexiko, Paraguay* und *Guatemala*. In *Mexiko* und *Costa Rica* rechnen sie jedoch mit einer Trendwende in diesem Jahr. Weniger optimistisch wird dagegen die wirtschaftliche Situation in *Paraguay, Guatemala, Argentinien* und *Kolumbien* gesehen und als »schlecht« beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate fallen zwar nicht mehr ganz so pessimistisch aus wie in der vorangegangenen Umfrage, deuten jedoch auch noch nicht auf eine baldige wirtschaftliche Erholung hin. Die WES-Experten rechnen mit einer weiteren Abschwächung der Bau-

und Ausrüstungsinvestitionen und des Exportsektors in den kommenden sechs Monaten.

Die lateinamerikanischen Länder unterscheiden sich auch hinsichtlich des Klimas für ausländische Investoren sehr stark. So zählen *Peru, Uruguay* und *Chile* zu der Gruppe der Länder, in denen die rechtlich-administrativen Einschränkungen für ausländische Investoren als ausgesprochen gering beurteilt werden (vgl. Tab. 2). In *Argentinien, Venezuela* und *Ecuador* ist das Klima für ausländische Investitionen dagegen, laut WES-Umfrage, ausgesprochen ungünstig. Auch rechnen die WES-Experten damit, dass in den kommenden sechs Monaten rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren in diesen drei Ländern weiter zunehmen werden (vgl. Tab. 3).

In den durch den WES erfassten Ländern des **Nahen Ostens** hat sich das Wirtschaftsklima im Juli sehr unterschiedlich verändert. In einigen Ländern wird die aktuelle Wirtschaftslage nach wie vor sehr günstig beurteilt, insbesondere in *Bahrain, Jordanien, Kuwait* und *Saudi-Arabien*. In *Libanon* wirkte sich die zuletzt beobachtete politische Stabilität günstig auf die wirtschaftliche Erholung aus, so dass in der Juli-Erhebung die aktuelle wirtschaftliche Situation von den WES-Experten nun als »zufriedenstellend« beurteilt wurde. In den *Vereinigten Arabischen Emiraten* hat sich das Wirtschaftsklima im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise dagegen deutlich abgekühlt. Die WES-Experten rechnen nicht mit einer wesentlichen Verbesserung in den kommenden sechs Monaten und schätzen die von der Regierung eingeleiteten Konjunkturmaßnahmen als noch nicht voll ausreichend ein. In *Israel* bleiben die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage auf einem

Tab. 3
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten ^{a)}	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren	Argentinien, Ecuador, Venezuela	Malaysia, Portugal, Taiwan, Türkei, Uruguay, Vereinigte Arabische Emirate
Politische Stabilität	Argentinien, Bolivien, Litauen, Paraguay, Peru, Rumänien, Venezuela	El Salvador, Indien, Indonesien, Vereinigte Arabische Emirate

^{a)} Für die Länder, die in dieser Tabelle nicht genannt wurden, wird keine wesentliche Veränderung des Investitionsklimas erwartet. Nur Länder mit drei oder mehr Teilnehmern in der WES-Umfrage Juli 2009 wurden in die Analyse einbezogen. – Kriterien zur Auswahl von Ländern: Rückgang: Wert auf der WES-Skala zwischen 1 und 3,5; Verbesserung: Wert auf der WES-Skala zwischen 6,5 und 9.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2009.

ausgesprochen niedrigen Niveau. Doch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich deutlich aufgehellt. Es wird nun mit einer Wiederbelebung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Nachfrage und der Exporte 2009 gerechnet. Zufrieden zeigten sich die WES-Teilnehmer auch mit den konjunkturstützenden Maßnahmen der Regierung (vgl. Tab. 1). Auch in der *Türkei* haben sich die Erwartungen der Befragungsteilnehmer wieder etwas aufgehellt.

In *Südafrika* ist der Wirtschaftsklimaindikator im Juli leicht gestiegen. Dies beruht jedoch ausschließlich auf den deutlich optimistischeren Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Die Urteile für die aktuelle Wirtschaftslage haben sich dagegen erneut verschlechtert. Obgleich die WES-Experten die Konjunkturmaßnahmen der Regierung als nicht voll ausreichend einschätzen, sind sie für das Jahr 2009 optimistisch hinsichtlich der Wiederbelebung der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Nachfrage und des Exportsektors.

