

Dorine Boumans und Johanna Garnitz

ifo Weltwirtschaftsklima verschlechtert sich

Ergebnisse des 145. World Economic Survey (WES) für das dritte Quartal 2019¹

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich eingetrübt. Der Indikator fiel im dritten Quartal von – 2,4 auf – 10,1 Punkte (vgl. Abb. 1). Der Abwärtstrend wurde in der vorangegangenen Umfrage durch eine zeitweilige Entspannung des Handelskonflikts unterbrochen. Mit dem Wiederaufleben des Handelsstreites fiel der Indikator wieder. Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen verschlechterten sich deutlich. Die Verschärfung des Handelskonflikts belastet die Weltkonjunktur beträchtlich. Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich in allen betrachteten Regionen (vgl. Abb. 2). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den asiatischen Schwellen- und Entwicklungsländern revidierten die Experten sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungen nach unten. In Lateinamerika, in der Gemeinschaft unabhängiger Staaten sowie im Nahen Osten und Nordafrika fielen dagegen nur die Urteile zur Wirtschaftslage ungünstiger aus, während die Einschätzungen der Entwicklung in den kommenden Monaten in etwa unverändert blieben. Die Experten rechnen mit einem deutlich schwächeren Wachstum des Welthandels. Die Handelserwartungen liegen auf dem niedrigsten Niveau seit Ausbruch des Handelskonflikts im vergangenen Jahr (vgl. Abb. 7). Die Befragten erwarten zudem einen schwächeren privaten Konsum, eine niedrigere Investitionstätigkeit und rückläufige kurz- und langfristige Zinsen (vgl. Abb. 8).

ZUVERSICHT IN FORTGESCHRITTENEN VOLKSWIRTSCHAFTEN SCHWINDET WIEDER

Von der im zweiten Quartal aufgekommenen Zuversicht der WES-Experten aus den **fortgeschrittenen Volkswirtschaften** ist nichts mehr zu spüren. Der Klimaindikator sank von – 2,2 auf – 5,2 Punkte (vgl. Abb. 9.1). Das größte Risiko stellt die potenzielle Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China dar. Die Handelserwartungen befinden sich auf dem niedrigsten Stand seit 2009 (vgl. Abb. 7). Es wird außerdem von einer schwächeren Konsum- und Investitionstätigkeit ausgegangen. Eine zunehmende Anzahl von Experten rechnet überdies mit einem Rück-

gang der kurz- und langfristigen Zinssätze. Im **Euro-raum** veränderte sich der Wirtschaftsklimaindikator kaum. Er verschlechterte sich nur unwesentlich von – 6,3 auf – 6,7 Punkte. Die Lageeinschätzungen verschlechterten sich weiter, während der Wirtschaftsausblick auf dem gleichen niedrigen Niveau wie in der April-Umfrage blieb. Der Konjunktur im Euroraum fehlt es aktuell an Dynamik. Für Konsum, Investitionen und Exporte erwarten die Befragten in den nächsten sechs Monaten kaum Zuwächse. Außenpolitische Unsicherheit, bedingt durch wachsenden Protektionismus und den Brexit, beeinträchtigt besonders Produktion und Handel im Währungsgebiet. Die Experten gehen weiterhin von einer Inflationsrate von 1,5% für das aktuelle Jahr aus (vgl. Abb. 5). Ein zunehmender Anteil der Teilnehmer erwartet sinkende kurz- und langfristige Zinsen. Die Einschätzungen der WES-Experten für Deutschland haben sich wieder eingetrübt. Sowohl die Lage als auch die Erwartungen wurden schlechter beurteilt. In Frankreich sank der Klimaindikator ebenfalls. Den Rückgang verursachten ausschließlich pessimistischere Erwartungen, während die aktuelle Lage etwas weniger negativ bewertet wurde. In Italien und Spanien verbesserten sich beide Wirtschaftsklimakomponenten. Insbesondere in Italien blicken die Experten deutlich weniger pessimistisch auf die kom-

¹ Im Juli 2019 hat das ifo Institut zum 145. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 173 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 116 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild der Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteeinheiten 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. 1
ifo Weltwirtschaftsklima

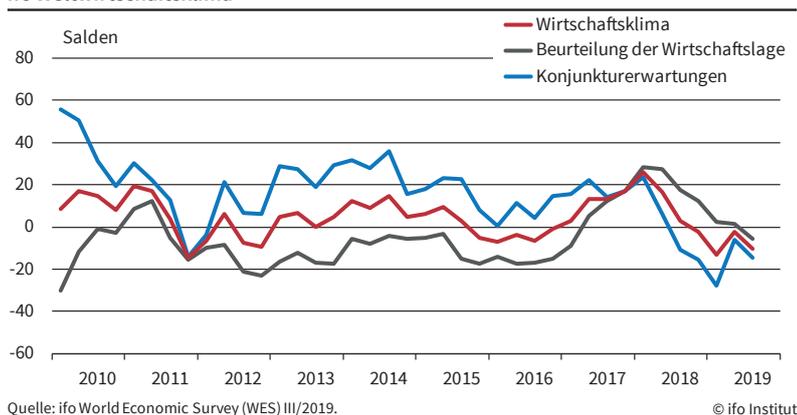
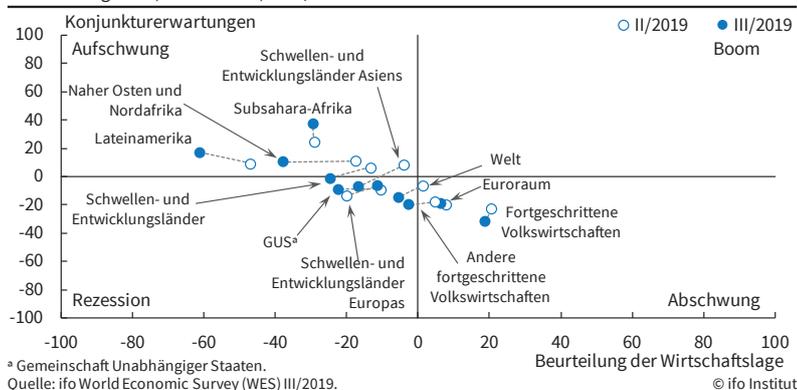


Abb. 2
ifo Konjunkturuhr für ausgewählte Ländergruppen
Veränderung von II/2019 nach III/2019; Salden



menden Monate. In Griechenland weist der Indikator für das Wirtschaftsklima zum ersten Mal seit dem vierten Quartal 2017 wieder einen positiven Wert auf. Mit + 3,9 Punkten erreicht der Indikator seinen Höchstwert seit über zehn Jahren. Diese Verbesserung ist hauptsächlich auf einen deutlich optimistischeren Wirtschaftsausblick zurückzuführen. Die Lagebeurteilungen verbesserten sich zwar auch, blieben aber auf einem ungünstigen Niveau. Die positive Stimmungswende der WES-Teilnehmer in Griechenland hängt möglicherweise mit den jüngsten Wahlen am 7. Juli 2019 zusammen, bei denen, wie nach Meinungsumfragen bereits erwartet, die konservative Partei Neue Demokratie eine Mehrheit im Parlament gewann. Premierminister Kyriakos Mitsotakis hat einen unternehmensfreundlichen Policy-Mix vorgeschlagen, jedoch könnten die strengen fiskalischen Ziele, zu denen sich die Regierung verpflichtet hat, diese Erholung belasten (vgl. *The Guardian* 2019). Nach wie vor schätzen die Experten Investitionen und Konsum der Griechen als schwach ein, erwarten aber für die kommenden Monate eine Zunahme. Das Wirtschaftsklima für Finnland hat sich deutlich verschlechtert. Die Experten bewerten die aktuelle Situation weniger günstig als bisher. Sie sind auch gegenüber der wirtschaftlichen Entwicklung in naher Zukunft skeptischer.

