

Nerb, Gernot; Stangl, Anna

Article

Weltwirtschaftsklima hat sich stabilisiert - Ergebnisse des 89. World Economic Survey (WES) Juli 2005

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Nerb, Gernot; Stangl, Anna (2005) : Weltwirtschaftsklima hat sich stabilisiert - Ergebnisse des 89. World Economic Survey (WES) Juli 2005, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 58, Iss. 16, pp. 26-33

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/164221>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Das ifo Weltwirtschaftsklima stabilisierte sich im Juli auf dem Niveau der April-Erhebung, nachdem der Indikator zuvor fünfmal hintereinander gesunken war (vgl. Abb. 1). Während sich die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage weiter verschlechterten, wurden die Erwartungen für die nächsten sechs Monate günstiger (vgl. Abb. 2). Damit verstärkt sich der Eindruck, dass die seit Mitte 2004 eingetretene Verlangsamung im weltwirtschaftlichen Wachstum nur eine vorübergehende Störung war und nicht der Beginn eines weltweiten Konjunkturabschwungs. Im Laufe des zweiten Halbjahres 2005 ist nach den WES-Ergebnissen mit einer erneuten Belebung der Weltwirtschaft zu rechnen.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

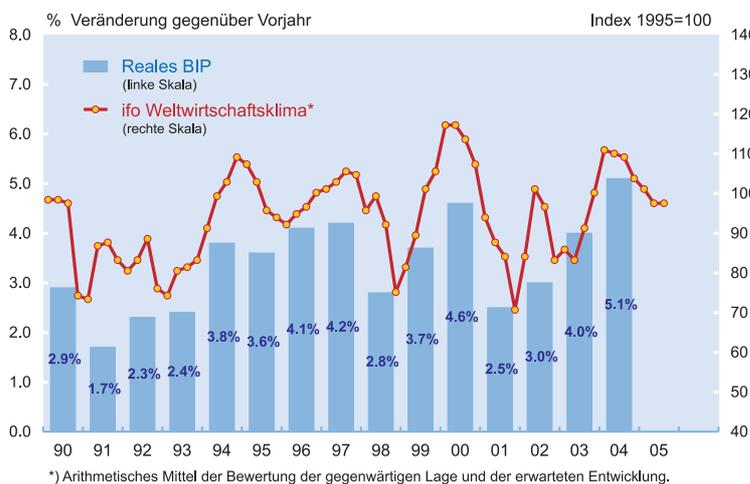
- Die Einschätzungen zur aktuellen wirtschaftlichen Situation haben sich zwar erneut etwas verschlechtert, ...
- ... die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind jedoch nach oben revidiert worden.
- Es wird keine Beschleunigung der Inflation erwartet.
- Es wird mit nur leicht steigenden Zinssätzen gerechnet.
- Der Euro gilt weniger häufig als überbewertet.

Die Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Das ifo Wirtschaftsklima im Euroraum ist im Juli 2005 stabil geblieben, nachdem der ifo-Indikator zuvor dreimal hintereinander gesunken war. Während sich die Ur-

teile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation weiter verschlechterten, verbesserten sich die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Den Spitzenplatz im Urteil der WES-Experten nimmt weiterhin die Wirtschaft *Irlands* ein; Die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation haben dort den höchstmöglichen Wert auf der WES-Skala erreicht. Auch die bisher schon positiven Perspektiven haben sich weiter verbessert. Abgesehen von Irland wird die gesamtwirtschaftliche Situation nur noch in *Finnland* und in *Spanien* positiv eingeschätzt. In *Österreich*, *Griechenland* und *Luxemburg* gilt die derzeitige wirtschaftliche Lage zumindest als befriedigend. Erstmals seit langem fielen auch in *Deutschland* und *Frankreich* die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation etwas günstiger aus. Auch die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate hellten sich auf. Trotz dieser positiven Entwicklung befindet sich das Wirtschaftsklima in beiden