Deutlich reduzierte Inflationserwartungen, aber keine Deflation erwartet

Die Inflationserwartungen für 2009 sind im Weltdurchschnitt deutlich niedriger als die Inflationseinschätzungen für das Vorjahr (2,5 gegenüber 5,4%). Nach den Erwartungen der WES-Teilnehmer wird sich der Preisanstieg im Verlauf der nächsten sechs Monate auf dem derzeitigen niedrigen Niveau stabilisieren. Im Weltdurchschnitt wird somit für 2009 weder ein Inflationsschub noch ein Abrutschen in die Deflation erwartet (vgl. Tab. 4).

In *Nordamerika* sprechen die neuen WES-Daten dafür, dass der Trend der Verkaufspreise bei etwa 1,3% im Laufe der nächsten sechs Monate bleiben wird.

Im *Euroraum* liegen die Inflationserwartungen für 2009 mit 0,7% im Jahresdurchschnitt deutlich unter der Zielmarke der EZB. Interessanterweise werden die niedrigsten Preistrends für 2009 gerade in den früheren Hochinflationländern des *Euroraums* erwartet, so in *Irland* (-2,6%), in *Portugal* (0,3%) und in *Spanien* (0,3%).

Auch im übrigen *Westeuropa*, so in der *Schweiz* und in *Schweden*, wird für die nächsten sechs Monate weitgehend mit Preisstabilität gerechnet. Einzig im *Vereinigten Königreich* stiegen die Inflationserwartungen für 2009 gegenüber der vorangegangenen Umfrage leicht an (von 1,2 auf nunmehr 1,4%).

In *Asien* zogen die Preiserwartungen für den Jahresdurchschnitt 2009 geringfügig an (von 1,9 auf 2,0%), blieben aber insgesamt auch hier sehr moderat. In einigen asiatischen

Ländern, wie *Japan* und *Taiwan*, ist im Jahresdurchschnitt 2009 sogar mit leicht negativen Inflationszahlen zu rechnen (-0,3 bzw. -0,2%).

Die *GUS-Staaten* gehören weiterhin zu den Ländern mit den höchsten Inflationsraten. In *Russland* wird die Inflationsrate 2009 nahezu gleich hoch sein wie im letzten Jahr (13,0 gegenüber 14,0%). Dasselbe gilt auch für *Kasachstan*, wo die Inflationsrate in diesem Jahr mit voraussichtlich 10,0% kaum niedriger ausfallen wird als 2008 (11,0%). Auch in der *Ukraine* wird in diesem Jahr – trotz erster Erfolge bei der Inflationsbekämpfung – die Preissteigerungsrate mit 15,0% nur leicht geringer ausfallen als im Jahr davor (21,0%). Ein stärkerer Rückgang der Preissteigerung scheitert in diesen Ländern meist daran, dass wegen der erfolgten Währungsabwertungen die Importgüter in heimischer Währung gerechnet in der Regel deutlich teurer geworden sind.

In *Lateinamerika* erweist sich die Inflation ebenfalls als resistent. Vor allem in *Argentinien* (14,5%) und in *Trinidad und Tobago* (11,0%) bleibt die Inflation relativ hoch. Mit Abstand die höchste Inflationsrate in der Region wird auch 2009 *Venezuela* aufweisen (30,0%). Auf der anderen Seite scheint es in einigen Ländern der Region zu gelingen, die Inflation zumindest teilweise einzudämmen. So sind in *Bolivien* die Inflationserwartungen für 2009 seit der vorangegangenen Erhebung im April von 10,0 auf 4,9% zurückgegangen und befinden sich in *Brasilien* (4,4%) und *Mexiko* (5,6%) auf einem für südamerikanische Verhältnisse noch erträglichem Niveau.

