

Nerb, Gernot; Plenk, Johanna

**Article**

## ifo Weltwirtschaftsklima geringfügig aufgehellt

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

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

*Suggested Citation:* Nerb, Gernot; Plenk, Johanna (2012) : ifo Weltwirtschaftsklima geringfügig aufgehellt, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 65, Iss. 04, pp. 31-41

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165086>

**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.*

Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima zeigte nach zweimaligem Rückgang im ersten Quartal 2012 eine leichte Aufwärtsbewegung, liegt aber weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 1). Für die Verbesserung waren ausschließlich die etwas weniger pessimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate verantwortlich. Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Lage dagegen verschlechterten sich weiter (vgl. Abb. 3). Die aktuellen Daten belegen, dass sich die Weltwirtschaft nach wie vor in einer schwierigen Situation befindet, auch wenn sich die Aussichten auf eine konjunkturelle Erholung im Laufe der nächsten sechs Monate etwas verbessert haben.

### Die wichtigsten Ergebnisse

- Die *derzeitige wirtschaftliche Lage* wurde in *Westeuropa, Mittel- und Osteuropa* und *Asien* weniger günstig als in der vorangegangenen Erhebung beurteilt. In allen anderen Regionen sind die Lagebeurteilungen wieder positiver.
- Die *Erwartungen für die kommenden sechs Monate* sind zwar etwas weniger negativ, vermitteln aber in den meisten Regionen weiterhin Skepsis.
- Für 2012 wird der *Preisanstieg* im Welt-durchschnitt – nach Einschätzung der WES-Experten – auf 3,5% zurückgehen und damit einen halben Prozentpunkt niedriger sein als im vergangenen Jahr.
- Angesichts des nachlassenden Preisdrucks und der nach wie vor unterkühlten Konjunktur wird in vielen Ländern mit einem weiteren *Rückgang der kurzfristigen Zinsen* gerechnet.
- Der *japanische Yen* erscheint nach Ansicht der WES-Experten weiterhin

überbewertet. Im weltweiten Durchschnitt wird mit einem leicht steigenden Wert des *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

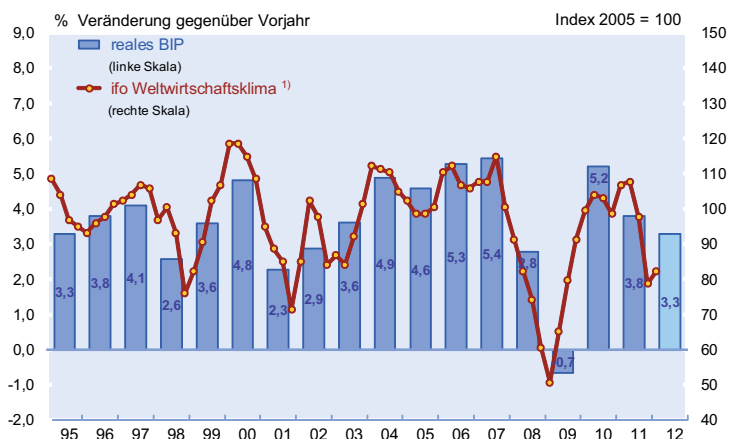
### Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Der ifo-Indikator für das Wirtschaftsklima im *Euroraum* ist im ersten Quartal 2012 nach zweimaligem Rückgang zwar leicht gestiegen, liegt aber weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 2). Die Beurteilungen zur aktuellen Lage haben sich nochmals eingetrübt. Nur die Erwartungen für die nächsten sechs Monate hellten sich gegenüber dem vierten Quartal 2011 etwas auf. Für den *Euroraum* kann keine konjunkturelle Entwarnung gegeben werden.

Lediglich in *Deutschland* und *Estland* wurde die aktuelle Wirtschaftslage insgesamt als »gut«, in *Finnland* sowie der *Slowakei*

<sup>1</sup> Im Januar 2012 hat das ifo Institut zum 115. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 129 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 120 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris durchgeführt.

Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



<sup>1</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.  
Quelle: IWF, World Economic Outlook September 2011 – Update Januar 2012; ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

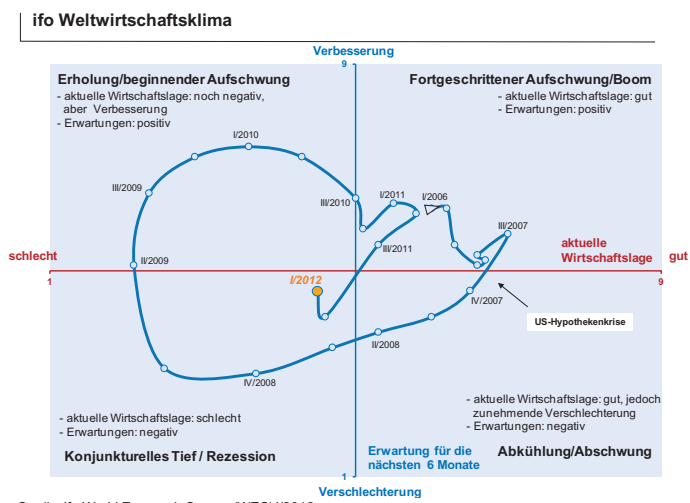
als »zufriedenstellend« bewertet. In den meisten anderen *Euroländern* hat sich die aktuelle wirtschaftliche Situation im Vergleich zur Vorquartalsumfrage weiter zugespißt und wird nun als ungünstig bzw. schwach angesehen, wie z.B. in *Österreich*, den *Niederlanden*, *Belgien*, *Irland*, *Frankreich* und *Italien*. In *Griechenland*, *Portugal*, *Spanien* und nun auch *Zypern* wurde die aktuelle wirtschaftliche Situation mit den niedrigsten Bewertungen auf der WES-Skala beurteilt. Die wirtschaftlichen Aussichten für die kommenden sechs Monate im *Euroraum* haben sich gegenüber dem letzten Quartal 2011 zwar wieder etwas verbessert, bleiben jedoch überwiegend negativ. Positive Erwartungen beschränken sich auf *Irland*, *Luxemburg* und *Slowenien*.