Das Wirtschaftsklima in den Vereinigten Staaten hat etwas an Schwung verloren. Der Klimaindikator fiel um 9,2 Punkte auf einen Stand von + 5,2. Die aktuelle Situation wird nach wie vor als sehr günstig beurteilt, aber die Konjunkturerwartungen haben sich noch weiter eingetrübt. Sowohl Investitionen als auch der Handel spüren aufgrund einer weltweiten wirtschaftlichen Verlangsamung Gegenwind; die einzigen positiven Nachrichten der amerikanischen Teilnehmer sind starke private Konsumausgaben. Die monetären Bedingungen bleiben expansiv, da die Bereitstellung von Bankkrediten an Unternehmen nach Ansicht der WES-Experten nach wie vor günstig ist (vgl. Tab. 1). Darüber hinaus ist der Anteil der Befragten, die einen Rückgang der kurz- und langfristigen Zinsen erwarten, deutlich gestiegen (vgl. Abb. 8). Die Fed hat sich mit ihrer jüngsten Zinssenkung am 31. Juli, der ersten seit 2008, bereits in diese Richtung bewegt (vgl. *CNBC*

2019). Im weiteren Verlauf des Jahres werden insbesondere die Handelsbeziehungen zwischen den USA und China das größte Risiko für die US-Wirtschaft darstellen. In den letzten Wochen scheinen die Handelsgespräche aufgrund von Meinungsverschiedenheiten über Huawei ins Stocken geraten zu sein, während Trump damit gedroht hat, weitere Zölle auf chinesische Importe im Wert von 300 Mrd. US-Dollar zu erheben (vgl. *CNBC* 2019).

In Japan sank der Wirtschaftsklimaindikator auf den niedrigsten Stand seit dem dritten Quartal 2009. Während die Bewertungen zur aktuellen Lage etwas weniger ungünstig ausfielen als in der vorherigen Umfrage, waren die Teilnehmer nun bezüglich der nächsten Monate außerordentlich pessimistisch gestimmt. Der Erwartungsindikator sank um 36,4 Punkte auf - 79,3 Saldenpunkte. Das ist der niedrigste Wert für die Konjunkturerwartungen Japans in der Geschichte des WES. Abgesehen von den Effekten des Handelsstreits zwischen China und den USA, gibt es zusätzlichen Gegenwind durch den Handelskonflikt zwischen Japan und Südkorea. Japan hat einige Verwaltungsvorschriften für Unternehmen festgelegt, die bestimmte Chemikalien, die für die Herstellung von Computerchips, Anzeigetafeln und anderen Hightech-Produkten verwendet werden, nach Süd-

ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus.

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft ist im Juli gesunken. Nach der vorübergehenden Aufhellung der Erwartungen in der vorangegangenen Umfrage sind die Experten wieder deutlich pessimistischer gestimmt (vgl. Abb. 3). In Kombination mit einer überwiegend schlechter bewerteten Wirtschaftslage fiel der Indikator in den Rezessionsquadranten. Insgesamt verblasste das aufgeflammete Vertrauen des letzten Quartals wieder weitgehend.

Abb. 3

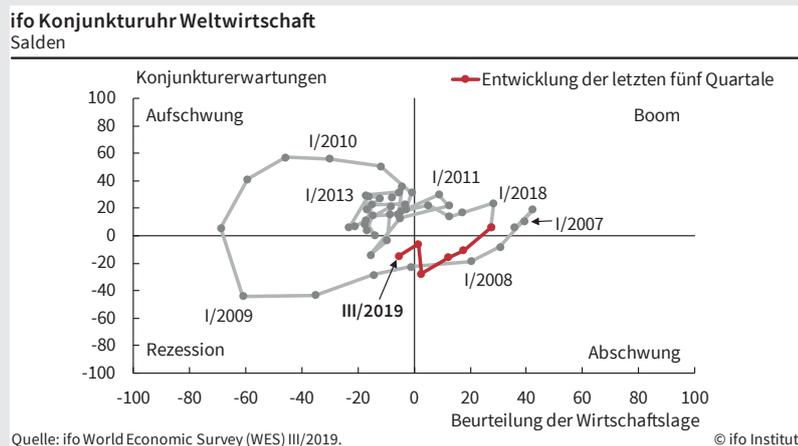
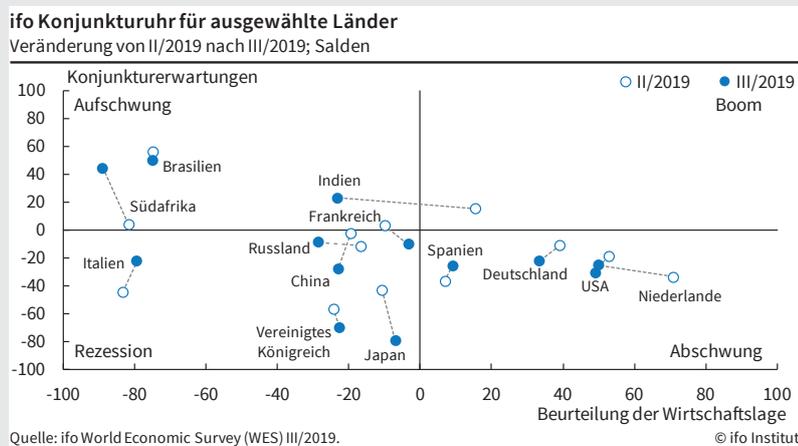


Abb. 4



Rückgang der Erwartungen. Von allen Industrieländern verbesserten sich beide Indikatoren nur für Spanien und Italien. Die Schwellenländer Südafrika und Brasilien befinden sich weiterhin im Aufschwungsquadranten, zu dem sich in dieser Umfrage auch Indien – aus dem Boomquadranten kommend – dazugesellt. Die Konjunkturerwartungen für Südafrika wurden deutlich nach oben korrigiert, während sich der Konjunkturausblick für China erneut eintrübte. Brasilien blieb fast auf der gleichen Position wie in der April-Umfrage.

Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das geometrische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Konjunkturuhr«). 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 (0) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (0) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Konjunktur definieren. Der Aufschwung z.B. (Quadrant links oben) ist durch eine negative Beurteilung der Wirtschaftslage mit gleichzeitigen positiven Erwartungen gekennzeichnet.

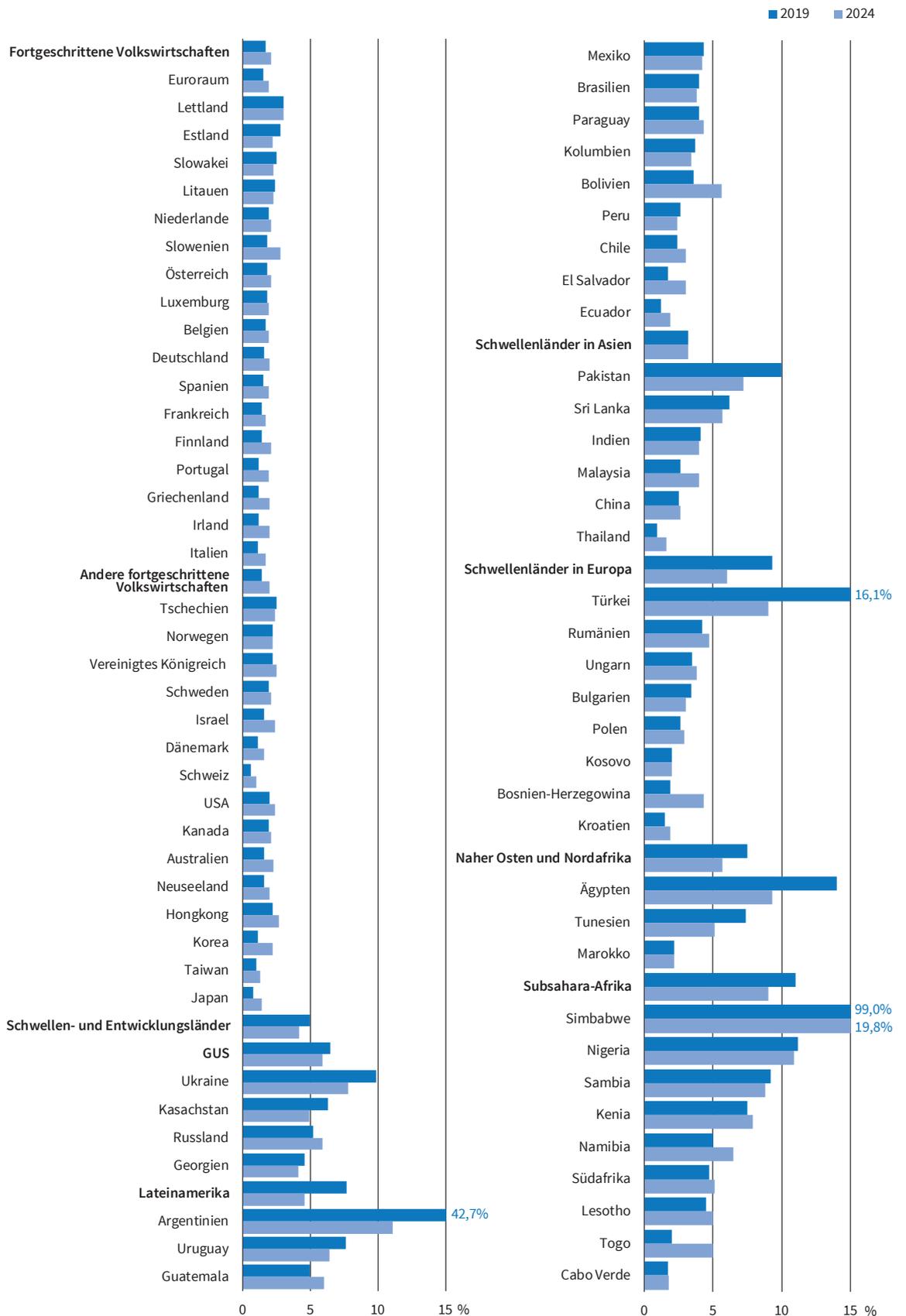
Um zu untersuchen, welche Länder die Haupttreiber für diese Verschlechterung sind, sind die wichtigsten Industrie- und Schwellenländer in der ifo Konjunkturuhr eingezeichnet, sowie die jeweilige Veränderung im Vergleich zum Vorquartal graphisch dargestellt (vgl. Abb. 4). Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften befinden sich nun entweder im Abschwungs- oder im Rezessionsquadranten. Die Befragten haben ihre Konjunkturerwartungen für Deutschland, den Vereinigten Staaten, Frankreich, Japan und dem Vereinigten Königreich nach unten korrigiert. Die Experten in den USA und Deutschland haben ihre positiven Einschätzungen zur aktuellen Situation zudem etwas zurückgenommen. Die Niederlande verzeichneten die intensivste Verschlechterung der aktuellen Wirtschaftslage, Japan den stärksten