Leichter Anstieg der langfristigen Zinssätze erwartet

Die *kurzfristigen Zentralbankzinsen* werden nach Meinung der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten in der Mehrzahl der Länder unverändert auf dem derzeitigen Niveau bleiben (vgl. Abb. 4). Im Einklang mit den günstigeren Konjunkturperspektiven erwarten die WES-Experten, dass die *langfristigen Zinsen* dagegen in den nächsten sechs Monaten in der Mehrzahl der Länder etwas anziehen dürften. Dies gilt im Einzelnen auch für den Euroraum und das übrige *Westeuropa*. Abweichend hiervon erwarten die WES-Experten in *Nordamerika* – sowohl in den *USA* wie auch in *Kanada* – im Laufe der nächsten sechs Monate auch bei den *kurzfristigen Zinsen* einen leichten Anstieg. Dies dürfte mit der in diesem Raum weiter vorangeschrittenen Konjunkturerholung zusammenhängen. In *Asien* werden dagegen aller Voraussicht nach trotz eindeutiger Zeichen einer Konjunkturerholung die *kurzfristigen Zinsen* weiter leicht zurückgehen und die *langfristigen Zinsen* nur sehr leicht anziehen. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch in *Ozeanien* (sowohl *Australien* wie *Neuseeland*). In *Afrika* wird überwiegend mit wei-

Tab. 4
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2009 (im Juli 2009 und April 2009)

