

Gernot Nerb und Anna Stangl

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2009 weiter verschlechtert. Der Indikator fiel auf einen neuen historischen Tiefstand (vgl. Abb. 1). Dieser Rückgang resultiert ausschließlich aus der ungünstigeren Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage; die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich demgegenüber etwas aufgehellt. Die Verschlechterung des ifo Weltwirtschaftsklimas betrifft alle großen Regionen. Export- und Importerwartungen der WES-Experten sprechen für einen deutlichen Rückgang des Welthandels im ersten Halbjahr 2009.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation in der Welt* haben sich weiter stark verschlechtert.
- Die weltwirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* haben sich etwas aufgehellt.
- Die *Inflationserwartungen* gehen stark zurück.
- Nahezu weltweit wird ein weiterer Rückgang der *Notenbankzinsen* erwartet.
- Die *Weltwährungen (US-Dollar, Euro, Pfund und Yen)* nähern sich dem Gleichgewicht.

Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

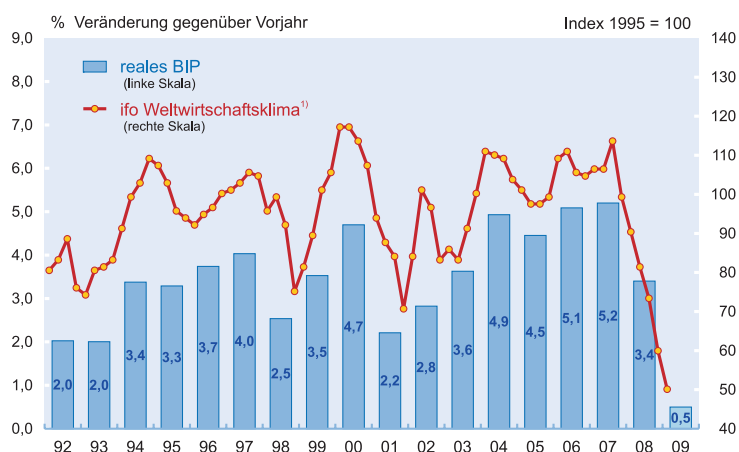
Das ifo Wirtschaftsklima für den *Euroraum* hat sich im ersten Quartal 2009 zum sechsten Mal in Folge verschlechtert (vgl. Abb. 2). Der Rückgang des ifo Indikators resultiert ausschließlich aus weniger positiven Urtei-

len zur gegenwärtigen Wirtschaftslage; die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich dagegen etwas verbessert, bleiben aber weiterhin ungünstig. Das Wirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2009 in allen Ländern des *Euroraums* verschlechtert und liegt auf einem historischen Tiefpunkt. Die aktuelle Wirtschaftslage hat sich seit der letzten Befragung am stärksten in *Deutschland* und den *Niederlanden* verschlechtert. Am ungünstigsten wird die derzeitige wirtschaftliche Situation jedoch weiterhin in *Frankreich, Irland, Portugal, Spanien* sowie *Italien* beurteilt. Deutlich besser als im Durchschnitt des *Euroraums* wird die wirtschaftliche Lage vor allem in *Finnland* und *Österreich*, aber auch in den jungen Euromitgliedsländern *Slowakei* und *Slowenien* eingeschätzt. In den nächsten sechs Monaten wird sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Konjunkturabschwung in den Ländern des *Euroraums* weiter fortsetzen, wenn auch verlangsamt.

In *Westeuropa*, außerhalb des *Euroraums*, verschlechterte sich das Wirt-

¹ Im Januar 2009 hat das ifo Institut zum 103. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 035 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.

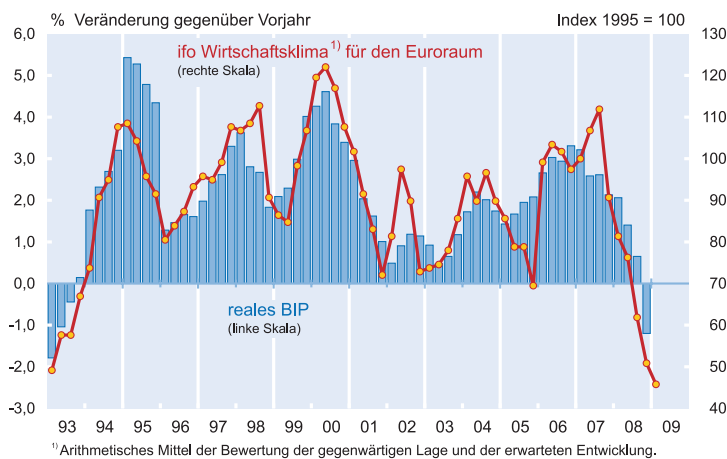
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



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

Quelle: IWF, World Economic Outlook Oktober 2008, Update Januar 2009; Ifo World Economic Survey (WES) I/2009.

Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) I/2009.

schaftsklima ebenfalls. In *Schweden*, *Dänemark* und der *Schweiz* sind die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation nun unter das »befriedigend«-Niveau gefallen. *Norwegen* ist das einzige Land in *Westeuropa*, in dem die aktuelle Wirtschaftslage noch als »gut«, obgleich weniger positiv als 2008, bewertet wird. Mit den schlechtesten Noten der WES-Skala dagegen wird die gegenwärtige Wirtschaftslage in *Großbritannien* und *Island* beurteilt. Die wirtschaftlichen Erwartungen für die erste Jahreshälfte 2009 blieben negativ, haben sich aber auch außerhalb des *Euroraums* nicht weiter verschlechtert.

In den *USA* haben sich nicht nur die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage, sondern auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate leicht verschlechtert. Die in den drei vorangegangenen Erhebungen registrierte leichte Besserungstendenz in den Erwartungen hat sich damit nicht fortgesetzt. Die Umfrage fand jedoch überwiegend vor der Amtseinführung von Barack Obama am 20. Januar 2009 und vor seiner Unterzeichnung des Konjunkturpakets mit einem Umfang von mehr als 700 Mrd. US-Dollar statt. Wie sich diese Ereignisse auf die Wirtschaftsstimmung in den *USA* auswirken, bleibt noch abzuwarten.

Auch in *Asien* hat sich das Wirtschaftsklima im Januar verschlechtert. Der Rückgang des Klimaindikatoren resultiert hier jedoch ausschließlich aus einer ungünstigeren Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich dagegen in einer Reihe asiatischer Länder etwas aufgehellt. Der Klimaindikator fiel dagegen besonders stark in *Vietnam* und *China*. In beiden Ländern wurden sowohl die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deutlich nach unten revidiert. Die aktuelle wirtschaftliche Lage hat sich – laut WES-Experten – auch in *Hongkong*, *Indien*, *Indonesien*, *Malaysia*, *Singapur*, *Südkorea*, den *Philippi-*