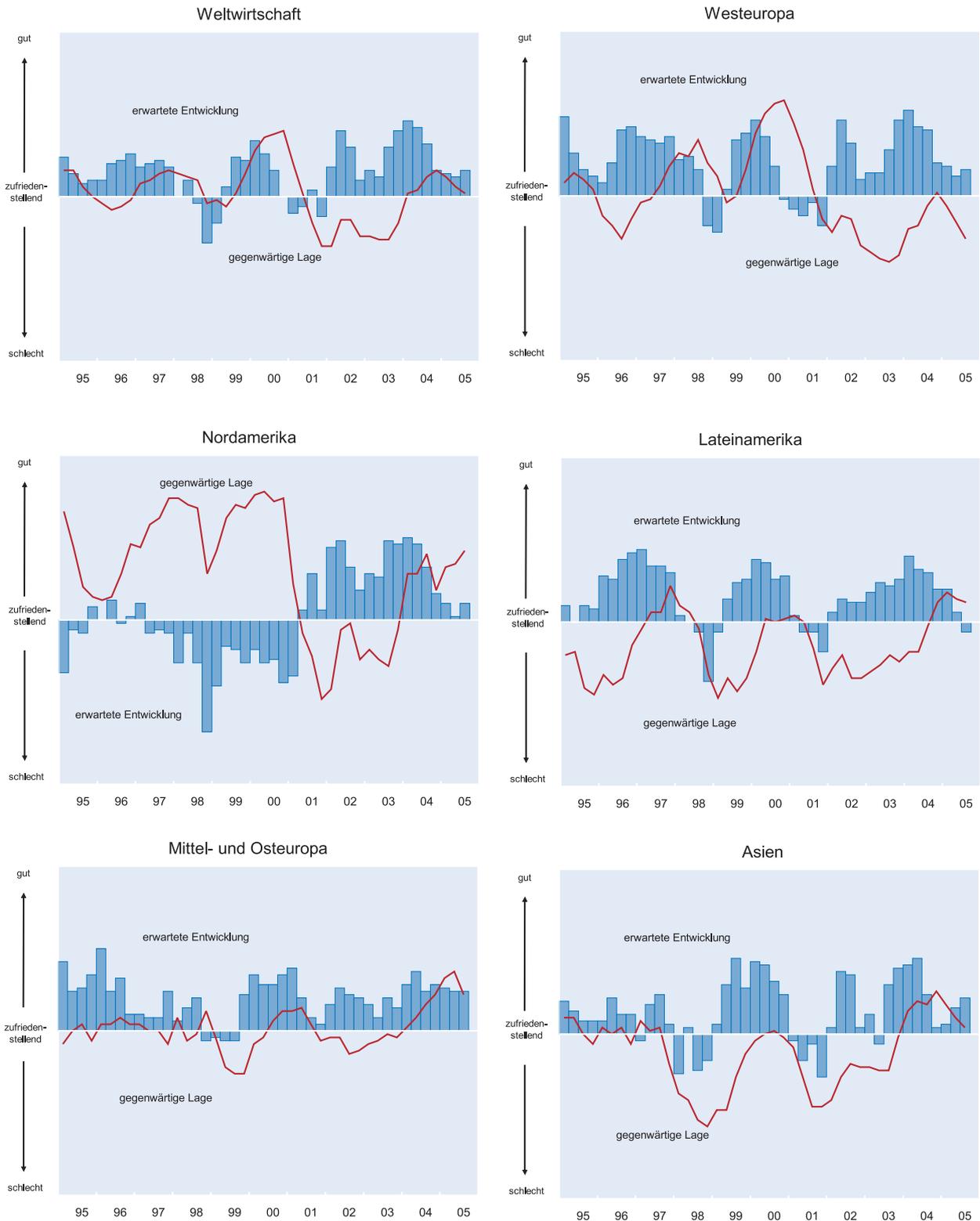
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2005; Ifo World Economic Survey (WES) IIIQ/2005.

¹ Im Juli 2005 hat das ifo Institut zum 89. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« kurz WES, bei 1051 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 95 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris und mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission durchgeführt.

Abb. 2
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey Q3/2005.

Ländern nach Ansicht der befragten WES-Teilnehmer noch im negativen Bereich. Letzteres gilt auch für *Belgien* und in noch stärkerem Maße für die *Niederlande*, *Italien* und *Portugal*. In den westeuropäischen Ländern außerhalb des Euroraums hat sich der Klimaindikator nur in Norwegen verbessert, er verschlechterte sich dagegen in *Schweden*, der *Schweiz* und am stärksten im *Vereinigten Königreich*.

Besserungstendenzen sind im Juli insbesondere in **Nordamerika** auszumachen: In den *USA* und in *Kanada* zeigten die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage gleichermaßen nach oben. Die Erwartungen der WES-Teilnehmer deuten darauf hin, dass sich die bereits gute wirtschaftliche Situation in beiden Ländern in den nächsten sechs Monaten noch weiterhin verbessern wird. Sowohl in den *USA* als auch in *Kanada* rechnen die WES-Experten mit einer weiterhin dynamischen Entwicklung der Konsumnachfrage; auch andere Indikatoren verheißen eine Fortsetzung der Konjunkturbelebung in 2005, so die Unternehmensinvestitionen und die Exporte.