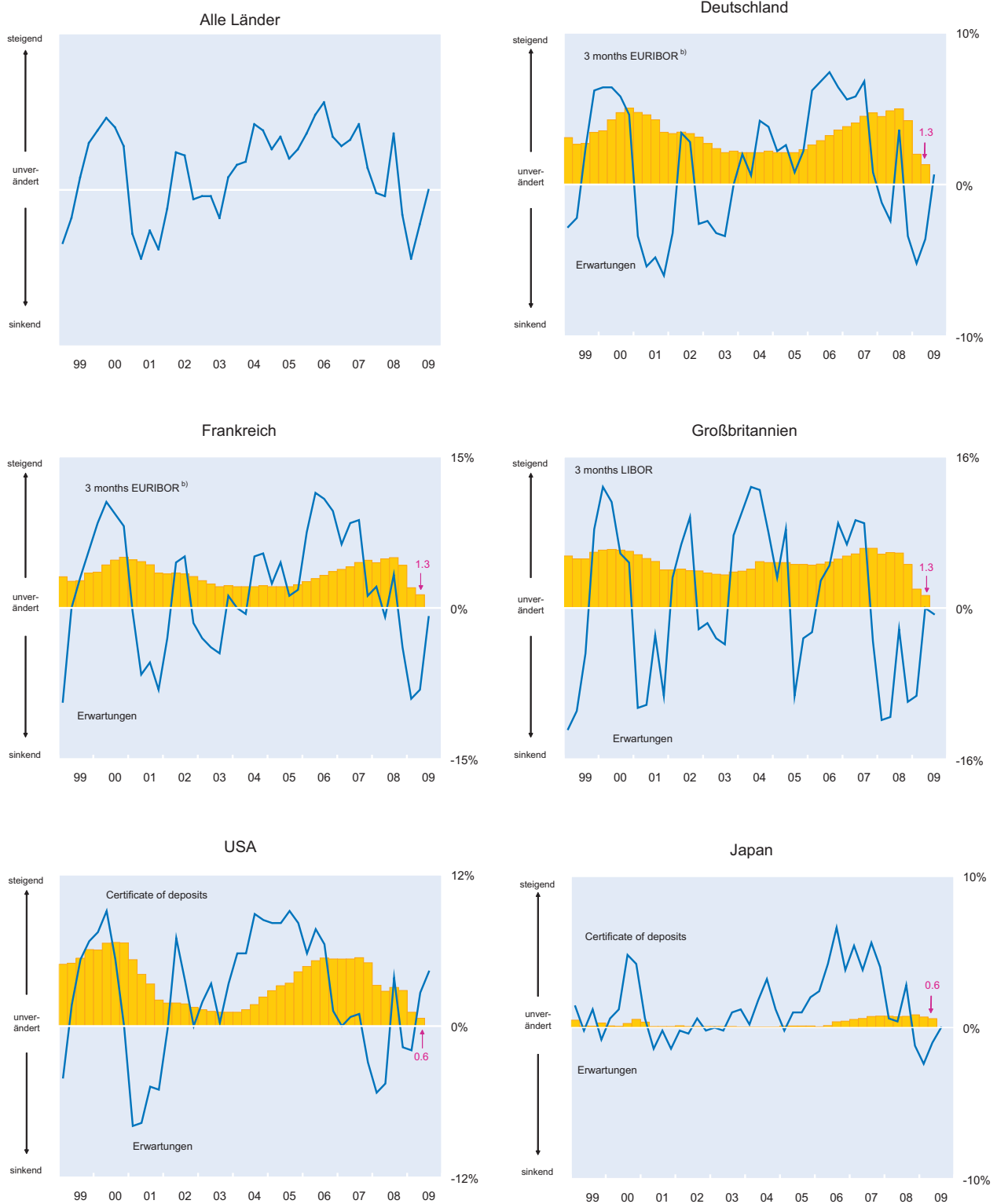
Region	III/2009	II/2009	Region	III/2009	II/2009
Durchschnitt der 92 Länder^{a)}	2,5	2,7	Mittel- und Lateinamerika	7,7	8,1
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	14,5	14,0
Hochlohnländer	1,1	1,3	Bolivien	4,9	10,0
Mittleres Einkommensniveau	6,7	7,1	Brasilien	4,4	4,5
oberes Mittel	7,1	7,3	Chile	2,1	3,2
unteres Mittel	7,8	6,5	Costa Rica	8,1	9,0
Niedriglohnländer	5,9	7,5	Ecuador	5,0	7,0
EU (27 Länder)	1,0	1,3	El Salvador	4,0	4,4
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	0,8	1,0	Guatemala	4,7	6,1
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	3,1	3,4	Kolumbien	4,4	5,3
Euroraum ^{d)}	0,7	1,0	Mexiko	5,6	5,5
			Panama	5,0	7,0
			Paraguay	5,8	5,8
Westeuropa	0,8	1,0	Peru	1,9	3,6
Belgien	0,8	0,8	Trinidad und Tobago	11,0	12,0
Dänemark	1,3	1,6	Uruguay	6,5	8,2
Deutschland	0,8	1,1	Venezuela	30,0	32,0
Finnland	0,8	1,0			
Frankreich	0,4	0,7	Asien	2,0	1,9
Griechenland	1,6	1,9	Bangladesch	6,6	6,7
Großbritannien	1,4	1,2	China	0,6	2,3
Irland	-2,6	-0,2	Hongkong	0,6	1,4
Island	8,5	4,0	Indien	4,5	3,6
Italien	1,0	1,1	Indonesien	5,4	6,5
Luxemburg	1,0	0,7	Japan	-0,3	-0,4
Malta	-	1,0	Malaysia	3,7	2,8
Niederlande	1,0	1,4	Pakistan	14,0	16,5
Norwegen	2,1	2,1	Philippinen	4,0	4,9
Österreich	1,0	1,1	Singapur	3,0	1,3
Portugal	0,3	0,5	Sri Lanka	12,0	12,5
Schweden	0,3	0,3	Südkorea	3,4	3,8
Schweiz	0,6	0,5	Taiwan	-0,2	-0,1
Spanien	0,3	0,6	Thailand	1,7	0,0
Zypern	1,8	2,7	Vietnam	9,3	9,3
			Naher Osten	7,4	8,4
Mittel- und Osteuropa	3,3	3,5	Iran	25,0	25,0
Albanien	3,0	3,8	Israel	2,3	1,4
Bulgarien	3,2	3,9	Jordanien	11,0	15,0
Estland	-0,7	1,7	Kuwait	5,0	9,0
Kroatien	3,1	2,7	Libanon	-	3,8
Lettland	3,6	5,3	Saudi-Arabien	4,6	6,6
Litauen	3,6	4,6	Türkei	6,9	8,0
Polen	3,2	3,2	Vereinigte Arabische Emirate	4,6	4,9
Rumänien	5,5	6,1			
Serbien	9,0	9,3	Afrika	8,4	8,9
Slowakei	1,8	2,4	Ägypten	9,5	-
Slowenien	1,2	1,5	Algerien	5,0	4,0
Tschechische Republik	1,8	2,0	Kenia	16,0	20,0
Ungarn	5,0	4,9	Marokko	3,0	-
			Mauritius	7,0	8,0
GUS	13,0	14,0	Nigeria	15,0	15,0
Kasachstan	10,0	10,0	Simbabwe	9,4	4,4
Kirgisien	9,5	16,0	Südafrika	7,5	7,1
Russland	13,0	14,0	Tansania	15,0	-
Ukraine	15,0	18,0	Tunesien	3,0	5,0
Usbekistan	18,0	15,5			
			Ozeanien	2,3	2,4
Nordamerika	1,3	1,3	Australien	2,3	2,3
Kanada	1,2	1,1	Australien	1,9	2,4
USA	1,3	1,3			