In *Westeuropa außerhalb des Euroraums* herrscht eine günstige wirtschaftliche Lage in *Norwegen* und – zu einem etwas geringeren Grad – auch in *Schweden* und in der *Schweiz*. Jedoch sind in *Norwegen* die Erwartungen für die nächsten sechs Monate in den negativen Bereich gerutscht, und auch die befragten Experten in *Schweden* und in der *Schweiz* bleiben pessimistisch. In den zwei letztgenannten Ländern wird erwartet, dass sich das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen sowie die private Konsumnachfrage in den kommenden sechs Monaten verlangsamen werden. In *Dänemark* und im *Vereinigten Königreich* wurden die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage etwas nach unten korrigiert; diese wird nun als schwach eingestuft. Für die nächsten sechs Monate sehen die WES-Experten in beiden Ländern keine Anzeichen einer Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung.

Der Wirtschaftsklimaindikator in *Nordamerika* ist deutlich gestiegen und nähert sich mit 87,9 wieder seinem langfristigen Durchschnitt (91,8 im Zeitraum 1996–2011). Vor allem die Beurteilungen zur aktuellen Lage aber auch die Erwartungen wurden erheblich nach oben korrigiert. In den *USA* verbesserte sich die derzeitige Wirtschaftslage. Sie wird zwar immer noch als ungünstig bewertet, aber nicht mehr als »sehr schwach«, wie noch in der Vorquartalsumfrage. Die Aussichten für die nächsten sechs Monate hellten sich merklich auf. Außerdem werden nach Meinung der WES-Experten Ausrüstungsinvestitionen und

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

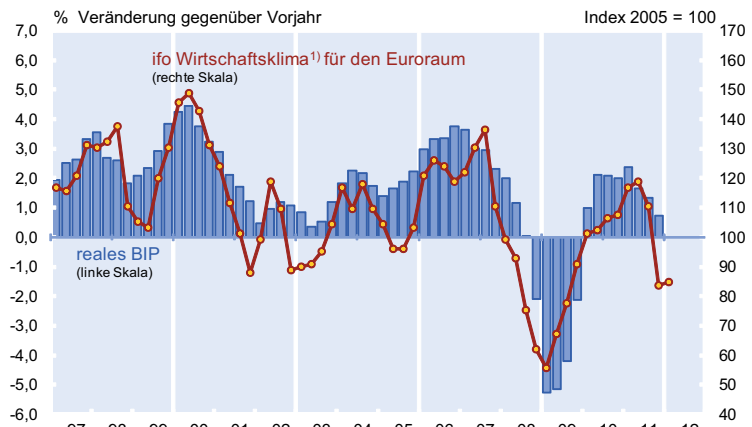
Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Der Indikator für das ifo Weltwirtschaftsklima zeigte nach zweimaligem Rückgang im ersten Quartal 2012 eine leichte Aufwärtsbewegung. Für die Verbesserung waren ausschließlich die etwas weniger pessimistischen Erwartungen für die nächsten sechs Monate verantwortlich. Die gegenwärtige Lage dagegen wurde etwas schlechter als noch in der Vorquartalsumfrage beurteilt. Der Indikator verbleibt im »Rezessions«-Quadranten, zeigt aber erste Anzeichen einer Stabilisierung.



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

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.

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



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

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Abb. 3  
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

**Box 2**

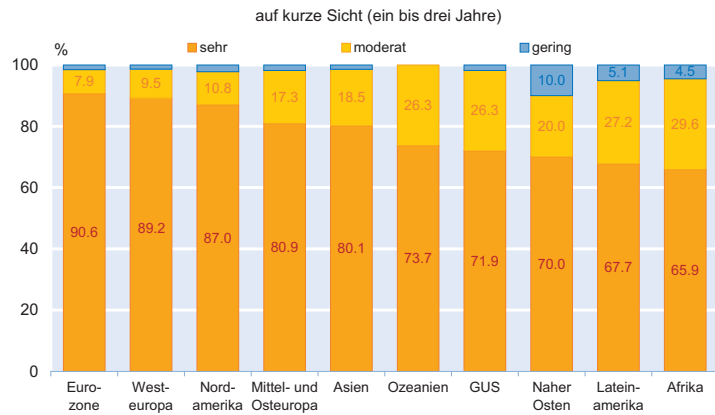
**Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, sollte die Eurozone zerbrechen**

Seit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise führte der Vertrauensverlust der Finanzmärkte zu einer schweren Euroschuldenkrise. Dies äußerte sich in einigen Ländern der Eurozone in stark steigenden Risikoprämien für die jeweiligen Staatsanleihen. Die Euroschuldenkrise muss bald gelöst werden, da für die Weltwirtschaft zu viel auf dem Spiel steht, sollte die Europäische Währungsunion auseinanderbrechen. Dieser Schluss lässt sich aus den Antworten der WES-Experten ziehen, die sich in der diesmaligen Sonderfrage dazu äußern sollten, mit welchem möglichen Schaden für die Weltwirtschaft zu rechnen wäre, sollte die Eurozone auseinanderbrechen und alle Mitgliedsländer zu ihren jeweiligen eigenen Landeswährungen zurückkehren. Dabei wurden zwei Zeitbetrachtungen berücksichtigt, sowohl die kurzfristigen wie auch die mittel- und langfristigen Auswirkungen.

Die deutliche Mehrheit der befragten Teilnehmer in allen Regionen sehen die Gefahr eines erheblichen Schadens für die Weltwirtschaft auf kurze Sicht (ein bis drei Jahre), sollte die Eurozone auseinanderbrechen. Der Anteil der Antworten, die von einem sehr großen Schaden ausgehen, bewegt sich zwischen 66% in *Afrika* und rund 90% in *Westeuropa* und der *Eurozone* (vgl. rechte Abb.). Nur ein kleiner Prozentsatz (0–10%) der befragten Experten in allen Regionen erwartet lediglich einen geringen Schaden für die Weltwirtschaft, falls die Euromitgliedsländer zu ihren jeweiligen Währungen zurückkehren würden.

