

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft ist von 95,9 Punkten im Vorquartal auf 99,5 Punkte gestiegen (vgl. Abb. 1). Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen verbesserten sich. Die WES-Experten gehen in diesem Jahr von 2,3% Wirtschaftswachstum für die Welt aus. Die Weltkonjunktur gewinnt langsam wieder an Fahrt. Das Wirtschaftsklima verbesserte sich in Europa deutlich, und hier insbesondere in Mittel- und Osteuropa (vgl. Abb. 3). In Asien hellte es sich leicht auf und erreichte wieder seinen langfristigen Durchschnitt. In Nordamerika ging der Indikator um fast 10 Indexpunkte zurück, blieb aber weiter deutlich über seinem langjährigen Durchschnitt. In den GUS-Staaten erholte sich das Wirtschaftsklima leicht. Mit 53,8 Punkten liegt es aber weiterhin merklich unter seinem langfristigen Durchschnitt von 88,1 Punkten. Im Nahen Osten und Lateinamerika setzte sich der Rückgang des Indikators fort; er fiel auf den niedrigsten Wert seit fast sechs Jahren. Nach Einschätzung der WES-Experten dürfte sich das Wirtschaftswachstum in Europa (1,7%) und den USA (2,7%) in diesem Jahr beschleunigen. Hingegen liegen die erwarteten Wachstumsraten für Lateinamerika (1,3%) und Asien (3,6%) unter den Vorjahreswerten. Für Russland und die Ukraine prognostizieren die Experten eine tiefe Rezession.

### Die wichtigsten Ergebnisse

- Die Weltwirtschaft kommt wieder etwas in Schwung.
- Die Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate sind positiver.
- Die Inflationserwartungen sind, vor allem in Europa, niedriger.
- Die Erwartungen bezüglich der Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen sind unterschiedlich.
- Der US-Dollar wird als überbewertet angesehen, aber voraussichtlich weiter steigen.

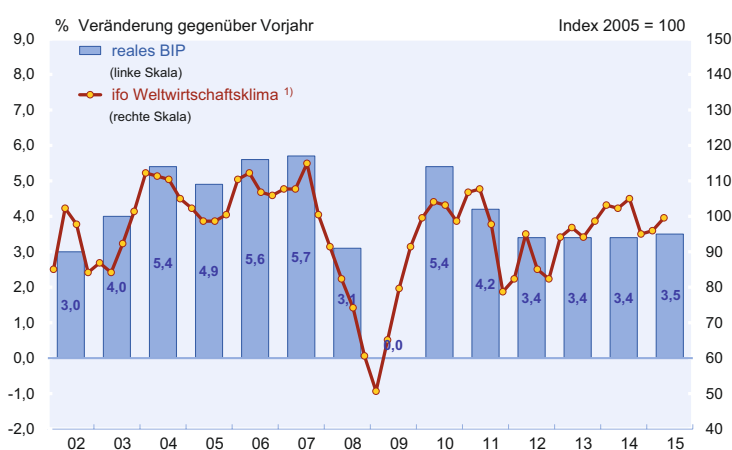
### Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für die Wirtschaft im Euroraum ist im zweiten Quartal 2015 von

112,7 im Vorquartal auf 129,2 Punkte stark gestiegen. Der Wert liegt damit so hoch wie zuletzt vor dem Ausbruch der Weltfinanzkrise und übertrifft deutlich seinen langfristigen Durchschnitt von 106,1 Punkten (vgl. Abb. 2). Sowohl die Beurteilung der Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate hellten sich merklich auf. Das Wirtschaftswachstum im Euroraum wird nach Meinung der befragten Experten in diesem Jahr 1,5% betragen. Die Konjunktur belebt sich spürbar. Der Hauptbeitrag zur günstigen Lage kam aus Deutschland. Aber auch in den anderen drei großen Mitgliedsländern – Frankreich, Italien und Spanien – verbesserte sie sich sukzessive, obgleich die negativen Urteile nach wie vor überwogen. Dagegen beurteilten die WES-Experten die Lage in Griechenland, Irland, Öster-

Abb. 1

Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

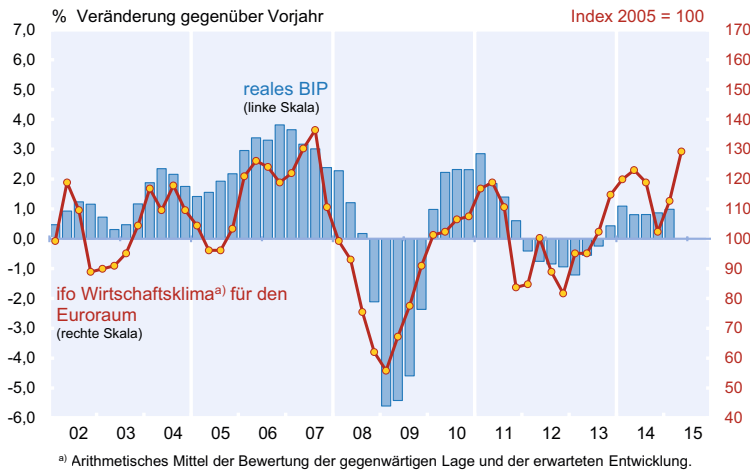


<sup>1</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2015; Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

<sup>1</sup> Im April 2015 hat das ifo Institut zum 128. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 092 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 115 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.

**Abb. 2**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum**

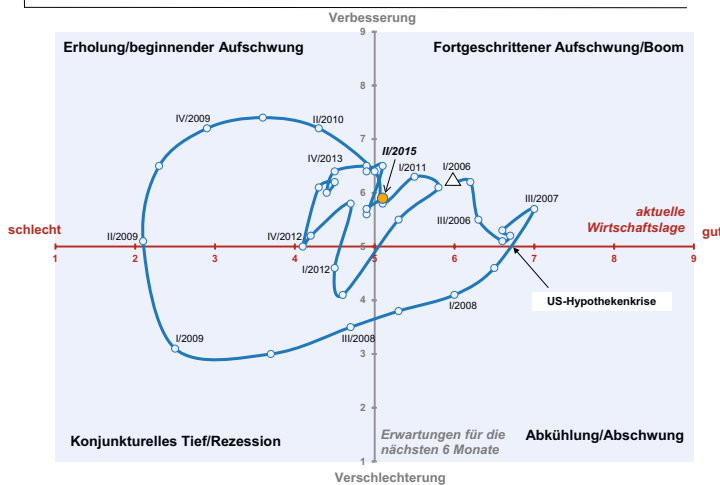


Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

**Box 1**  
**ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima**

Die ifo Konjunkturuhr für das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Nach den Ergebnissen im April verbesserte sich der ifo Indikator für die Weltwirtschaft wieder leicht. Die Einschätzungen beider Komponenten, die aktuelle Wirtschaftslage und die Konjunkturerwartungen, sind positiver als im Vorquartal. Als Ergebnis bewegte sich der Indikator in den fortgeschrittenen Aufschwungsquadranten. Nach dem Stillstand im ersten Quartal gewinnt die Weltwirtschaft wieder etwas an Schwung.