korea exportieren wollen (vgl. *The Diplomat* 2019). Der private Konsum hat sich im Vorfeld der geplanten

Mehrwertsteuererhöhung nicht belebt, und die WES-Experten erwarten auch keinen wesentlichen

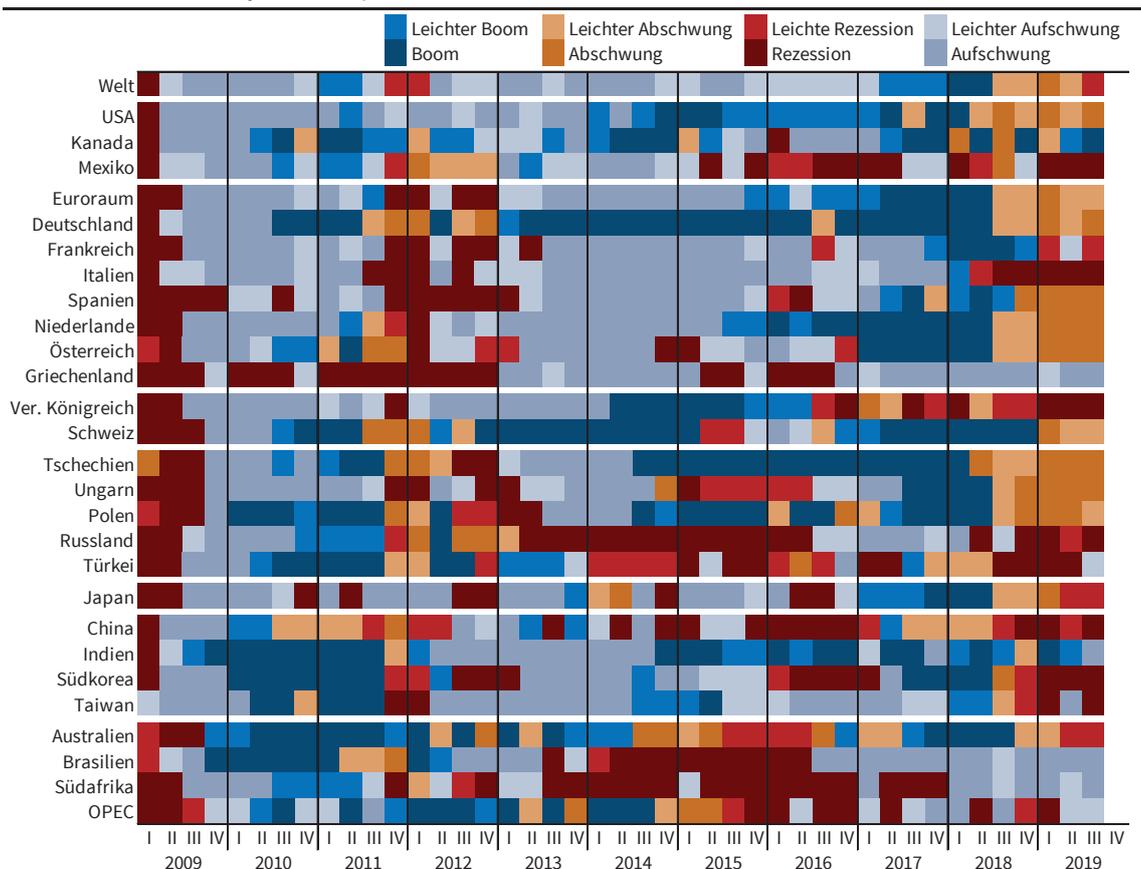
Abb. 5

Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2019 und 2024
Ländergruppen^a und einzelne Länder



^a Zur Berechnung der Angaben für diese Ländergruppen wird als Gewichtungsfaktor das jeweilige kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt der einzelnen Länder verwendet (Datenbasis des IWF World Economic Outlook).
Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

Abb. 6

ifo World Economic Survey – »Heatmap«^a

^a Die Beurteilung der Wirtschaftslage und die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate stellen mit Hilfe eines Vierfarbschemas die vier Phasen eines Konjunkturzyklus dar: Boom, Abschwung, Rezession, Aufschwung. Die Übergangsbereiche dieser vier Phasen werden durch eine hellere Farbgebung gekennzeichnet: Leichter Boom, wenn die Wirtschaftslage kleiner +20 ist, leichter Abschwung wenn die Erwartungen zwischen 0 und -20 sind, leichte Rezession, wenn die Wirtschaftslage zwischen 0 und -20 ist und leichter Aufschwung wenn die Erwartungen kleiner +20 sind.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

© ifo Institut

Zuwachs im nächsten halben Jahr. Die für 2019 erwartete Inflation ist leicht auf 0,8% gesunken. Dagegen haben die Experten ihre Inflationsprognose für 2024 auf 1,4% angehoben (vgl. Abb. 5). Das Wirtschaftsklima für Kanada hellte sich weiter auf, da die aktuelle Situation positiver bewertet wurde als in der vorangegangenen Umfrage. Auch hinsichtlich des konjunkturellen Umfelds für die kommenden Monate sind die Experten etwas positiver gestimmt als im Vorquartal. Der private Konsum bleibt nach wie vor stark. Die Investitionen hingegen schwächten sich im Vergleich zur letzten Umfrage etwas ab, dürften sich aber in den kommenden Monaten wieder erholen. Die Inflation wird für 2019 auf 1,9% prognostiziert; dies entspricht einer Revision um 0,1 Prozentpunkte nach oben seit dem letzten Quartal. Die mittelfristigen Inflationserwartungen liegen bei 2,1% und sind damit unverändert gegenüber der vorangegangenen Umfrage (vgl. Abb. 5). Es ist nicht zu erwarten, dass sich das Handelsvolumen in den kommenden Monaten ausweiten wird.

Das Wirtschaftsklima im Vereinigten Königreich bleibt gedämpft. Die jüngste Ernennung von Boris Johnson zum Premierminister hat die Unsicherheit über den Brexit nicht aufgelöst, und die Austrittsmög-

lichkeiten – sowohl mit/ohne Deal als auch ein »No Brexit« – bleiben auf dem Tisch. Die aktuelle Situation wurde geringfügig besser bewertet als in der vorherigen Umfrage, bleibt aber auf einem negativen Niveau. Die Prognose für die kommenden sechs Monate verschlechterte sich weiter, da die Experten ihren pessimistischen Ausblick beibehielten. Die einzige positive Änderung zum Vorquartal ist eine leichte Verbesserung des privaten Konsums.