Der Klimaindikator in **Asien** blieb im Vergleich zur April-Erhebung unverändert. Einer vorsichtigeren Einschätzung der gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage standen hier deutlich zuversichtlichere Erwartungen gegenüber. Doch dieses Muster gilt nicht für alle Länder der Region. Insbesondere hat sich im dritten Quartal 2005 die Wirtschaftslage in *Japan* aufgehellt: Beide Komponenten des Klimaindiktors – aktuelle wirtschaftliche Situation und die Erwartungen für die kommenden sechs Monate – haben sich nach einer »Delle« im Frühjahr verbessert. Die Wirtschaftslage wird nunmehr als befriedigend eingeschätzt, die wirtschaftlichen Erwartungen deuten auf eine konjunkturelle Stabilisierung in 2005. Eine positive Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage wird weiterhin aus *China* berichtet. *China* hat nach mehr als einem Jahrzehnt die heimische Währung von der starren Dollar-Bindung gelöst und sie um 2,1% aufgewertet. Die WES-Experten rechnen nun mit einer leichten Abschwächung des Exportwachstums in den kommenden sechs Monaten. Wegen der wohl auch künftig nur geringfügigen Aufwertung des Yuan ist jedoch nur mit sehr begrenzten Auswirkungen auf den chinesischen Exportsektor zu rechnen. Auf der anderen Seite haben sich *Chinas* Importe in den letzten Jahren ebenfalls sehr dynamisch entwickelt und somit die weltweite Nachfrage gestärkt. Dieser Trend wird voraussichtlich in den kommenden Monaten anhalten. *Indien* behält die führende Position in Asien hinsichtlich der Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage. Auch die Aussichten für die nächsten sechs Monate bleiben deutlich optimistisch. Es folgt *Vietnam* mit ausgesprochen positiven Urteilen zur aktuellen Lage und guten Aussichten für das zweite Halbjahr 2005, obgleich sich beide Indikatoren gegenüber dem Vorquartal leicht verschlechtert haben. In *Indonesien* stabilisierten sich die Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage im Juli auf einem befriedigenden Niveau; diese Entwicklung wird nach

Ansicht der Befragungsteilnehmer auch in den nächsten sechs Monaten anhalten. Auch in *Hongkong*, *Malaysia*, *Taiwan*, *Singapur* und *Pakistan* wird die aktuelle Wirtschaftslage als befriedigend eingeschätzt, obgleich etwas weniger günstig als in der vorangegangenen April-Erhebung. In allen in die Umfrage einbezogenen Ländern der Region rechnen die WES-Experten mit einer stärkeren Binnennachfrage und einer dynamischen Entwicklung des Außenhandels in den nächsten sechs Monaten. Ausnahmen bilden lediglich *Thailand*, die *Philippinen* und *Malaysia*. Dort geht man von einer Abschwächung der Investitionstätigkeit im zweiten Halbjahr 2005 aus.

Das Wirtschaftsklima in **Osteuropa** bleibt weiterhin stabil. Den Urteilen der osteuropäischen WES-Experten zufolge hat sich die aktuelle Wirtschaftslage gegenüber den Ergebnissen der letzten Umfrage vom April 2005 zwar leicht verschlechtert, die Urteile liegen jedoch deutlich über dem »Befriedigend-Niveau«. Der Optimismus hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten blieb im osteuropäischen Durchschnitt erhalten. Die gegenwärtige wirtschaftliche Situation sowie die Aussichten sind weiterhin besonderes positiv in den acht neuen EU-Staaten (*Polen*, *Ungarn*, *Tschechien*, *Slowakei*, *Slowenien*, *Estland*, *Litauen* und *Lettland*). Von einer Verbesserung der aktuellen Wirtschaftslage berichteten die befragten Experten jedoch nur in *Estland*, *Lettland* und *Tschechien*. Der gegenwärtige günstige Zustand der Wirtschaft soll in diesen Ländern auch in nächster Zeit stabil bleiben. Nur in *Slowenien* rechnen die WES-Experten mit einer konjunkturellen Abkühlung in den kommenden sechs Monaten. Außerhalb der EU wurde die aktuelle Wirtschaftslage in dieser Region in *Albanien*, *Bulgarien* und *Rumänien* ebenfalls als zufriedenstellend beurteilt. Auch hier deuten die wirtschaftlichen Erwartungen auf eine weitere Stabilisierung der Wirtschaft in den kommenden sechs Monaten hin. Weniger günstig schätzten die WES-Experten die gegenwärtige wirtschaftliche Situation in *Kroatien*, *Serbien* und *Montenegro* ein. Doch auch in diesen Ländern wird von positiven Wachstumsperspektiven im zweiten Halbjahr 2005 ausgegangen. In ausnahmslos allen Ländern dieser Region erwarten die befragten Experten eine dynamische Entwicklung des Außenhandels, und zwar sowohl des Import- als auch des Exportsektors.

Der Wirtschaftsklimaindex ist nach den Ergebnissen der Juli-Umfrage in den **GUS-Staaten** leicht zurückgegangen. Beide Komponenten des Klimaindiktors blieben jedoch auf einem zufriedenstellenden Niveau. Der Erdölsektor in *Russland* spielt immer noch eine ausschlaggebende Rolle für die Wirtschaft des Landes, aber auch die private Konsumnachfrage hat sich günstig entwickelt. Die befragten Experten erwarten hiervon weitere Wachstumsimpulse für das zweite Halbjahr. Positive Signale kommen auch aus *Kasachstan*, wo die aktuelle wirtschaftliche Situation auf einem höchst

zufriedenstellenden Niveau geblieben ist und die befragten Wirtschaftsfachleute mit einer weiteren Stabilisierung in den nächsten sechs Monaten rechnen. Auch in der *Ukraine* wird die allgemeine Wirtschaftslage als zufriedenstellend beurteilt. Obwohl die Erwartungen sich gegenüber der April-Umfrage etwas eintrübten, spricht das Gesamtbild eher dafür, dass die wirtschaftliche Aktivität in den nächsten sechs Monaten stabil bleibt.