**ifo Konjunkturuhr: Weltwirtschaft**



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

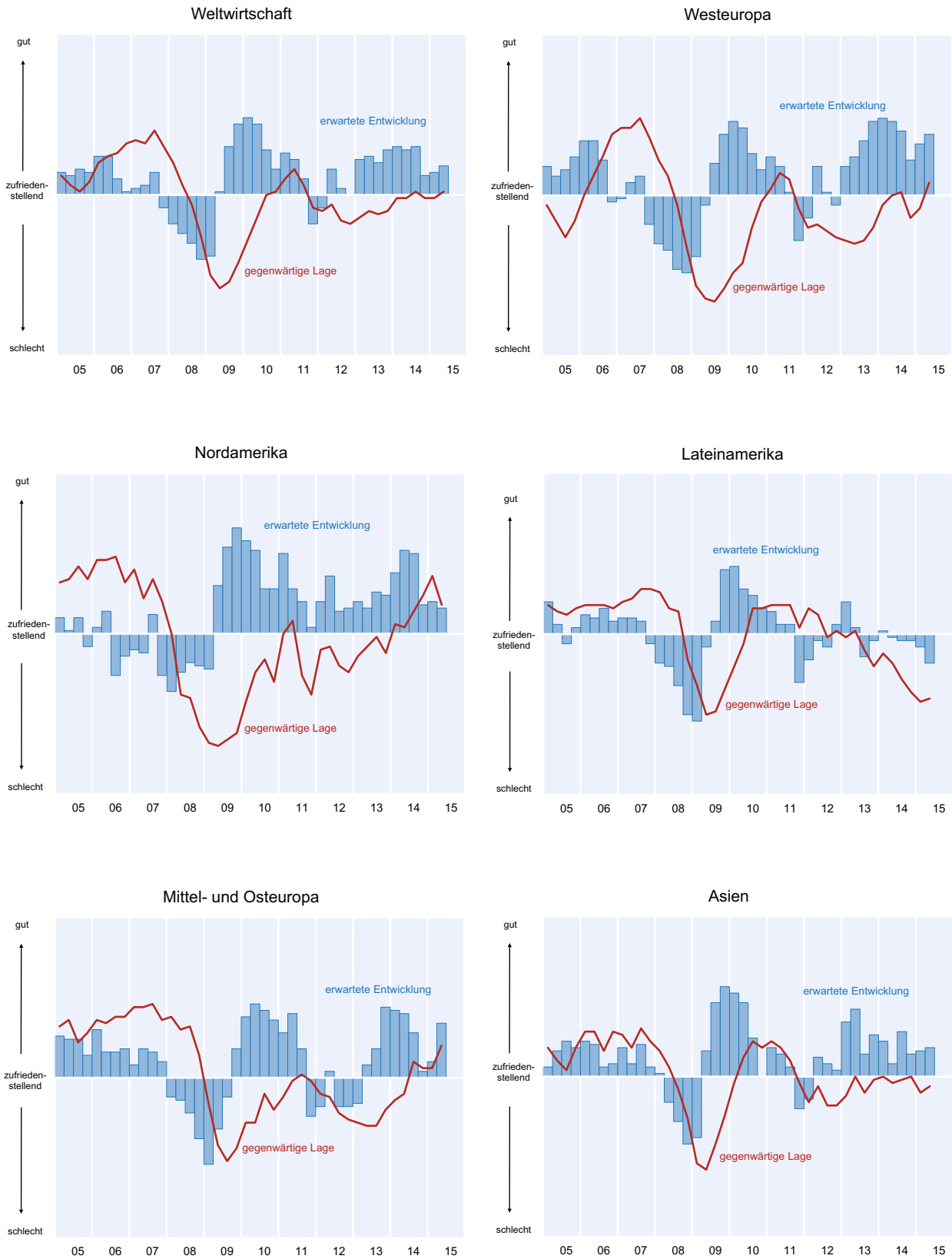
Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunkturuhr«). 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.

reich und Portugal ungünstiger als zuvor. In allen anderen Euroländern blieb die Einschätzung trotz vereinzelter Abwärtskorrekturen mehrheitlich positiv. Die Entwicklung in den nächsten sechs Monaten beurteilten die befragten Experten in den meisten Ländern zunehmend optimistischer. Nur in *Finnland, Italien und Spanien* trübten sich die positiven Erwartungen leicht ein. Für *Griechenland* waren die Experten so skeptisch wie zuletzt vor drei Jahren. Für 2015 rechnen die Experten mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 0,6% im *Euroraum*. Lediglich für *Griechenland und Zypern* erwarten sie sinkende Verbraucherpreise. Für die mittlere Frist (2020) liegen die Inflationserwartungen in den meisten Euroländern bei 2%.

In den Ländern **Westeuropas außerhalb des Euroraums** scheint die allgemeine wirtschaftliche Verfassung weitaus freundlicher. Die höchste Aufwärtsrevision in den Urteilen zur aktuellen wirtschaftlichen Situation fand in *Dänemark* statt: Die Zufriedenheitsmarke wurde zum ersten Mal seit mehr als sieben Jahren übertroffen. Im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind die WES-Experten ebenfalls optimistischer. In *Monaco, Norwegen, Schweden* und dem *Vereinigten Königreich* wurde die derzeitige Wirtschaftslage erneut als günstig beurteilt. Im Hinblick auf die nächsten sechs Monate sind die WES-Experten jedoch weniger positiv gestimmt als in der vorangegangenen Erhebung. Für *Norwegen* bleiben die Experten skeptisch und erwarten, dass sich die Situation über die kommenden Monate eintrüben wird. Die stärksten Abwärtskorrekturen waren für die *Schweiz* sichtbar: Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage fielen unter die Zufriedenheitsmarke. Die Konjunkturerwartungen erreichten den pessimistischsten Wert in über drei Jahren. Die befragten Experten kommentierten, dass der starke Wechselkurs die Exportwirtschaft hemmt und damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt. Mit einer geschätzten durchschnittlichen Inflationsrate von -0,7% für das Jahr 2015 drohen der Schweiz zudem deflationäre Tendenzen.

Der Wirtschaftsklimaindikator für **Nordamerika** sank um 10 Indexpunkte auf 97,9, liegt

**Abb. 3**  
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

aber weiterhin über seinem 16-Jahresdurchschnitt von 90,7. Die Ursache für den Rückgang des Klimaindikatoren waren in erster Linie die weniger günstigen Beurteilungen der aktuellen Lage. Die Konjunkturerwartungen sind nur geringfügig weniger positiv als zu Beginn des Jahres (vgl. Abb. 3). Die leichte Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität gilt vor allem für die USA. Das Problem der hohen Arbeitslosigkeit, das in früheren Umfragen ganz oben auf der Problemliste rangierte, tritt nach Meinung der befragten Experten allmählich in den Hintergrund. Sie sehen nun eher in den hohen öffentlichen Defiziten und im mangelnden Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung die derzeit drängendsten wirtschaftlichen Hindernisse. In Kanada erklärten die WES-Experten neben öffentlichen Defiziten eine mangelnde Nachfrage als derzeit wichtigstes wirtschaftliches Problem. Aber auch der niedrige Ölpreis dürfte einen negativen Einfluss auf die Wirtschaft haben. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation verschlechterten sich im Vergleich zur Umfrage im Januar, bleiben aber im Großen und Ganzen befriedigend. Für die nächsten sechs Monate wird mit keiner großen Expansion gerechnet.

Mit einem Plus von 2,6 Indexpunkten war der Anstieg des Wirtschaftsklimaindikatoren für Asien nur marginal: Mit 93,0 Punkten kehrte der Indikator nun wieder auf seinen langfristigen Durchschnitt von 92,5 zurück. Die Einschätzungen sowohl zur derzeitigen Wirtschaftslage als auch zu den Erwartungen hellten sich leicht auf. Fachkräftemangel und fehlendes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung werden weiterhin als wichtigste wirtschaftliche Probleme der Region gesehen (vgl. Tab. 1). In China verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage weiter. Vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden derzeit als zu niedrig angesehen. Im Hinblick auf die nächsten sechs Monate äußerten sich wieder mehr WES-Experten positiv: Weiterhin signalisieren aber die Konjunkturerwartungen mehr eine Stabilisierung als eine Expansion. Für Japan waren einige Ver-