Das Wirtschaftsklima in **anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften** bleibt gedämpft (vgl. Abb. 9.2). Beide Komponenten des Klimaindiktors fielen, und die Ländergruppe bewegte sich in den »leichten Rezessionsquadranten« der ifo Konjunkturuhr (vgl. Abb. 2). Die Handelsaktivitäten sind auf dem niedrigsten Stand seit 2009 und dürften sich in den kommenden Monaten weiter eintrüben. Vor allem die Experten der asiatischen Tigerländer Hongkong, Korea, Singapur und Taiwan sehen für ihre Volkswirtschaften eine geringe Dynamik. Lediglich der Klimaindikator für Korea verzeichnete einen Anstieg, bleibt aber insgesamt negativ. Der Wirtschaftsklimaindikator in Hongkong ging sehr stark zurück, da die Experten hinsichtlich des Halbjahresausblicks nun äußerst pessimistisch gestimmt sind und auch die Lagebeur-

Tab. 1

Kreditversorgung durch Banken	
Anteil der Experten in %, die über moderate oder starke Einschränkungen berichten	
Euroraum und/oder G 7	
Griechenland	100,0
Italien	88,9
Portugal	78,9
Irland	66,7
Lettland	61,5
Litauen	60,0
Spanien	59,1
Niederlande	55,0
Frankreich	48,3
Österreich	46,2
Belgien	42,9
Slowakei	41,2
Vereinigtes Königreich	38,5
Deutschland	31,8
Japan	25,9
Kanada	23,5
Slowenien	22,2
Finnland	18,2
Vereinigte Staaten	13,0
Andere fortgeschrittene Volkswirtschaften	
Neuseeland	85,7
Australien	73,3
Korea	37,5
Dänemark	33,3
Norwegen	33,3
Schweiz	19,2
Tschechien	16,7
Taiwan	12,5
Schweden	11,1
Schwellen-/ Entwicklungsländer Europas	
Rumänien	75,0
Türkei	66,7
Bulgarien	63,6
Ungarn	46,2
Polen	26,7
Kroatien	0,0
Schwellen-/ Entwicklungsländer Asiens	
Indien	92,3
Pakistan	84,6
China	77,8
Philippinen	16,7
Lateinamerika	
Bolivien	75,0
Brasilien	75,0
Argentinien	61,5
Mexiko	50,0
Paraguay	50,0
Chile	40,0
Kolumbien	33,3
Peru	30,8
Uruguay	28,6
Gemeinschaft Unabhängiger Staaten	
Ukraine	100,0
Georgien	76,9
Russland	74,3
Subsahara-Afrika	
Kenia	100,0
Simbabwe	100,0
Namibia	60,0
Sambia	60,0
Südafrika	50,0

Es wurden nur Länder mit mindestens fünf Antworten berücksichtigt.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

teilungen herabgestuft wurden. Die derzeitigen politischen Unruhen als Reaktion auf das vorgeschlagene Gesetz über Auslieferungen an China dürften das Vertrauen von Unternehmen und Verbrauchern beeinträchtigen (vgl. CMA 2019). In Dänemark ist der Indikator für das Wirtschaftsklima um 20 Punkte gesunken und liegt nun bei – 0,6. Dieser Wert ist immer noch nahe der Nulllinie, was auf ein Wirtschaftswachstum im Trend hinweist. Es ist dennoch der niedrigste Wert des Indikators seit 2013. Der Rückgang ist auf eine weniger günstige Einschätzung der aktuellen Situation und einen pessimistischeren Konjunkturausblick zurückzuführen. Die Inflation wurde nach unten korrigiert und für 2019 auf 1,1% prognostiziert. Die mittelfristigen Inflationserwartungen bleiben bei 1,6% (vgl. Abb. 5).

Das Wirtschaftsklima für die Schweiz bleibt beständig. Die WES-Experten waren hinsichtlich der Konjunkturaussichten weiterhin leicht skeptisch, bewerteten die aktuelle Situation jedoch positiver als in der vorangegangenen Umfrage. Beide Prognosen für die kurz- und mittelfristige Inflation wurden nach unten korrigiert. Die Experten erwarten nun für 2019 eine Inflation von 0,6%, und für 2024 von 1,0% (vgl. Abb. 5). In Norwegen, Schweden und Israel herrscht nach wie vor ein freundliches Wirtschaftsklima, mit dem derzeit besten wirtschaftlichen Umfeld in Norwegen. In Norwegen und Israel verbesserte sich die aktuelle Situation, aber die Experten sind für die kommenden Monate nun skeptischer eingestellt. In Schweden hingegen wurden die positiven Bewertungen zur aktuellen Lage etwas herabgestuft. Für die kommenden Monate sind die Befragten optimistischer gestimmt.

Das Wirtschaftsklima in Australien hat sich aufgehellt, bleibt aber mit – 6,8 Punkten unter der Nulllinie. An der ungünstigen Wirtschaftslage hat sich kaum etwas verändert. Die Konjunkturaussichten hingegen sind nun nicht mehr negativ, und die Experten erwarten keine weitere Verlangsamung der australischen Wirtschaft. Die Handelserwartungen drehten ins Negative, insbesondere bei den Exportvolumina. Die Inflationsprognose für 2019 wurde um 0,4 Prozentpunkte auf 1,6% nach unten korrigiert. Auch für die mittelfristige Inflation revidierten die Experten ihre Erwartungen nach unten auf 2,3%, von 2,6% im Vorquartal (vgl. Abb. 5). In Neuseeland zeigt der Indikator für das Wirtschaftsklima mit 14,0 Punkten den niedrigsten Stand seit dem dritten Quartal 2009 an. Vor allem die aktuelle Situation hat sich deutlich verschlechtert. Die Erwartungen hingegen sind nur geringfügig gesunken. Nach Meinung der WES-Experten sind insbesondere Investitionen ins Stocken geraten. Tschechien verzeichnete vier aufeinanderfolgende Quartale lang eine rückläufige Tendenz des Wirtschaftsklimaindikatoren. Während er in der vorangegangenen Umfrage noch um die Nulllinie herum lag, fiel er auf der Skala weiter auf – 7,9 Punkte. Die aktuelle Situation ist zwar nach wie vor günstig, aber

weniger ausgeprägt als vor drei Monaten. Was die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten betrifft, so zeigten sich die Befragten genauso pessimistisch wie in der April-Umfrage.

SCHWELLEN- UND ENTWICKLUNGSLÄNDER STEHEN VOR EINEM ERNEUTEN ABSCHWUNG

Die leichte Erholung des Wirtschaftsklimas in den **Schwellen- und Entwicklungsländern** im zweiten Quartal war nur von kurzer Dauer. Die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage erreichte mit – 24,6 Saldepunkten den tiefsten Stand seit Anfang 2017. Die Konjunkturerwartungen sind wieder skeptischer und deuten darauf hin, dass sich die derzeit schwachen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den kommenden Monaten nicht wesentlich verbessern werden (vgl. Abb. 9.1). Ähnlich wie in den Industrieländern sind die Handelserwartungen auch hier auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren, was die Verschärfung des Handelskonflikts widerspiegelt (vgl. Abb. 7). Das Wirtschaftsklima bleibt in fast allen Untergruppen negativ (vgl. Abb. 9.1 und 9.2). Die Regionen befinden sich nach der Klassifizierung der ifo Konjunkturuhr in verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus (vgl. Abb. 2). Die Schwellen- und Entwicklungsländer Europas und die Gemeinschaft Unabhängiger Staaten befinden sich nach wie vor in einer »Rezession«, da sich die Experten im Hinblick auf die aktuelle Situation sowie die Erwartungen für die kommenden Monate weiterhin pessimistisch zeigen. Lateinamerika, der Mittlere Osten und Nordafrika sowie Subsahara-Afrika befinden sich weiterhin in der Aufschwungsphase. In diesen Regionen wird über eine derzeit schwache Wirtschaftslage berichtet; für die kommenden Monate erwarten die Experten aber eine Verbesserung. Die leichte Erholung in den asiatischen Schwellenländern war nur vorübergehend. Die Wirtschaftsexperten korrigierten ihre Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftssituation und den Konjunkturerwartungen nach unten. Diese Ländergruppe wanderte wieder in den Abschnitt »leichte Rezession« der Konjunkturuhr (vgl. Abb. 2).