Der Aufwärtstrend der Konjunktur in **Ozeanien**, der bereits 2001 einsetzte, begann sich Ende 2004 – im Einklang mit der weltweiten konjunkturellen Abkühlung – abzuschwächen. Nach den neusten Ergebnissen der WES-Umfrage scheint die Phase der konjunkturellen Abkühlung in *Australien* langsam auszulaufen. Vor allem der Exportsektor wird nach den Erwartungen der befragten WES-Experten für Wachstumsimpulse sorgen und somit die ungünstigen Auswirkungen der schwachen Binnennachfrage auf die Gesamtwirtschaft des Landes aufwiegen. In *Neuseeland* dagegen scheint das Ende der konjunkturellen Abschwächung noch nicht in Sicht. Sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind im Juli im Vergleich zu der April-Befragung zurückgegangen. Während die aktuelle Wirtschaftslage immer noch als »gut« beurteilt wird, sind jedoch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate, wie bereits in der vorangegangenen Umfrage, überwiegend negativ. Vor allem rechnen die Experten mit einem Rückgang der Exporte im kommenden Halbjahr, was zum Teil auf die starke Landeswährung zurückzuführen ist.

Das Wirtschaftsklima blieb in den meisten Ländern **Südamerikas** weiterhin günstig. Die Urteile der WES-Experten fallen jedoch in den einzelnen Ländern ganz unterschiedlich aus. *Chile* nahm erneut die führende Position auf dem Kontinent hinsichtlich des Geschäftsklimas ein. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wurde als ausgesprochen positiv beurteilt. Die wirtschaftlichen Erwartungen sind zwar gegenüber den vorangegangenen Erhebungen leicht zurückgegangen, blieben jedoch insgesamt optimistisch und deuten auf ein solides Wachstum der Exporte, der Investitionen und der heimischen Konsumnachfrage in den nächsten sechs Monaten hin. In *Argentinien* wird die gegenwärtige Wirtschaftslage nunmehr als zufriedenstellend beurteilt. Die Erwartungen für das zweite Halbjahr blieben optimistisch und weisen auf eine weitere Stabilisierung der Volkswirtschaft hin. Ein durchwegs positives Bild über die Wirtschaft des Landes zeichneten die befragten Experten in *Peru*. Ebenfalls etwas günstiger als in der vorangegangenen April-Erhebung wurde die aktuelle wirtschaftliche Situation in *Mexiko* eingeschätzt. Die wirtschaftlichen Aussichten für die kommenden sechs Monate haben sich hier jedoch eintrübt. Insbesondere rechnen die Experten mit einer Abschwächung der privaten Konsumnachfrage und der Unternehmensinvestitionen. Auch in *Brasilien* hat sich das Wirt-

schaftsklima etwas verschlechtert. Doch obwohl beide Komponenten des Klimaindikatoren etwas nach unten revidiert worden sind, wird die gesamtwirtschaftliche Situation des Landes überwiegend als positiv und stabil beurteilt. Optimistisch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Stabilisierung zeigten sich die befragten Experten in *Kolumbien*, *Costa Rica*, *El Salvador*, *Panama* und – mit Einschränkungen – *Venezuela*. Von allen in der Erhebung berücksichtigten Ländern dieser Region blieben die Wirtschaftsfachleute nur in *Ecuador*, *Bolivien* und *Paraguay* kritisch, was eine Trendwende der gegenwärtig ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklung anbelangt. In fast allen Ländern des Kontinents rechnen die WES-Experten mit einem Wachstum der Exporte. Nur in *Ecuador* sowie *Trinidad* und *Tobago* bleibt nach Einschätzung der WES-Teilnehmer das Exportvolumen in den kommenden Monaten unverändert.

Das Wirtschaftsklima im **Nahen Osten** gilt weiterhin als ausgesprochen positiv. Bei weitem die besten Einschätzungen der gegenwärtigen Wirtschaftslage kommen im Juli erneut aus den *Vereinigten Arabischen Emiraten*, *Saudi-Arabien*, *Bahrain* und *Kuwait*, gefolgt von *Jordanien*. In allen diesen Ländern soll nach Ansicht der befragten Experten die günstige wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten anhalten bzw. sich noch verstärken. Auch in den Urteilen der *türkischen Wirtschaft* setzte sich der positive Trend fort. Sowohl die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für das zweite Halbjahr 2005 haben sich verbessert. Die Experten erwarten vor allem in den kommenden Monaten weiteres Wachstum im Auslandsgeschäft (sowohl Export- und Importsektor) sowie beim privaten Verbrauch und den Investitionen. In 2004 überschritt das jährliche BIP-Wachstum in der *Türkei* die 9%-Marke. Die Indikatoren weisen darauf hin, dass das Jahr 2005 das vierte Jahr in Folge sein wird, in dem hohe Wachstumsraten konstatiert werden können. In *Israel* ist der Wirtschaftsklimaindikator dagegen leicht zurückgegangen. Doch auch hier wird die aktuelle Wirtschaftslage als zufriedenstellend beurteilt, und die Erwartungen für die kommenden sechs Monate blieben insgesamt positiv, wenn auch in etwas geringerem Maße als in der vorangegangenen Erhebung.

