

Nerb, Gernot; Plenk, Johanna

Article

ifo Weltwirtschaftsklima trübt sich leicht ein - Ergebnisse des 121. World Economic Survey (WES) für das dritte Quartal 2013

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

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

Suggested Citation: Nerb, Gernot; Plenk, Johanna (2013) : ifo Weltwirtschaftsklima trübt sich leicht ein - Ergebnisse des 121. World Economic Survey (WES) für das dritte Quartal 2013, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 66, Iss. 16, pp. 35-46

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/165315>

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 ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima ist nach seinem zweimaligen Anstieg wieder etwas gesunken (vgl. Abb. 1). Sowohl die Beurteilungen zur aktuellen Lage als auch der wirtschaftliche Ausblick für die nächsten sechs Monate verschlechterten sich leicht im Vergleich zum Vorquartal (vgl. Abb. 3). Die Erholung der Weltkonjunktur kommt nicht recht voran. Dennoch bleiben die Anzeichen einer Stabilisierung der Weltwirtschaft gültig. In den verschiedenen Wirtschaftsregionen gibt es heterogene Entwicklungen.

Die wichtigsten Ergebnisse

- Die WES-Umfrageergebnisse sind in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften aufwärts gerichtet. In einigen Schwellenländern, vor allem in Asien und Lateinamerika, gab es hingegen größere Abwärtsrevisionen im Vergleich zum Vorquartal.
- Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate bleiben trotz leichter Eintrübung im Weltdurchschnitt im positiven Bereich.
- Der erwartete Preisanstieg für das Jahr 2013 ist mit 3,2% unverändert gegenüber dem Vorquartal.
- Mehr Experten als bisher gehen von steigenden langfristigen Zinsen aus.
- Im weltweiten Durchschnitt erwarten die Wirtschaftsexperten einen moderaten Wertzuwachs des US-Dollar im nächsten halben Jahr.

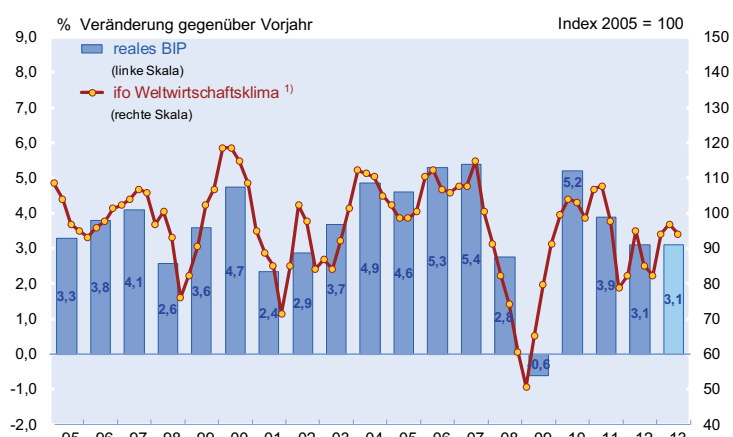
Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im Euroraum hat sich zwar verbessert,

liegt aber wie bisher unter seinem langfristigen Durchschnittswert (vgl. Abb. 2). Die aktuelle Lage im Euroraum hellte sich nur geringfügig auf und liegt weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate fielen dagegen erheblich positiver aus als im Vorquartal. Eine konjunkturelle Stabilisierung im Euroraum scheint sich abzuzeichnen. In den meisten Ländern des Euroraums sind die Bewertungen zur aktuellen Wirtschaftslage zwar etwas weniger ungünstig als im Vorquartal, verbleiben aber nach Meinung der befragten Experten in Frankreich, Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Zypern weiterhin im »schlechten« Bereich. Nur wenig besser fallen die Urteile zur aktuellen Lage in Belgien, Irland, Finnland, den Niederlanden und Slowenien aus. Auch in Österreich und der Slowakei liegen die Urteile zur derzeitigen Wirtschaftslage weiterhin unterhalb der »zufriedenstellend«- Marke. Lediglich für Deutschland und Estland bescheinigen die befragten Wirtschaftsexperten weiterhin eine zufriedenstellende bis gute Wirtschaftslage. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich in

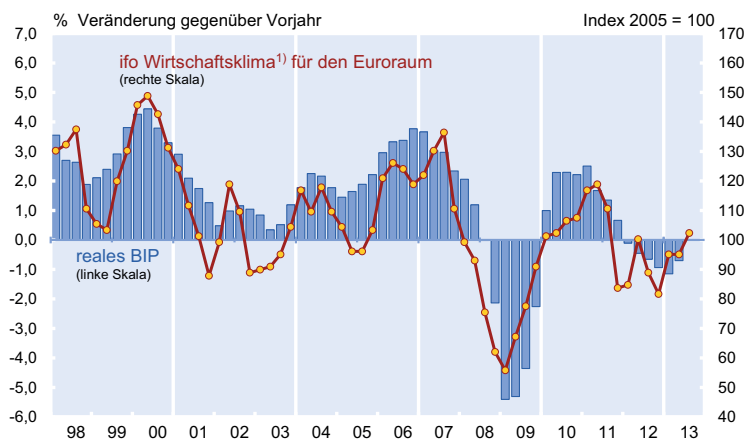
¹ Im Juli 2013 hat das ifo Institut zum 121. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 180 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 123 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris durchgeführt.

Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



¹ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2013 - Update Juli; Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



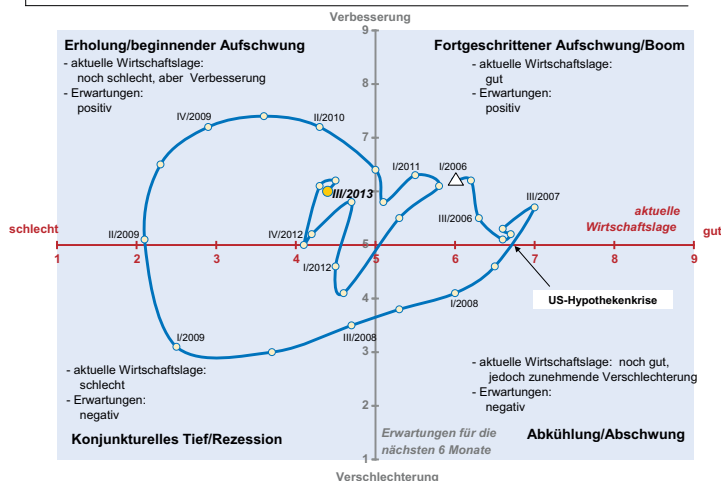
¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

Box 1
ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. In der Juli-Umfrage ist der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima leicht gesunken. Die Eintrübung des Indikators resultierte sowohl aus den weniger positiven Lage- als auch Erwartungsbeurteilungen im Vergleich zum Vorquartal. Der Indikator vollzog eine leichte Abwärtsbewegung im Erholungs-/Aufschwungsquadranten. Die Erholung der Weltwirtschaft kommt nicht recht in die Gänge.

ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

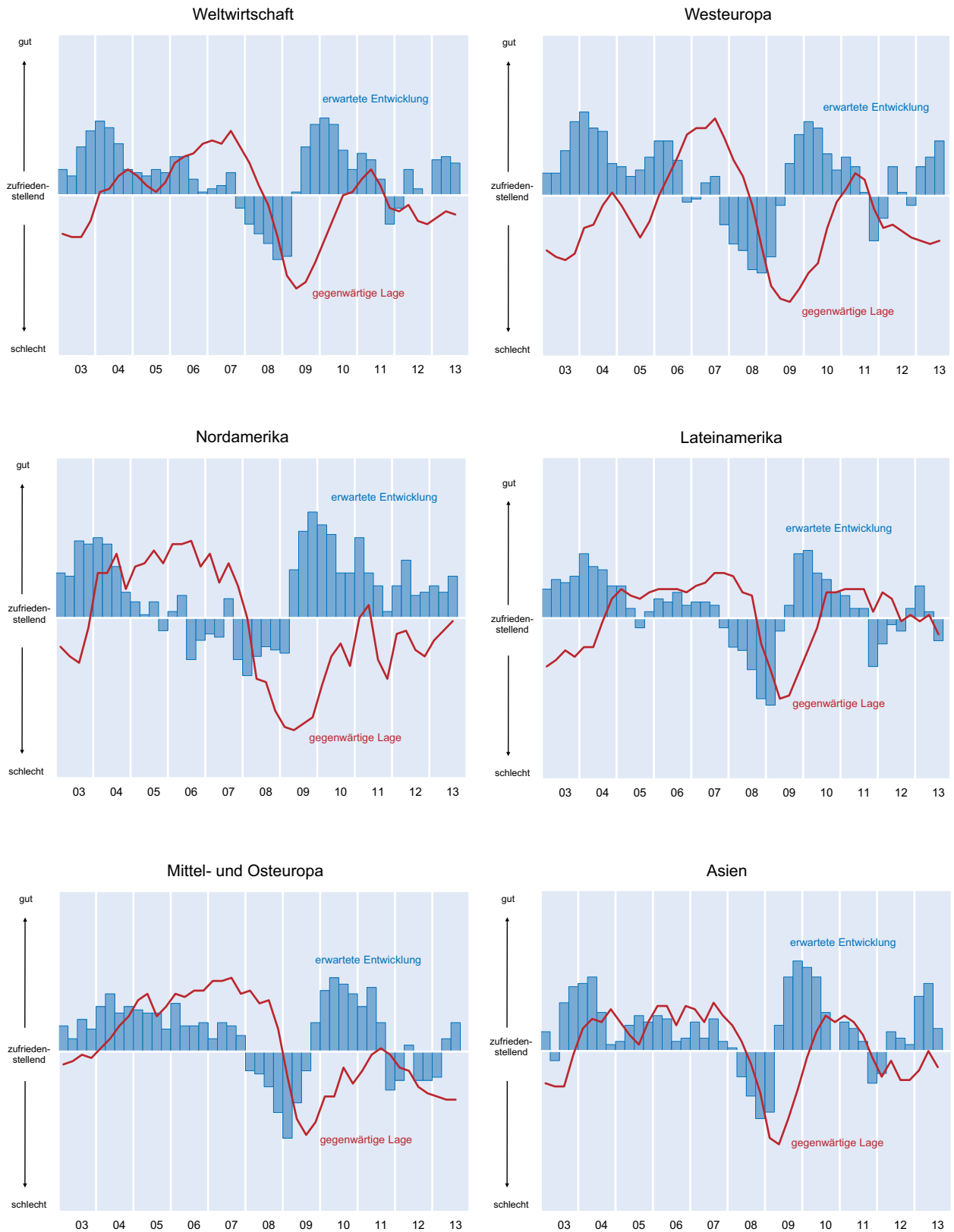
Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunkturuhr«).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

der Mehrzahl der Euroländer weiter verbessert. In nahezu allen Ländern des *Euroraums* sind die befragten Experten in Bezug auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung im nächsten halben Jahr positiv gestimmt. Lediglich in *Slowenien* und in *Zypern* wird von einer weiteren Verschlechterung der Wirtschaftslage ausgegangen.

In den Ländern Westeuropas außerhalb des *Euroraums*, in *Norwegen* und der *Schweiz*, ist das Wirtschaftsklima bei weitem freundlicher. Während in *Norwegen* die Einschätzungen der Experten sowohl zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch zu den Erwartungen etwas weniger positiv als im Vorquartal sind, wurden sie in der *Schweiz* nach oben revidiert. Trotz dieser unterschiedlichen Tendenzen herrscht in beiden Ländern eine sehr günstige konjunkturelle Situation mit einem positiven Sechs-Monats-Ausblick vor. In *Schweden* wird die derzeitige wirtschaftliche Situation als zufriedenstellend beurteilt, und dies wird nach Meinung der WES-Experten voraussichtlich auch so in den nächsten sechs Monaten bleiben. In *Dänemark* und dem *Vereinigten Königreich* gilt die wirtschaftliche Situation erneut als ungünstig, trotz einer leichten Verbesserung im Vergleich zur Umfrage im April. Für die nächsten sechs Monate sind die befragten Experten weit positiver gestimmt als noch vor drei Monaten und erwarten eine Verbesserung hinsichtlich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung in beiden Ländern.

In *Nordamerika* hat der ifo Wirtschaftsklimaindikator seinen Anstieg mit neuem Schwung fortgesetzt, nachdem er sich vor drei Monaten leicht seitwärts bewegte. Mit 93,7 übertraf der Wirtschaftsklimaindex seinen langfristigen Durchschnitt von 91,3 (1997–2012). Die Bewertung beider Komponenten des Wirtschaftsklimas, gegenwärtige Wirtschaftslage und die Erwartungen, sind positiver als vor drei Monaten. In den *USA* erreichten die besseren Lagebeurteilungen fast ein zufriedenstellendes Niveau. Auch die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate wurden deutlich nach oben revidiert und signalisieren eine weitere Verbesserung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit. Die Erholung in den *USA* scheint an Boden zu gewinnen. In *Kanada* verbesserte sich die aktuelle wirtschaftliche Situation deutlich gegenüber der letzten Um-

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

frage und gilt nun als günstig. Auch die wirtschaftlichen Aussichten sind etwas positiver als vor drei Monaten.

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima in **Asien** fiel wieder unter seinen langfristigen Durchschnitt zurück (90,0; 1997–2012). Nachdem der Indikator im April mit 106,1 seinen höchsten Wert seit Ende 2010 erreichte, ist der Rückgang im Juli auf 89,5 sehr ausgeprägt. Das Sinken des Indikators ist vor allem auf die deutlich weniger positiven Konjunkturaussichten für die nächsten sechs Monate zurückzuführen. Auch die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage verschlechterten sich, aber nur leicht. Die Eintrübung in *Asien* war hauptsächlich das Ergebnis abgekühlter Konjunkturerwartungen in *China*. Aber auch in *Thailand*, *Taiwan* und *Indonesien*, sowie in geringerem Maße auch in *Indien* und *Südkorea*, dämpften die WES-Experten ihre Erwartungen an den weiteren Konjunkturverlauf. Die Urteile zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage wurden in allen diesen Ländern im Vergleich zu der vorherigen Umfrage herabgestuft und werden als ungünstig angesehen. Eine Ausnahme bildet *Indonesien*, wo trotz der Korrektur nach unten die gegenwärtige wirtschaftliche Situation insgesamt immer noch auf einem zufriedenstellenden Niveau steht. In *China* berichten die WES-Experten von einer stark eingeschränkten Versorgung der Unternehmen mit Bankkrediten. Darüber hinaus scheinen rechtliche und administrative Einschränkungen für ausländische Firmen derzeit recht hoch zu sein (vgl. Tab. 1 und 2). Den befragten Wirtschaftsexperten zufolge sind auch andere asiatische Volkswirtschaften wie *Thailand*, *Sri Lanka* und *Indonesien* von einem schlechten Investitionsklima für ausländische Unternehmen betroffen. In *Japan* verbesserte sich die aktuelle Wirtschaftslage im Vergleich zum Vorquartal und wird von den WES-Teilnehmern im Durchschnitt als zufriedenstellend beurteilt. Die Konjunkturerwartungen sind wie auch schon im Vorquartal sehr optimistisch, trotz einer leichten Korrektur nach unten gegenüber der Umfrage im April. Vor allem der Exportsektor dürfte hier zu einer weiteren Stärkung der Gesamtwirtschaft in den nächsten sechs Monaten beitragen. In *Bangladesch*, *Hongkong*, *Malaysia*, *Singapur* und den *Philippinen* herrscht eine zufriedenstellende bis gute Konjunktur. Die Erwartungen der befragten Experten für die nächsten sechs Monate deuten in allen diesen Ländern auf eine wirtschaftliche Stabilisierung des derzeitigen guten Niveaus. In *Sri Lanka* und *Vietnam* berichten die befragten Wirtschaftsexperten über eine gegenwärtig ungünstige wirtschaftliche Situation und erwarten keine Besserung in den nächsten sechs Monaten. In *Pakistan* hält die schwache wirtschaftliche Verfassung weiter an, dürfte sich aber laut WES-Experten im Laufe der nächsten sechs Monate etwas verbessern.

In **Mittel- und Osteuropa** setzte der Wirtschaftsklimaindikator seinen Anfang 2013 begonnenen Anstieg fort. Das Ansteigen des Indikators war primär das Ergebnis aufgehellter Konjunkturerwartungen. Die Beurteilungen zur derzeitigen

Tab. 1
Angebot an Bankkrediten, Ausmaß der Einschränkung

Nicht eingeschränkt	
Kanada	8,4
Guatemala	8,2
Australien	8,0
Hongkong	7,9
Chile	7,8
Japan	7,8
Paraguay	7,5
Kolumbien	7,4
Namibia	7,4
Philippinen	7,4
Neuseeland	7,3
Schweiz	7,1
Deutschland	7,0
Peru	7,0
Moderat eingeschränkt	
Tschechien	6,9
Brasilien	6,8
Pakistan	6,8
Litauen	6,7
Uruguay	6,7
Taiwan	6,5
Thailand	6,5
Bosnien und Herzegowina	6,3
Österreich	6,3
Mexiko	6,2
Südafrika	6,2
USA	6,2
Malaysia	6,1
Schweden	6,1
Slowakei	6,1
Israel	6,0
Türkei	6,0
Frankreich	5,9
Bolivien	5,8
Sambia	5,8
Argentinien	5,6
Indien	5,6
Kroatien	5,6
Sri Lanka	5,5
Südkorea	5,4
Finnland	5,3
Bulgarien	5,2
Dänemark	5,0
Indonesien	5,0
Kasachstan	5,0
Kenia	5,0
Lettland	5,0
Madagaskar	5,0
Russland	4,9
Polen	4,8
Belgien	4,6
Kongo Demokratische Rep.	4,2
Nigeria	4,2
Serbien	4,2
Niederlande	4,1
Ägypten	4,0
Stark eingeschränkt	
Ungarn	3,9
China	3,3
Albanien	3,2
Vereinigtes Königreich	3,2
Ukraine	3,0
Italien	2,8
Irland	2,7
Portugal	2,3
Rumänien	2,0
Simbabwe	2,0
Spanien	1,7
Slowenien	1,4
Griechenland	1,0

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt. – WES-Skala: 9 = nicht; 5 = moderat; 1 = stark eingeschränkt.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

Tab. 2
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren

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

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

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

gen wirtschaftlichen Situation wiederum blieben unverändert auf ungünstigem Niveau. Mit 74,8 (vorhergehende Umfrage: 70,8) befindet sich der Index weiterhin deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt von 85,4 (1997–2012). *Lettland* und *Litauen* gehören den WES-Experten zufolge zu den Top-Performern in der Region. In beiden Ländern wird die derzeitige wirtschaftliche Situation noch günstiger als in der letzten Umfrage bewertet. Hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblicks bleiben die befragten Wirtschaftsexperten in beiden Ländern sehr zuversichtlich. In *Bulgarien* und *Rumänien* beschreiben die WES-Teilnehmer die aktuelle wirtschaftliche Situation – trotz einer leichten Verbesserung gegenüber der Umfrage im zweiten Quartal – weiterhin als ungünstig. Nach Meinung der befragten Wirtschaftsexperten ist die derzeitige Verfassung der Investitionen und des privaten Konsums in beiden Ländern sehr schwach. Im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind die WES-Experten in *Bulgarien* skeptisch geworden. In Rumänien hingegen sind sie positiver gestimmt als im Vorquartal und erwarten eine wirtschaftliche Verbesserung im nächsten halben Jahr. In der *Tschechischen Republik* und *Polen* empfinden mehr Befragte als in der vorherigen Umfrage die aktuelle wirtschaftliche Situation als schwach. In *Ungarn* beurteilten die WES-Teilnehmer die Situation als ungünstig. Immerhin erwarten die befragten Wirtschaftsexperten in allen drei genannten Ländern eine leichte Verbesserung in den nächsten sechs Monaten, in *Ungarn* und *Polen* eine gestärkte Exportwirtschaft miteingeschlossen. In *Kroatien*, dem seit Juli neuen Mitglied der Europäischen Union, gibt es keine Veränderung zum Besseren: Zum vierten Mal in Folge attestieren alle befragten Wirtschaftsexperten einstimmig eine schlechte wirtschaftliche Situation für ihr Land, die auch voraussichtlich in den nächsten sechs Monaten andauern dürfte. In den *mittel- und osteuropäischen* Ländern außerhalb der EU blieben die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage stabil auf niedrigem Niveau. In *Albanien*, sowie einstimmig auch in *Bosnien und Herzegowina* und *Serbien*, beurteilten die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage als schwach. Die wirtschaftlichen Aussichten für das nächste halbe Jahr hellten sich in *Albanien* leicht auf. In allen anderen Ländern zeigen die Konjunkturerwartungen keine nennenswerte Verbesserung der Wirtschaftslage in den nächsten sechs Monaten an.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die GUS-Staaten (*Russland, Weißrussland, Ukraine, Kasachstan, Kirgisien, Usbekistan* und *Armenien*) ist aufgrund einer vorsichtigeren Einschätzung der Konjunkturaussichten gesunken. Die Urteile zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage blieben unverändert ungünstig. In *Russland* verschlechterten sich im Vergleich zur vorherigen Umfrage sowohl die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Situation und in noch stärkerem Maße die Konjunkturerwartungen. Während die aktuelle gesamtwirtschaftliche Verfassung insgesamt als ungünstig be-

wertet wird, gelten vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen als sehr schwach. Nach Meinung der befragten Experten läuft der private Konsum hingegen zufriedenstellend. Hinsichtlich des Sechs-Monats-Ausblicks äußerten sich die befragten Wirtschaftsexperten skeptisch. In der *Ukraine* und in *Kirgisien* wurde die aktuelle wirtschaftliche Situation erneut als ungünstig beurteilt. Gegenüber dem Vorquartal erfolgte in der *Ukraine* eine deutliche Herabstufung der Erwartungen: Die Mehrheit der WES-Experten rechnet damit, dass sich die Wirtschaftsleistung bis zum Ende der nächsten sechs Monate weiter verschlechtert. Im Gegensatz dazu ist den befragten Wirtschaftsexperten zufolge in *Kirgisien* im nächsten halben Jahr eine gewisse Verbesserung der wirtschaftlichen Situation wahrscheinlich. In *Weißrussland*, *Kasachstan* und *Usbekistan* herrscht eine zufriedenstellende derzeitige wirtschaftliche Situation vor, die voraussichtlich in den nächsten sechs Monaten andauern wird.

In *Ozeanien* führten positivere Einschätzungen sowohl der derzeitigen Wirtschaftslage als auch der Erwartungen zu einem leichten Anstieg des Wirtschaftsklimaindikatoren. Mit 103,4 übertraf der Indikator seinen langfristigen Durchschnitt (100,9: 1997–2012). Allerdings kann kein klarer Trend abgeleitet werden, da sich die qualitativen Expertenbeurteilungen seit Anfang 2012 sehr volatil zeigen und zu starken Schwankungen des Wirtschaftsklimaindikatoren führen. In *Australien* herrscht eine günstige gesamtwirtschaftliche Situation vor, die auch voraussichtlich weiterhin in den nächsten sechs Monaten andauern dürfte. Den Expertenmeinungen zufolge werden sich allerdings Bau- und Ausrüstungsinvestitionen im Laufe der nächsten sechs Monate abschwächen, der Exportsektor wiederum ihrer Meinung nach anziehen. In *Neuseeland* stellt sich die derzeitige Wirtschaftslage günstiger dar als noch vor drei Monaten. Auch der Sechs-Monats-Ausblick hellte sich stark auf, und die WES-Experten zeigen sich zuversichtlich im Hinblick auf die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung.

Neben *Asien* ist *Lateinamerika* die zweitgrößte Region, in der sich das Wirtschaftsklima erheblich verschlechterte. Der ifo Indikator ist weiter gesunken und liegt nun mit 79,6 weit unter seinem langfristigen Durchschnitt (92,7: 1997–2012). Die Werte beider Komponenten, die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation und die Erwartungen für die nächsten sechs Monate, verringerten sich und sind nun für die Region im Durchschnitt nicht mehr positiv. Der Abwärtstrend wurde vor allem von *Brasilien* und *Chile* geprägt, wo die Beurteilungen beider Klimaindikatoren im Vergleich zum Vorquartal deutlich zurückgestuft wurden. In *Brasilien* ist die aktuelle wirtschaftliche Situation nach Meinung der befragten Experten schwierig geworden. Derzeit mangelt es hier vor allem an Investitionsausgaben. Im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Monaten sind die *brasilianischen* WES-Experten skeptisch geworden. Aufgrund des erwar-

teten Rückgangs der Exporte wird sich ihrer Meinung nach die Handelsbilanz weiter verschlechtern. In *Chile* setzte sich der Abwärtstrend in der Bewertung der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation fort, ist aber unter dem Strich weiterhin günstig. Allerdings sind die Konjunkturerwartungen nun deutlich negativ geworden, d.h. die WES-Teilnehmer sind bezüglich der Wirtschaftsleistung in der nahen Zukunft sehr pessimistisch. In *Paraguay* und *Peru*, und in geringerem Maße auch in *Uruguay*, *Ecuador* und *Bolivien*, herrscht derzeit eine günstige wirtschaftliche Lage. Doch im Hinblick auf den Sechs-Monats-Ausblick für die Konjunktur gibt es in den Ländern unterschiedliche Entwicklungen: Während die WES-Experten in *Paraguay* und *Bolivien* eine Stabilisierung auf dem derzeitigen Niveau erwarten, äußerten sich die befragten Wirtschaftsexperten in *Ecuador*, *Peru* und *Uruguay* eher skeptisch im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung. In *Kolumbien* und *Mexiko* meldeten die befragten Wirtschaftsexperten eine zufriedenstellende derzeitige wirtschaftliche Situation. In *Kolumbien* wurden die wirtschaftlichen Erwartungen spürbar nach oben korrigiert und deuten auf eine weitere Expansion hin. In *Mexiko* gab die Mehrheit der Befragten an, dass sie für die nächsten sechs Monate eine Stabilisierung auf dem derzeit guten wirtschaftlichen Niveau erwarten. In *Argentinien* verbesserte sich die Beurteilung der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation im Vergleich zum Vorquartal. Angesichts der deutlich negativen Konjunkturerwartungen kann für die nächsten sechs Monate keine konjunkturelle Entwarnung gegeben werden. Die befragten Wirtschaftsexperten beurteilten das Investitionsklima in *Argentinien* als besonders ungünstig, zumal es starke rechtliche und administrative Beschränkungen für ausländische Unternehmen gibt, die sich in den nächsten sechs Monaten noch verschärfen dürften. Die WES-Experten zeigten sich auch besorgt, dass sich die politische Instabilität in den kommenden Monaten erhöht (vgl. Tab. 2 und 3). In *Guatemala* verschlechterte sich die derzeitige Wirtschaftslage und wird nun als ungünstig beurteilt. In den nächsten sechs Monaten wird keine Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung erwartet. In *El Salvador* und *Venezuela* melden die befragten Experten erneut eine schwache wirtschaftliche Verfassung. In beiden Ländern wird erwartet, dass sich die Situation weiter verschlechtert.

Im *Nahen Osten* ist das Wirtschaftsklima noch günstiger als in der letzten Umfrage. Der ifo Indikator stieg auf 95,5 und liegt damit weit über seinem langfristigen Durchschnitt von 84,9 (1997–2012). In der Mehrzahl der Länder in der Region, einschließlich *Israel*, *Jordanien*, *Katar*, *Saudi-Arabien* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* herrscht nach Meinung der befragten Wirtschaftsexperten eine gute Konjunktur. In allen diesen Ländern werden die günstigen wirtschaftlichen Bedingungen voraussichtlich anhalten, bis auf *Israel*, wo die WES-Experten im Hinblick auf die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung vorsichtig gestimmt bleiben. In *Kuwait*,

Tab. 3
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren	Argentinien, Sambia	Griechenland, Kroatien, Mexiko, Simbabwe
Politische Stabilität	Argentinien, Hongkong, Madagaskar, Nigeria, Sambia, Thailand, Ukraine	Albanien, Australien, Irland, Paraguay, Uruguay

* 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) III/2013.

im Libanon und der Türkei wird die aktuelle wirtschaftliche Situation als zufriedenstellend bewertet. Die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate wurden zwar etwas zurückgefahren, bleiben aber im Großen und Ganzen im positiven Bereich. In Syrien wurde von einer schwachen Wirtschaftsleistung berichtet. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Bürgerkriegs und der Krise ist im Laufe der nächsten sechs Monate keine nennenswerte Verbesserung zu erwarten.

In den nordafrikanischen Ländern Ägypten und Tunesien wird die derzeitige wirtschaftliche Situation als schwach bewertet. Die Konjunkturerwartungen der befragten Experten bleiben vorsichtig und signalisieren keine großen Verbesserungen im Laufe der nächsten sechs Monate. In Algerien, Libyen und Marokko wird die gegenwärtige wirtschaftliche Situation als zufriedenstellend angesehen und dürfte es nach Meinung der WES-Experten für die nächsten sechs Monate weiterhin bleiben. In Südafrika verschlechterte sich das Wirtschaftsklima weiter. Mehr Experten als in der vorangegangenen Umfrage bewerteten die derzeitige wirtschaftliche Situation als ungünstig. Die Konjunkturerwartungen wurden ebenfalls herabgestuft, und die WES-Teilnehmer erwarten nicht, dass sich die Situation in den nächsten sechs Monaten verbessern wird.

Inflationserwartungen weiter moderat

Weltweite Trends

Für das Gesamtjahr 2013 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt weiterhin einen Preisanstieg von 3,2% (vgl. Tab. 4). Dieser Wert ist etwas niedriger als jener, der zu Anfang des Jahres erwartet worden war (3,3%), und liegt spürbar unter der für das vergangene Jahr gemeldeten Inflationsrate von 3,6%. Eine Tendenz zur Inflationsabschwächung ist vor allem in West- sowie Mittel- und Osteuropa stark ausgeprägt. Auf der anderen Seite haben die

Inflationserwartungen in Lateinamerika weiter zugelegt und zogen auch in Asien leicht an.

Inflationstrends nach ausgewählten Ländern

Die von den WES-Experten für den Euroraum erwartete Inflationsrate 2013 beläuft sich nunmehr auf 1,7% und liegt etwas unter dem Wert, der in der WES-Umfrage im April (1,9%) und im Januar (2,1%) gemeldet worden war. Die niedrigsten Inflationsraten im Euroraum werden nach der jüngsten Umfrage für das Jahr 2013 in den »Krisenländern« Griechenland (0,1%), Irland (1,4%) sowie Portugal und Zypern (1,4% bzw. 1,0%) erwartet. In Deutschland wird laut WES die Inflationsrate in diesem Jahr 1,8% betragen, nachdem zu Jahresanfang und auch noch im April eine Rate von 2,0% für wahrscheinlich gehalten wurde. Über dem Durchschnitt des Euroraums liegen die Inflationsraten in diesem Jahr vor allem in Estland (3,3%) und zu einem geringeren Maße auch in der Slowakei und in Slowenien (jeweils 2,1%).

In Westeuropa außerhalb des Euroraums werden weiterhin das Vereinigte Königreich (2,7%) das obere Ende und die Schweiz (0,2%) das untere Ende der Preisskala bilden.

In Mittel- und Osteuropa haben sich die Preiserwartungen für 2013 seit Jahresanfang deutlich zurückgebildet (von 3,3% im Januar und 2,6% im April auf nunmehr 2,4%). Tendenziell trifft diese Aussage für alle in dieser Region erfassten Länder zu. Niedriger als im Durchschnitt der Region sind die Inflationsschätzungen der WES-Experten für 2013 weiterhin vor allem in Polen (1,5%). Die höchsten Inflationsraten in der Region werden dagegen in Serbien (9,8%) erwartet.

In Nordamerika liegt die sich für 2013 abzeichnende Inflationsrate bei 1,9%, und zwar bei 2,0% für die USA und bei 1,5% für Kanada. Im Vergleich zu den WES-Umfragen im April und Januar bedeutet dies in beiden Fällen einen weiteren Rückgang.

Tab. 4
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2013 (im Juli und April 2013)

Region	III/2013	II/2013	Region	III/2013	II/2013
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,2	3,2	Nordamerika	1,9	2,0
EU (28 Länder)	1,8	2,1	Kanada	1,5	1,7
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,8	2,0	USA	2,0	2,1
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	2,2	2,5	Lateinamerika	8,5	7,9
Euroraum ^{d)}	1,7	1,9	Argentinien	27,0	26,5
Westeuropa	1,7	1,9	Bolivien	5,0	5,8
Belgien	1,4	1,5	Brasilien	6,2	5,9
Dänemark	1,3	1,6	Chile	2,4	2,6
Deutschland	1,8	2,0	Costa Rica	5,9	(6,0)
Finnland	2,0	2,1	Dominikanische Republik	5,6	5,4
Frankreich	1,1	1,5	Ecuador	4,3	4,2
Griechenland	0,1	0,8	El Salvador	1,8	2,5
Irland	1,4	1,2	Guatemala	5,4	4,8
Island	(3,5)	(4,2)	Kolumbien	2,8	2,6
Italien	1,8	2,1	Mexiko	4,4	4,1
Luxemburg	1,5	1,9	Panama	(5,0)	(5,0)
Monaco	2,3	2,0	Paraguay	4,5	4,4
Niederlande	2,3	2,5	Peru	2,6	2,9
Norwegen	1,6	2,2	Trinidad und Tobago	(7,0)	(6,0)
Österreich	2,1	2,3	Uruguay	8,0	8,1
Portugal	1,4	1,5	Venezuela	38,3	33,0
Schweden	0,9	0,9	Ozeanien	2,4	2,5
Schweiz	0,2	0,4	Australien	2,5	2,6
Spanien	2,0	2,3	Neuseeland	1,7	1,7
Vereinigtes Königreich	2,7	2,8	Naher Osten	4,3	4,3
Zypern	1,0	(1,0)	Israel	2,1	2,4
Mittel- und Osteuropa	2,4	2,6	Jordanien	(7,4)	(7,0)
Albanien	3,0	3,0	Katar	(3,5)	(3,0)
Bosnien und Herzegowina	2,2	2,6	Kuwait	(3,5)	–
Bulgarien	2,7	3,2	Libanon	(6,8)	–
Estland	3,3	3,5	Saudi-Arabien	4,3	5,3
Kroatien	2,8	3,1	Türkei	7,6	6,8
Lettland	2,5	2,0	Vereinigte Arabische Emirate	2,2	2,2
Litauen	2,4	2,8	Afrika	7,5	7,5
Mazedonien	2,5	2,8	Nördliches Afrika	5,7	6,0
Polen	1,5	1,8	Ägypten	10,5	12,6
Rumänien	4,3	4,1	Algerien	(4,2)	4,0
Serbien	9,8	5,5	Libyen	(6,0)	(7,0)
Slowakei	2,1	2,5	Marokko	(3,0)	2,4
Slowenien	2,1	2,0	Tunesien	5,2	6,0
Tschechien	1,8	2,0	Subsaharisches Afrika	8,7	8,5
Ungarn	2,6	3,2	Äthiopien	8,0	(12,0)
GUS	8,1	8,0	Angola	(9,0)	(9,5)
Armenien	7,8	6,4	Benin	4,0	4,2
Kasachstan	6,6	7,1	Burundi	21,0	21,5
Kirgisien	9,0	9,0	Ghana	(11,0)	(9,0)
Russland	7,6	7,1	Kenia	6,6	6,6
Ukraine	4,7	5,6	Komoren	3,3	(3,0)
Usbekistan	(16,5)	(18,6)	Kongo Demokratische Rep.	2,7	3,8
Weißrussland	(18,0)	(18,0)	Republik Kongo	(3,0)	3,4
Asien	3,2	3,1	Lesotho	5,9	6,4
Bangladesch	7,6	8,8	Liberia	7,7	7,2
China	3,1	3,4	Madagaskar	8,1	8,1
Hongkong	3,7	3,4	Malawi	(30,0)	24,0
Indien	7,0	7,1	Mauretanien	7,0	6,8
Indonesien	7,7	6,3	Mauritius	4,5	4,4
Japan	0,4	0,4	Namibia	6,2	6,2
Malaysia	2,9	2,6	Niger	2,5	3,7
Pakistan	9,6	10,4	Nigeria	10,4	11,5
Papua Neuguinea	(6,0)	(6,0)	Sambia	8,2	7,3
Philippinen	3,3	3,4	Senegal	(1,5)	–
Singapur	3,5	(3,0)	Sierra Leone	10,8	10,3
Sri Lanka	9,1	10,0	Simbabwe	3,6	4,2
Südkorea	2,2	2,8	Südafrika	6,2	5,9
Taiwan	1,5	1,7	Sudan	38,8	31,7
Thailand	3,2	3,4	Swasiland	6,7	6,1
Vietnam	6,7	7,5	Togo	(3,0)	(3,0)
			Tschad	(5,2)	–

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

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2013 und II/2013.

In **Asien** sind die Inflationserwartungen für 2013 seit April leicht gestiegen (von 3,1% auf 3,2%). Dies lag hauptsächlich an den höheren Inflationserwartungen in *Indonesien* (7,7% gegenüber 6,3% im April), *Singapur* (3,5% nach 3,0%) und *Hongkong* (3,7% nach 3,4%). In den meisten anderen *asiatischen* Ländern wurden die Inflationserwartungen dagegen nach unten korrigiert, so in *China* (von 3,4% auf 3,1%), *Südkorea* (von 2,8% auf 2,2%), *Thailand* (von 3,4% auf 3,2%) und *Taiwan* (von 1,7% auf 1,5%). Mit Abstand die höchste Preissteigerung wird weiterhin in *Pakistan* (9,6%) erwartet. Auch in *Sri Lanka* (9,1%), *Indonesien* (7,7%), *Bangladesch* (7,6%), *Indien* (7,0%) und *Vietnam* (6,7%) wird die Inflation weiterhin deutlich über dem Durchschnittswert in der Region liegen. In *Japan* wird trotz des Umschwenkens auf eine expansivere Geldpolitik nur mit einer Inflationsrate von 0,4% für das laufende Jahr gerechnet. Der deflationäre Trend der vergangenen Jahre ist damit zwar gestoppt, das mittelfristige Inflationsziel der neuen *japanischen* Regierung in Höhe von ca. 2% liegt aber noch in weiter Ferne.

In **Ozeanien** gingen die Inflationserwartungen für 2013 in *Australien* weiter zurück (von 2,6% auf 2,5%) und blieben in *Neuseeland* mit 1,7% unverändert niedrig.

Lateinamerika ist die Weltregion, in der sich seit Jahresanfang die Inflationserwartungen der WES-Experten für 2013 kontinuierlich erhöht haben (von 7,7% zu Jahresbeginn auf 7,9% im April und nun 8,5% im Juli). Länder mit dem voraussichtlich höchsten Preisanstieg in der Region sind die beiden Hochinflationenländer *Venezuela* (38,3%) und *Argentinien* (27,0%). Auf der anderen Seite brillieren Länder wie *El Salvador* (1,8%), *Chile* (2,4%), *Peru* (2,6%) und *Kolumbien* (2,8%) mit niedrigen Inflationsraten. In *Brasilien*, der größten Volkswirtschaft in der Region, wird für 2013 eine Inflationsrate von 6,2% erwartet, was über der Schätzung im April (5,9%) und zu Jahresanfang (5,6%) liegt.

In den **GUS-Staaten** blieb die Inflationsschätzung für 2013 nahezu unverändert (8,1% nach 8,0% im April). Niedriger als im Durchschnitt der Region ist die Inflationsprognose für die *Ukraine* (4,7%). Nahe am Durchschnittswert der Region liegen die Inflationsschätzungen für *Russland* (7,6% nach 7,1% im April) und *Kasachstan* (6,6% nach 7,1% im April). Weiterhin deutlich über dem Durchschnitt in der Region liegt die für 2013 erwartete Inflationsrate in *Usbekistan* (16,5%).

Im **Nahen Osten** blieben die Inflationserwartungen für 2013 unverändert bei 4,3%. Innerhalb des *Nahen Ostens* sind sie wiederum am niedrigsten für *Israel* (2,1%) und für die *Vereinigten Arabischen Emirate* (2,2%). In *Saudi-Arabien* liegt der Prognosewert für die Inflation im Jahr 2013 bei 4,3%, nach erwarteten 5,3% in den vorangegangenen zwei Umfragen. Für die *Türkei* haben die WES-Experten die Inflations-schätzung für 2013 gegenüber den Umfragen seit Jah-

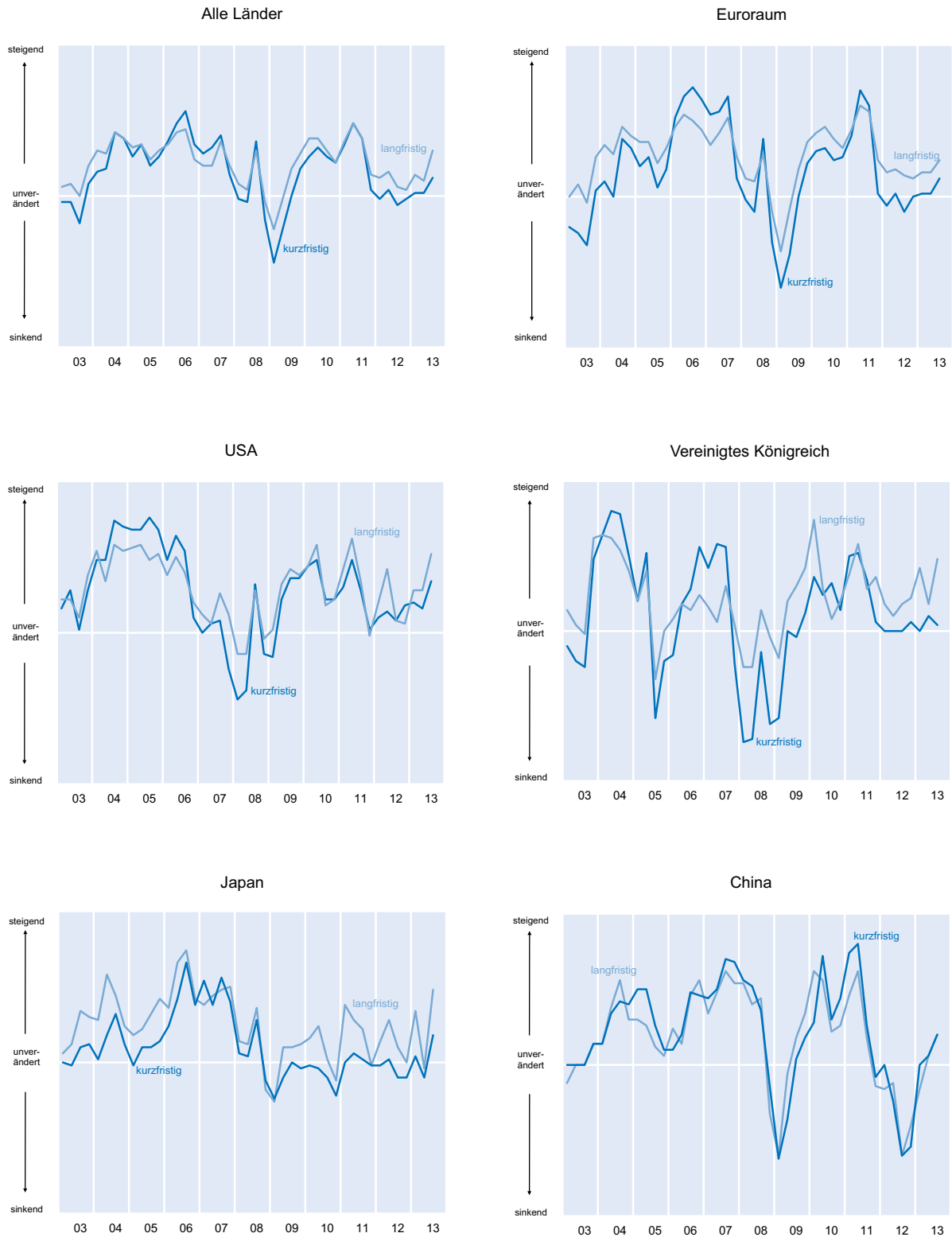
resbeginn weiter angehoben (7,6% nach 6,8% im April und 6,6% im Januar).

In **Afrika** ergibt sich nach wie vor ein sehr heterogenes Bild bei den Inflationstendenzen: Relativ niedrige Inflationsraten werden für 2013 in der *Demokratischen Republik Kongo* (2,7%) sowie in der *Republik Kongo-Brazzaville* und *Marokko* (jeweils 3,0%) erwartet. In einem Mittelfeld (zwischen 4 und 9% Inflation) liegen die für 2013 prognostizierten Inflationsraten weiterhin in der Mehrheit der untersuchten *afrikanischen* Länder, so in *Benin* (4,0%), *Algerien* (4,2%), *Tunesien* (5,2%), *Lesotho* (5,9%), *Namibia* (6,2%), *Südafrika* (6,2%), *Kenia* (6,6%), *Swasiland* (6,7%) und *Mauretanien* (7,0%). Hohe Inflationsraten von über 10% dürften auch in diesem Jahr besonders im *Sudan* (38,8%), *Malawi* (30,0%) und *Burundi* (21,0%) sowie zu einem etwas geringeren Grade auch in *Sierra Leone* (10,8%), *Ägypten* (10,5%) und *Nigeria* (10,4%) vorherrschen.

Mehr WES-Experten erwarten Anstieg der langfristigen Zinsen

Im weltweiten Durchschnitt wird nicht mehr mit einem Rückgang der kurzfristigen Zinsen gerechnet, sondern erstmals seit fast zwei Jahren tendenziell mit einem Anstieg. Noch ausgeprägter ist die erwartete Aufwärtstendenz bei den langfristigen Zinsen (vgl. Abb. 4). Der *Euroraum* unterscheidet sich hinsichtlich der Zinsperspektiven nur wenig vom Weltdurchschnitt. Im *Euroraum* gehen allerdings weniger Experten von steigenden langfristigen Zinsen aus: Dies liegt vor allem an den »Euro-Krisenländern« *Griechenland*, *Irland*, *Italien*, *Spanien* und *Portugal*, wo die immer noch relativ hohen Kapitalmarktzinsen nach Ansicht der WES-Experten im Laufe der nächsten sechs Monate weiter zurückgehen oder zumindest unverändert bleiben dürften. In *Westeuropa* außerhalb des *Euroraums* wird in *Norwegen* mit stabilen lang- und kurzfristigen Zinsen in den kommenden sechs Monaten gerechnet. Auf der anderen Seite dürften nach Ansicht der WES-Teilnehmer in *Schweden* wie auch in der *Schweiz* – ähnlich wie im Weltdurchschnitt – sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten Monate steigen. Kräftig zugenommen haben die Erwartungen hinsichtlich steigender Kurz- und Langfristzinsen in den *USA*. In *Kanada* trifft dies nur für die langfristigen Zinsen zu, während die kurzfristigen Zinsen in den nächsten sechs Monaten unverändert bleiben dürften. Zu den wenigen Ausnahmen, wo der Zinstrend in den nächsten Monaten weiter nach unten zeigen wird, gehören *Indien*, *Sri Lanka* und *Vietnam*, *Ungarn*, *Sierra Leone* und schließlich *Australien*, hier allerdings nur im Hinblick auf die kurzfristigen Zinsen, während die langfristigen Zinsen in den nächsten Monaten steigen dürften. Mit weitgehend stabilen Zinssätzen – sowohl am kurzen, wie am langen Ende der Zinsskala – rechnen die WES-Experten für die *GUS-Staaten*. Eine Ausnah-

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



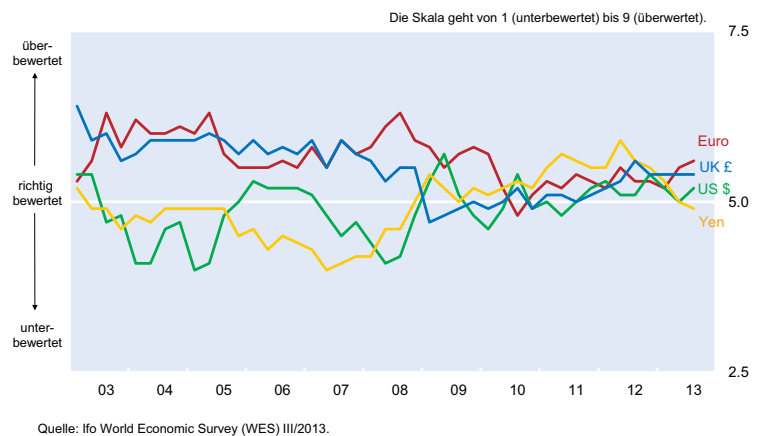
Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2013.