Das Wirtschaftsklima für wichtige Schwellenländer (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika – BRICS) trübte sich nach der leichten Verbesserung im zweiten Quartal wieder ein. Der Indikator fiel auf – 18,1 Punkte, von – 5,6 Punkten im Vorquartal (vgl. Abb. 9.1). Die Bewertung zur aktuellen wirtschaftlichen Situation ist die negativste seit Ende 2016 und wird vor allem durch die starke Lageeintrübung in Indien verursacht. Hier ist die aktuelle Situation so ungünstig wie zuletzt gegen Ende 2014 und führt zu einem leicht negativen Wirtschaftsklimaindikator (– 1,3 Punkte), trotz eines etwas positiveren Konjunkturausblicks. Indiens Experten berichteten über schwache Konsum- und Investitionsausgaben und hielten die Kreditvergabe an Unternehmen für eingeschränkt (vgl. Tab. 1). Auch vom Exportsektor wer-

den kaum Impulse erwartet. Das Wirtschaftsklima für Russland und China verschlechterte sich erneut, nachdem es sich im zweiten Quartal auf niedrigem Niveau gebessert hatte. In beiden Ländern sind die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage negativer als vor drei Monaten. Die Konjunkturaussichten für China sind wieder pessimistischer, was wahrscheinlich auf niedrige Handelserwartungen – die den anhaltenden Handelskonflikt widerspiegeln – zurückzuführen ist. Die chinesischen Befragten erwarten weiterhin eine schwächelnde Konsum- und Investitionstätigkeit. China verlagert sich tiefer in den »Rezessionsquadranten« der ifo Konjunkturuhr (vgl. Abb. 4 und 6). Auch Russland bleibt im »Rezessionsquadranten«, obwohl die Konjunkturerwartungen hier weniger pessimistisch sind als vor drei Quartalen. Die Inflationserwartung für 2019 sank weiter von 5,8 auf 5,2%, während die geschätzte Inflationsrate für die nächsten fünf Jahre um 0,8 Prozentpunkte auf 5,9% stieg (vgl. Abb. 5). Mehr Experten als in der vorangegangenen Umfrage erwarten, dass die kurz- und langfristigen Zinsen in den kommenden sechs Monaten sinken werden. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Brasilien haben sich kaum verändert: Der Indikator für das Wirtschaftsklima sank leicht von – 21,0 auf – 23,2 Punkte. Die derzeitige Wirtschaftslage bleibt schwach, und die Konjunkturerwartungen sind etwas weniger optimistisch (vgl. Abb. 4 und 6). Die Inflationsschätzung für 2019 und in fünf Jahren ist mit 4,0% bzw. 3,8% nahezu unverändert im Vergleich zum Vorquartal (vgl. Abb. 5). Ein deutlich höherer Anteil der Experten als noch vor drei Monaten erwartet sinkende Zinsen in den kommenden Monaten (vgl. Abb. 8). Drei Viertel der brasilianischen Experten (verglichen mit 60% im ersten Quartal 2019) berichten über eine eingeschränkte Kreditvergabe an Unternehmen (vgl. Tab. 1). Südafrika war das einzige Land unter den BRICS-Ländern, in dem sich das Wirtschaftsklima verbesserte – auch wenn es mit – 35,2 Punkten weiterhin stark negativ bleibt. Die Beurteilung der aktuellen wirtschaftlichen Situation war ungünstiger als in der vorherigen Umfrage. In Kombination mit deutlich optimistischeren Konjunkturerwartungen befindet sich Südafrika in einem gefestigteren Aufschwung (vgl. Abb. 4 und 6). Die derzeit schwache Entwicklung der Investitionen und des privaten Konsums wird sich im Laufe der nächsten sechs Monate voraussichtlich etwas erholen. Die meisten Experten gehen von sinkenden kurz- und langfristigen Zinssätzen aus (vgl. Abb. 8). Die erwartete Inflationsrate für 2019 wurde von 5,3 auf 4,7% nach unten korrigiert (vgl. Abb. 5).

ANDERE SCHWELLENLÄNDER

In den **Schwellen- und Entwicklungsländern Asiens** sank der Klimaindikator wieder, und zwar von + 2,1 Punkten auf – 12,1. Diese Verschlechterung ist hauptsächlich auf die negativeren Entwicklungen

in China und Indien zurückzuführen.² Aber auch die ASEAN-5-Staaten (bestehend aus Indonesien, Malaysia, den Philippinen, Thailand und Vietnam) sahen einen Rückgang des Wirtschaftsklimaindiktors, von 34,6 auf 21,3 Punkte. Die Lagebewertung trübte sich zwar weiter ein, blieb jedoch auf einem zufriedenstellenden Niveau. Die Konjunkturerwartungen sind weniger positiv als vor drei Monaten (vgl. Abb. 9.1). Innerhalb dieser Gruppe wurde das beste Wirtschaftsklima in Malaysia und den Philippinen gemeldet. Die malaysische Wirtschaft beginnt sich zu erholen und dürfte 2019 ein stärkeres BIP-Wachstum als erwartet verzeichnen, merkte ein Experte an. Der malaysische Ringgit ist gegenüber dem US-Dollar unterbewertet, was sich in Bezug auf die Exportwettbewerbsfähigkeit positiv auswirken dürfte.

Der Wirtschaftsklimaindikator der **Schwellen- und Entwicklungsländer in Europa** folgte weiterhin seiner Aufwärtstendenz und verbesserte sich von – 17,0 auf – 8,9 Punkte. Sowohl die aktuelle Lage als auch die Konjunkturerwartungen sind weniger negativ als vor drei Monaten. Dennoch bleibt die Ländergruppe im »Rezessionsquadranten« der ifo Konjunkturuhr (vgl. Abb. 2 und 9.1). Im Vergleich zur Januar-Umfrage berichtete ein geringerer Anteil von Experten von einer restriktiven Kreditvergabe. Diese entspannte sich vor allem in Rumänien und der Türkei, wo im ersten Quartal 2019 ungefähr 90% der Befragten ein eingeschränktes Kreditangebot angaben: Diese Anteile sanken in Rumänien auf 75% und in der Türkei auf rund 67% (vgl. Tab. 1). Die Inflationserwartungen für 2019 und 2024 stiegen in den meisten Ländern dieser Region, mit Ausnahme der Türkei. Hier sind beide Raten leicht niedriger als vor drei Monaten, gehören aber immer noch zu den höchsten in den Schwellenländern (vgl. Abb. 5). Die Mehrheit der türkischen WES-Experten rechnet mit sinkenden kurz- und langfristigen Zinsen. Die massive Zinssenkung des neu installierten Zentralbankchefs Murat Uysal von 24% auf 19,75% stellte bereits die Weichen in diese Richtung. Die Lira hat sich in den letzten Monaten beruhigt und wird von den Experten sogar als überbewertet gegenüber den vier Hauptwährungen Euro, US-Dollar, Yen und Britischem Pfund angesehen. Angesichts dieser positiven Entwicklungen erholte sich der Wirtschaftsklimaindikator um 9,5 Punkte auf – 33,3. Da die Konjunkturerwartungen zum ersten Mal seit zwei Jahren wieder positiv waren, gelangte das Land von der »Rezession« in die Aufschwungsphase der ifo Konjunkturuhr (vgl. Abb. 6). Auch für Rumänien verbesserte sich das Wirtschaftsklima aufgrund einer neuerdings positiven aktuellen Wirtschaftslage. Die Konjunkturerwartungen wiederum bleiben gedämpft. Das beste Wirtschaftsklima der Region herrscht derzeit in Bulgarien und Polen. Die Klimakomponenten, also

die Indikatoren zu gegenwärtiger Situation und Erwartungen, haben sich in beiden Ländern verbessert, allerdings bleiben die wirtschaftlichen Aussichten für Polen per Saldo negativ.