^{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)} Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Rep., Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowakei, Slowenien, Zypern.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2009 und II/2009.

Abb. 4
Kurzfristige Zinsen

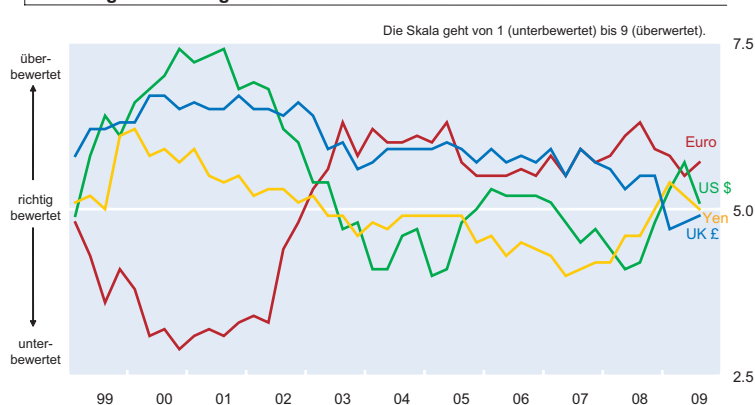
– Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



^{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), III/2009.

Abb. 5
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey, III/2009.

ter rückläufigen *Kurzfristzinsen* und mit stabilen *Langfristzinsen* gerechnet.

Auf der anderen Seite gibt es eine Reihe von Ländern, in denen mit einem weiteren Zinsrückgang im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet wird, und zwar sowohl am kurzen wie am langen Ende der Skala. Hierzu gehört der Großteil der *osteuropäischen Länder* (*Kroatien* und *Estland* bilden die wenigen Ausnahmen), nahezu alle *GUS-Staaten*, große Teile *Süd- und Lateinamerikas* wie auch des *Nahen Ostens*, vor allem die *Türkei*.

Euro als leicht überbewertet angesehen

Der *Euro* wird von den WES-Experten im Weltdurchschnitt als leicht überbewertet angesehen. Die anderen großen Weltwährungen, der *US-Dollar*, der *japanische Yen* und das *britische Pfund*, gelten dagegen nunmehr als angemessen bewertet (vgl. Abb. 5). Auf der anderen Seite wird die jeweilige Landeswährung in *China*, aber auch in *Brasilien*, der *Türkei* und der *Ukraine* sowie in *Polen* als generell unterbewertet von den WES-Experten eingestuft.

Die Antworten auf eine ergänzende Frage nach der voraussichtlichen *Entwicklung des Dollarkurses* in den nächsten sechs Monaten – gleichgültig wie die Urteile zur fundamentalen Einschätzung der Währungen ausfallen – deuten auf eine stabile Entwicklung des *US-Dollar* hin. Dahinter verbergen sich allerdings unterschiedliche Tendenzen: Eine Abschwächung wird danach der Wert des *US-Dollar* vor allem gegenüber den Währungen in *Asien*, *Osteuropa*, *Australien* und *Kanada* erfahren. Auf der anderen Seite wird nach Ansicht der WES-Experten der *US-Dollar* in den *GUS-Staaten* und in den meisten *afrikanischen Staaten* sowie in der Mehrheit der Länder des *Nahen Ostens* gegenüber den jeweiligen Landeswährungen an Wert gewinnen. In *Westeuropa* und auch im Durchschnitt *Lateinamerikas* wird

der Wert des *US-Dollar* gegenüber der jeweiligen Landeswährung nach Ansicht der WES-Experten im Wesentlichen stabil bleiben.

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