Die starken Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung in **Afrika** halten weiterhin an. In *Südafrika* entwickelte sich die Wirtschaft in den letzten zehn Jahren ausgesprochen positiv. Der Klimaindikator wies im Jahr 2004 eine durchwegs positive Tendenz auf. Im ersten Halbjahr 2005 stabilisierte sich der Klimaindex auf einem hohen Niveau. Nach den Ergebnissen der Juli-Erhebung stellt sich die Konjunktur weiterhin günstig dar: Die Urteile zur wirtschaftlichen Lage haben sich erneut gebessert, und für die nächsten sechs Monate wird nur eine leichte Abschwächung dieser positiven Tendenz erwartet. Von einer Fortsetzung des wirtschaftlichen Erholungsprozesses – ausgehend von einem niedrigen Niveau – berichteten die befragten WES-Ex-

perten in *Ägypten* und *Kenia*. Als immer noch »ungünstig« bezeichneten die befragten Experten die wirtschaftliche Lage in *Algerien*. Die wirtschaftlichen Erwartungen für das zweite Halbjahr 2005 verheißen jedoch eine Kehrtwende der konjunkturellen Entwicklung zum Besseren. In *Tunesien* geben sich die Experten mit der gegenwärtigen Wirtschaftslage zufrieden und rechnen mit einer weiteren Stabilisierung in den nächsten sechs Monaten. In den anderen afrikanischen Staaten, welche in der WES-Umfrage erfasst werden, wird überwiegend ein düsteres Bild zur aktuellen Wirtschaftslage und den Aussichten für das kommende halbe Jahr gezeichnet, so insbesondere in der *Elfenbeinküste*, *Nigeria* und *Simbabwe*.

Keine Beschleunigung der Inflation erwartet

Trotz der sprunghaft gestiegenen Ölpreise wird im Weltdurchschnitt nicht mit einer weiter zunehmenden Inflation gerechnet. Wie schon bei der April-Erhebung gehen die WES-Experten im Jahre 2005 von einem Anstieg der Verbraucherpreise um 2,9% aus; dies wäre exakt dieselbe Inflationsrate wie 2004 (vgl. Tabelle).

Im **Euroraum** wird sich 2005 nach Ansicht der WES-Experten die Inflationsrate (Verbraucherpreise) bei 2,0% einpendeln. An dieser Einschätzung hat sich in den letzten zwei Quartalen nichts geändert. Die höchsten Inflationsraten werden weiterhin in *Griechenland* (3,4%) und in *Spanien* (3,2%) erwartet. Auf der anderen Seite herrschen die niedrigsten Inflationsraten voraussichtlich auch 2005 in *Finnland* (1,4%), den *Niederlanden* (1,6%) und *Deutschland* (1,7%) vor. Außerhalb des Euroraums liegen in **Westeuropa** die Inflationsraten wohl auch 2005 sehr niedrig in der *Schweiz* (1,1% nach erwarteten 1,0% im April), in *Schweden* (1,0% nach erwarteten 1,2% im April) und in *Norwegen* (unverändert 1,4%). Im *Vereinigten Königreich* dürfte sich die Inflationsrate in 2005 dem Niveau des Euroraums (2,0%) bewegen.

In den **USA** wird kein Revisionsbedarf an der Aprilschätzung der Jahresinflation 2005 gesehen. Mit voraussichtlich 2,9% liegt die Inflationsrate in den **USA** in diesem Jahr jedoch etwas über der Marke, die von der US-Notenbank erfahrungsgemäß noch als tolerierbar angesehen wird (2,5%).

In **Asien** wird nunmehr von den WES Experten die voraussichtliche Inflation in 2005 bei 2,4% gesehen, was nur marginal höher als in der April-Erhebung (2,3%) und immer noch niedriger als im Vorjahr (2,6%) ist. Eine weitere Abschwächung der Inflation zeichnet sich nach Ansicht der WES Experten in diesem Jahr vor allem in *China* ab (2,9% nach vorher erwarteten 4,1%) und zu einem geringeren Grad auch in *Indien* (5,2% nach vorher erwarteten 5,5%) und in *Südkorea* (3,6% nach vorher erwarteten 3,9%). Auf der anderen Seite wird nunmehr in den *Philippinen* mit einem höhe-

ren Preisanstieg als bisher erwartet gerechnet (8,0% nach 6,8% in der April-Schätzung); dasselbe gilt auch für *Vietnam* (7,7% nach vorher erwarteten 6,1%). In *Japan* verstärkt sich der Eindruck, dass die Deflation vorbei ist, wenngleich sich die Preise vorerst nur auf niedrigem Niveau stabilisieren und in 2005 kaum ansteigen werden (0,1%).