Das Wirtschaftsklima für **Lateinamerika** verschlechterte sich leicht von – 21,1 auf – 26,4 Punkte aufgrund einer ungünstigeren Wirtschaftslage. Der Konjunkturausblick hellte sich wieder auf und signalisiert damit eine mögliche Entspannung der derzeitigen schwachen Verfassung. Die Region leidet auch unter den wachsenden Handelsspannungen, und die Handelserwartungen erreichten das niedrigste Niveau seit fast vier Jahren (vgl. Abb. 7). Anders als in den vorherigen Umfragen erwarten die WES-Experten keinen Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen mehr. Die Wirtschaftsaktivität wird in Brasilien³ und Mexiko den Befragungsergebnissen nach verhalten bleiben. Letztgenanntes Land verzeichnete das schlechteste Wirtschaftsklima der Region und erreichte mit – 55,1 den niedrigsten Stand des Klimaindiktors seit mehr als zwei Jahren. Mit sehr ungünstigen Beurteilungen sowohl zur Lage als auch zu den Erwartungen befindet sich Mexiko weiterhin in der »Rezessionsphase« der ifo Heatmap (vgl. Abb. 6). Nach Einschätzung der WES-Experten werden die rückläufigen Investitionen und der private Konsum in den nächsten sechs Monaten keine Anzeichen einer Erholung zeigen. Während die Inflation begrenzt bleiben dürfte (vgl. Abb. 5), wertete der mexikanische Peso gegenüber dem US-Dollar und dem Euro den WES-Experten zufolge weiter ab. Argentinien verzeichnete eine Aufhellung seines Wirtschaftsklimas, und der Indikator stieg um 32 Punkte auf – 21,2. Der Anstieg ist auf außergewöhnlich optimistische Konjunkturerwartungen zurückzuführen. Andererseits bleiben die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage, zu Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und privatem Konsum außerordentlich schwach. Die erwartete argentinische Inflationsrate für 2019 bleibt mit 42,7% im zweistelligen Bereich und gehört neben der venezolanischen zu den höchsten Werten der Region (vgl. Abb. 5). Dennoch halten die WES-Experten einen Rückgang der kurz- und langfristigen Zinssätze in den nächsten sechs Monaten für wahrscheinlich. Das beste Wirtschaftsklima in Lateinamerika herrscht derzeit in Chile mit 13,5 Punkten. Auch in Kolumbien bleibt der Klimaindikator positiv, trotz einer leichten Korrektur nach unten im Vergleich zur Umfrage vor drei Monaten. Die Einschätzung zur aktuellen Wirtschaftslage drehte in beiden Ländern in diesem Quartal ins Negative. Im Gegensatz dazu sind die Experten beim Halbjahresausblick jetzt optimistischer gestimmt. In beiden Ländern scheinen die Kredite an Unternehmen weniger eingeschränkt zu sein als in anderen Ländern dieser Region (vgl. Tab. 1).

Das Wirtschaftsklima für die **Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS)** verschlechterte sich erneut und fiel auf – 15,8 Punkte. Die Umfrageergebnisse

² Eine detailliertere Beschreibung der Ergebnisse aus China und Indien findet sich im Abschnitt der BRICS-Staaten.

³ Eine detailliertere Beschreibung der Ergebnisse für Brasilien findet sich im Abschnitt der BRICS-Staaten.

zeigen weiterhin eine schwache wirtschaftliche Lage an und deuten auf keine Besserung in den kommenden Monaten hin (vgl. Abb. 2 und 9.2). Dieses Bild wird stark von den wirtschaftlichen Entwicklungen in Russland beeinflusst, denn das Land macht 80% des Aggregates aus.⁴ Während der Inflationsdruck in Russland wahrscheinlich etwas zurückgehen wird, erwarten die Experten für die Ukraine, Kasachstan und Georgien höhere Preise (vgl. Abb. 5). Die meisten Währungen in dieser Ländergruppe setzten ihre Abwertung gegenüber dem US Dollar fort, mit Ausnahme Kasachstans, wo die WES-Experten die Tenge als angemessen bewertet sehen. Die Zentralbank in der Ukraine hat den Leitzins in diesem Jahr zum zweiten Mal gesenkt; die Mehrheit der Teilnehmer erwartet auch in naher Zukunft sinkende kurz- und langfristige Zinsen. Alle ukrainischen Befragten sind sich einig, dass die Kreditvergabe an Unternehmen eingeschränkt ist (vgl. Tab. 1). Die wirtschaftlichen Bedingungen verschlechterten sich vor allem in Georgien: Der Indikator für das Wirtschaftsklima fiel hier deutlich von + 13,3 auf – 19,6 Punkte. Sowohl die aktuelle Wirtschaftslage als auch die Konjunkturerwartungen wurden deutlich negativ bewertet. Für die derzeit verhaltene Entwicklung von Konsum, Investitionen und Exporten erwarten die Befragten auch in den nächsten sechs Monaten keine Zuwächse.

Das Wirtschaftsklima für die Länder des **Nahen Ostens und Nordafrikas** trübte sich erneut ein. Der entsprechende Indikator fiel von – 3,8 auf – 15,2 Punkte. Die Experten in dieser Region haben ihre Einschätzung zur aktuellen Lage nach unten korrigiert und attestierten eine schwache Wirtschaftsleistung. Für den positiven Konjunkturausblick wurde keine Veränderung gemeldet (vgl. Abb. 2 und 9.2). Die erwartete Inflationsrate für die Region bleibt 2019 bei 7,5%: Höhere Preiserwartungen für Ägypten wurden durch voraussichtlich niedrigere Preise in Algerien und Tunesien ausgeglichen (vgl. Abb. 5). Während die Wirtschaftsleistung in Algerien, Ägypten und Tunesien derzeit als schwach eingeschätzt wird und für die Befragten in den nächsten sechs Monaten kaum Anzeichen einer Erholung zu erkennen sind, stellt sich die Situation für die Vereinigten Arabischen Emirate positiver dar als für die Region insgesamt: Die derzeit zufriedenstellende Situation dürfte sich in den kommenden Monaten fortsetzen.

In **Subsahara-Afrika** verbesserte sich das Wirtschaftsklima weiter, und der Indikator stieg von – 4,1 auf + 1,1 Punkte aufgrund eines optimistischeren Konjunkturausblicks (vgl. Abb. 9.2). Im Ergebnis befindet sich diese Ländergruppe nun in einem gefestigteren Aufschwung der ifo Konjunkturuhr (vgl. Abb. 2). Die Region scheint in einer robusteren wirtschaftlichen Verfassung zu sein als andere Ländergruppen, jedoch mit deutlichen Unterschieden in den einzel-

nen afrikanischen Ländern. In Nigeria und der Elfenbeinküste bleibt das Wirtschaftsklima freundlich, mit einer zufriedenstellenden Wirtschaftslage und einem positiven Ausblick. In Kenia trübte sich das Klima ein, aufgrund einer bedeutenden Verschlechterung der aktuellen Lage. Im Gegenzug drehten die Konjunkturerwartungen wieder ins Positive und deuten darauf hin, dass die derzeit schwache wirtschaftliche Verfassung nur von relativ kurzer Dauer sein dürfte. Alle kenianischen Experten berichteten über eine moderat eingeschränkte Kreditvergabe (vgl. Tab. 1). In Namibia wurde eine gewisse Lockerung der engen finanziellen Restriktionen für Unternehmen gemeldet, da der Anteil der Experten, die über Einschränkungen berichteten, seit der Umfrage vom Januar 2019 um 15% gesunken ist. Dennoch bleibt die aktuelle Wirtschaftslage in Namibia negativ, mit keiner erwarteten wesentlichen Verbesserung in den kommenden Monaten. Die wirtschaftliche Situation in Sambia und Simbabwe bleibt im Vergleich zur vorangegangenen Umfrage nahezu unverändert und ist nach wie vor sehr schwach. Die Konjunkturerwartungen der Experten wurden leicht nach oben korrigiert, bleiben aber per saldo pessimistisch und signalisieren eine weitere Verschlechterung des aktuell düftigen wirtschaftlichen Umfelds. Die Statistikbehörde in Simbabwe hat die Veröffentlichung der annualisierten Inflationszahlen bis Februar nächsten Jahres ausgesetzt. Die Preise werden nicht mehr in US-Dollar gemessen und machen den Zahlenvergleich unmöglich (vgl. *Aljazeera* 2019). Die WES-Experten sehen die Inflationsrate 2019 auf 99% steigen und damit auf den zweithöchsten weltweiten Wert neben Venezuela (vgl. Abb. 5).

LITERATUR

Ajazeera (2019), »Conceal the burn: Zimbabwe is withholding official inflation data«. 2. August, verfügbar unter: <https://www.aljazeera.com/ajimpact/conceal-burn-zimbabwe-withholding-official-inflation-data-190801203007842.html>.

CNA (2019), »Hong Kong on »Verge of Very Dangerous Situation«, Says Leader Carrie Lam as She Refuses to Step Down«, 5. August, verfügbar unter: <https://www.channelnewsasia.com/news/asia/carrie-lam-hong-kong-protests-mass-strike-11781120>.