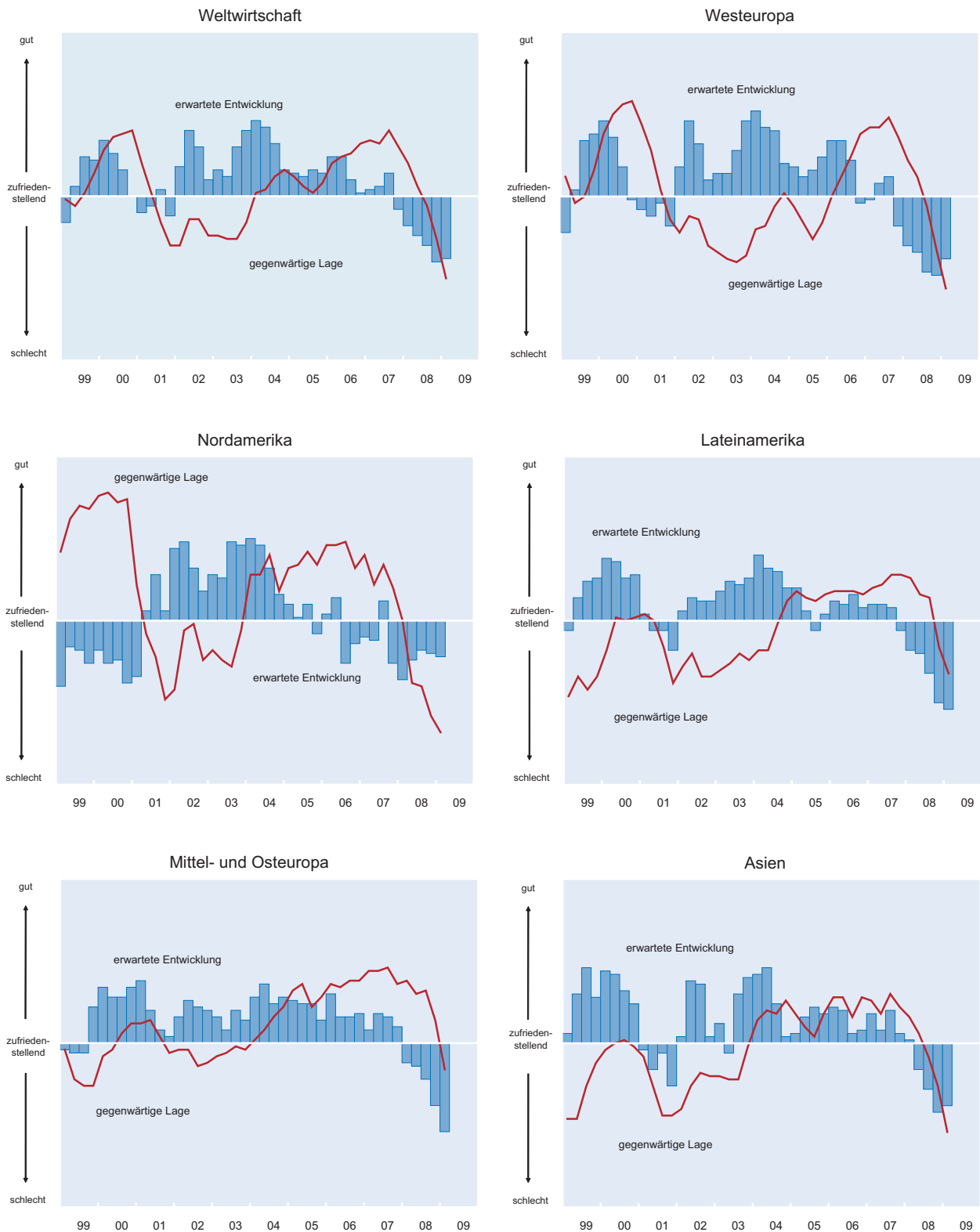
nen, *Thailand* und *Taiwan* verschlechtert. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich in diesen Ländern zwar etwas verbessert, die Mehrheit der dortigen WES-Experten rechnet jedoch weiterhin mit einer Fortsetzung des konjunkturellen Abschwungs in der ersten Jahreshälfte 2009. Einzig in *Taiwan* gehen die WES-Teilnehmer von einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage und sogar von einem leichten Anziehen der Konsumnachfrage in den kommenden sechs Monaten aus. Das ungünstigste Wirtschaftsklima in der Region wurde aus *Japan* gemeldet. Die aktuelle wirtschaftliche Lage wird hier von den WES-Experten nun mit den schlechtesten Noten auf der WES-Skala beurteilt. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind in *Japan* im negativen Bereich geblieben, vor allem wegen der ungünstigen Perspektiven im Exportsektor.

Auch *Mittel- und Osteuropa* können sich, laut WES-Umfrage, nicht von der globalen Rezession abkoppeln. Zum ersten Mal seit 2004 fielen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage unter das »befriedigend«-Niveau. Auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden weiter nach unten revidiert. Das Wirtschaftsklima trübte sich in allen *EU-Staaten* der Region ein. Die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation haben sich insbesondere in den baltischen Staaten (*Estland*, *Lettland* und *Litauen*) sowie in *Ungarn* verschlechtert. Aber auch in *Polen*, *Slowenien* und *Rumänien* fielen die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation unter die »befriedigend«-Marke. Als »zufriedenstellend« wird die aktuelle Wirtschaftslage dagegen in der *Slowakei*, *Bulgarien* und *Tschechien* beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten in allen mittel- und osteuropäischen EU-Staaten auf eine weitere konjunkturelle Abschwächung im ersten Halbjahr 2009 hin.

In den durch den WES erfassten Ländern der *GUS* (*Russland*, *Kasachstan*, *Ukraine*, *Kirgisien* und *Usbekistan*) ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im Januar ebenfalls gesunken. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage sind in *Russland* bereits im vierten Quartal 2008 unter die »befriedigend«-Marke gefallen. Im Januar 2009 haben sie sich weiter verschlechtert. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate fielen negativ aus. In Folge der Abwertung des russischen Rubels hat sich die Inflation verstärkt. Die Wirtschaft *Kasachstans* ist von den fallenden Öl- und Rohstoffpreisen ebenfalls stark betroffen. Auch hier musste die Zentralbank die Landeswährung Tenge um fast 20% abwerten.