In **Osteuropa** wird sich nach den Erwartungen der WES-Experten die Inflation im Laufe des Jahres 2005 bei 3,7% einpendeln, was deutlich niedriger wäre als im letzten Jahr (5,1%). Die höchsten Inflationsraten in dieser Region werden auch 2005 voraussichtlich in *Serbien-Montenegro* vorherrschen; die Inflationstendenzen scheinen sich hier sogar noch zu verstärken (13,8% nach vorher erwarteten 10,9% und einer tatsächlichen Inflation von 10,3% in 2004). Die niedrigsten Inflationsraten werden 2005 in dieser Region in *Bosnien-Herzegowina* (2,0%), in der *Tschechischen Republik* (2,6%), in *Slowenien* (2,7%), in *Polen* (2,8%), in *Kroatien* (2,8%) und in *Litauen* (2,9%) erwartet.

In den **GUS-Ländern** wird von den WES-Experten die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2005 nunmehr nochmals höher als noch zu Jahresanfang gesehen (12,5% nach erwarteten 11,2% im April und 10,0% im Januar 2005 sowie einer tatsächlichen Inflationsrate von 10,8% im Vorjahr). Die Korrektur nach oben hängt vor allem mit den in den letzten Monaten weiter gestiegenen Inflationserwartungen in *Russland* (nunmehr 12,2% nach 11,3% im April und 10,3% zu Jahresanfang 2005) zusammen.

In **Mittel- und Südamerika** wurden im bisherigen Jahresverlauf die Inflationserwartungen für 2005 kontinuierlich nach unten revidiert (aktuell 5,9% nach 6,1% im April und 6,4% zu Jahresanfang). Dies hängt zum einen vor allem mit *Venezuela* zusammen, wo sich nach dem starken Preisanstieg im letzten Jahr (22%), die Inflationstendenzen abzuschwächen scheinen (17,7% nach erwarteten 19,7% im April). Aber auch in *Argentinien* gehen die WES Experten von einer Verlangsamung des Inflationstrends im Laufe dieses Jahres aus (aktuelle Inflationsschätzung für den Jahresdurchschnitt 2005: 10,9% nach erwarteten 12,2% gemäß der April-Erhebung). In *Brasilien* wird die Inflationsrate für 2005 nach wie vor leicht über 6% eingeschätzt (6,3%).

Nur leichter Zinsanstieg erwartet

Im **Euroraum** wird nur mehr vereinzelt mit einer Anhebung der Zentralbankzinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet; die weit überwiegende Mehrheit der WES-Experten geht hier von unveränderten **kurzfristigen Zinsen** aus (vgl. Abb. 3). Vor allem im *Vereinigten Königreich* wird demgegenüber mit einem sinkenden Trend der Kurzfristzinsen gerechnet; die erste Senkung der Leitzinsen seit rund zwei Jahren ist bereits vor kurzem erfolgt. Auch in den meis-

**Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2005
(im Juli und April 2005)***

Region	Q3/2005	Q2/2005	Region	Q3/2005	Q2/2005
Durchschnitt der 91 Staaten	2,9	2,9	Zentral- und Lateinamerika	5,9	6,1
EU (alte Mitglieder)	2,0	2,0	Argentinien	10,9	12,2
EU (neue Mitglieder) ^{a)}	3,1	3,2	Bolivien	4,4	4,4
Euroraum ^{b)}	2,0	2,0	Brasilien	6,3	6,4
Westeuropa	1,9	1,9	Chile	2,8	2,7
Belgien	2,1	2,0	Costa Rica	13,7	12,7
Dänemark	1,6	1,8	Ecuador	2,4	1,9
Deutschland	1,7	1,6	El Salvador	3,8	4,4
Finnland	1,4	1,4	Kolumbien	5,0	5,3
Frankreich	1,9	2,0	Mexiko	4,3	4,6
Griechenland	3,4	3,4	Panama	1,3	1,3
Großbritannien	2,0	2,1	Paraguay	9,0	7,6
Irland	2,4	2,3	Peru	2,5	2,8
Island	-	4,0	Trinidad and Tobago	5,0	4,5
Italien	2,2	2,1	Uruguay	6,6	6,3
Luxemburg	2,3	2,3	Venezuela	17,7	19,7
Malta	2,6	2,4	Asien	2,4	2,3
Niederlande	1,6	1,6	Bangladesch	6,5	6,0
Norwegen	1,4	1,4	China P.R.	2,9	4,1
Österreich	2,2	2,2	Hongkong	1,5	1,4
Portugal	2,5	2,2	Indien	5,2	5,5
Schweden	1,0	1,2	Indonesien	7,5	6,9
Schweiz	1,1	1,0	Japan	0,1	0,1
Spanien	3,2	3,1	Korea	3,6	3,9
Zypern	2,5	3,0	Malaysia	2,9	2,3
Mittel- und Osteuropa	3,7	3,7	Pakistan	8,9	9,0
Albanien	3,2	3,4	Philippinen	8,0	6,8
Bosnien-Herzegowina	2,0	-	Singapur	2,5	2,0
Bulgarien	4,5	3,9	Sri Lanka	12,0	13,0
Estland	3,3	3,5	Taiwan	1,9	1,7
Kroatien	2,8	2,7	Thailand	3,5	3,3
Lettland	5,6	5,9	Vietnam	7,7	6,1
Litauen	2,9	2,6	Naher Osten	5,3	5,6
Polen	2,8	2,9	Bahrain	3,0	-
Rumänien	7,8	7,5	Iran	16,6	16,5
Serbien und Montenegro	13,8	10,9	Israel	2,6	2,3
Slowakei	3,2	3,7	Jordan	3,9	3,1
Slowenien	2,7	3,0	Katar	6,0	-
Tschechien	2,6	2,4	Libanon	3,5	2,0
Ungarn	3,9	4,2	Saudi-Arabien	1,3	1,4
GUS	12,5	11,2	Türkei	7,7	8,4
Kasachstan	-	6,6	Vereinigte Arabische Emirate	5,3	4,7
Russland	12,2	11,3	Afrika	10,5	9,0
Ukraine	12,4	13,2	Ägypten	7,3	8,1
Nordamerika	2,8	2,7	Algerien	5,3	5,0
Kanada	2,1	2,2	Kenia	10,7	10,0
USA	2,9	2,9	Marokko	1,9	3,0
Ozeanien	2,6	2,8	Mauritius	5,5	4,0
Australien	2,6	2,8	Nigeria	14,0	13,5
Neuseeland	2,6	2,6	Simbabwe	190,0	170,0
			Südafrika	4,3	4,1
			Tansania	4,0	-
			Tunesien	2,7	2,8