CNBC (2019), »Fed Decision: Interest rates cut by 25 basis points after FOMC Meeting«, 31. Juli, verfügbar unter: <https://www.cnbc.com/2019/07/31/fed-cuts-rates-by-a-quarter-point.html>.

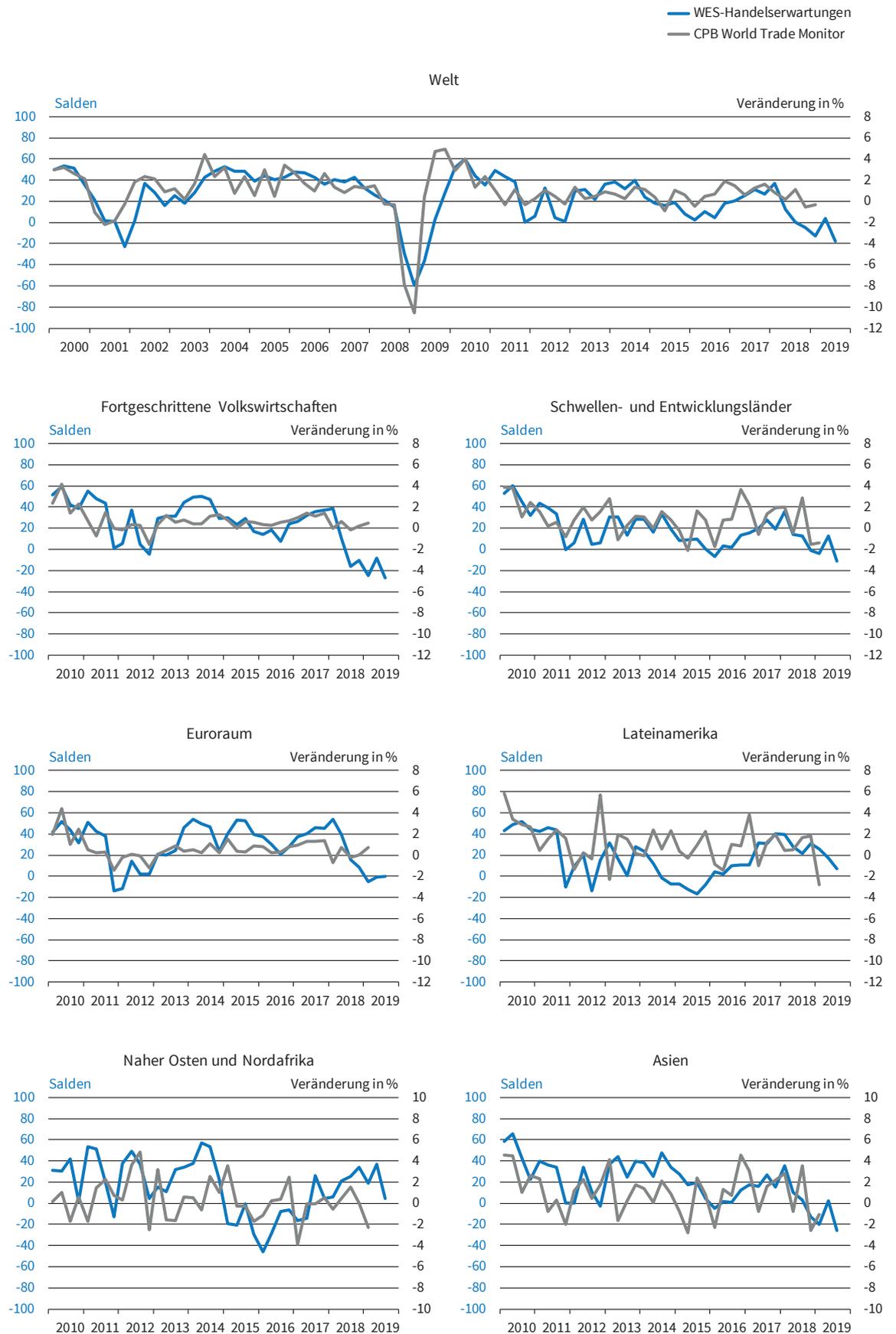
The Diplomat (2019), »What's Driving Japan's Trade Restrictions on South Korea?«, 29. Juli, verfügbar unter: <https://thediplomat.com/2019/07/whats-driving-japans-trade-restrictions-on-south-korea/>.

The Guardian (2019), »Kyriakos Mitsotakis: the new Greek PM hits the ground running | World news | The Guardian«, 13. Juli, verfügbar unter: <https://www.theguardian.com/world/2019/jul/13/kyriakos-mitsotakis-the-new-greek-pm-hits-the-ground-running>.

⁴ Eine detailliertere Beschreibung der Situation in Russland findet sich im Abschnitt der BRICS-Staaten.

Abb. 7

Vergleich der WES-Handelserwartungen und des CPB World Trade Monitor für ausgewählte Ländergruppen

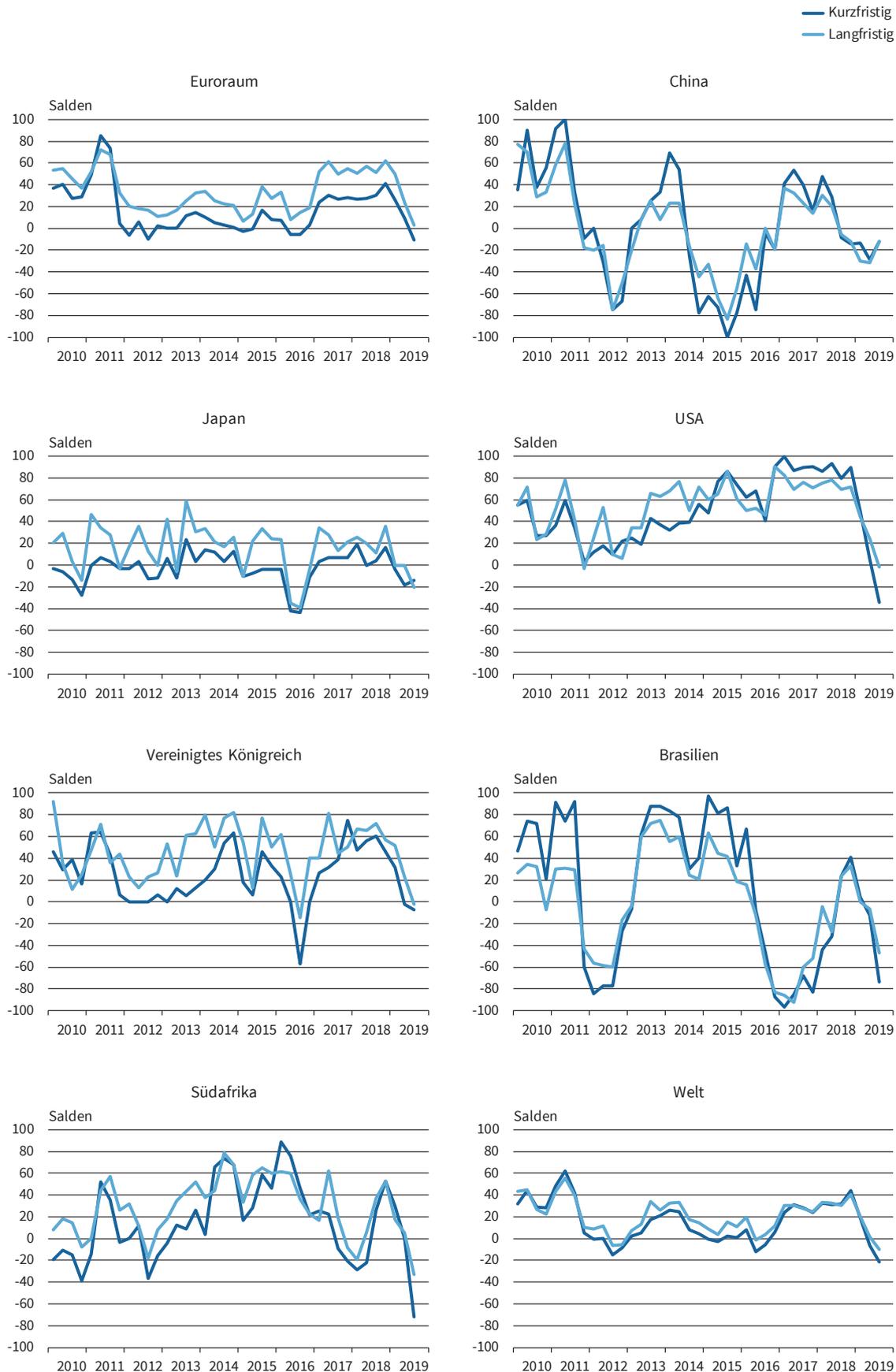


Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019; CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