besserungen im Vergleich zur vorherigen Umfrage sichtbar. Trotz der Aufwärtskorrekturen sind die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage im Durchschnitt nach wie vor ungünstig. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme des Landes sind weiterhin hohe öffentliche Defizite und eine unzureichende Nachfrage. In Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind die WES-Experten allerdings zuversichtlicher als zu Beginn des Jahres. Die deutlichsten Aufwärtskorrekturen in der Beurteilung zu der Lage fanden in Bangladesch, Hongkong und Indonesien statt. Aber auch in Indien bewerteten die befragten Experten die Situation günstiger als im Januar. Die Konjunkturerwartungen für Bangladesch, Indien und Indonesien sind dagegen etwas weniger positiv als vor drei Monaten. Für Hongkong sind die WES-Experten nicht mehr skeptisch, sondern äußerten sich positiv zur wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Mit Abstand die beste Bewertung für die derzeitige Wirtschaftslage in der Region erhielten erneut die Philippinen. In Malaysia, Singapur, Sri Lanka, Taiwan und Vietnam bleibt die derzeitige Wirtschaftslage zufriedenstellend. In den meisten der genannten Länder dürfte sich die aktuell gute wirtschaftliche Verfassung in den nächsten Monaten fortsetzen. Eine Ausnahme bildet Malaysia, wo die befragten Experten bezüglich des kommenden halben Jahres vorsichtig gestimmt bleiben. In Südkorea verschlechterten sich die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage weiter. Die Konjunkturerwartungen trübten sich deutlich ein und signalisieren keine wesentliche Verbesserung in den kommenden Monaten. Die allgemeine Wirtschaftslage in Pakistan und Thailand bleibt schwach, trotz kleinerer Verbesserungen im Vergleich zur Umfrage im Januar. Die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate sind weiterhin zuversichtlich und geben Hoffnung auf eine Fortführung der Erholung in beiden Ländern.

In Mittel- und Osteuropa stieg der Wirtschaftsklimaindikator um 15,1 Indexpunkte auf 101,0. Dies ist der höchste

**Tab. 1**  
Rangfolge der drei bedeutendsten wirtschaftlichen Probleme

|  | Welt | West-europa | Nord-amerika | Latein-amerika | Ozeanien | Asien | Naher Osten | Afrika | Mittel- u. Osteuropa | GUS |
|--|------|-------------|--------------|----------------|----------|-------|-------------|--------|----------------------|-----|
| Mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung | 2    |             | 2            | 1              | 1        | 1     |             | 3      | 2                    | 3   |
| Unzureichende Nachfrage                                      |      | 3           |              |                | 2,5      | 3,5   |             |        |                      |     |
| Arbeitslosigkeit   |      | 1           |              |                |          |       | 1           | 1      | 1                    |     |
| Inflation  |      |             |              |                |          |       |             |        |                      | 2   |
| Mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit                | 3    |             |              | 2              | 2,5      | 3,5   |             |        |                      | 1   |
| Mangel an Fachkräften  |      |             | 3            |                |          | 2     | 3           | 2      | 3,5                  |     |
| Haushaltsdefizite  | 1    | 2           | 1            | 3              |          |       | 2           |        |                      |     |
| Kapitalknappheit   |      |             |              |                |          |       |             |        | 3,5                  |     |

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

Tab. 2  
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2015 und 2020

| Region                                      | 2015        | 2020       | Region                       | 2015        | 2020       |
|---|-------------|------------|------------------------------|-------------|------------|
| <b>Durchschnitt der Länder<sup>a)</sup></b> | <b>3,0</b>  | <b>3,0</b> | <b>Lateinamerika</b>         | <b>13,0</b> | <b>5,5</b> |
| EU (28 Länder)                              | 0,6         | 2,0        | Argentinien                  | 30,2        | 9,6        |
| EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>          | 0,6         | 2,0        | Bolivien                     | 5,5         | 7,8        |
| EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>          | 0,7         | 2,3        | Brasilien                    | 7,9         | 4,9        |
| Euroraum <sup>d)</sup>                      | 0,6         | 2,0        | Chile                        | 3,9         | 3,1        |
| <b>Westeuropa</b>                           | <b>0,6</b>  | <b>2,0</b> | Costa Rica                   | (4,6)       | (5,5)      |
| Belgien                                     | 0,3         | 1,8        | Dominikanische Republik      | 2,8         | 4,0        |
| Dänemark                                    | 1,0         | 2,1        | Ecuador                      | 4,3         | 3,0        |
| Deutschland                                 | 0,7         | 2,0        | El Salvador                  | 1,0         | 2,8        |
| Finnland                                    | 0,7         | 2,0        | Guatemala                    | 3,3         | 4,1        |
| Frankreich                                  | 0,2         | 1,9        | Kolumbien                    | 3,7         | 3,2        |
| Griechenland                                | -0,6        | 1,9        | Mexiko                       | 4,0         | 3,7        |
| Irland                                      | 0,6         | 2,2        | Paraguay                     | 4,3         | 4,3        |
| Italien                                     | 0,4         | 1,9        | Peru                         | 2,9         | 2,4        |
| Luxemburg                                   | 0,9         | 1,9        | Trinidad und Tobago          | 4,0         | 9,0        |
| Monaco                                      | 1,0         | 1,8        | Uruguay                      | 8,0         | 7,0        |
| Niederlande                                 | 1,1         | 1,9        | Venezuela                    | 106,6       | 60,0       |
| Norwegen                                    | 2,1         | 2,3        | <b>Nordamerika</b>           | <b>1,4</b>  | <b>2,4</b> |
| Österreich                                  | 1,2         | 2,2        | Kanada                       | 1,5         | 2,3        |
| Portugal                                    | 0,2         | 1,6        | USA                          | 1,4         | 2,4        |
| Schweden                                    | 0,4         | 2,4        | <b>Ozeanien</b>              | <b>1,9</b>  | <b>2,8</b> |
| Schweiz                                     | -0,7        | 0,7        | Australien                   | 2,0         | 2,9        |
| Spanien                                     | 0,3         | 2,2        | Neuseeland                   | 1,3         | 2,3        |
| Vereinigtes Königreich                      | 0,7         | 2,2        | <b>Naher Osten</b>           | <b>4,1</b>  | <b>4,2</b> |
| Zypern                                      | -0,2        | 2,0        | Israel                       | 1,2         | 2,5        |
| <b>Mittel- und Osteuropa</b>                | <b>0,8</b>  | <b>2,4</b> | Jordan                       | (3,0)       | (6,0)      |
| Albanien                                    | 2,3         | (3,0)      | Libanon                      | 3,0         | 4,5        |
| Bosnien und Herzegowina                     | 0,4         | 2,7        | Saudi-Arabien                | (3,0)       | (3,0)      |
| Bulgarien                                   | 0,5         | 3,0        | Türkei                       | 8,0         | 6,3        |
| Estland                                     | 0,7         | 2,8        | Vereinigte Arab. Emirate     | 3,6         | 4,4        |
| Kosovo                                      | 0,9         | 1,8        | <b>Afrika</b>                | <b>7,0</b>  | <b>6,3</b> |
| Kroatien                                    | 0,7         | 2,1        | <b>Nördliches Afrika</b>     | <b>6,3</b>  | <b>5,2</b> |
| Lettland                                    | 1,5         | 2,9        | Ägypten                      | 12,0        | 8,7        |
| Litauen                                     | 0,5         | 2,3        | Algerien                     | 4,7         | 4,2        |
| Mazedonien                                  | -0,3        | 1,8        | Marokko                      | 2,3         | 2,8        |
| Polen                                       | 0,2         | 2,1        | Tunesien                     | 4,9         | 4,0        |
| Rumänien                                    | 2,3         | 2,1        | <b>Subsaharisches Afrika</b> | <b>7,5</b>  | <b>6,9</b> |
| Serbien                                     | (5,0)       | (4,0)      | Angola                       | (7,9)       | (8,0)      |
| Slowakei                                    | 0,6         | 2,5        | Benin                        | 2,5         | 3,5        |
| Slowenien                                   | 0,4         | 2,5        | Burundi                      | (28,0)      | (6,5)      |
| Tschechien                                  | 0,7         | 2,0        | Cabo Verde                   | 1,4         | 2,6        |
| Ungarn                                      | 1,0         | 3,0        | Elfenbeinküste               | 3,4         | 3,3        |
| <b>GUS</b>                                  | <b>15,0</b> | <b>6,3</b> | Gabun                        | (5,0)       | (3,5)      |
| Armenien                                    | 8,0         | 18,0       | Gambia                       | (9,0)       | (6,0)      |
| Kasachstan                                  | 7,3         | 4,8        | Kenia                        | 6,4         | 6,5        |
| Kirgisien                                   | 10,5        | 6,5        | Kongo Dem. Rep.              | 1,6         | 8,1        |
| Russland                                    | 15,0        | 6,4        | Kongo Republik               | 2,7         | 2,9        |
| Ukraine                                     | 23,7        | 7,2        | Lesotho                      | 4,7         | 5,0        |
| <b>Asien</b>                                | <b>2,7</b>  | <b>3,1</b> | Madagaskar                   | 7,3         | 6,9        |
| Bangladesch                                 | 6,5         | 6,9        | Malawi                       | (25,0)      | 12,0       |
| China                                       | 2,2         | 3,0        | Mauretanien                  | 7,5         | 5,1        |
| Hongkong                                    | 3,6         | 3,8        | Mauritius                    | 3,9         | 4,4        |
| Indien                                      | 5,8         | 4,7        | Namibia                      | 4,4         | 6,0        |
| Indonesien                                  | 5,7         | 4,7        | Niger                        | 2,7         | 3,1        |
| Japan                                       | 0,7         | 1,4        | Nigeria                      | 10,8        | 9,0        |
| Malaysia                                    | 4,0         | 3,9        | Sambia                       | 8,2         | 7,3        |
| Pakistan                                    | 7,6         | 7,6        | Senegal                      | (1,4)       | (1,3)      |
| Philippinen                                 | 2,9         | 4,5        | Sierra Leone                 | 8,2         | 5,7        |
| Singapur                                    | (1,0)       | (2,0)      | Simbabwe                     | 0,8         | 3,3        |
| Sri Lanka                                   | 5,8         | 5,5        | Südafrika                    | 5,4         | 5,9        |
| Südkorea                                    | 1,6         | 2,7        | Sudan                        | 32,5        | 20,0       |
| Taiwan                                      | 0,7         | 1,6        | Swasiland                    | 5,6         | 6,8        |
| Thailand                                    | 1,5         | 2,6        | Togo                         | 2,1         | 3,5        |
| Vietnam                                     | 6,6         | 6,8        | Uganda                       | 3,8         | 4,0        |