* Die Werte innerhalb der Regionen sind gewichtet gemäß dem Anteil der Länder am weltweiten Außenhandelsvolumen. –

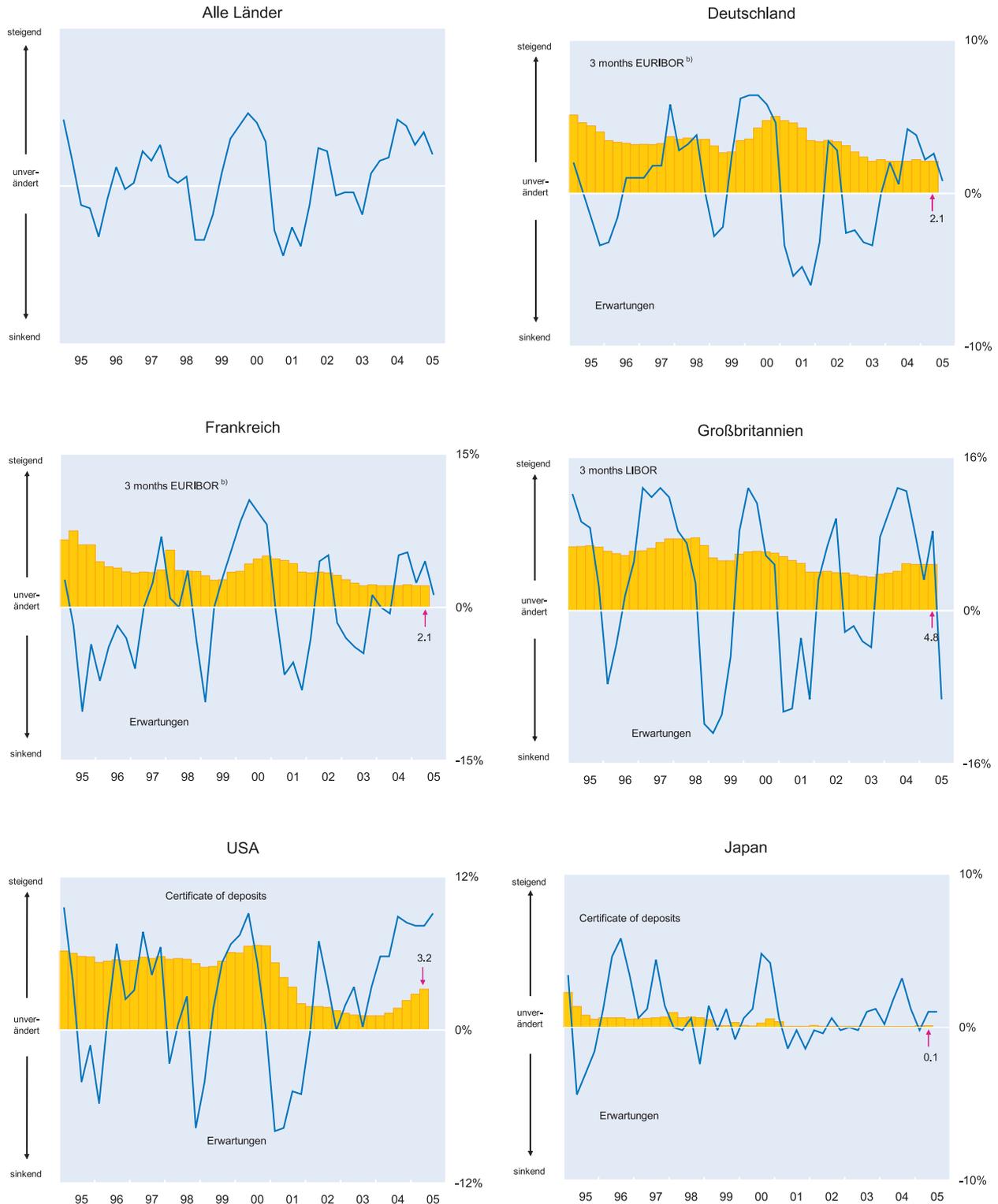
^{a)} Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechische Republik, Ungarn, Zypern, (seit 1. Mai 2004)

– ^{b)} EU-Länder ohne Dänemark, Schweden und Vereinigtes Königreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), Q3/2005.