© ifo Institut

Abb. 8

Kurz- und langfristige Zinssätze
Erwartungen für die nächsten sechs Monate

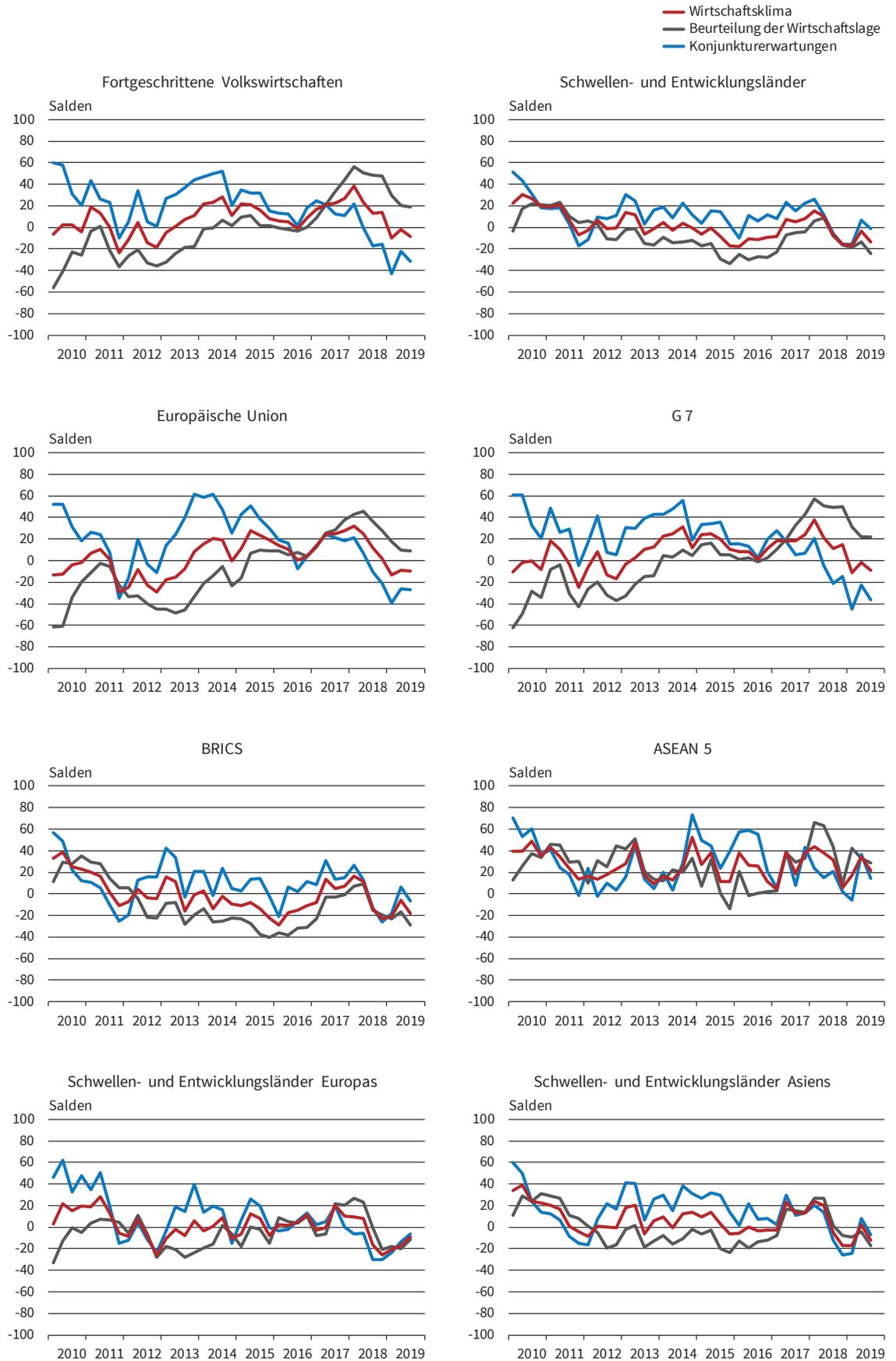


Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

© ifo Institut

Abb. 9.1

ifo Wirtschaftsklima und die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage und Erwartungen

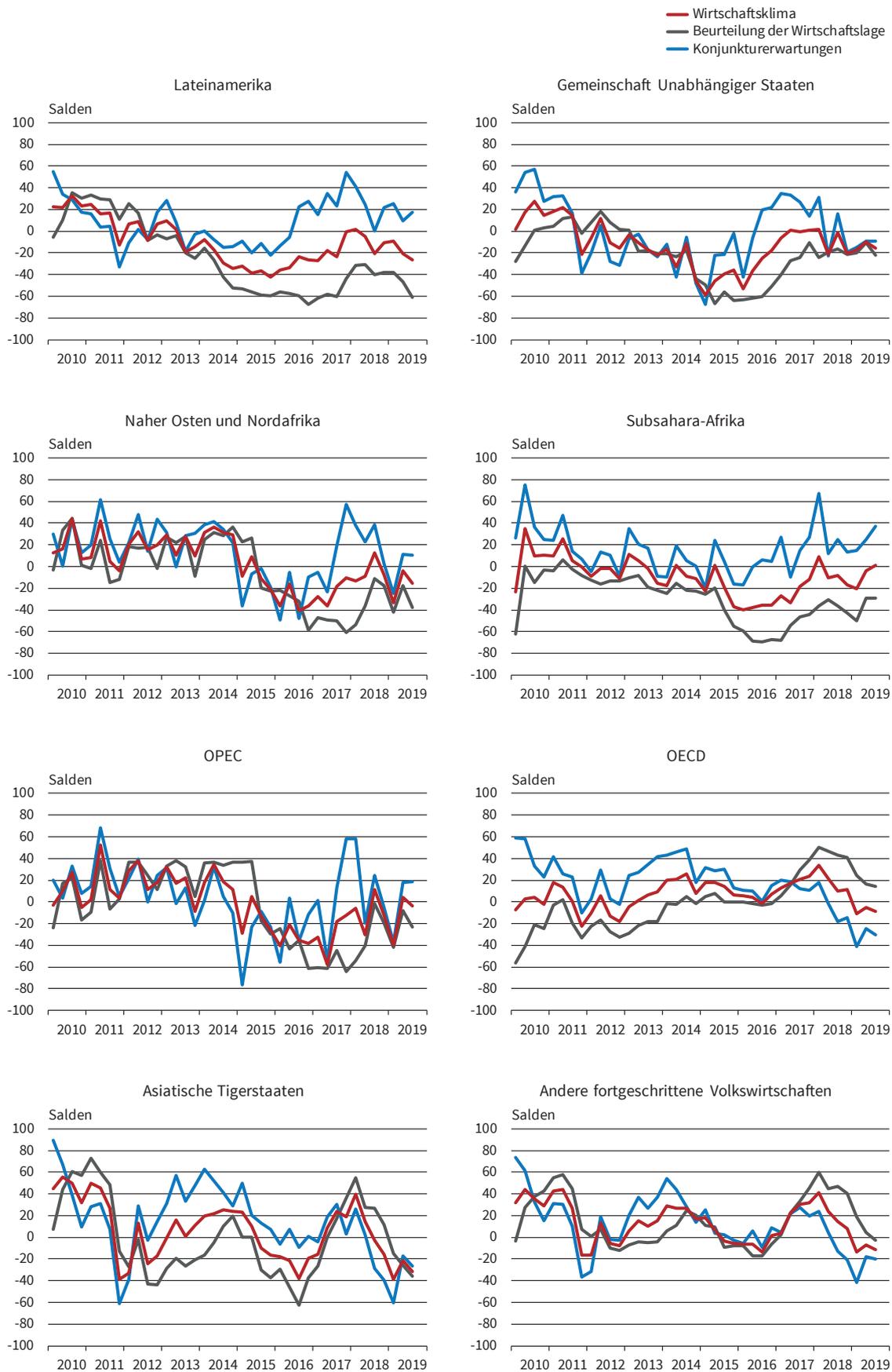


Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

© ifo Institut

Abb. 9.2

ifo Wirtschaftsklima und die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage und Erwartungen



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) III/2019.

© ifo Institut