In *Ozeanien* setzt sich die konjunkturelle Abkühlung, laut WES-Experten, fort. Im Oktober 2008 sind die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation in *Australien* zum

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage

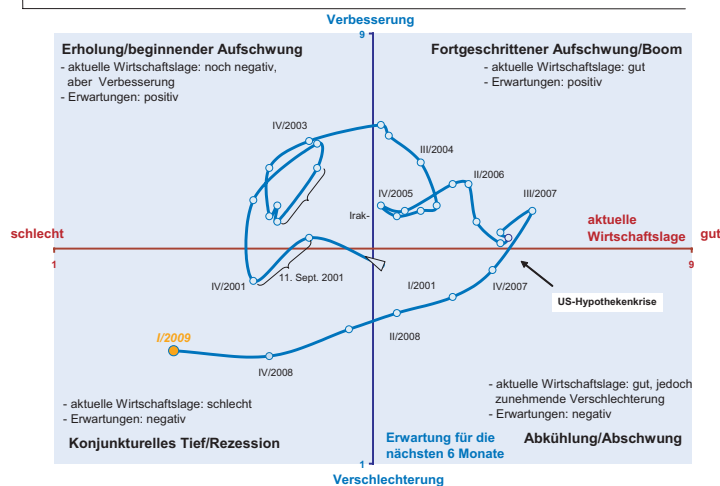


Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2009.

ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die Ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im ersten Quartal 2009 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima im unteren linken Quadrant. Diese Datenkonstellation markiert die Phase einer tiefen Rezession. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Weltdurchschnitt als ausgesprochen negativ bewertet. Positiv anzumerken ist jedoch, dass sich die Erwartungen vom vierten Quartal 2008 auf das erste Quartal 2009 nicht weiter verschlechtert haben. Idealtypisch bewegt sich der Indikator für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus.

ifo Weltwirtschaftsklima



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

ersten Mal seit 2001 unter das »befriedigend«-Niveau gefallen. Im Januar 2009 haben sie sich zwar nicht weiter verschlechtert; die Erwartungen deuten jedoch auf eine weitere konjunkturelle Abkühlung in den kommenden sechs Monaten hin. Die WES-Experten in *Australien* rechnen mit einem deutlichen Rückgang der Exporte, der Konsumnachfrage wie auch der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen in den kommenden sechs Monaten. Die Inflationsdynamik wird, laut WES-Experten, 2009 jedoch etwas nachlassen. In *Neuseeland* wird die aktuelle Wirtschaftslage weiterhin als »schlecht« beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate blieben ebenfalls negativ.

Auch in vielen Ländern Mittel- und Lateinamerikas ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im ersten Quartal 2009 gesunken. In einer Reihe von Ländern wird die aktuelle Wirtschaftslage jedoch weiterhin günstig beurteilt, so in *Peru* und

Uruguay, aber auch in *Bolivien*, *El Salvador* und *Panama*. Mit einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten rechnen jedoch nur die WES-Experten in *Panama*. In den anderen Ländern erwarten die WES-Teilnehmer eine deutliche konjunkturelle Verschlechterung im ersten Halbjahr 2009. In *Chile* und *Brasilien* fielen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage erstmals seit fünf Jahren unter das »befriedigend«-Niveau. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden zwar nicht weiter nach unten revidiert, deuten jedoch auf eine konjunkturelle Abkühlung in den nächsten sechs Monaten hin. Deutlicher als in *Brasilien* und *Chile* liegen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage unter dem »befriedigend«-Niveau in *Argentinien*, *Ecuador*, *Guatemala*, *Mexiko*, *Paraguay* und *Venezuela*. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind in allen diesen Ländern ebenfalls negativ.

In den durch den WES erfassten Ländern des Nahen Ostens kühlte sich das Wirtschaftsklima ebenfalls weiter ab. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch in vielen Ländern nach wie vor günstig beurteilt, so in *Saudi-Arabien* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten*. Als »zufriedenstellend«, wenn auch etwas weniger günstig als in der vorangegangenen Erhebung beurteilten die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in *Israel*. Doch auch hier rechnen sie mit einer deutlichen Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten. Im *Libanon* deuten die aktuellen Umfrageergebnisse auf eine beginnende wirtschaftliche Stabilisierung

hin. Da die Rahmenbedingungen jedoch weiterhin ungünstig sind, bleibt die wirtschaftliche Erholung 2009 voraussichtlich verhalten. Als ausgesprochen ungünstig beurteilten die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in der *Türkei*. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten auf eine weitere konjunkturelle Abschwächung hin.