Abb. 3
Kurzfristige Zinsen

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



^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey Q3/2005.

ten osteuropäischen Ländern, in Neuseeland, der Türkei sowie einigen lateinamerikanischen Ländern (Brasilien, Venezuela und Mexiko) gehen die WES-Experten von rückläufigen kurzfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate aus. Auf der anderen Seite werden in den USA und auch in Kanada weitere moderate Zinssteigerungen im Laufe des zweiten Halbjahres erwartet. Auch in den meisten asiatischen Ländern sehen die WES-Teilnehmer den Trend zu höheren Zentralbankzinsen noch ungebrochen.

Parallel zu dem erwarteten moderaten Anstieg der Kurzfristzinsen werden sich im weltweiten Durchschnitt auch die **Kapitalmarktzinsen**, d.h. die langfristigen Zinsen, die sich am Markt ergeben, nur leicht erhöhen. Die entsprechenden Meldungen sind gegenüber der April-Erhebung in den meisten Ländern erneut zurückgegangen. Eine Ausnahme hiervon bildet vor allem Nordamerika: In den USA zeigt der erwartete Trend der Kapitalmarktzinsen unverändert nach oben, in Kanada hat er sich sogar verstärkt. Auf der anderen Seite werden rückläufige Kapitalmarktzinsen im Laufe des zweiten Halbjahres vor allem im Vereinigten Königreich erwartet. Auch in Brasilien und der Türkei zeigt der Zinstrend nach Ansicht der WES-Experten am Kapitalmarkt in den nächsten Monaten eindeutig nach unten. Eingeschränkt gilt dieser Trend zur Zinssenkung auch für die Mehrzahl der osteuropäischen Länder sowie Russland.

Der Euro gilt weniger häufig als überbewertet

Nach einer Aufwertungstendenz in den letzten Monaten gilt der US-Dollar kaum noch als unterbewertet (vgl. Abb. 4). Auf der anderen Seite hat sich nach der eingetretenen Verbilligung des Euro und des britischen Pfunds unter den WES-Experten die Meinung durchgesetzt, dass diese Währungen nur noch leicht überbewertet sind. Der japanische Yen wurde wie schon bei der Erhebung im Frühjahr im Verhältnis zu den anderen untersuchten Leitwährungen als fundamental angemessen eingestuft. Diese Einschätzung der vier Hauptwährungen (US-Dollar, Euro, Yen und britisches Pfund) herrscht in nahezu allen 95 Ländern vor, die in die Umfrage einbezogen wurden. Ausnahmen davon sind in Europa vor allem Norwegen und die Schweiz, wo der US-Dollar, aber auch der Euro und das britische Pfund weiterhin als überbewertet gelten. Außerhalb Europas gilt die eigene Währung in folgenden Ländern als generell unterbewertet: In Mittel- und Osteuropa vor allem in Litauen, Rumänien, der Slowakei und in Russland, in Asien vor allem in China, Indien, Japan, Indonesien, den Philippinen, Thailand und auch Vietnam sowie in einigen lateinamerikanischen Ländern wie Brasilien, Mexiko, Peru, Paraguay und Chile. Andererseits werden in einer Reihe von Ländern die eigene nationale Wäh-

Abb. 4
Währungsbeurteilung



rung als generell überbewertet gegenüber den vier untersuchten Leitwährungen (US-Dollar, Euro, Yen und UK-Pfund) eingestuft, so vor allem in Südafrika, Kenia, Ägypten, Iran, Libanon, Türkei, den Vereinigten Arabischen Emiraten, Kroatien, Uruguay, Venezuela, Kolumbien, Hong Kong, Taiwan und Sri Lanka.

Die Erfahrung hat jedoch gelehrt, dass die tatsächlichen Wechselkurse sich zumindest kurzfristig häufig nicht an den fundamental gerechtfertigten Werten orientieren, sondern in erheblichem Maße über- oder unterschätzen können. Aus diesem Grunde wurde wiederum die Zusatzfrage gestellt, wie sich der US-Dollar vis-à-vis den jeweiligen anderen Währungen entwickeln wird. Gegenüber dem Durchschnitt der Währungen aller erfassten Länder wird der US-Dollar nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten weiter leicht steigen. Im Gegensatz dazu ist mit einem Rückgang des Werts des US-Dollars gegenüber den Währungen in Norwegen, Lettland, Kanada, Peru, Neuseeland, China, Japan und Malaysia zu rechnen. Bis zu einem gewissen Grade ist die erwartete Paritätsänderung bereits in Form der Aufwertung des chinesischen Renmimbi und des malayischen Ringgit erfolgt.

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währungen sowie der Juli-Sonderfrage zur Rolle des Internets findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.