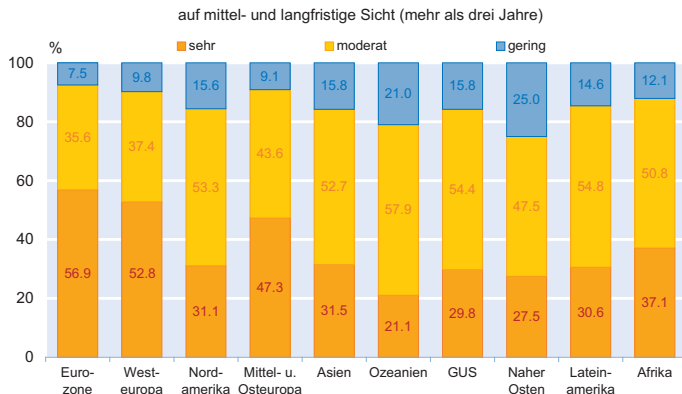
In der mittel- und langfristigen Zeitbetrachtung (mehr als drei Jahre) verschiebt sich das Antwortmuster zu weniger dramatischen Folgen (vgl. Abb. unten). Nur noch die Mehrheit der befragten WES-Experten in der *Eurozone* (57%), *Westeuropa* (53%) und *Mittel- und Osteuropa* (47%) würden weiterhin einen sehr hohen Schaden für die Weltwirtschaft erwarten. In allen anderen Regionen ist der Anteil der Stimmen, die von moderaten schädlichen Auswirkungen ausgehen, etwas höher als der von »sehr schädlichen« Effekten. Der Anteil der Umfrageteilnehmer, die mit einem geringen Schaden auf lange Sicht für das weltweite Geschäft im Falle eines Zusammenbruchs des Euroraums rechnen würden, ist besonders hoch im *Nahen Osten* mit 25%, gefolgt von *Ozeanien* mit 21%.

**Wie schädlich wäre es für die Weltwirtschaft, wenn die Eurozone auseinanderbrechen würde und alle Mitgliedsländer zu ihren eigenen Landeswährungen zurückkehren würden?**



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2012.

**Wie schädlich wäre es für die Weltwirtschaft, wenn die Eurozone auseinanderbrechen würde und alle Mitgliedsländer zu ihren eigenen Landeswährungen zurückkehren würden?**



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2012.

Zusammenfassend würde die breite Mehrheit der befragten Experten erwarten, dass ein Zusammenbruch der Eurozone auf kurze Sicht in einen sehr großen Schaden für die Weltwirtschaft mündet. Auf mittel- und langfristige Sicht würden die Auswirkungen für das weltweite Geschäft nicht ganz so gravierend sein, aber dennoch gibt es immer noch einen so großen Konsens, dass die Politik alles in ihrer Macht stehende tun sollte, um ein solches Szenario zu verhindern.

der private Konsum in den nächsten sechs Monaten wieder zulegen. Die WES-Ergebnisse in den USA stehen im Einklang mit kürzlich gemeldeten positiven »harten« Daten der US-Wirtschaft: Die Arbeitslosenrate sank im Januar auf 8,3%. In Kanada verschlechterte sich dagegen das Wirtschaftsklima aufgrund negativerer Erwartungen. Die aktuelle Wirtschaftslage wird weiterhin als zufriedenstellend beurteilt.

Der Wirtschaftsklimaindikator in Asien setzte seinen Sinkflug fort und entfernte sich mit 74,6 weiter von seinem langfristigen Durchschnittswert (1996–2011: 90,7). Während sich die Einschätzungen zur aktuellen wirtschaftlichen Lage verschlechterten und nun ein ungünstiges Niveau erreichten, hellten sich die Erwartungen dagegen zwar etwas auf, signalisieren aber weiterhin Zurückhaltung. Die aktuelle wirtschaftliche Lage verbesserte sich im Vergleich zur Oktober-Umfrage vor allem in Bangladesch und wird nun als gut beurteilt. Die Aussichten für die kommenden sechs Monate dagegen wurden von den befragten Experten nach unten korrigiert: sie sind nun eher skeptisch geworden. Lediglich der Exportsektor wird nach Meinung der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten expandieren. In Hongkong und den Philippinen, sowie trotz einiger Abstriche auch in Indonesien und Sri Lanka herrscht weiterhin eine günstige aktuelle wirtschaftliche Situation vor. Die WES-Experten in den Philippinen sind hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten sechs Monaten zuversichtlich, und – etwas weniger stark ausgeprägt – auch in Indonesien und Sri Lanka. In Hongkong dagegen sehen die Umfrageteilnehmer die aktuelle wirtschaftliche Lage pessimistisch und erwarten eine weitere Verschlechterung, speziell einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen, des privaten Konsums und der Exporte. In China, Indien und Malaysia wurden die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage leicht zurückgeschraubt, verbleiben aber auf einem zufriedenstellenden Niveau. In diesen drei Ländern sind nur die Experten in Indien nicht mehr pessimistisch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung; hier wird insbesondere auf dem Exportsektor mit einer Belebung der Nachfrage gerechnet. Auf der anderen Seite verliert Chinas Wirtschaft an Schwung, und die WES-Experten bleiben zurückhaltend, was die nahe Zukunft betrifft. In Malaysia prognostizieren die befragten Experten sogar eine Verschlechterung in den nächsten sechs Monaten. In beiden Ländern wird erwartet, dass sich Ausrüstungsinvestitionen und Exporte im kommenden halben Jahr erheblich abschwächen. In Südkorea und Thailand bewerteten die WES-Experten die allgemeine wirtschaftliche Lage als ungünstig. Während sie in Südkorea auch hinsichtlich des sechsmonatigen Ausblicks pessimistisch bleiben, verbesserten sich die wirtschaftlichen Aussichten nach Ansicht der WES-Experten für Thailand erheblich. Vor allem Ausrüstungsinvestitionen und der private Konsum dürften in den nächsten Monaten deutlich zulegen. Die befragten Ex-

perten in Japan, Taiwan und Vietnam beurteilten die aktuelle wirtschaftliche Situation in ihren jeweiligen Ländern als schwach. In Japan erwarten die WES-Experten für die nächsten sechs Monate weiterhin eine Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung, wenn auch nicht mehr so häufig wie in der Vorquartalsumfrage. Letzteres liegt wohl daran, dass sich der Exportsektor wegen der anhaltenden Überbewertung des Yen abschwächen dürfte. In Taiwan und Vietnam dagegen sehen die befragten Experten keine Anzeichen einer Verbesserung der wirtschaftlichen Situation in den nächsten sechs Monaten. In Pakistan und Singapur verschlechterte sich die allgemeine wirtschaftliche Lage erheblich im Vergleich zur Vorquartalsumfrage und wurde mit dem schlechtesten Rating auf der WES-Skala bewertet. In beiden Ländern gehen die WES-Experten in den nächsten sechs Monaten von keiner Besserung aus und erwarten in Pakistan sogar eine Verschlimmerung der wirtschaftlichen Situation.

Der Wirtschaftsklimaindikator in Mittel- und Osteuropa verbleibt weiterhin auf einem niedrigem Niveau: Die aktuelle Wirtschaftslage verschlechterte sich und wird nun als weniger günstig angesehen. Die Erwartungen verbesserten sich zwar gegenüber der Vorquartalsumfrage, dennoch behalten die WES-Experten ihre Zurückhaltung hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. In Polen bleibt die allgemeine Wirtschaftslage günstig. Auch in Tschechien und Litauen ist sie den WES-Experten zufolge zufriedenstellend. Während die Umfrageteilnehmer in Polen und Litauen in den nächsten sechs Monaten eine Stabilisierung der Wirtschaft auf einem aktuellen guten Niveau erwarten, sind die WES-Experten in Tschechien pessimistisch hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. Vor allem die private Konsumnachfrage wird sich ihrer Meinung nach erheblich abschwächen. In Bulgarien, Lettland und Rumänien ist die allgemeine wirtschaftliche Lage ungünstig und wird es auch in den nächsten sechs Monaten nach Meinung der befragten Experten bleiben. In Ungarn verschlechterte sich die derzeitige Wirtschaftslage im Vergleich zur Vorquartalsumfrage und wird nun als sehr schwach beurteilt. Die Erwartungen verbesserten sich zwar etwas, bleiben aber negativ.

In den durch WES erfassten Ländern der GUS (Russland, Weißrussland, Kasachstan, Ukraine und Kirgisien) verbesserte sich das Wirtschaftsklima aufgrund der positiveren Beurteilung der aktuellen Lage wie auch der wirtschaftlichen Aussichten. Dies gilt vor allem für Russland. Allerdings gehört laut Einschätzung der WES-Experten Russland zu den Ländern mit dem ungünstigsten Klima für ausländische Investoren (vgl. Tab. 1). In Kasachstan wird die allgemeine wirtschaftliche Lage als günstig beurteilt, während sie in Weißrussland als zufriedenstellend angesehen wird. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate verbesserten sich in beiden Ländern etwas im Vergleich zur vorangegangenen Erhebung im Oktober und befinden sich nun im positiven

**Tab. 1**  
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren

Keine	
Schweden	8,1
Dänemark	7,9
Finnland	7,7
Niederlande	7,2
Österreich	7,2
Chile	7,0
Mauritius	7,0
Eher gering	
Deutschland	6,7
Norwegen	6,7
Portugal	6,7
Irland	6,6
Peru	6,6
Sierra Leone	6,6
Zypern	6,6
Hongkong	6,5
Slowenien	6,5
Uruguay	6,5
Vereinigtes Königreich	6,5
Lettland	6,3
Neuseeland	6,3
Schweiz	6,3
Spanien	6,3
Slowakei	6,2
Israel	6,1
Tschechien	6,1
Belgien	5,9
Bulgarien	5,9
Kanada	5,9
Südkorea	5,9
Türkei	5,9
Ungarn	5,9
Indien	5,8
Frankreich	5,7
Kasachstan	5,7
Philippinen	5,7
Serbien	5,7
Ägypten	5,6
Albanien	5,6
Japan	5,6
Paraguay	5,6
USA	5,5
Australien	5,4
Polen	5,4
Kolumbien	5,3
Guatemala	5,0
Italien	5,0
Mexiko	5,0
Nigeria	5,0
Thailand	5,0
Brasilien	4,6
Kroatien	4,6
Sri Lanka	4,5
Südafrika	4,4
Taiwan	4,4
Kenia	4,3
Rumänien	4,3
Griechenland	4,2
Demokratische Republik Kongo	4,2
Eher hoch	
China	3,8
Pakistan	3,8
Malaysia	3,7
Bolivien	3,0
Indonesien	3,0
Sudan	3,0
Russland	2,7
Argentinien	2,3
Simbabwe	1,7
Ukraine	1,6
Venezuela	1,6
Ecuador	1,5

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt.  
**WES-Skala:** 9 = keine; 5 = gering; 1 = hoch.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Bereich. Es wird erwartet, dass insbesondere *Kasachstans* Exporte (vor allem Öl und andere Rohstoffe) steigen werden. Die Wirtschaftslage in *Kirgisien* und der *Ukraine* bleibt den befragten Experten zufolge ungünstig. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden in *Kirgisien* nach oben revidiert und befinden sich nun im positiven Bereich. Dagegen bleibt das WES-Panel in der *Ukraine* im Hinblick auf die weitere Entwicklung zurückhaltend.

In *Ozeanien* herrscht weiterhin ein günstiges Wirtschaftsklima. Während sich die Beurteilungen zur aktuellen Lage im Vergleich zur Vorquartalsumfrage weiter verbesserten, verschlechterten sich zwar die Erwartungen, sind aber immer noch positiv. Das insgesamt positive Bild der Wirtschaft in der Region gilt allerdings nur für *Australien*. Die WES-Experten in *Neuseeland* beurteilten dagegen die aktuelle Lage weiterhin als ungünstig und erwarten, dass dies auch in der zweiten Jahreshälfte so bleiben wird.

Das Wirtschaftsklima in *Lateinamerika* ist wieder etwas freundlicher: Sowohl die Beurteilungen zur aktuellen Lage, als auch zu den Erwartungen haben sich erheblich aufgehellt. Die Wirtschaftslage wird nun als günstig angesehen. Der Ausblick für die nächsten sechs Monate bleibt allerdings zurückhaltend, trotz der aufwärts gerichteten Revisionen. In *Chile*, *Kolumbien*, *Ecuador*, *Panama*, *Peru* und *Uruguay* wurden die Beurteilungen zur aktuellen Lage gegenüber der Umfrage im vergangenen Jahr nach oben korrigiert, und die Wirtschaft in diesen Ländern läuft den Meldungen der WES-Experten zufolge sehr gut. Die Umfrageergebnisse zu den konjunkturellen Aussichten in den nächsten sechs Monaten deuten auf eine Stabilisierung auf aktuellem hohem Niveau in *Kolumbien*, *Ecuador*, *Panama* und *Peru* hin. Dagegen bleiben die WES-Experten in *Uruguay* in ihrer Einschätzung der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung eher verhalten und in *Chile* sogar pessimistisch. In *Argentinien* und *Brasilien* stellt laut den WES-Experten der private Konsum die derzeit wichtigste Triebkraft der Konjunktur dar. In beiden Ländern sowie auch in *Guatemala* herrscht eine günstige Wirtschaftslage vor. Insbesondere in *Guatemala* hat sich die Lage im Vergleich zur vergangenen Umfrage erheblich verbessert, und auch für die nächsten sechs Monate sind die WES-Experten dort sehr optimistisch. Auch die Erwartungen in *Brasilien* für das nächste halbe Jahr haben sich gegenüber der Vorquartalsumfrage erheblich aufgehellt und sind nun wieder positiv. Die Situation in *Argentinien* stellt sich dagegen anders dar: Die befragten Teilnehmer bleiben hinsichtlich der weiteren Entwicklung pessimistisch und erwarten einen Rückgang sowohl des privaten Konsums als auch der Ausrüstungsinvestitionen. In *Costa Rica*, der *Dominikanischen Republik*, *El Salvador*, *Mexiko* und *Paraguay* wurde die gegenwärtige wirtschaftliche Lage als zufriedenstellend bewertet. Während keine großen Veränderungen in *Costa Rica* und *El Salvador* in den nächsten sechs Monaten erwartet werden, gehen die WES-Experten in der *Do-*

minikanischen Republik, Mexiko und Paraguay von einer Verschlechterung der Wirtschaftssituation aus. Zusätzlich wird in Paraguay und Mexiko mit einer abnehmenden politischen Stabilität im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet (vgl. Tab. 2). In Bolivien wird die allgemeine Wirtschaftslage weiterhin als ungünstig bewertet, und auch für die Zukunft bewahren die WES-Experten ihre abwartende Haltung. In Venezuela herrscht weiterhin eine schwache wirtschaftliche Situation vor. Immerhin wird für die nächsten sechs Monate von einer Zunahme der Wirtschaftsleistung ausgegangen.

Der Wirtschaftsklimaindikator im Nahen Osten befindet sich noch immer auf einem günstigen Niveau. Während die Beurteilungen zur aktuellen Lage sich gegenüber der Umfrage im Oktober verbesserten und das hohe Niveau beibehalten, verschlechterten sich dagegen die Erwartungen, bleiben aber im positiven Bereich. In Israel, Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten ist die wirtschaftliche Entwicklung nach Einschätzung der WES-Experten weiterhin sehr erfolgreich. Obwohl die Erwartungen für die nächsten sechs Monate in den Vereinigten Arabischen Emiraten und in Saudi-Arabien etwas zurückgeschraubt wurden, bleiben sie im moderaten positiven Bereich. In Saudi-Arabien wird insbesondere mit einem stark ansteigenden Exportsektor gerechnet. Dagegen bleiben die Experten in Israel eher zurückhaltend hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung im nächsten halben Jahr. Die türkische Wirtschaft hat sich in drei aufeinander folgenden Quartalen abgeschwächt und die gegenwärtige wirtschaftliche Situation wird nun – nach einer überaus günstigen Beurteilung in der letzten Umfrage – nur noch als zufriedenstellend angesehen. Auch hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblicks sind die WES-Experten nun eher vorsichtiger geworden. In Jordanien, Syrien und im Libanon wird von einer schwachen wirtschaftlichen Lage berichtet, und die WES-Experten in Jordanien sehen auch keine wesentliche Verbesserung im Laufe der nächsten sechs Monate. In Syrien, wo die politische Instabilität weiterhin anhält, wird mit einer zusätzlichen Verschlechterung der Wirtschaft gerechnet. Auf der anderen Seite gehen die befragten Experten im Libanon von einer Verbesserung der allgemeinen Wirtschaftslage aus, die von steigenden privaten Konsumausgaben und Ausrüstungsinvestitionen begleitet wird.

In den nordafrikanischen Ländern Ägypten und Tunesien wurde die aktuelle wirtschaftliche Lage erneut als schlecht beurteilt. Andererseits bleibt der Ausblick in Ägypten auf dem gleichen positiven Level wie schon in der Vor-

**Tab. 2**  
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
<b>Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren</b>		China, Griechenland, Demokratische Republik Kongo, Kroatien, Mauritius, Serbien, Slowenien
<b>Politische Stabilität</b>	Ecuador, Israel, Kenia, Demokratische Republik Kongo, Mexiko, Pakistan, Paraguay, Rumänien, Sierra Leone, Simbabwe, Sudan	Kolumbien, Slowenien

\* Für die Länder, die in dieser Tabelle nicht genannt wurden, wird keine wesentliche Veränderung des Investitionsklimas erwartet. Nur Länder mit mind. fünf Antworten wurden in die Analyse einbezogen.  
**Kriterien zur Auswahl von Ländern:** Verschlechterung: Wert auf der WES-Skala zwischen 1,0 und 3,5; Verbesserung: Wert auf der WES-Skala zwischen 6,0 und 9,0.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

quartalsumfrage. Vor allem der Exportsektor wird nach Meinung der befragten Experten in den nächsten sechs Monaten stark expandieren. In Tunesien dagegen fielen die Erwartungen für die nächsten sechs Monate gegenüber der vorangegangenen Umfrage zurück, bleiben aber im positiven Bereich. Insbesondere der private Konsum wird in Tunesien im Laufe der nächsten sechs Monate zunehmen.

Das Wirtschaftsklima in Südafrika verbesserte sich wieder. Die Beurteilungen zur aktuellen Lage, vor allem jedoch die Erwartungen, wurden nach oben revidiert. Die aktuelle Lage wird nun als »befriedigend« bewertet. Für die nächsten sechs Monate jedoch drücken die WES-Experten eher Skepsis aus.

**Inflationsdruck lässt nach**

*Weltweite Trends*

Für das Gesamtjahr 2011 erwarten die WES-Experten einen Preisanstieg von 3,5% und damit einen halben Prozentpunkt weniger als die für 2011 gemeldete Inflationsrate von 4,0% (vgl. Tab. 3). Eine Inflationsverlangsamung hatte sich bereits weltweit ab Herbst 2011 abgezeichnet. Für ein weiteres Nachlassen des Inflationsdrucks sprechen insbesondere die Antworten auf die Frage nach der erwarteten Preissteigerung in den nächsten sechs Monaten. Der Anteil der Befragten, die steigende Preise erwarten, ist spürbar zurückgegangen.



**Tab. 3**  
**Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2012 und 2011** (im Januar 2012 und Oktober 2011)

Region	I/2012	IV/2011	Region	I/2012	IV/2011
<b>Durchschnitt der Länder<sup>a)</sup></b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>Nordamerika</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>
Hochlohnländer	2,4	2,8	Kanada	2,1	2,5
Mittleres Einkommensniveau	7,0	7,9	USA	2,5	2,7
oberes Mittel	6,6	7,4	<b>Ozeanien</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>
unteres Mittel	8,1	9,2	Australien	2,8	3,3
Niedriglohnländer	10,4	10,8	Neuseeland	2,3	3,4
EU (27 Länder)	2,5	2,8	<b>Lateinamerika</b>	<b>7,4</b>	<b>7,6</b>
EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>	2,4	2,7	Argentinien	23,1	24,2
EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>	3,6	3,5	Bolivien	7,3	8,1
Euroraum <sup>d)</sup>	2,3	2,5	Brasilien	5,5	6,4
<b>Westeuropa</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	Chile	3,8	3,8
Belgien	2,5	3,0	Costa Rica	(6,0)	(6,0)
Dänemark	2,2	2,4	Dominikanische Republik	5,5	8,2
Deutschland	2,1	2,4	Ecuador	5,3	4,7
Finnland	2,6	3,2	El Salvador	5,5	4,2
Frankreich	1,9	2,1	Guatemala	5,9	7,1
Griechenland	2,3	2,8	Kolumbien	3,7	3,5
Irland	1,8	1,9	Kuba	2,5	(1,4)
Italien	2,7	2,4	Mexiko	4,4	4,4
Luxemburg	2,5	(3,3)	Panama	(4,5)	(4,5)
Malta	(2,5)	–	Paraguay	4,7	6,9
Monaco	2,0	2,3	Peru	3,6	3,4
Niederlande	2,2	2,1	Uruguay	8,0	7,7
Norwegen	2,0	1,8	Venezuela	30,1	27,4
Österreich	2,4	2,8	<b>Naher Osten</b>	<b>4,7</b>	<b>7,1</b>
Portugal	3,0	2,8	Iran	–	(25,0)
Schweden	1,7	2,5	Israel	2,7	3,0
Schweiz	0,3	0,6	Jordanien	3,6	(4,6)
Spanien	2,1	2,7	Kuwait	4,0	(4,5)
Vereinigtes Königreich	3,3	4,5	Libanon	6,5	5,0
Zypern	2,9	3,1	Saudi-Arabien	4,6	4,9
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	Syrien	–	(10,0)
Albanien	3,3	3,6	Türkei	8,6	7,3
Bosnien und Herzegowina	(3,0)	–	Vereinigte Arabische Emirate	2,4	1,9
Bulgarien	3,9	4,5	<b>Afrika</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>
Estland	4,5	4,9	<b>Nördliches Afrika</b>	<b>5,1</b>	<b>7,1</b>
Kroatien	2,1	2,4	Ägypten	11,8	13,4
Lettland	3,7	4,4	Algerien	3,5	4,3
Litauen	4,0	4,5	Marokko	2,3	2,8
Polen	3,9	4,0	Tunesien	4,3	4,8
Rumänien	3,6	4,2	<b>Subsaharisches Afrika</b>	<b>9,2</b>	<b>8,4</b>
Serbien	6,8	9,0	Benin	3,9	4,0
Slowakei	3,0	3,6	Burkina Faso	(2,0)	(2,4)
Slowenien	2,4	1,9	Burundi	11,7	(11,0)
Tschechien	2,8	2,0	Dschibuti	(5,0)	5,3
Ungarn	4,8	4,2	Elfenbeinküste	4,0	3,9
<b>GUS</b>	<b>8,9</b>	<b>10,0</b>	Gabun	(5,7)	(7,5)
Georgien <sup>x)</sup>	(7,8)	–	Ghana	(8,9)	(8,5)
Kasachstan	7,9	8,7	Kenia	15,4	17,1
Kirgisien	15,0	14,7	Komoren	(5,0)	(5,0)
Russland	7,8	8,8	Demokratische Rep. Kongo	13,9	18,7
Ukraine	8,9	10,5	Republik Kongo	3,0	3,1
Usbekistan	–	(14,6)	Lesotho	5,2	5,4
Weißrussland	(20,0)	(20,0)	Liberia	7,3	5,8
<b>Asien</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	Madagaskar	9,7	9,6
Bangladesch	8,9	9,4	Malawi	12,5	9,7
China	3,9	5,6	Mauretanien	8,3	7,8
Hongkong	4,3	5,9	Mauritius	5,6	5,7
Indien	7,3	8,4	Namibia	5,9	5,6
Indonesien	5,4	5,0	Niger	3,2	3,3
Japan	0,0	0,0	Nigeria	14,3	10,9
Malaysia	4,3	3,8	Ruanda	7,7	7,8
Pakistan	12,6	14,0	Sambia	7,6	8,9
Philippinen	4,3	4,6	Sierra Leone	13,9	14,7
Singapur	(3,0)	(4,5)	Simbabwe	5,3	4,3
Sri Lanka	8,3	8,8	Sudan	25,3	21,8
Südkorea	3,8	4,3	Südafrika	6,3	5,3
Taiwan	1,5	1,6	Swasiland	6,7	8,0
Thailand	3,4	4,0	Togo	(3,0)	(2,0)
Vietnam	14,9	20,8	Tschad	(7,0)	–
			Uganda	(25,0)	–

<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, Finnland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ( ) Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten. <sup>x)</sup> Georgien ist kein Mitgliedsland der GUS-Staaten, wird aber aufgrund der Geographie und Ähnlichkeiten in der Wirtschaftsstruktur in diese Gruppe eingeordnet.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012 und IV/2011.

### Inflationstrends nach ausgewählten Regionen und Ländern

Die von den WES-Experten für den Euroraum erwartete Inflationsrate 2012 ist auf 2,3% gesunken, nach gemeldeten 2,5% für 2011. Im Euroraum ist weiterhin – wie auch im Welt-durchschnitt – im Laufe der nächsten sechs Monate mit einer Verlangsamung des Preisanstiegs zu rechnen. Damit verbessern sich die Aussichten, dass sich die Inflationsrate wieder den mittelfristigen Zielvorstellungen der Europäischen Zentralbank nähert (leicht unter 2%). Die niedrigsten Inflationsraten im Euroraum werden für das Jahr 2012 in Irland und Frankreich erwartet (1,8 bzw. 1,9%). In Deutschland wird laut WES im nächsten Jahr eine Inflationsrate von 2,1% erwartet. Über dem Durchschnitt des Euroraums liegen die Inflationsraten in diesem Jahr wohl vor allem in Estland (4,5%), Portugal (3,0%), Zypern (2,9%) und Italien (2,7%), häufig eine Folge höherer Verbrauchssteuern als Maßnahme zur Konsolidierung der Staatsfinanzen.

Außerhalb des Euroraums werden in Westeuropa weiterhin das Vereinigte Königreich (3,3%) das obere und die Schweiz (0,3%) das untere Ende der Inflationsskala bilden.

In Mittel- und Osteuropa wird für 2012 mit einer unveränderten hohen Inflationsrate wie 2011 gerechnet (3,6%). Deutlich höher als im Durchschnitt der Region sind die Inflationsschätzungen der WES-Experten für 2012 in Serbien (6,8%), gefolgt von Ungarn (4,8%). Die niedrigsten Inflationsraten in der Region dürften 2012 nach Ansicht der WES-Experten in Kroatien (2,1%), Slowenien (2,4%) und in der Tschechischen Republik (2,8%) vorherrschen.

In Nordamerika liegt die sich für 2012 abzeichnende Inflationsrate bei 2,4%, nach 2,7% 2011. In Kanada wird nach Einschätzungen der WES-Experten die Inflationsrate auch in diesem Jahr mit 2,1% niedriger ausfallen als in den USA (2,5%).

In Ozeanien sanken die Inflationserwartungen für 2012 im Falle Australiens auf 2,8% (nach 3,3% im Jahr 2011) und in Neuseeland auf 2,3% (nach 3,4% im Jahr 2011).

In Asien liegen die Inflationserwartungen für 2012 bei 3,6% und damit spürbar unter der im vergangenen Jahr registrierten Preissteigerung (4,1%). Mit Abstand die höchste Preissteigerung wird auch in diesem Jahr in Vietnam (14,9 nach 20,8% 2011) und in Pakistan (12,6 nach 14,0% 2011) erwartet. In China zeichnet sich nach Einschätzung der WES-Experten für 2012 eine Inflationsrate von 3,9% ab, was eine deutliche Verbesserung gegenüber dem Preisanstieg im vergangenen Jahr wäre (5,6%). Weniger stark ausgeprägt dürfte der Inflationsrückgang in Indien ausfallen (7,3 nach 8,4% 2011). Zu den preisstabilsten Ländern in der Region wird voraussichtlich auch 2012 wieder Taiwan gehören (1,5%). In Japan scheint der deflationäre Trend beendet zu sein. Die Preise dürften hier 2012 –

wie schon im vergangenen Jahr – stagnieren, aber nicht steigen.

In Lateinamerika zeichnet sich für 2012 nach Ansicht der WES-Experten nahezu dieselbe Inflationsrate ab wie im Vorjahr (7,4 gegenüber 7,6% 2011). Die Länder mit der höchsten Inflationsrate dürften in dieser Region auch 2012 wieder Venezuela (30,1%) und Argentinien (23,1%) sein. Auf der anderen Seite bleibt nach Ansicht der WES-Experten wohl auch in diesem Jahr die Inflation unter dem regionalen Durchschnittswert in Peru (3,6%), Kolumbien (3,7%), Chile (3,8%) und auch in Brasilien (5,5% nach 6,4% 2011).

### WES-Experten erwarten stabile bis leicht sinkende kurzfristige Zinsen

Die Zahl der WES-Experten, die im Laufe der nächsten sechs Monate mit einem weiteren Rückgang der kurzfristigen Zinsen rechnen, ist weiter gestiegen (vgl. Abb. 4). Dieses Ergebnis steht im Einklang mit den erwarteten Fortschritten an der Inflationsfront und der weiter unterkühlten Konjunktur, auch wenn es nach den jüngsten WES-Ergebnissen erste Anzeichen für eine konjunkturelle Stabilisierung gibt.

Sehr ausgeprägt sind die Erwartungen sinkender Kurzfristzinsen im Laufe der nächsten sechs Monate vor allem in Australien, Malaysia, den Philippinen, Taiwan, Israel, Brasilien, Peru und Paraguay wie auch Mauritius und Namibia.

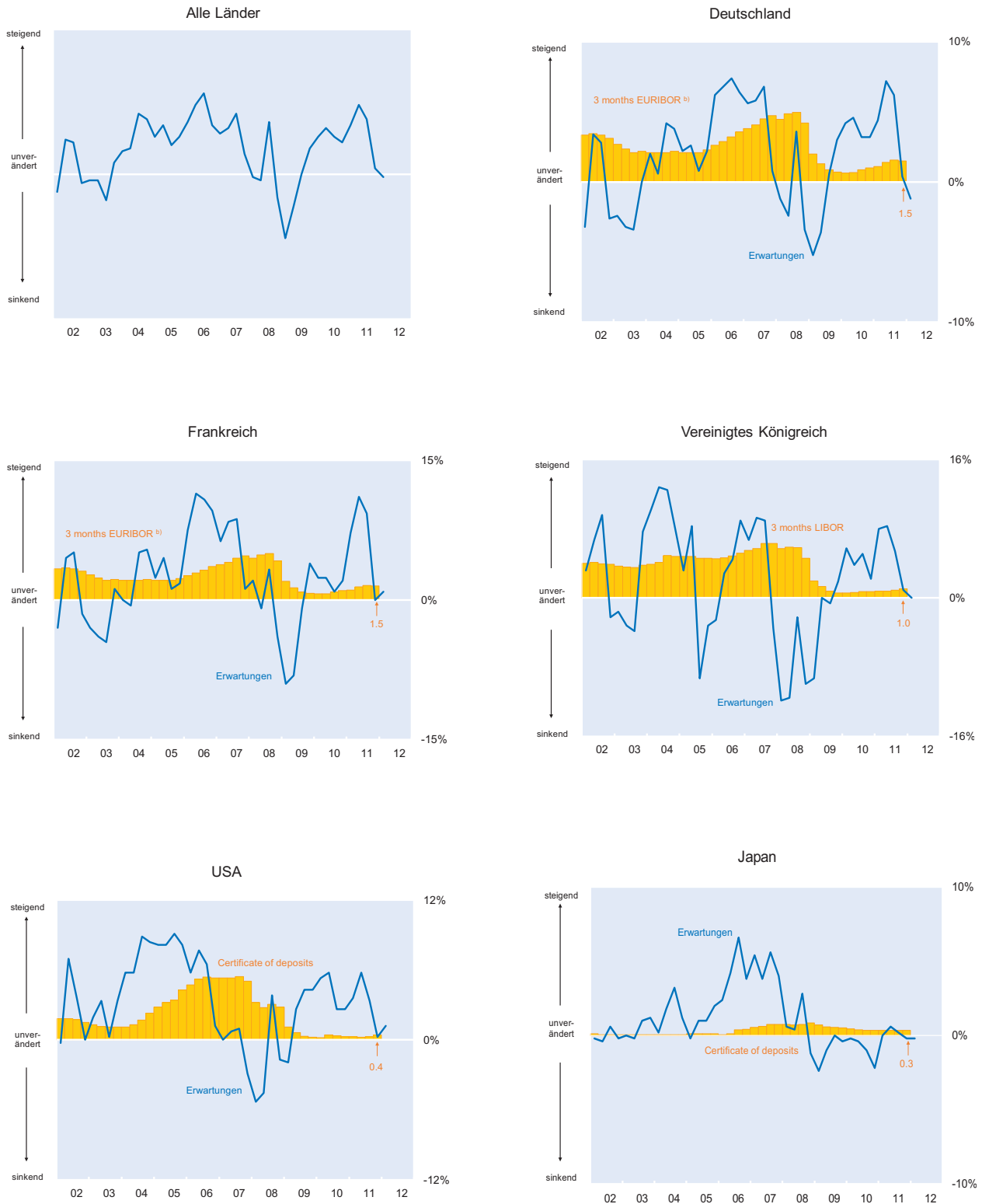
Auch bei den mehr marktbestimmten langfristigen Zinsen zeichnet sich nach den neuen WES-Daten im Welt-durchschnitt eine leichte Entspannung ab. Der Abstand der Kapitalmarktzinsen von der jeweiligen »Benchmark« – z.B. Deutsche Bundesanleihen oder US-Schatzbriefe – dürfte nach Einschätzung der WES-Experten tendenziell etwas kleiner werden.

### Der japanische Yen erscheint WES-Experten weiterhin überbewertet

Im weltweiten Durchschnitt werden von den vier Weltwährungen, die in die Sonderziehungsrechte des IWF eingehen, der US-Dollar, das britische Pfund und auch der Euro von den WES-Experten nahe bei ihrem Gleichgewichtskurs gesehen. Lediglich der japanische Yen gilt weiterhin als überbewertet (vgl. Abb. 5).

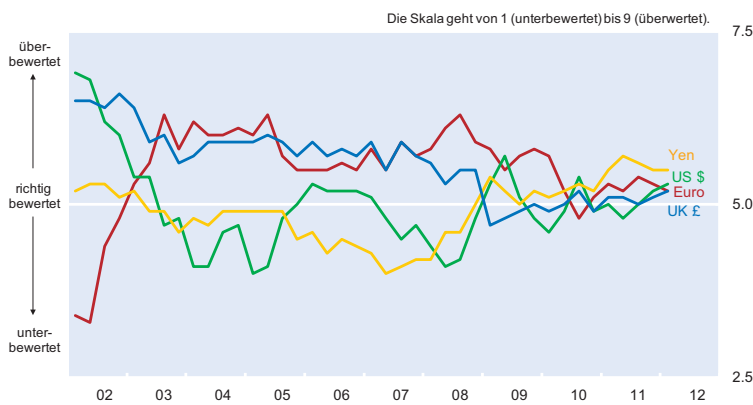
Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch wiederum zum Teil erhebliche Unterschiede: Eindeutig überbewertet erscheint den WES-Experten die jeweilige Landeswährung nicht nur in Japan, sondern auch in der Schweiz und in Neuseeland (in beiden Fällen allerdings nicht gegenüber dem Yen), in Israel (hier jedoch nicht gegenüber dem Euro), in

**Abb. 4**  
**Kurzfristige Zinsen**  
 – Aktuelle Zinssätze<sup>a)</sup> und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



a) Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. – b) Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.  
 Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2012.

Abb. 5  
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) II/2012.

Argentinien, Kolumbien und Uruguay. Auf der anderen Seite ist nach Ansicht der befragten WES-Experten die eigene Landeswährung weiterhin **unterbewertet** in *China, Pakistan, Taiwan* (hier nicht gegenüber dem *US-Dollar*), *Südkorea* (hier jedoch nicht gegenüber dem *britischen Pfund*), der *Dominikanischen Republik, Paraguay, Kanada* (nicht jedoch gegenüber dem *Euro*), *Polen* und *Tschechien* sowie in den Länder des *Euroraums* mit Ausnahme von *Griechenland* und *Spanien*.

Auf die zusätzliche Frage nach der Entwicklung des *Dollar*-kurses in den nächsten sechs Monaten, unabhängig davon, wie die einzelnen Währungen fundamental eingeschätzt werden, ergab sich im *Weltdurchschnitt* ein insgesamt leicht steigender Wert des *US-Dollar*.

Nach Ländern differenziert, lagen aber erhebliche Unterschiede vor: So wird von den WES-Experten eine **Schwächung des US-Dollar** im nächsten halben Jahr gegenüber der einheimischen Währung in einigen *asiatischen* Ländern (vor allem in *China, Indien, Malaysia, den Philippinen* und *Südkorea*) erwartet, in *Kasachstan, Kolumbien* und *Peru* sowie in einigen Ländern *Afrikas* wie *Algerien, Lesotho, Liberia* und *Ruanda*. Diese Ergebnisse kontrastieren mit einem **erwarteten Wertzuwachs des US-Dollar** im Laufe der nächsten sechs Monate gegenüber der einheimischen Währung in der *Schweiz*, dem *Euroraum* insgesamt sowie in *Westeuropa außerhalb des Euroraums* (das *Vereinigte Königreich* ausgenommen, wo ein stabiles Austauschverhältnis zwischen *US-Dollar* und *britischem Pfund* erwartet wird). Auch in *Mittel- und Osteuropa* (mit Ausnahme von *Polen* und *Ungarn*), in *Neuseeland, Vietnam, Sri Lanka, Pakistan* und *Bangladesch*, in den *GUS-Ländern* (mit Ausnahme von *Kasachstan* und *Kirgisien*), in *Israel* sowie in den meisten *afrikanischen* Ländern (einschließlich *Südafrika*) wird mit einer **Verteuerung des US-Dollar** gegenüber der eigenen Landeswährung im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet.

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