In *Südafrika* ist der Wirtschaftsklimaindikator im Januar erneut gefallen. Der Rückgang resultiert jedoch ausschließlich aus den schlechteren Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden dagegen zum dritten Mal in Folge leicht nach oben korrigiert und sind somit zwar nicht mehr ganz so pessimistisch wie 2008, bleiben jedoch verhalten. Sowohl die Exporte als auch die private Nachfrage sowie die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden, nach Einschät-

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2009 und 2008 (im Januar 2009 und Oktober 2008)

Region	I/2009	IV/2008	Region	I/2009	IV/2008
Durchschnitt der 91 Länder^{a)}	3,3	5,4	Mittel- und Lateinamerika	8,7	9,8
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	15,0	22,5
Hochlohnländer	1,8	3,9	Bolivien	12,5	16,5
Mittleres Einkommensniveau	8,1	9,6	Brasilien	5,0	6,1
oberes Mittel	8,2	9,5	Chile	4,5	8,6
unteres Mittel	7,9	9,8	Costa Rica	11,0	–
Niedriglohnländer	7,4	12,5	Ecuador	7,4	10,0
EU (27 Länder)	1,8	3,8	El Salvador	5,2	7,9
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,6	3,5	Guatemala	7,2	12,0
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	3,9	6,1	Kolumbien	5,6	6,9
Eurozone ^{d)}	1,6	3,4	Mexiko	6,1	5,8
			Panama	7,0	–
Westeuropa	1,6	3,5	Paraguay	7,5	8,4
Belgien	1,5	4,5	Peru	4,1	5,6
Dänemark	1,9	3,6	Trinidad und Tobago	10,0	12,5
Deutschland	1,3	2,9	Uruguay	8,3	8,1
Finnland	1,9	3,9	Venezuela	32,5	30,5
Frankreich	1,4	3,0			
Griechenland	3,1	4,5	Asien	2,9	5,7
Großbritannien	1,3	4,3	Bangladesch	6,0	9,1
Irland	1,4	4,6	China	2,4	6,1
Island	9,3	13,0	Hongkong	3,1	4,9
Italien	2,0	3,5	Indien	5,5	10,5
Luxemburg	1,5	3,4	Indonesien	6,8	12,0
Malta	2,0	–	Japan	0,0	1,8
Niederlande	1,8	3,0	Malaysia	4,3	5,8
Norwegen	1,9	3,0	Pakistan	17,5	19,0
Österreich	1,8	3,5	Philippinen	6,9	9,5
Portugal	1,6	2,8	Singapur	2,3	6,0
Schweden	1,5	3,7	Sri Lanka	15,0	20,0
Schweiz	1,2	2,3	Südkorea	4,3	5,4
Spanien	2,2	4,4	Taiwan	0,7	3,9
Zypern	3,0	4,1	Thailand	1,4	5,9
			Vietnam	8,5	24,5
Mittel- und Osteuropa	4,1	6,2	Naher Osten	9,6	12,8
Albanien	3,6	4,0	Iran	33,5	28,5
Bulgarien	6,7	11,0	Israel	1,5	3,5
Estland	4,0	9,9	Jordanien	–	5,7
Kroatien	3,9	5,7	Kuwait	5,0	9,0
Lettland	6,9	13,0	Libanon	5,5	7,0
Litauen	6,3	11,0	Saudi-Arabien	5,7	11,0
Polen	3,0	4,4	Türkei	9,6	11,5
Rumänien	6,8	7,4	Vereinigte Arabische Emirate	7,8	14,0
Serbien	9,7	9,4			
Slowakei	3,6	4,2	Afrika	k.A.	k.A.
Slowenien	2,6	5,2	Ägypten	–	5,0
Tschechische Republik	3,0	6,0	Algerien	3,8	22,0
Ungarn	3,9	6,2	Kenia	13,0	19,0
GUS	14,0	14,5	Marokko	3,5	9,0
Kasachstan	8,7	11,0	Mauritius	7,0	4,5
Kirgisien	17,5	25,0	Nigeria	8,0	10,0
Russland	14,0	14,0	Südafrika	7,6	11,5
Ukraine	17,0	21,0	Tansania	11,0	9,0
Usbekistan	18,0	6,5	Tunesien	4,8	5,3
Nordamerika	1,4	3,5	Ozeanien	3,2	4,1
Kanada	1,3	2,5	Australien	3,2	4,1
USA	1,4	3,9	Australien	2,9	4,1