<sup>a)</sup> Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – <sup>b)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – <sup>c)</sup> Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ( ) Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

Stand seit fast acht Jahren. Die Einschätzungen zur derzeitigen Wirtschaftslage wie auch zu den Konjunkturerwartungen verbesserten sich stark. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme der Region sind eine hohe Arbeitslosigkeit und mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung. Aber auch Fachkräftemangel und Kapitalknappheit wurden als wichtige wirtschaftliche Hindernisse genannt. Eine zunehmende Dynamik kam vor allem aus der *Tschechischen Republik* und *Polen*. In beiden Ländern sind die Klimakomponenten – wirtschaftliche Lage und Erwartungen – deutlich günstiger als im Januar. Die *osteuropäischen Länder*, die der *Eurozone* angehören (*baltische Staaten*, die *Slowakei* und *Slowenien*), sind derzeit in einer guten wirtschaftlichen Verfassung und bleiben auch im Hinblick auf die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten positiv gestimmt. *Lettland* ist die Ausnahme; dort sind die WES-Experten in ihrem wirtschaftlichen Ausblick nach wie vor skeptisch. Trotz einer leichten Verbesserung im Vergleich zur Umfrage zu Beginn des Jahres 2015 ist die wirtschaftliche Lage in *Ungarn* und *Bulgarien* den befragten Experten zufolge weiterhin unbefriedigend. In *Rumänien* ist die wirtschaftliche Situation ebenfalls ungünstig. Während die Umfrageteilnehmer in *Ungarn* und *Rumänien* wenig Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der jeweiligen Regierung zum Ausdruck bringen, betrachten die WES-Experten in *Bulgarien* eine unzureichende Nachfrage als das derzeit wichtigste wirtschaftliche Hindernis. Der konjunkturelle Ausblick für die nächsten sechs Monate ist allerdings für *Bulgarien* und *Rumänien* deutlich positiv. In *Ungarn* hellte sich der Ausblick stark auf, und die pessimistischen Stimmen verschwinden zunehmend. In *Kroatien* werden keine großen Veränderungen zum Besseren verzeichnet: Die derzeitige Wirtschaftslage bleibt nach Meinung der befragten Wirtschaftsexperten nach wie vor schwach. Die Konjunkturerwartungen hellten sich allerdings weiter auf und deuten auf eine leichte Entspannung der derzeit schwierigen Wirtschaftslage.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die **GUS-Staaten** (*Russland*, *Ukraine*, *Kasachstan*, *Kirgisien*, *Usbekistan* und *Armenien*) erholte sich leicht von 43,9 auf 53,8, liegt aber immer noch weit unter dem langjährigen Durchschnitt von 88,1. Die Beurteilung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage verschlechterte sich weiter und erreichte das niedrigste Niveau in mehr als sechs Jahren. Dagegen erholten sich die Konjunkturerwartungen leicht, auch wenn sich die negativen Stimmen weiter durchsetzten. Dieses Muster trifft vor allem auf *Russland* zu. Die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme, mit denen sich das Land derzeit konfrontiert sieht, sind: »mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit«, »Inflation« und »mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung«. Aber auch andere Faktoren wie Korruption, Sanktionen, niedrige Ölpreise und Kapitalflucht wurden als wichtige Hindernisse für die Wirtschaft genannt. Keine positiven Nachrichten wurden aus der *Ukraine* gemeldet, und alle befragten Wirtschaftsexperten bestätigten die schlech-

te wirtschaftliche Lage ihres Landes zum dritten Mal in Folge. Die Konjunkturerwartungen wurden im Vergleich zur vorherigen Umfrage etwas nach oben revidiert, trotzdem werden keine größeren Verbesserungen innerhalb der nächsten sechs Monate erwartet. In beiden Ländern rechnen die WES-Experten für dieses Jahr mit einer tiefen Rezession (vgl. Tab. 3). In *Kirgisien* wurden keine positiven Veränderungen gemeldet, und die Beurteilungen zur wirtschaftlichen Situation liegen weiterhin auf einem ungünstigen Niveau. In *Kasachstan* rutschten die Einschätzungen zur wirtschaftlichen Lage in ungünstiges Gebiet. In *Armenien* verschlechterte sich die Situation weiter. In allen Ländern deuten die Konjunkturerwartungen auf keine wesentlichen Verbesserungen in den kommenden Monaten, und die Situation wird laut WES-Experten ungünstig bleiben.

In **Ozeanien** fiel der Wirtschaftsklimaindikator um 11 Indexpunkte auf 80,5 (langfristiger Durchschnitt: 101,6). Während die derzeitige Lage nur geringfügig besser eingeschätzt wurde, gab es bei den Konjunkturerwartungen eine deutliche Zurückstufung. Dies war vor allem in *Australien* der Fall. Hier bleibt die derzeitige Wirtschaftslage zwar im zufriedenstellenden Bereich. Die Konjunkturerwartungen hingegen sind nun von Pessimismus geprägt. Mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung, Arbeitslosigkeit und eine unzureichende Nachfrage wurden als die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme identifiziert. Im Gegensatz dazu leidet *Neuseeland* weitgehend unter Fachkräftemangel, fehlender internationaler Wettbewerbsfähigkeit und Handelsschranken für Exporte. Den WES-Experten zufolge herrscht in *Neuseeland* trotzdem weiterhin eine gute Konjunkturlage. Allerdings waren die Erwartungen erneut weniger positiv als in der vorangegangenen Erhebung.

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima in **Lateinamerika** sank zum fünften Mal in Folge auf 64,3 Punkte, von 67,9 Punkten im Vorquartal. Der Indikator liegt nun 26,7 Indexpunkte unter seinem langfristigen Durchschnitt (1999–2014: 91,0). Während die Einschätzungen zur derzeitigen Lage etwas weniger negativ beurteilt wurden, verschlechterten sich die Konjunkturaussichten für die nächsten sechs Monate weiter. Geringes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung, gefolgt von einem Mangel an internationaler Wettbewerbsfähigkeit, wurden als die dringlichsten wirtschaftlichen Probleme in dieser Region genannt. *Argentinien*, *Venezuela* und *Uruguay* leiden zudem unter einer hohen Inflationsrate, während *Brasilien*, *Mexiko* und *Guatemala* von Korruption belastet sind. In *Brasilien* sank der Wirtschaftsklimaindikator weiter. Die Beurteilungen zur aktuellen Lage, speziell im Hinblick auf Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und privaten Konsum, bleiben gedämpft. Die WES-Experten waren hinsichtlich des sechsmonatigen Wirtschaftsausblicks skeptisch und erwarten nicht, dass sich die Situation verbessert. Die jüngsten Korruptionsskandale belasten die Konjunkturerwartungen. Der einzige Hoffnungs-

**Tab. 3**  
**Wachstumserwartungen des realen Bruttoinlandsprodukts für 2015 und 2014**  
**(in %, Stand April 2015 und April 2014)**

| Region                                      | 2015       | 2014       | Region                       | 2015        | 2014       |
|---|------------|------------|------------------------------|-------------|------------|
| <b>Durchschnitt der Länder<sup>a)</sup></b> | <b>2,3</b> | <b>2,5</b> | <b>Lateinamerika</b>         | <b>1,3</b>  | <b>2,3</b> |
| EU (28 Länder)                              | 1,7        | 1,6        | Argentinien                  | -0,6        | 0,1        |
| EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>          | 1,6        | 1,5        | Bolivien                     | 4,7         | 6,0        |
| EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>          | 2,5        | 2,1        | Brasilien                    | -0,9        | 1,7        |
| Euroraum <sup>d)</sup>                      | 1,5        | 1,3        | Chile                        | 2,8         | 3,4        |
| <b>Westeuropa</b>                           | <b>1,6</b> | <b>1,5</b> | Dominikanische Republik      | 4,5         | 4,3        |
| Belgien                                     | 1,1        | 1,4        | Ecuador                      | 3,0         | 3,9        |
| Dänemark                                    | 1,7        | 1,4        | El Salvador                  | 2,2         | 1,7        |
| Deutschland                                 | 1,7        | 1,7        | Guatemala                    | 4,0         | 3,4        |
| Finnland                                    | 0,5        | 0,6        | Kolumbien                    | 3,4         | 4,4        |
| Frankreich                                  | 0,9        | 1,0        | Mexiko                       | 2,7         | 2,7        |
| Griechenland                                | 0,8        | 0,1        | Paraguay                     | 4,0         | 4,9        |
| Irland                                      | 3,4        | 1,9        | Peru                         | 3,2         | 5,1        |
| Italien                                     | 0,6        | 0,6        | Trinidad und Tobago          | (0,5)       | 2,0        |
| Luxemburg                                   | 2,8        | (2,5)      | Uruguay                      | 2,8         | 3,2        |
| Monaco                                      | 4,0        | 1,8        | Venezuela                    | -4,2        | -1,3       |
| Niederlande                                 | 1,7        | 1,2        | <b>Nordamerika</b>           | <b>2,5</b>  | <b>2,5</b> |
| Norwegen                                    | 1,8        | 2,5        | Kanada                       | 2,0         | 2,3        |
| Österreich                                  | 0,9        | 1,5        | USA                          | 2,7         | 2,6        |
| Portugal                                    | 1,6        | 1,1        | <b>Ozeanien</b>              | <b>2,0</b>  | <b>2,8</b> |
| Schweden                                    | 2,5        | 2,3        | Australien                   | 1,8         | 2,7        |
| Schweiz                                     | 0,8        | 2,0        | Neuseeland                   | 2,9         | 3,4        |
| Spanien                                     | 2,2        | 1,0        | <b>GUS</b>                   | <b>-2,5</b> | <b>1,1</b> |
| Vereinigtes Königreich                      | 2,6        | 2,7        | Armenien                     | 2,5         | 2,5        |
| Zypern                                      | -0,2       | -4,9       | Kasachstan                   | 2,2         | 5,6        |
| <b>Mittel- und Osteuropa</b>                | <b>2,4</b> | <b>2,1</b> | Kirgisien                    | 3,0         | 5,0        |
| Albanien                                    | 2,8        | 1,6        | Russland                     | -2,9        | 0,8        |
| Bosnien und Herzegowina                     | 1,9        | 1,5        | Ukraine                      | -4,9        | -2,5       |
| Bulgarien                                   | 1,4        | 1,5        | <b>Afrika</b>                | <b>3,8</b>  | <b>3,8</b> |
| Estland                                     | 2,6        | 2,5        | <b>Nördliches Afrika</b>     | <b>3,5</b>  | <b>3,0</b> |
| Kosovo                                      | 3,3        | 3,5        | Ägypten                      | 3,9         | 1,8        |
| Kroatien                                    | 0,4        | -0,1       | Algerien                     | 2,9         | 3,6        |
| Lettland                                    | 2,0        | 2,8        | Marokko                      | 4,3         | 3,5        |
| Litauen                                     | 2,5        | 3,4        | Tunesien                     | 3,3         | 2,9        |
| Mazedonien                                  | 3,5        | 3,7        | <b>Subsaharisches Afrika</b> | <b>4,0</b>  | <b>4,2</b> |
| Polen                                       | 3,1        | 2,9        | Äthiopien                    | (8,0)       | (8,0)      |
| Rumänien                                    | 2,4        | 1,9        | Angola                       | (2,8)       | (5,9)      |
| Serbien                                     | (0,0)      | 2,0        | Benin                        | 6,2         | 5,4        |
| Slowakei                                    | 2,9        | 2,2        | Burundi                      | (0,0)       | (-1,0)     |
| Slowenien                                   | 2,2        | 0,6        | Cabo Verde                   | 1,9         | 2,3        |
| Tschechien                                  | 2,2        | 1,7        | Elfenbeinküste               | 8,5         | 7,0        |
| Ungarn                                      | 2,3        | 1,8        | Gabun                        | (2,5)       | (5,8)      |
| <b>Naher Osten</b>                          | <b>3,3</b> | <b>3,9</b> | Gambia                       | (4,6)       | 4,1        |
| Israel                                      | 2,8        | 3,4        | Kenia                        | 5,5         | 5,2        |
| Jordanien                                   | (1,0)      | 3,0        | Kongo Dem. Republik          | 9,1         | 9,1        |
| Libanon                                     | 2,8        | 2,5        | Kongo Republik               | 5,8         | 5,7        |
| Saudi-Arabien                               | (2,5)      | (3,6)      | Lesotho                      | 3,7         | 3,4        |
| Türkei                                      | 3,5        | 3,0        | Liberia                      | (-1,0)      | (6,0)      |
| Vereinigte Arabische Emirate                | 4,0        | 4,9        | Madagaskar                   | 4,8         | 3,0        |
| <b>Asien</b>                                | <b>3,6</b> | <b>3,7</b> | Malawi                       | (4,0)       | (6,1)      |
| Bangladesch                                 | 6,0        | 6,2        | Mauretanien                  | 4,8         | 5,3        |
| China                                       | 6,8        | 7,2        | Mauritius                    | 4,4         | 3,8        |
| Hongkong                                    | 2,8        | 3,3        | Namibia                      | 4,9         | 4,4        |
| Indien                                      | 7,4        | 5,7        | Niger                        | 3,5         | (3,0)      |
| Indonesien                                  | 5,5        | 5,5        | Nigeria                      | 4,4         | 5,0        |
| Japan                                       | 1,2        | 1,3        | Sambia                       | 5,8         | 6,6        |
| Malaysia                                    | 4,0        | 4,0        | Senegal                      | (5,4)       | (4,9)      |
| Pakistan                                    | 4,2        | 3,7        | Sierra Leone                 | 4,6         | 9,2        |
| Philippinen                                 | 6,3        | 6,6        | Simbabwe                     | 0,8         | 2,5        |
| Singapur                                    | (2,8)      | (4,0)      | Südafrika                    | 2,0         | 2,5        |
| Südkorea                                    | 3,0        | 3,7        | Sudan                        | 2,3         | 2,1        |
| Sri Lanka                                   | 6,2        | 6,4        | Swasiland                    | 2,9         | 1,3        |
| Taiwan                                      | 3,6        | 3,1        | Tansania                     | (7,0)       | 6,6        |
| Thailand                                    | 2,9        | 2,6        | Togo                         | 5,9         | 5,8        |
| Vietnam                                     | 5,4        | 5,4        | Uganda                       | 6,2         | 6,0        |