me in dieser Region bildet *Kasachstan*, wo sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate steigen dürften. In *Lateinamerika* hat sich die seit Anfang 2013 zu beobachtende Aufwärtstendenz in den Zinserwartungen fortgesetzt. Sie ist – wie oben angesprochen – besonders stark ausgeprägt in *Brasilien*. Aber auch in den meisten anderen in der Umfrage einbezogenen *lateinamerikanischen* Ländern wird im Laufe der nächsten sechs Monate mit steigenden langfristigen Zinsen gerechnet; die kurzfristigen Zinsen dürften dagegen – nach Ansicht der WES-Experten – in *Chile* und *Uruguay* sinken und in *Venezuela* stabil bleiben. In *Asien* ist die in der vorangegangenen Umfrage noch vorherrschende Erwartung sinkender Zinsen von Anstiegs-Erwartungen abgelöst worden. Sie betreffen die kurz-, vor allem aber die langfristigen Zinsen. Eine Ausnahme von diesem neuen Trend ist *Indien*, wo mit weiter sinkenden Kurz- und Langfristzinsen gerechnet wird. In den meisten anderen in der Umfrage erfassten *asiatischen* Länder zeigt die erwartete Zinstendenz nach oben: So wird in *China* nach der langen Phase sinkender Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate mit einem Anstieg sowohl der kurz- wie der langfristigen Zinsen gerechnet. Stärker als in *China* fallen die Erwartungen steigender Zinsen in *Hongkong* und den *Philippinen* aus. Etwas überraschend erwarten die WES-Experten auch in *Japan* im weiteren Verlauf des Jahres einen leichten Zinsanstieg, nachdem in der vorangegangenen Umfrage noch auf sinkende Zinsen im Gefolge der neuen Geld- und Wirtschaftspolitik nach dem Regierungswechsel gesetzt worden war. In *Afrika* wurden die in der vorangegangenen Erhebung geäußerten Erwartungen steigender Zinsen wieder etwas zurückgenommen und deuten nun mehr auf eine stabile bis allenfalls leicht steigende Tendenz hin. In einigen Ländern wie z.B. *Ägypten* und *Sierra Leone* wird in den nächsten Monaten sogar mit rückläufigen Zinsen gerechnet.

Verteuerung des US-Dollar erwartet

Im weltweiten Durchschnitt werden der *US-Dollar* und der *japanische Yen* – wie schon in der vorangegangenen Umfrage – nahe bei ihrem Gleichgewichtskurs gesehen. Der *Euro* und das *britische Pfund* gelten dagegen als leicht überbewertet (vgl. Abb. 5). Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch deutliche Abweichungen von diesem Gesamtbild: Als **unterbewertet** gilt die eigene Landeswährung nach Ansicht der befragten WES-Experten in den *USA*, in *Russland*, in einigen *ost- und mitteleuropäischen* Ländern wie *Tschechien*, *Ungarn* und *Polen* sowie in einigen *asiatischen* Ländern (*Indien*, den *Philippinen* und erstmals seit langem

**Abb. 5
Währungsbeurteilung**



Japan). Ferner gehören zu dieser Gruppe mit unterbewerteten eigenen Währungen einige *afrikanische* Länder wie *Nigeria* und *Sierra Leone*. Im Gegensatz dazu sehen die WES-Teilnehmer ihre eigene Währung als **überbewertet** in *Malaysia*, *Kenia*, einigen *lateinamerikanischen* Ländern wie *Venezuela*, *Argentinien* und *Uruguay* sowie ferner auch *Serbien* und *Armenien*.

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 – noch etwas ausgeprägter als bei der vorangegangenen Umfrage – ein insgesamt leicht steigender Wert des *US-Dollar*. Nach Ländern differenziert, lagen aber wiederum erhebliche Unterschiede vor: Ein erwarteter Wertzuwachs des *US-Dollar* dominiert zwar in der Mehrheit aller untersuchten Länder, ist aber besonders ausgeprägt in einigen *lateinamerikanischen* Ländern (*Argentinien* und *Venezuela*), im *Euroraum*, wie auch in *Australien*. Der *japanische Yen* wird von den in *Japan* befragten WES-Experten mittlerweile als unterbewertet eingestuft. Trotzdem dürfte sich ihrer Meinung nach der *US-Dollar* gegenüber dem *Yen* in den nächsten sechs Monaten als Folge der aggressiven Geldpolitik nach dem Regierungswechsel weiter verteuern. Auf der anderen Seite wird in einigen Ländern von den WES-Experten mit einer Schwächung des *US-Dollar* gegenüber der einheimischen Währung gerechnet. Hierzu zählen einige *asiatische* Länder (z.B. *China* und *Südkorea*), einige wenige *mittel- und osteuropäische* Länder (*Ungarn*, *Lettland* und *Polen*), *Bolivien* in *Lateinamerika* sowie einige *afrikanische* Länder (*Swasiland*, *Komoren* und *Liberia*).

Zugang der Unternehmen zu Bankkrediten

Ausgelöst durch das Bekanntwerden von erheblichen Finanzierungsproblemen insbesondere mittelständischer Un-

ternehmen in einigen Ländern wurde eine spezielle Frage zum Thema »Ausmaß der Einschränkung von Bankkrediten an Unternehmen« aufgenommen. Die WES-Experten werden dazu befragt, inwieweit das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen in dem Land, für das sie berichten, durch bankspezifische Faktoren eingeschränkt ist. Die Skala reicht von »nicht eingeschränkt« (9), über »moderat eingeschränkt« (5) bis »stark eingeschränkt« (1) (vgl. Tab. 1).

Zu den Ländern, in denen die Firmen häufig Problem haben, sich in ausreichender Form über Bankkredite zu finanzieren, gehören in erster Linie die »Euro-Krisenländer« *Griechenland, Spanien, Slowenien* und – wenn auch in etwas geringerem Maße – *Portugal, Irland und Italien*. Auch in den *Niederlanden* und in *Belgien* scheint das Thema »Zugang zu Bankkrediten« nach Einschätzung der WES-Experten einige Brisanz aufzuweisen. Außerhalb des *Euroraums* wurde die stärkste Betroffenheit der Firmen infolge unzureichender Bankkredite aus *Rumänien* und *Simbabwe* gemeldet. Auch in *China*, dem *Vereinigten Königreich*, *Albanien* und *Ungarn* scheint der stark eingeschränkte Zugang zu Bankkrediten ein Problem zu sein.

Auf der anderen Seite gehören Länder wie *Kanada, Guatemala, Australien, Hongkong, Chile, Japan, Paraguay, Kolumbien, Namibia*, die *Philippinen, Neuseeland*, die *Schweiz, Peru* und nicht zuletzt *Deutschland* zu der Spitzengruppe, bei der die WES-Experten keine Probleme bei der externen Unternehmensfinanzierung durch Banken sehen.

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