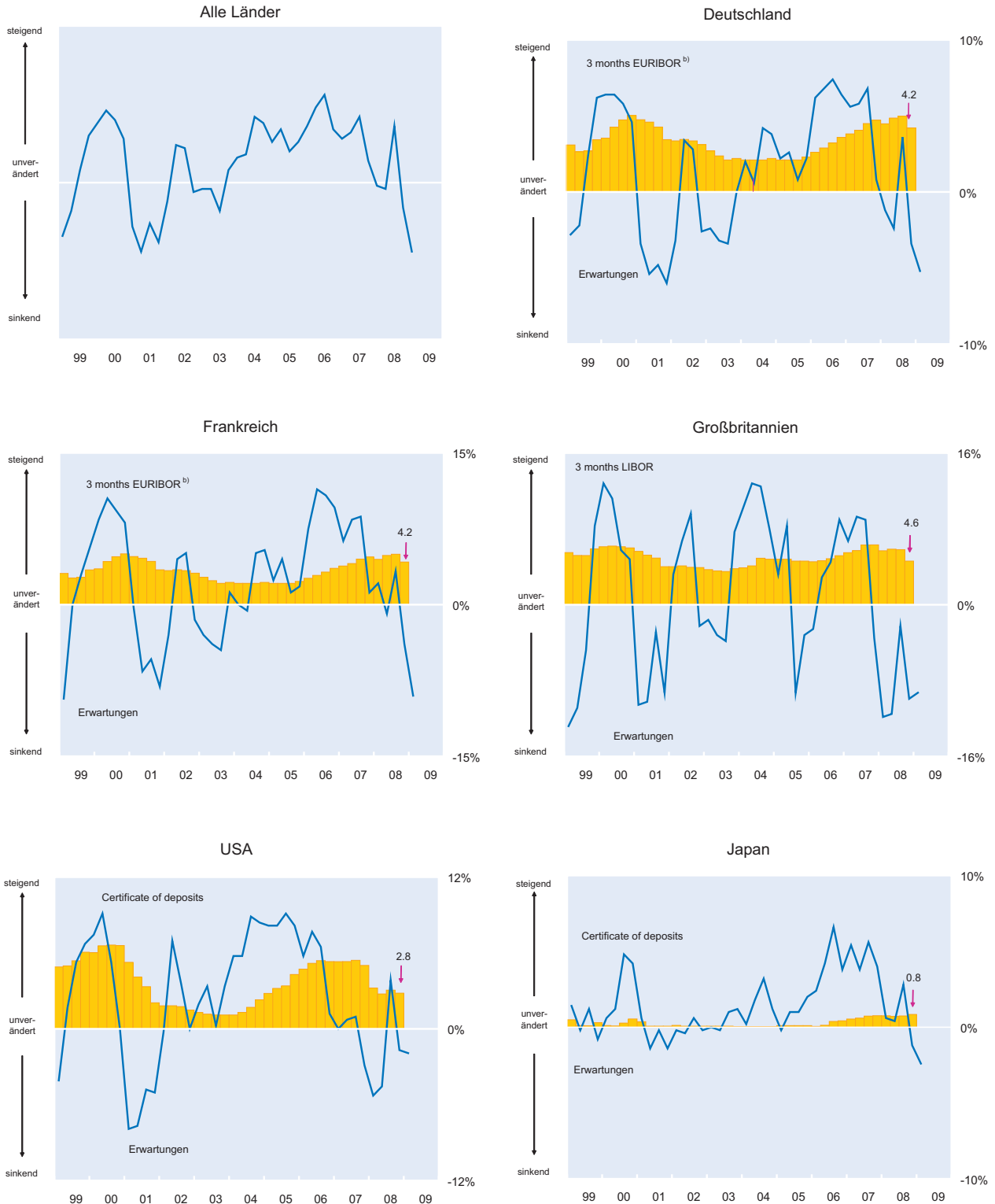
^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (ohne Simbabwe). – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien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

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2009 und IV/2008.

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), I/2009.

zung der WES-Experten, sich in der ersten Hälfte 2009 weiter abschwächen.

Deutlich reduzierte Inflationserwartungen

Die Inflationserwartungen für den Jahresdurchschnitt 2009 sind deutlich niedriger als die Inflationsraten des Vorjahres (3,3 gegenüber 5,4%). Zudem wird der Preisanstieg im Verlauf der nächsten sechs Monate, nach Ansicht der WES-Experten, weiter nachlassen. Der Inflationsrückgang ist besonders ausgeprägt in *Westeuropa* und *Nordamerika* (vgl. Tab. 1).