<sup>a)</sup> Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – <sup>b)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – <sup>c)</sup> Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ( ) Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2015 und II/2014.

schimmer liegt in der Exportwirtschaft, die voraussichtlich im Laufe der nächsten sechs Monate anziehen dürfte. Für 2015 prognostizieren die WES-Experten ein negatives Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 0,9% (vgl. Tab. 3). Die Wirtschaftslage in *Mexiko* und *Argentinien* bleibt ebenfalls ungünstig, trotz leichter Verbesserungen im Vergleich zur Umfrage im Januar. Obwohl sich die wirtschaftlichen Erwartungen für *Argentinien* weiter aufhellten, gibt es im Großen und Ganzen keine Anzeichen für eine wesentliche Verbesserung in den kommenden Monaten. Für *Mexiko* drehten die Konjunkturaussichten deutlich ins Negative. In *Venezuela* und *El Salvador* bleibt die derzeitige Wirtschaftslage nach Meinung der WES-Experten angeschlagen. In *Venezuela* wird sich die Wirtschaftslage voraussichtlich weiter verschlechtern, zumal das Land durch den Ölpreisverfall zu wenig Einnahmen generiert. Die Währungsabwertung wird voraussichtlich in den kommenden Monaten anhalten, begleitet von einer hartnäckig hohen Inflationsrate. In dieser Umfrage warnten die Experten zunehmend vor einer Hyperinflation und einer tiefen Rezession (vgl. Tab. 2 und 3). In *El Salvador* wurden die Konjunkturerwartungen herabgestuft, bleiben aber noch im positiven Bereich für die kommenden Monate. Die stärkste Abwärtskorrektur in den Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage erfolgte für *Ecuador*, das die schlechteste WES-Bewertung in fünf Jahren erhielt. Die wirtschaftlichen Aussichten werden weiterhin von Pessimismus dominiert. Das Wirtschaftsklima für *Peru* verschlechterte sich deutlich, vor allem aufgrund der negativen Bewertungen zur aktuellen Wirtschaftslage. Auch die Konjunkturerwartungen sind deutlich ungünstiger als im Januar. Die derzeitige Wirtschaftslage in *Chile* wurde weniger negativ beurteilt als in den vorherigen beiden Umfragen. Die konjunkturelle Entwicklung scheint die Talsohle durchschritten zu haben. Hierauf deuten die weiter verbesserten Konjunkturerwartungen, die ihren optimistischsten Punkt in fast vier Jahren erreichten. Die aktuelle wirtschaftliche Lage in *Bolivien* und *Kolumbien* wurde weit weniger positiv beurteilt als im Januar. Negative Stimmen in Bezug auf die wirtschaftlichen Aussichten überwiegen weiterhin, und die Verschlechterung der Situation in beiden Ländern wird sich wahrscheinlich fortsetzen. Die gute Lage in *Costa Rica*, der *Dominikanischen Republik*, *Paraguay* und *Uruguay* hat sich kaum verändert, und die Wirtschaftsleistung dieser Volkswirtschaften bleibt den WES-Experten zufolge weiterhin zufriedenstellend. Allerdings bemängelten die befragten Experten in *Guatemala* zu niedrige Bau- und Ausrüstungsinvestitionen. In allen diesen Ländern dürfte sich die aktuelle gute Situation in den kommenden Monaten verfestigen; mit Ausnahme von *Uruguay*, wo die WES-Experten hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks skeptisch bleiben.

Der Rückgang des Wirtschaftsklimaindikatoren für den **Nahen Osten** war weniger ausgeprägt als in der vorangegangenen Erhebung, kühlte sich aber dennoch auf ein Sechsjahrestief ab (69,9; langfristiger Durchschnitt: 87,8). Die der-

zeitige Wirtschaftslage wurde weniger günstig als in früheren Erhebungen beurteilt, und die wirtschaftlichen Aussichten bleiben eingetrübt. Arbeitslosigkeit führt als wichtigstes wirtschaftliches Problem die Rangliste an und wird von öffentlichen Defiziten gefolgt. Die allgemeine Wirtschaftslage in den *Vereinigten Arabischen Emiraten* und in *Saudi-Arabien*, die Hauptölförderländer in der Region, wurde erneut als günstig beurteilt. Doch was die nächsten sechs Monate betrifft, bleiben die WES-Experten pessimistisch und erwarten, dass sich die Situation in den kommenden Monaten verschlechtert. Im *Libanon* und in *Jordanien* berichten die WES-Experten weiterhin über gute wirtschaftliche Bedingungen und erwarten, dass diese in den kommenden Monaten weiter anhalten. Die derzeitige Wirtschaftslage in der *Türkei* erholte sich leicht, allerdings behalten die negativen Stimmen insgesamt die Oberhand. Geringe Ausgaben für Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sind derzeit die größten Schwachpunkte der Volkswirtschaft. Die Konjunkturerwartungen hellten sich zwar weiter auf, signalisieren aber dennoch keine großen Veränderungen zum Besseren in den kommenden Monaten. Das Wirtschaftsklima für *Israel* ist weiterhin unverändert: Die aktuelle Lage bleibt zufriedenstellend und der Konjunkturausblick positiv.

Das Wirtschaftsklima für **Nordafrika**, das die Länder *Ägypten*, *Algerien*, *Marokko*, *Libyen* und *Tunesien* abdeckt, verbesserte sich stark aufgrund von positiveren Beurteilungen der derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch eines optimistischeren Ausblicks. In allen genannten Ländern hellten sich die Urteile zur aktuellen Lage im Vergleich zur Umfrage im Januar erheblich auf. Während in *Algerien* und *Marokko* die gegenwärtige Wirtschaftslage als zufriedenstellend beurteilt wurde, blieb sie in *Ägypten* und *Tunesien* trotz der sichtbaren Verbesserungen auf ungünstigem Terrain. Die Konjunkturerwartungen für *Algerien* und *Ägypten* wurden stark nach oben revidiert und signalisieren weitere Fortschritte der wirtschaftlichen Erholung im Laufe der nächsten sechs Monate. Die Sechsmonatsaussichten für *Marokko* und *Tunesien* waren etwas weniger positiv als vor drei Monaten. Der Wirtschaftsklimaindikator für *Südafrika* verschlechterte sich wieder aufgrund der deutlich nach unten revidierten Konjunkturerwartungen, die für die nächsten sechs Monate Skepsis signalisieren. Die derzeitige Wirtschaftslage wurde erneut als ungünstig beurteilt.

### Niedrige Inflationserwartungen, besonders in Europa

Für 2015 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt einen Preisanstieg von 3,0% und damit einen Tick weniger als zu Jahresanfang (3,1%). Die Inflationserwartungen für den **Euroraum** belaufen sich in diesem Jahr auf 0,6% (vgl. Tab. 2) und liegen damit weiterhin klar unter der Zielmarke der EZB von knapp 2%. Die mittelfristigen Inflations-



erwartungen (für das Jahr 2020) sind dagegen auf 2,0% gestiegen und entsprechen damit weitgehend dem Inflationsziel der EZB. Es wird also von den WES-Experten auf mittlere Sicht weiterhin nicht mit einer Deflationsgefahr im *Euroraum* gerechnet. Rückläufige Inflationsraten im *Euroraum* für 2015 werden nur in zwei »Eurokrisenländern«, *Zypern* (-0,2%) und *Griechenland* (-0,6%), erwartet. Die mittelfristigen Inflationsraten sind auch in diesen beiden Ländern nahe bei 2%. Positive Inflationsraten, aber unterhalb des niedrigen Euro-Durchschnittswerts werden 2015 nach Ansicht der WES-Experten in *Frankreich* und *Portugal* (jeweils 0,2%), *Spanien* (0,3%), *Italien* und *Slowenien* (jeweils 0,4%) und in *Litauen* (0,5%) vorherrschen. Inflationsraten über dem Euroraum-Durchschnitt, aber jeweils unter der EZB-Zielmarke von knapp 2%, werden dagegen in *Lettland* (1,5%), *Österreich* (1,2%) sowie in den *Niederlanden* (1,1%) erwartet.

In **Westeuropa außerhalb des Euroraums** reicht die Spannweite der Inflationserwartungen von -0,7% in der *Schweiz* bis 2,1% in *Norwegen*.

Auch in **Mittel- und Osteuropa** zeichnet sich weiterhin ein Niedrigpreistrend ab. Die WES-Experten erwarten im laufenden Jahr nur eine Inflationsrate von 0,8% und damit noch weniger als zu Jahresanfang (1,2%). Auf mittlere Sicht (2020) wird aber auch hier nicht mit einer Fortsetzung des derzeitigen Niedrigpreistrends, sondern mit einer »Normalisierung« der Preisentwicklung gerechnet (durchschnittliche jährliche Inflationsrate von 2,4%). Abgesehen von *Mazedonien*, wo in diesem Jahr von den WES-Experten ein Preisrückgang um 0,3% erwartet wird, dürften die niedrigsten Preissteigerungsraten in der Region in diesem Jahr in *Polen* (0,2%) und in *Bosnien* und *Herzegowina* (0,4%) vorliegen. Auf der anderen Seite dürften auch 2015 die höchsten Inflationserwartungen in *Serbien* (5,0%) und *Albanien* (2,3%) vorherrschen. Die mittelfristigen Preiserwartungen (2020) reichen von 1,8% in *Mazedonien* und *Kosovo*, bis 3% in *Ungarn* und *Albanien* und gar 4% in *Serbien*.

In **Nordamerika** betragen die Inflationserwartungen für das laufende Jahr 1,4%, nachdem zu Jahresanfang noch eine Rate von 1,7% erwartet worden war. Mit Blick auf die voraussichtliche Entwicklung im Jahr 2020 rechnen die WES-Experten jedoch mit einer Preissteigerung von 2,4%, was sogar leicht über den Zielvorstellungen der Zentralbanken in den *USA* und *Kanada* liegen würde.

In **Asien** wurden die Inflationserwartungen für 2015 von 3,0% zu Jahresanfang auf 2,7% zurückgenommen. Differenziert nach Ländern, ergeben sich erhebliche Unterschiede: In *China* liegt die für 2015 erwartete Inflationsrate bei 2,2% und damit niedriger als zu Jahresanfang erwartet (2,4%). Die moderate Inflationsentwicklung dürfte der wesentliche Grund dafür sein, dass von den WES-Experten aus *China* eine weitere Zinslockerung im Laufe der nächsten

sechs Monate erwartet wird. Letzteres gilt auch für *Indien*, auch wenn hier die Preiserwartungen für 2015 seit Jahresanfang leicht zugelegt haben (von 5,6% auf 5,8%). In *Japan* fielen die Inflationserwartungen für 2015 auf 0,7% zurück und liegen damit weit unter der Zielmarke der japanischen Notenbank (2%). Die höchste Inflationsrate in der Region wird 2015 nach Ansicht der WES-Experten in *Pakistan* (7,6%) und die niedrigste – abgesehen von *Japan* – in *Taiwan* vorliegen (0,7%).

In **Ozeanien** ist die für 2015 erwartete Inflationsrate etwas niedriger als zu Jahresanfang prognostiziert (1,9% nach 2,3% im Januar). Hier schlägt sich vor allem die deutliche Konjunkturertrübung in *Australien* nieder. Auf mittlere Sicht (2020) wird jedoch wieder mit einem Anziehen der Inflation gerechnet (2,8%).

In **Lateinamerika** bleiben die Inflationserwartungen für 2015 hoch (13,0%). Dieser Durchschnittswert wird jedoch erheblich von den zwei Hoch-Inflationsländern *Venezuela* (106,6%) und *Argentinien* (30,2%) verzerrt. Auf der anderen Seite sind die Inflationsperspektiven in vielen Ländern der Region moderat, insbesondere in der *Dominikanischen Republik* (2,8%) und in *Peru* (2,9%). In *Brasilien*, der größten Volkswirtschaft in der Region, ist die für 2015 erwartete Inflation von 6,7% auf 7,9% gestiegen und liegt damit deutlich über der auf mittlere Sicht erwarteten Inflationsrate (4,9%). Diese Diskrepanz, zusammen mit der schwachen Währung, dürfte die brasilianische Zentralbank dazu bewegen, trotz der derzeitigen Schwäche in der Realwirtschaft die Zinszüge weiter zu straffen. Dieser Schluss lässt sich aus den Erwartungen der WES-Experten zur weiteren Zinsentwicklung in *Brasilien* ziehen.

In den **GUS-Staaten** stiegen die bereits zu Jahresanfang hohen Inflationserwartungen für 2015 weiter an und sind vor allem in der *Ukraine* (23,7%) und in *Russland* (15,0%) sehr hoch. Im Durchschnitt der *GUS-Staaten* rechnen die WES-Experten im Jahre 2020 mit einer Inflationsrate von 6,3%, was in etwa dem arithmetischen Mittel der jährlichen Preissteigerungsraten in der Zeit vor der jüngsten Krise entspräche.

Im **Nahen Osten** liegen die Inflationserwartungen für 2015 weiterhin bei rund 4%, was auch der erwarteten mittelfristigen Preissteigerungsrate entspricht. Die höchste Inflationsrate in der Region wird weiterhin für die *Türkei* (8,0% 2015 und 6,3% 2020) und die niedrigste Rate für *Israel* (1,2% 2015 und 2,5% 2020) erwartet.

In **Afrika** liegt die für 2015 erwartete Preissteigerung bei 7,0% und damit geringfügig niedriger, als zu Jahresanfang erwartet worden (7,6%). Diese Aussage gilt auch für die mittelfristigen Preiserwartungen (6,3% nach 6,9%; vgl. Tab. 2). Differenziert nach Ländern, ergibt sich nach wie vor

**Abb. 4**  
**Kurz- und langfristige Zinsen**  
 Erwartungen für die nächsten sechs Monate



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2015.

ein sehr heterogenes Bild: In *Südafrika*, dem wirtschaftlich bedeutendsten Land der Region, liegt die für 2015 erwartete Inflationsrate mit 5,4% deutlich unter dem Durchschnittswert für den Kontinent. Die niedrigsten Inflationsraten 2015 werden in folgenden Ländern *Afrikas* erwartet: *Simbabwe* (0,8%), *Cabo Verde* (1,4%), *Demokratische Republik Kongo* (1,6%), *Togo* (2,1%), *Marokko* (2,3%) und *Benin* (2,5%). Die höchsten Inflationserwartungen in der Region herrschen 2015 wohl auch im *Sudan* vor (32,5%).

### Unterschiedliche Zinsverläufe erwartet

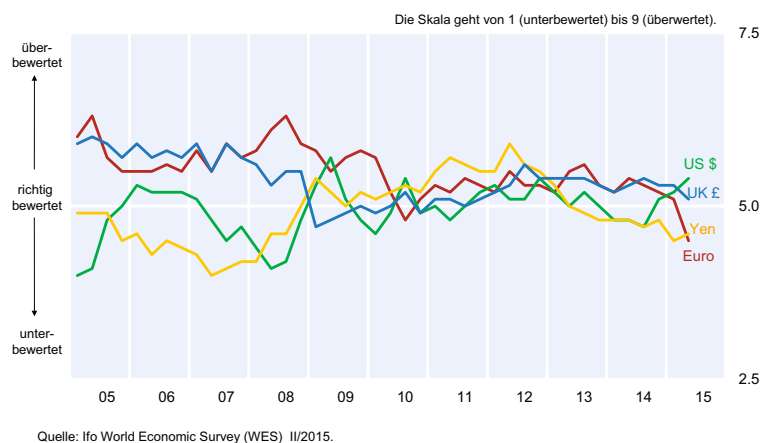
Im weltweiten Durchschnitt werden die Leitzinsen der Notenbanken und damit auch die kurzfristigen Zinsen weitgehend stabil bleiben, während die langfristigen Kapitalmarktzinsen im Laufe der nächsten sechs Monate moderat steigen dürften (vgl. Abb. 4). An diesem Gesamtbild hat sich in den letzten Monaten wenig geändert. Abweichend von dieser Durchschnittsentwicklung, erwarten die WES-Teilnehmer noch häufiger als zu Jahresanfang, dass die US-Notenbank in den USA im Laufe der nächsten sechs Monate den Leitzins anheben wird. Dies dürfte ihrer Ansicht nach auch auf die langfristigen Zinsen in den USA ausstrahlen und dort tendenziell zu einem Anstieg führen. Auch in *Brasilien*, wenn auch aus anderen Gründen (Maßnahmen der Notenbank zur Inflationsbekämpfung und Wechselkursstabilisierung), wird mit steigenden Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet. Auf der anderen Seite werden die kurzfristigen Zinsen in den kommenden sechs Monaten in *Australien*, *Russland* sowie einer Reihe wichtiger *asiatischer* Länder (*China*, *Indien*, *Republik Korea* und *Thailand*) weiter sinken. Im *Euroraum* werden die kurzfristigen Zinsen nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten stabil bleiben, während die langfristigen Zinsen leicht steigen dürften. Letzteres gilt jedoch nicht in den Eurokrisenländern *Griechenland*, *Zypern* und *Portugal*, wo mit einer Verringerung der dort überdurchschnittlich hohen langfristigen Zinsen und damit einer Verkleinerung der Zinsdifferenzen (Spreads) gerechnet wird.

### US-Dollar gilt als überbewertet, dürfte aber weiter im Kurs steigen

Der *US-Dollar* wurde von mehr WES-Experten als in der vorangegangenen Umfrage als überbewertet eingeschätzt, der *Euro* und der *japanische Yen* dagegen als unterbewertet. Der Kurs des *britischen Pfunds* gilt demgegenüber nach Ansicht der WES-Experten als angemessen (vgl. Abb. 5). Nach Ländern differenziert, ergeben sich erhebliche Unter-

Abb. 5

### Währungsbeurteilung



schiede: In der *Schweiz* und nach der neuen Umfrage nun auch in den *USA*, *Australien*, *Neuseeland*, *Südkorea*, *Pakistan*, *Malaysia* sowie in einigen *afrikanischen* Ländern (*Lesotho*, *Mauritius*, *Sambia* und *Simbabwe*) und in den beiden *südamerikanischen* Hochinflationländern *Argentinien* und *Venezuela* wird die jeweilige Landeswährung im internationalen Kontext als überbewertet angesehen. Auf der anderen Seite wird die eigene Währung in *Tschechien*, *Polen*, *Indien* und *Togo* als unterbewertet eingeschätzt.

Die Antworten auf die zusätzliche Frage, wie sich der *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate entwickeln wird, gleichgültig wie die fundamentalen Trends eingeschätzt werden, signalisieren – wenn auch weniger häufig als in der vorangegangenen Umfrage – eine Aufwertung des *US-Dollar*. Die wenigen Ausnahmen hiervon sind *Indonesien*, *Nigeria* und die *Elfenbeinküste*, wo mit einer Abwertung des *US-Dollar* gegenüber der eigenen Währung im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet wird.

### Ungleiche Erholung spiegelt sich in den BIP-Prognosen für das Jahr 2015

Jedes Jahr in der zweiten Quartalerhebung werden die WES-Experten gebeten, eine quantitative Prognose für das BIP-Wachstum im laufenden Jahr abzugeben. Für das Jahr 2015 wird das Weltwirtschaftswachstum voraussichtlich 2,3% betragen, nach einer erwarteten Expansion von 2,5% im Jahr 2014 (vgl. Tab. 3). Die niedrigere Wachstumserwartung für das Jahr 2015 resultiert aus einem eingetrübten Ausblick für die *GUS-Staaten* (–2,5% gegenüber 1,1%), für *Lateinamerika* (1,3% versus 2,3%), *Ozeanien* (2,0% versus 2,8%), dem *Nahen Osten* (3,3% gegenüber 3,9%) und in einem geringeren Maße *Asien* (3,6% gegenüber 3,7%). Auf der anderen Seite sind die Wachstumsaussichten für dieses Jahr nach Meinung der befragten Experten günstiger für *Mittel- und Osteuropa* (2,4% gegenüber 2,1%) und für

Westeuropa (1,6% versus 1,5%). In Nordamerika (2,5%) und Afrika (3,8%) bleiben die Wachstumsprognosen unverändert zum Vorjahr. Nach Ländern differenziert, gibt es deutlich positivere Prognosen als für 2014 für Indien (7,4%) und Irland (3,4%). In den »Eurokrisenländern« erwarten die WES-Experten für das Jahr 2015 eine BIP-Expansion um 2,2% für Spanien, 1,6% für Portugal, 0,8% für Griechenland und 0,6% für Italien; in Zypern scheint das Ende der Rezession schließlich näher zu rücken (BIP-Rückgang um 0,2% 2015 gegenüber erwarteten – 4,9% 2014). Andererseits sind die von den Experten erwarteten diesjährigen Wachstumsaussichten bei weitem negativer als im vergangenen Jahr vor allem in Russland (– 2,9% gegenüber 0,8%) und der Ukraine (– 4,9% gegenüber – 2,5%).

### Öffentliche Defizite im Weltdurchschnitt das größte Problem

Zweimal im Jahr werden die WES-Experten gebeten, die aus ihrer Sicht wichtigsten Probleme für die Wirtschaft in dem jeweiligen Land zu benennen, für das sie berichten. Während im Oktober 2014 die »unzureichende Nachfrage« weltweit als das größte Problem angesehen wurde, rangiert diesmal das Thema »öffentliche Defizite« an der Spitze der Problemliste. In dieser Rangverschiebung dürfte sich vor allem die allmähliche Erholung der Weltkonjunktur widerspiegeln, die strukturelle Probleme wie »öffentliche Verschuldung« und »Wettbewerbsfähigkeit« wieder stärker in den Vordergrund rücken lässt, während ein genereller Nachfragemangel im Sinne Keynes etwas in den Hintergrund rückt. Abweichend von diesem Durchschnittsergebnis wird »Arbeitslosigkeit« weiterhin als das derzeit größte Problem in West- und Osteuropa, im Nahen Osten und in Afrika angesehen. Andererseits wird »mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung« als Hauptproblem in Lateinamerika, Ozeanien und Asien bezeichnet (vgl. Tab. 1).

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