Im *Euroraum* liegen die Inflationserwartungen für 2009 mit 1,6% im Jahresdurchschnitt sogar etwas unter der Zielmarke der EZB. Im Laufe der nächsten sechs Monate wird mit einer rückläufigen Inflationstendenz gerechnet. Die niedrigsten Preissteigerungsraten werden 2009, nach Ansicht der WES-Experten, in *Deutschland* (1,3%), *Irland* (1,4%), *Belgien* (1,5%) und *Luxemburg* (1,5%) vorliegen. Inflationsraten, wenig über der Zielmarke der EZB von knapp 2%, dürften weiterhin in *Slowenien* (2,6%), *Zypern* (3,0%), *Griechenland* (3,1%) und der *Slowakei* (3,6%) vorherrschen.

In *Westeuropa* außerhalb des *Euroraums* sind die Inflationserwartungen – wie schon in den Vorjahren – in der *Schweiz* (1,2%), dieses Mal aber auch in *Großbritannien* (1,3%) und in *Schweden* (1,5%) besonders niedrig.

In den *USA* wurden die Inflationserwartungen von den WES-Experten im Jahresdurchschnitt 2009 auf 1,4% zurückgenommen, nachdem im Vorjahr die Preissteigerung noch bei fast 4,0% lag. Ein ähnliches Bild ergibt sich für *Kanada*, wo die Inflation 2009 bei 1,3% liegen dürfte, nach einer Inflationsrate von 2,5% im Vorjahr.

In *Asien* signalisieren die Preiserwartungen der WES-Experten zwar ebenfalls eine deutliche Verlangsamung des Preisanstiegs; mit 2,9 nach 5,7% im Vorjahr ist das Ausmaß der erwarteten Verteuerung aber immer noch beachtlich. In *China*, dem bevölkerungsreichsten Land *Asiens*, dürfte nach dem Preisschub von 6,1% 2008 die Inflation dieses Jahr in ruhigeres Fahrwasser kommen und nur noch bei 2,4% liegen. In Ländern wie *Indien* und *Vietnam* wird auch 2009, nach Ansicht der WES-Experten, die Inflation relativ hoch bleiben (5,5 bzw. 8,5%), was aber gegenüber 2008 immer noch einen gewissen Fortschritt bedeutet. In *Japan* dürfte der bereits 2008 nur moderate Preisanstieg (1,8%) in diesem Jahr ganz zum Stillstand kommen. Auch in *Taiwan* wird der Preisanstieg im laufenden Jahr sehr gering sein (0,7%).

In *Mittel- und Osteuropa* scheint sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Preisanstieg im laufenden Jahr bei rund 4% ein-

zupendeln, was etwa ein Drittel weniger wäre als im letzten Jahr. Die Inflationsabschwächung dürfte besonders in der *Tschechischen Republik* (3,0 nach 6,0% im Vorjahr) und auch in *Estland* (4,0% nach 9,9% in 2008) ausgeprägt sein.

Die Länder der *GUS* behaupten weiterhin einen Spitzenplatz bezüglich der Inflation. In *Russland* wird, wie schon 2008, mit einem Inflationsanstieg von 14,0% gerechnet. In *Kasachstan* wird nur eine leichte Inflationsabschwächung von 11,0% im Jahr 2008 auf 8,7% 2009 erwartet und in der *Ukraine* von 21,0% (2008) auf 17,0% (2009).

Auch in *Lateinamerika* wird trotz einer leichten Abschwächung 2009 die Inflation hoch bleiben (2009: 8,7%; 2008: 9,8%). Insbesondere in *Argentinien* und in *Bolivien* wird weiterhin mit einem hohen Preisanstieg gerechnet (15,0 bzw. 12,5% für das Jahr 2009). In *Venezuela* wird 2009 sogar eine weitere Verstärkung des Preisanstiegs von 30,5 auf 32,5% erwartet.

Auch im *Nahen Osten* haben sich die Inflationsspektiven für 2009, nach Ansicht der WES-Experten, nur wenig aufgehellt (von 12,8 im Jahr 2008 auf 9,6% für das Jahr 2009). Das einzige Land in der Region mit Inflationsraten, die nahe an den westlichen Standard herankommen, ist *Israel* mit voraussichtlich 1,5% Inflation 2009 nach 3,5% im Jahr 2008. Auf der anderen Seite wird im *Iran* – ähnlich wie in *Venezuela* – im laufenden Jahr sogar eine weitere Verstärkung des hohen Preisanstiegs befürchtet (33,5 nach 28,5% im Jahr 2008).

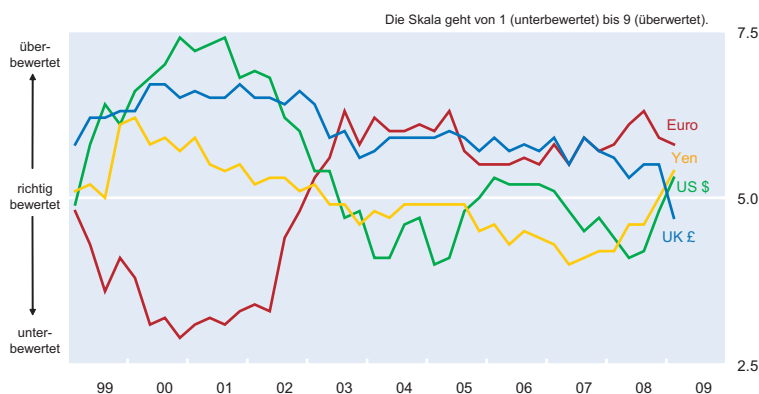
In *Ozeanien* (*Australien* und *Neuseeland*) wurden von den WES-Experten die Inflationserwartungen für 2009 etwas zurückgenommen, von 4,1% 2008 auf 3,2% für 2009.

In *Afrika* ergibt sich weiterhin das Problem, dass ein Durchschnittswert wegen der anhaltenden Hyperinflation in *Simbabwe* wenig aussagefähig ist. In den anderen afrikanischen Ländern, die in der WES-Erhebung erfasst sind, schwächen sich – wie im internationalen Durchschnitt – die Inflationserwartungen ab, so in *Südafrika* von 11,5% (2008) auf 7,6% (2009), in *Nigeria* von 10,0 auf 8,0%, in *Kenia* von 19,0 auf 13,0% und in *Tunesien* von 5,3 auf 4,8%.

Weiterer Rückgang der Zinssätze erwartet

Angesichts der rezessiven Tendenzen und der spürbaren Verlangsamung des Preisanstiegs wird nahezu überall mit einem weiteren Rückgang der *Leitzinsen* gerechnet (vgl. Abb. 4). Auch die *Kapitalmarktzinsen* dürften nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten weltweit sinken, wenn auch weniger als die *kurzfristigen Zinsen*.

In den *GUS*-Ländern wird zwar mit einer Verlangsamung des Zinsanstiegs, wohl wegen einer sonst befürchteten Verschär-

Abb. 5
Währungsbeurteilung

Quelle: Ifo World Economic Survey, I/2009.

fung der Währungsprobleme nicht jedoch mit einem Rückgang der Zinsen gerechnet. Eine ähnliche Situation liegt auch in *Venezuela*, *Argentinien*, *Paraguay* und *Uruguay* vor. In *Kroatien* und in *Lettland* wird sogar mit einem verstärkten Zinsanstieg gerechnet; auch hierbei dürften Währungsüberlegungen die zentrale Rolle spielen. Auch in *Rumänien* werden wohl aus demselben Grund von den WES-Experten weiterhin steigende Zinsen erwartet.

In Ländern wie den *USA* und *Japan* ist kaum mehr Spielraum für Zinssenkungen vorhanden; hier spielt die so genannte »Quantitative Lockerung«, d.h. auf Expansion der Geldmenge ausgerichtete Offenmarktgeschäfte, zunehmend eine entscheidende Rolle in der Geldpolitik.

Weltwährungen kommen näher an ein Gleichgewicht

Der *Euro* wird von den WES-Experten immer noch als überbewertet eingestuft, allerdings zu einem geringeren Grad als in den vorangegangenen Erhebungen (vgl. Abb. 5). Nach der kräftigen Wertsteigerung des *japanischen Yen* wird dieser von den WES-Experten erstmals seit 2002 nicht mehr als unterbewertet, sondern sogar als leicht überbewertet bezeichnet. Der Anstieg des *Yen* – trotz schwacher wirtschaftlicher Entwicklung in *Japan* – dürfte wohl vor allem mit dem Auslaufen von sog. »Carry Trade«-Geschäften zusammenhängen. Um die *Yen*-Kredite abzulösen, müssen *Yen* gekauft werden. Auf der anderen Seite gilt das *britische Pfund* nach der deutlichen Abschwächung in den vergangenen Monaten nunmehr als unterbewertet. Der *US-Dollar* wird im weltweiten Durchschnitt als weitgehend angemessen bewertet angesehen. Dementsprechend rechnen die WES-Experten mit einem

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

stabilen *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate.