

Boumans, Dorine; Zeiner, Christoph; Schuler, Tobias

**Article**

## ifo Weltwirtschaftsklima auf höchstem Stand seit 2011 - Ergebnisse des 138. World Economic Survey (WES) für das vierte Quartal 2017

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

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

*Suggested Citation:* Boumans, Dorine; Zeiner, Christoph; Schuler, Tobias (2017) : ifo Weltwirtschaftsklima auf höchstem Stand seit 2011 - Ergebnisse des 138. World Economic Survey (WES) für das vierte Quartal 2017, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 70, Iss. 22, pp. 49-61

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/175132>

**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.*

Dorine Boumans, Christoph Zeiner und Tobias Schuler

# ifo Weltwirtschaftsklima auf höchstem Stand seit 2011

## Ergebnisse des 138. World Economic Survey (WES) für das vierte Quartal 2017\*

Das ifo Weltwirtschaftsklima ist auf den höchsten Wert seit dem zweiten Quartal 2011 gestiegen (vgl. Abb. 1). Die Experten beurteilten die aktuelle Lage erneut positiver als im Vorquartal. Auch ihre Erwartungen fielen optimistischer aus. Die allmähliche Erholung der Weltwirtschaft dürfte damit an Schwung gewinnen. Das Klima verbesserte sich in nahezu allen Weltregionen. Die Experten schätzten die aktuelle Lage überall positiver ein, außer im Nahen Osten und in Nordafrika. Bei den Erwartungen war die Entwicklung unterschiedlicher. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nahm der Optimismus ab. Hingegen erwarteten die Experten aus den Schwellen- und Entwicklungsländern ein Anziehen der Konjunktur. Insbesondere Lateinamerika trug zu einem Anstieg der Erwartungen bei. Der Preisanstieg in der Weltwirtschaft dürfte sich den Experten zufolge wieder beschleunigen. Im Gegensatz dazu gehen die Befragten von einer Abschwächung beim Wachstum des Welthandels aus. Gleichzeitig hat sich der Anteil der Experten verringert, die Beschränkungen beim Exportgeschäft als gesamtwirtschaftliches Problem sehen. Der Wert des US-Dollar gegenüber den anderen Währungen dürfte zunehmen.

### FORTGESCHRITTENE VOLKSWIRTSCHAFTEN STABILISIEREN SICH AUF EINEM SEHR GUTEN NIVEAU

Die Stimmung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich weiterhin verbessert. Die Experten beurteilten zum vierten Mal in Folge die aktuelle Wirtschaftslage weitaus günstiger als im Vorquartal. Ihre Erwartungen haben sich auf einem guten Niveau stabilisiert. Das Wirtschaftsklima für den **Euroraum** hat einen neuen Höchstwert erreicht. Im vierten Quartal

verbesserte es sich von 35,2 auf 37,0 Punkte. Das war der beste Wert seit Herbst 2000. Die Experten schätzten die Lage deutlich besser ein. Ihre Erwartungen trübten sich nur leicht ein. Demnach wird sich der Aufschwung im Euroraum in den kommenden Monaten fortsetzen. Das Tempo des aktuellen Aufschwungs dürfte sich etwas abschwächen. In fast allen großen Ländern des Euroraums schätzten die Experten die Lage besser ein. In **Frankreich** notierte der Saldo aus positiven und negativen Bewertungen erstmals seit dem dritten Quartal

\* Im Oktober 2017 hat das ifo Institut zum 138. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 117 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.

Abb. 1  
ifo Weltwirtschaftsklima

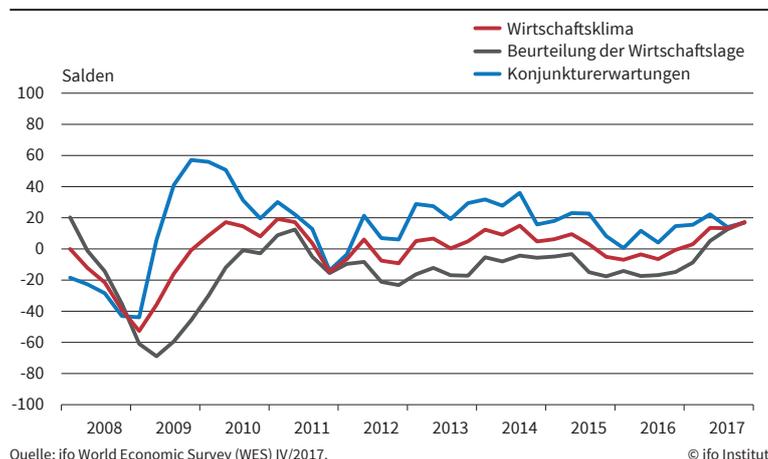
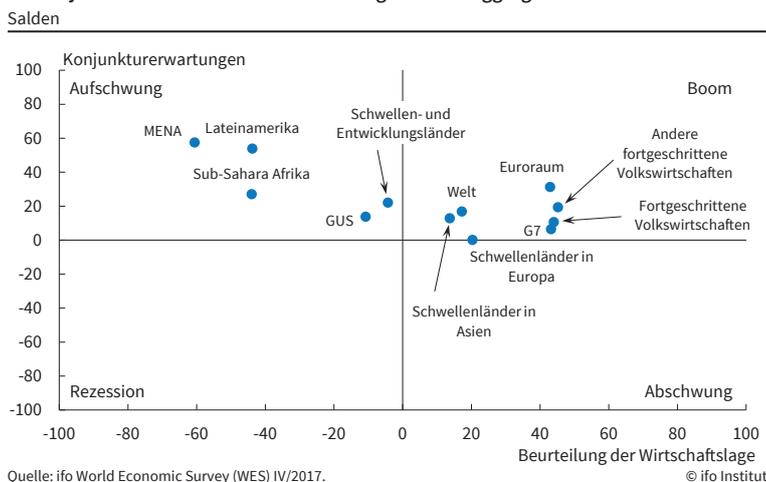


Abb. 2

**ifo Konjunkturuhr: Momentaufnahme ausgewählter Aggregate**



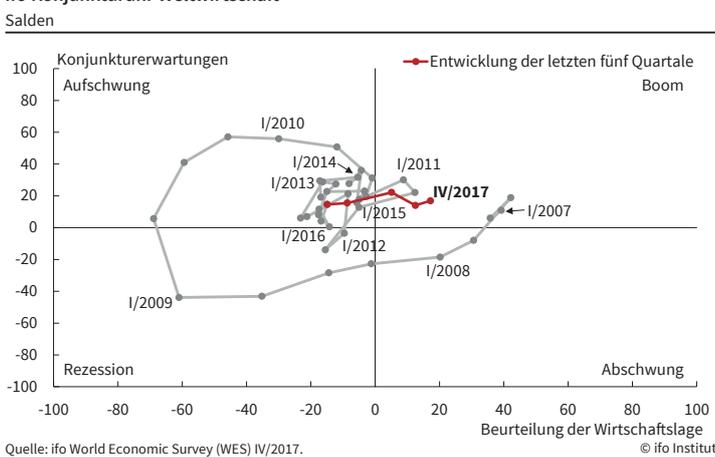
**ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima**

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

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft blieb laut der Umfrage vom Oktober im dritten Quartal in Folge im Boomquadranten. Experten beurteilten die aktuelle wirtschaftliche Situation mit leicht positiveren Konjunkturerwartungen als in der vorherigen Umfrage. Infolgedessen kletterte der Indikator leicht nach oben. Das Weltwirtschaftsklima dürfte sich auf dem Weg zur weiteren Erholung befinden.

Abb. 3

**ifo Konjunkturuhr Weltwirtschaft**



Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das geometrische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Konjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine zufriedenstellende Beurteilung der Lage (0) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (0) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

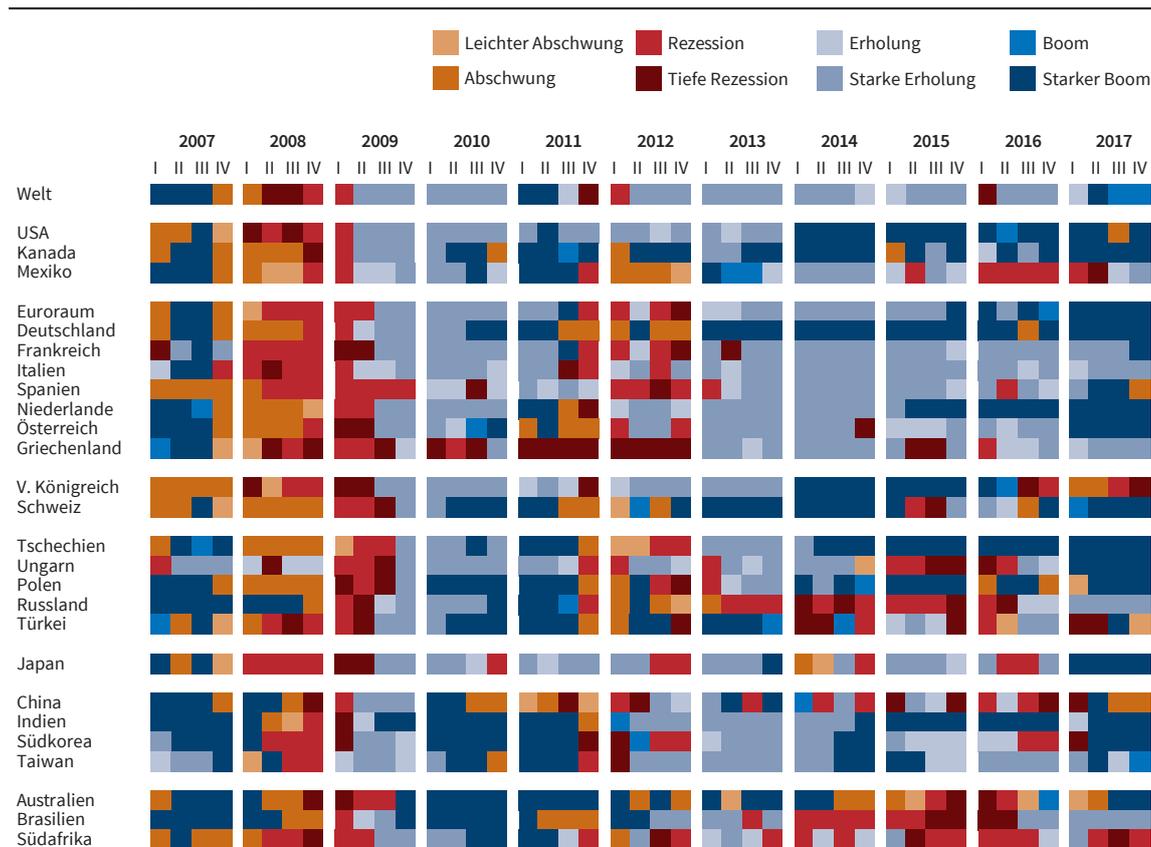
2007 wieder über null. Die Experten in den Niederlanden beurteilten die Lage nun fast einstimmig als gut. Nur in Deutschland wurde die sehr gute Stimmung etwas nach unten korrigiert. Der leichte Rückgang der Erwartungen geht vor allem auf **Spanien** und **Österreich** zurück. Für **Italien** hingegen hellten sich die Konjunkturaussichten deutlich auf. Die Prognosen der Experten für die diesjährige Inflationsrate im Euroraum insgesamt bleiben unverändert bei 1,5%. Mittelfristig (im Jahr 2022) erwarten die Experten eine Inflationsrate von 2,1% (vgl. Tab. 1). Auch in **Finnland** hat sich das Klima von 52,3 auf 65,8 Punkte weiterhin verbessert.

Mit dem sich aufhellenden Konjunkturbild vertrauten die Experten wieder verstärkt der Politik ihrer jeweiligen Regierung. Sie bezeichneten politische Instabilität und Korruption deutlich seltener als wirtschaftliches Problem. Das galt allerdings nicht für Spanien, wo nun fast alle Experten die politische Lage für problematisch halten. Im Euroraum bewerteten immer weniger Experten die Nachfrage als unzureichend. Problematisch für sie blieben jedoch fehlende Innovationen, Mangel an qualifizierten Arbeitskräften sowie stärkere Einkommensungleichheit.

Die Entwicklung in den übrigen G-7-Ländern war etwas heterogener (vgl. Abb. 7a). Die Stimmung der Wirtschaft verschlechterte sich in **Japan** und **Kanada** geringfügig – hauptsächlich aufgrund von weniger positiven Erwartungen. Der Klimaindikator blieb bei etwa 20 Punkten. Sowohl die Experten im **Vereinigten Königreich** als auch in den **Vereinigten Staaten** sind positiver gestimmt als im Vorquartal. Das Klima in beiden Ländern hat sich aufgrund besserer Einschätzungen der gegenwärtigen Wirtschaftslage als auch der Erwartungen verbessert. Im **Vereinigten Königreich** verbesserten sich beide Komponenten des Wirtschaftsklimas, blieben jedoch

Abb. 4

## Visualisierung der WES-Ergebnisse als »Heatmap«



Die Ergebnisse des WES sind in Abbildung 4 als »Heatmap« für den Zeitraum von 2007 bis 2017 für ausgewählte Länder visualisiert. Dabei wurden die Ergebnisse der Befragungen in ein Vier-Farben-Schema übertragen, die die Lage des betreffenden Landes im Konjunkturzyklus abbildet. Die Farben repräsentieren einen klassischen Konjunkturzyklus mit Boom, Abschwung, Rezession und Erholung. Diese Farben werden bei einem Wert innerhalb des Quadrants von -20 bis +20 heller dargestellt, um unterschiedliche Intensitäten hinsichtlich der Befragungsergebnisse sichtbar zu machen.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

© ifo Institut

negativ, was zu einem Klimaindikator von -31,8 Punkten führte. Dies entspricht einer Verbesserung von 14,5 gegenüber der vorherigen Umfrage. 84,2% der Experten waren sich einig, dass ein mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung derzeit zu den größten Problemen im Vereinigten Königreich zählt. Die anderen wirtschaftlichen Probleme, die von WES-Experten festgestellt wurden, waren unzureichende Infrastruktur (78,9%) und politische Instabilität (75,5%). Die Experten revidierten ihre Inflationserwartungen nur geringfügig auf 2,7% für das Jahr 2017 und auf 2,8% für das Jahr 2022 (vgl. Tab. 1). Die Umfrageteilnehmer im Vereinigten Königreich bewerteten den US-Dollar nun als unterbewertet im Vergleich zum britischen Pfund. Der japanische Yen und der Euro wurden hingegen gegenüber dem Pfund als leicht überbewertet eingeschätzt. In den **Vereinigten Staaten** wurde die aktuelle Wirtschaftslage günstiger bewertet als in der letzten Umfrage. Die Konjunkturerwartungen erholten sich von dem leichten Rückgang vom Vorquartal und sind nun bei einem Saldowert von null ausgeglichen. Dies deutet darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Erholung in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Der Euro und das britische Pfund

gelten im Vergleich zum US-Dollar als leicht unterbewertet. Der japanische Yen wurde gegenüber dem US-Dollar als sehr leicht überbewertet eingestuft. Im Vergleich zu den Ergebnissen der Umfrage im zweiten Quartal signalisierten immer mehr Experten politische Instabilität als wirtschaftliches Problem (54,8%). Im Einklang mit den Umfrageergebnissen des zweiten Quartals 2017 sind die größten Probleme nach wie vor das mangelnde Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung (77,4%) und die unzureichende Infrastruktur (80,6%). Das Wirtschaftsklima in **Japan** blieb günstig, kühlte sich jedoch leicht ab. Dies war auf weniger positive Einschätzungen für die nächsten sechs Monate zurückzuführen. Die aktuelle Situation sei erneut günstiger als im Vorquartal. Die Einschätzung des privaten Verbrauchs verbesserte sich und ist bei einem Saldowert von null ausgeglichen. Dies ist die beste Einschätzung des privaten Konsums seit dem zweiten Quartal 2014. Die Experten erwähnten jedoch immer noch eine unzureichende Nachfrage, mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung und fehlende Innovationen als die größten wirtschaftlichen Probleme, mit denen Japan derzeit konfrontiert ist. In **Kanada** hat sich das Klima aufgrund rückläufiger

ger Erwartungen etwas abgekühlt. Die derzeitige Wirtschaftslage wurde mit 55,6 Saldenpunkten so günstig wie im Vormonat bewertet. Die Mehrheit der Experten nannte mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit, einen Mangel an qualifizierten Arbeitskräften und Einkommensungleichheit als die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme.

#### ANDERE FORTGESCHRITTENE VOLKSWIRTSCHAFTEN

In der **Tschechischen Republik**, in **Neuseeland** und in **Schweden** herrschten die besten wirtschaftlichen Bedingungen. In der **Tschechischen Republik** erhielten die Bewertungen der gegenwärtigen Wirtschaftslage das zweite Quartal in Folge die höchstmögliche Punktzahl auf der Bewertungsskala. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate blieben sehr positiv. Die

befragten Experten haben Fachkräftemangel, Mangel an Innovationen und Korruption als die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme identifiziert. Im Vergleich zum zweiten Quartal dieses Jahres nannten jedoch immer mehr Experten ein mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der tschechischen Regierung als wirtschaftliche Einschränkung. Die erwarteten Inflationsraten wurden für das Jahr 2017 auf 2,4% und 2022 auf 2,5% angehoben (vgl. Tab. 1). In **Neuseeland** wurde die aktuelle Wirtschaftslage als deutlich besser eingeschätzt und liegt mit 90,9 Saldenpunkten um 28,4 Punkte über dem Ergebnis der vorherigen Umfrage. Die Experten in Neuseeland waren auch für die kommenden sechs Monate positiv eingestellt. In **Schweden** wurde die aktuelle Wirtschaftslage als bestmöglich bewertet. In der **Schweiz** wurde die aktuelle Wirtschaftslage hingegen als weniger günstig eingeschätzt als in der vorangegangenen Umfrage. Die Lage

Tab. 1

#### Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2017 und in fünf Jahren (2022)

Aggregate*/Länder	2017	2022	Länder	2017	2022
<b>Durchschnitt der Länder</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	Bolivien	4,8	8,0
EU (28 Länder)	1,7	2,3	Bosnien und Herzegowina	0,9	3,1
Euroraum <sup>a</sup>	1,5	2,1	Brasilien	3,3	4,8
<b>Fortgeschrittene Volkswirtschaften</b>	<b>1,7</b>	<b>2,3</b>	Bulgarien	1,8	2,8
Australien	2,1	2,7	Cabo Verde	1,5	2,6
Belgien	1,9	1,8	Chile	2,4	2,9
Dänemark	1,2	1,8	China	1,8	2,9
Deutschland	1,7	2,1	Ecuador	1,2	2,5
Estland	3,4	2,6	El Salvador	2,8	3,7
Finnland	1,0	1,8	Georgien	5,7	4,9
Frankreich	1,2	2,0	Guatemala	4,6	4,0
Griechenland	1,3	2,0	Indien	4,8	4,2
Hongkong	1,5	2,0	Kasachstan	7,8	6,1
Irland	1,1	2,2	Kenia	8,8	8,3
Israel	1,8	2,7	Kolumbien	4,2	3,3
Italien	1,4	2,1	Kosovo	2,0	2,0
Japan	0,8	1,6	Kroatien	1,5	2,2
Kanada	1,9	2,2	Lesotho	5,7	5,8
Korea	1,8	2,2	Malaysia	3,5	3,2
Lettland	2,7	3,5	Marokko	1,7	1,9
Litauen	3,5	2,5	Mexiko	5,9	4,0
Neuseeland	2,0	2,2	Namibia	6,6	7,4
Niederlande	1,3	1,9	Nigeria	13,0	9,4
Norwegen	1,9	2,3	Pakistan	6,7	7,5
Österreich	1,9	2,1	Paraguay	4,4	4,3
Portugal	1,5	2,1	Peru	3,0	2,8
Schweden	1,8	2,3	Polen	2,2	2,7
Schweiz	0,6	1,3	Rumänien	2,3	3,2
Slowakei	1,4	2,4	Russland	4,7	5,5
Slowenien	1,8	2,9	Simbabwe	4,8	14,4
Spanien	1,9	2,4	Sri Lanka	7,5	6,0
Taiwan	1,0	1,3	Südafrika	5,5	5,7
Tschechien	2,4	2,5	Thailand	1,0	2,5
USA	2,0	2,6	Togo	1,5	3,2
Vereinigtes Königreich	2,6	2,8	Tunesien	2,1	6,0
<b>Schwellen- und Entwicklungsländer</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3</b>	Türkei	10,3	6,8
Ägypten	28,0	10,3	Ukraine	13,8	7,2
Argentinien	22,6	6,3	Ungarn	2,2	3,2
			Uruguay	6,4	7,2

\* Zur Berechnung dieser Aggregate wird als Gewichtungsfaktor das jeweilige kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt PPP der einzelnen Länder verwendet (Datenbasis des IMF World Economic Outlook). – <sup>a</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

ist mit 35,0 Saldenpunkten aber weiterhin günstig. Die kurzfristigen Ausblicke der Experten hellten sich etwas auf. Die Inflationsrate für das Jahr 2017 wird mit 0,6% erwartet, während für das Jahr 2022 die Inflationsrate unverändert bei 1,3% erwartet wird (vgl. Tab. 1). 63,2% der Experten gaben einen Fachkräftemangel als wirtschaftliches Problem an. **Australiens** Wirtschaftsklima hat sich im aktuellen Quartal weiter aufgehellt. Sowohl die aktuelle Wirtschaftslage als auch die Erwartungen wurden günstiger bewertet als in der vorangegangenen Umfrage. Dies führte zu einem Klimaindikator von 27,3 Punkten, dem höchsten Wert seit dem letzten Quartal 2011. Nur 36,4% der Experten nannten wachsende Einkommensungleichheit als ein wirtschaftliches Problem, im Vergleich zur Umfrage vom zweiten Quartal 2017 mit 92,9%. Mangelndes Vertrauen in die von der australischen Regierung entworfene Wirtschaftspolitik sowie mangelnde Innovationskraft und unzureichende Infrastruktur waren für viele Experten ein Problem. Die **asiatischen Tigerländer**<sup>1</sup> sahen eine deutliche Verschlechterung ihrer Erwartungen für die nächsten sechs Monate, was sich in einer mäßigen Verschlechterung des Wirtschaftsklimas (aktuell 19,1 Punkte) niederschlug. Trotz dieses günstigen Klimas dürfte sich das Wachstum verlangsamen. Auch der Außenhandel wird etwas abnehmen, wobei die Bewertung des Handelsvolumens sehr gut blieb. Die Inflationserwartungen waren verhalten: Für 2017 rechnen Experten nun mit einer Inflationsrate von 1,4%, das sind 0,2 Prozentpunkte weniger als im Vorjahr. Sie prognostizieren für das Jahr 2022 eine Inflationsrate von 1,8% (vgl. Tab. 1). Mehr als die Hälfte der Experten in den asiatischen Tigerländern nannte zunehmende Einkommensungleichheit, Mangel an qualifizierten Arbeitskräften und mangelndes Vertrauen in die staatliche Wirtschaftspolitik als die Hauptprobleme, die ihre Wirtschaft derzeit behindern.

### SCHWELLEN- UND ENTWICKLUNGSLÄNDER ERWARTEN WEITERHIN EINEN WIRTSCHAFTLICHEN AUFSCHWUNG

Das Wirtschaftsklima für Schwellen- und Entwicklungsländer blieb das dritte Quartal in Folge positiv (vgl. Abb. 7). Die aktuelle Situation wurde im Vergleich zur vorherigen Umfrage besser eingeschätzt, blieb jedoch negativ. Die wirtschaftlichen Aussichten stiegen um 6,9 auf 22,1 Saldenpunkte (vgl. Abb. 2). Es wird erwartet, dass der Handel dieser Länder weiter zunimmt, wenn auch in geringerem Maße als in der vorherigen Umfrage. Wachsende Einkommensungleichheit, Korruption sowie rechtliche und administrative Hindernisse für Unternehmen sind die drei größten wirtschaftlichen Probleme, mit denen die befragten Experten ihre Länder konfrontiert sehen (vgl. Tab. 3).

Für die wichtigsten Schwellenländer (Brasilien, Russland, Indien und China – die sog. **BRIC-Staaten**)

blieb das Klima zum dritten Quartal in Folge positiv (aktuell 7,0 Punkte). Die Einschätzung der aktuellen Lage besserte sich, so dass der Saldenwert nun nahe der Nulllinie liegt. Auch die Konjunkturaussichten hellten sich leicht auf und erreichten 14,8 Saldenpunkte. Die drei größten wirtschaftlichen Probleme in diesen Ländern sind Korruption, administrative und rechtliche Handelshemmnisse und zunehmende Einkommensungleichheit. Das beste Wirtschaftsklima herrschte mit 13,8 Punkten in **Indien**. Anzumerken ist für dieses Land jedoch, dass es im Vergleich zur Umfrage vom zweiten Quartal 2017 eine erhebliche Verschlechterung des Klimaindiktors gab. Beide Komponenten wurden merklich nach unten korrigiert. Sowohl die Investitionen als auch der Verbrauch wurden negativer bewertet als im Vorquartal. Es wird erwartet, dass sowohl die Importe als auch die Exporte zurückgehen werden. Die Experten rechnen in den kommenden Monaten weiter mit einem Anstieg der Inflation. Die wichtigen Weltwährungen (Euro, britisches Pfund, US-Dollar und Yen) sind gegenüber der indischen Rupie leicht überbewertet. Die indischen Experten sind sich einig, dass eine unzureichende Infrastruktur derzeit das größte Problem der indischen Wirtschaft darstellt. In **China** wurden beide Komponenten des Wirtschaftsklimas günstiger bewertet als in der vorherigen Umfrage. Dies deutet auf eine wirtschaftliche Stabilisierung hin. Zunehmende Einkommensungleichheit und rechtliche und administrative Handelshemmnisse wurden als die derzeit größten Probleme der chinesischen Wirtschaft genannt. Die WES-Experten urteilten, dass der chinesische Yuan gegenüber den vier Weltwährungen fair bewertet ist. Die Inflationserwartungen haben sich gegenüber der letzten Umfrage nicht verändert (vgl. Tab. 1). In **Russland** setzte sich die zögerliche Erholung, die am Anfang des Jahres 2016 eingesetzt hatte, auch in diesem Quartal fort. Die gegenwärtige Situation blieb negativ, wurde aber deutlich besser bewertet als in der vorherigen Umfrage. Der Ausblick der Experten blieb positiv, jedoch sind sie etwas zurückhaltender über das Ausmaß der Erholung in den nächsten sechs Monaten. Mehr als 90% der Experten gaben an, dass Innovation, mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit, Handelshemmnisse und Korruption ihre Wirtschaft derzeit behindern würden. Sowohl Investitionen als auch Konsum verzeichneten kleine Verbesserungen, blieben aber schwach. Es wird erwartet, dass das Handelsvolumen in den kommenden Monaten zunehmen wird und zwar die Importe deutlicher als Exporte. Dadurch würde das bestehende Handelsdefizit weiter steigen. Die Konjunkturerwartungen in **Brasilien** haben sich in diesem Quartal sehr positiv entwickelt. Zusammen mit weniger negativen Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage führte dies zu einer wesentlichen Verbesserung des Klimas auf –8,4 Punkte. Unzureichende Nachfrage, unzureichende Infrastruktur und Korruption werden von über 90% der Befragten als wirtschaftliches Problem genannt.

<sup>1</sup> Hongkong, Singapur, Korea und Taiwan.

Tab. 2

**Wachstumserwartungen des realen Bruttoinlandsprodukts für 2017  
(in %, Stand April 2017 und Oktober 2017)**

Aggregate*/Länder	QIV/2017	QII/2017	Länder	QIV/2017	QII/2017
<b>Durchschnitt der Länder</b>	3,5	3,3	Bosnien und Herzegowina	2,5	2,7
EU (28 Länder)	2,2	1,9	Brasilien	0,9	0,6
Euroraum <sup>a</sup>	2,1	1,7	Bulgarien	3,0	3,1
			Cabo Verde	3,8	3,8
<b>Fortgeschrittene Volkswirtschaften</b>	2,1	2,0	Chile	1,7	1,7
Australien	2,5	2,5	China	6,5	6,0
Belgien	1,7	1,5	Ecuador	0,9	0,4
Dänemark	2,2	1,8	El Salvador	2,4	1,9
Deutschland	1,9	1,6	Georgien	4,9	4,2
Estland	3,5	1,7	Guatemala	3,1	3,2
Finnland	2,9	1,7	Indien	6,7	7,0
Frankreich	1,7	1,4	Kasachstan	3,2	1,9
Griechenland	1,4	0,7	Kenia	4,3	5,5
Hongkong	3,5	2,3	Kolumbien	1,9	2,1
Irland	4,1	4,1	Kosovo	3,9	3,4
Israel	2,8	2,8	Kroatien	2,9	2,8
Italien	1,4	1,0	Lesotho	2,5	3,2
Japan	1,5	1,1	Malaysia	3,5	2,4
Kanada	3,0	2,3	Marokko	3,6	3,9
Korea	2,7	2,5	Mexiko	1,9	1,7
Lettland	3,1	2,4	Namibia	1,1	1,8
Litauen	3,7	2,7	Nigeria	1,5	1,8
Neuseeland	2,7	2,4	Pakistan	5,2	4,8
Niederlande	2,5	1,9	Paraguay	4,0	3,9
Norwegen	2,1	1,3	Peru	2,8	2,7
Österreich	2,5	1,8	Philippinen	6,3	6,6
Portugal	2,4	1,7	Polen	3,9	3,1
Schweden	2,9	2,4	Rumänien	4,8	3,9
Schweiz	1,2	1,5	Russland	1,5	1,0
Slowakei	3,5	3,2	Simbabwe	0,7	1,9
Slowenien	4,2	2,9	Sri Lanka	4,8	5,2
Spanien	2,9	2,8	Südafrika	1,0	0,9
Taiwan	2,2	2,0	Thailand	3,1	3,4
Tschechien	3,9	2,6	Togo	5,0	5,2
USA	2,2	2,3	Tunesien	1,9	2,4
Vereinigtes Königreich	1,6	1,6	Türkei	4,8	3,1
			Ukraine	2,6	0,7
<b>Schwellen- und Entwicklungsländer</b>	4,6	4,4	Ungarn	3,2	2,7
Ägypten	4,4	3,6	Uruguay	3,0	2,3
Argentinien	2,8	2,2			
Bolivien	3,9	4,2			

\* Zur Berechnung dieser Aggregate wird als Gewichtungsfaktor das jeweilige kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt PPP der einzelnen Länder verwendet (Datenbasis des IMF World Economic Outlook). – <sup>a</sup> Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

## ANDERE ENTWICKLUNGSLÄNDER

Unter den anderen Entwicklungsländern verbesserte sich **Lateinamerika** zwar am stärksten, aber die Konjunktur blieb dennoch gedämpft. Obwohl sich die aktuelle Geschäftslage im Vergleich zur letzten Umfrage etwas aufgehellt hat, wird sie immer noch als schwach eingeschätzt. Weitere Verbesserungen werden in den nächsten sechs Monaten erwartet. Die **Schwellenländer Asiens** signalisierten weiterhin eine stabile Erholung mit 13,3 Punkten. Die wirtschaftliche Erholung der **europäischen Schwellen- und Entwicklungsländer**, die im vorangegangenen Quartal begonnen hatte, trübte sich ein. Der Indikator für das Wirtschaftsklima fiel deutlich auf 10,0 Punkte (vgl. Abb. 7a). Insbesondere der Ausblick der Experten ist ungünstiger ausgefallen als in den vorangegangenen Quartalen. Die Konjunktur-

aussichten im **Nahen Osten und in Nordafrika** blieben insgesamt positiv, nur die Einschätzung der gegenwärtigen Situation verschlechterte sich um 10 Punkte. Insgesamt verbesserte sich das Wirtschaftsklima, wenn auch auf niedrigem Niveau.

Die Abkühlung des Wirtschaftsklimas der **Schwellenländer Asiens** wird hauptsächlich von **Indien, Pakistan** und den **Philippinen** verursacht. In allen drei Ländern verschlechterten sich die Erwartungen und die Einschätzung der gegenwärtigen Situation. Dies führte jedoch nur in **Pakistan** zu einem negativen Wirtschaftsklima. Die **ASEAN-5-Länder**<sup>2</sup> (vgl. Abb. 7a) verzeichneten eine deutliche Verbesserung ihres Wirtschaftsklimas. Ihre Einschätzungen zur aktuellen Situation blieben unverändert, die Experten sind jedoch

<sup>2</sup> Indonesien, Malaysia, Singapur, Philippinen und Thailand.

Tab. 3

## Rangfolge der drei bedeutendsten wirtschaftlichen Probleme\*

	Welt	Fortgeschrittene Volkswirtschaften	Schwellen- und Entwicklungsländer	EU	Schwellenländer in Europa	Schwellenländer in Asien	Lateinamerika	GUS	Naher Osten und Nordafrika	Sub-Sahara Afrika
Zunehmende Einkommensungleichheit	70,7	64,2	76,1	54,8	58,5	82,4	61,1	63,7	79,2	86,3
Mangel an Fachkräften	65,0	58,4	70,3	56,2	68,2	70,6	63,3	66,8	90,8	64,1
Mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der	58,4	61,5	55,9	52,3	77,0	40,5	75,4	82,9	75,5	81,8
Fehlende Innovation	58,1	43,2	70,0	55,2	88,6	63,1	78,7	99,3	54,2	80,5
Rechtliche und administrative Handelshemmnisse	57,6	38,1	73,4	39,2	38,7	79,4	62,8	85,2	79,0	50,0
Inadäquate Infrastruktur	54,6	55,5	53,9	50,1	44,7	38,8	88,2	78,4	70,8	84,5
Korruption	51,0	23,9	73,0	30,3	56,7	70,0	89,3	92,7	48,6	91,6
Mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit	48,1	33,8	59,6	37,6	66,7	46,2	74,6	91,3	81,7	84,2
Kapitalknappheit	24,6	10,9	35,7	21,9	56,9	16,8	37,5	78,2	86,6	82,8

\* Die Zahlen basieren auf Prozentsätzen von Experten, die angeben, dass ihr Land derzeit mit diesem Problem konfrontiert ist. Hervorgehoben Probleme sind die drei wichtigsten wirtschaftlichen Probleme für die Region.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

für die Zukunft deutlich optimistischer. Es wurde eine Belebung der Investitionen verzeichnet und der private Verbrauch blieb auf einem sehr guten Niveau. Von den Exporten wird erwartet, dass sie steigen und die Importe übertreffen werden, was die Handelsbilanz etwas verbessert. Die erwartete Inflation für das laufende Jahr wurde von 4,0% auf 3,4% nach unten revidiert. Die Inflationserwartungen für die nächsten fünf Jahre blieben unverändert (vgl. Tab 1). Korruption wurde von 93,9% der Experten als wirtschaftliches Problem genannt. Weitere Probleme waren unzureichend qualifizierte Arbeitskräfte und mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit.

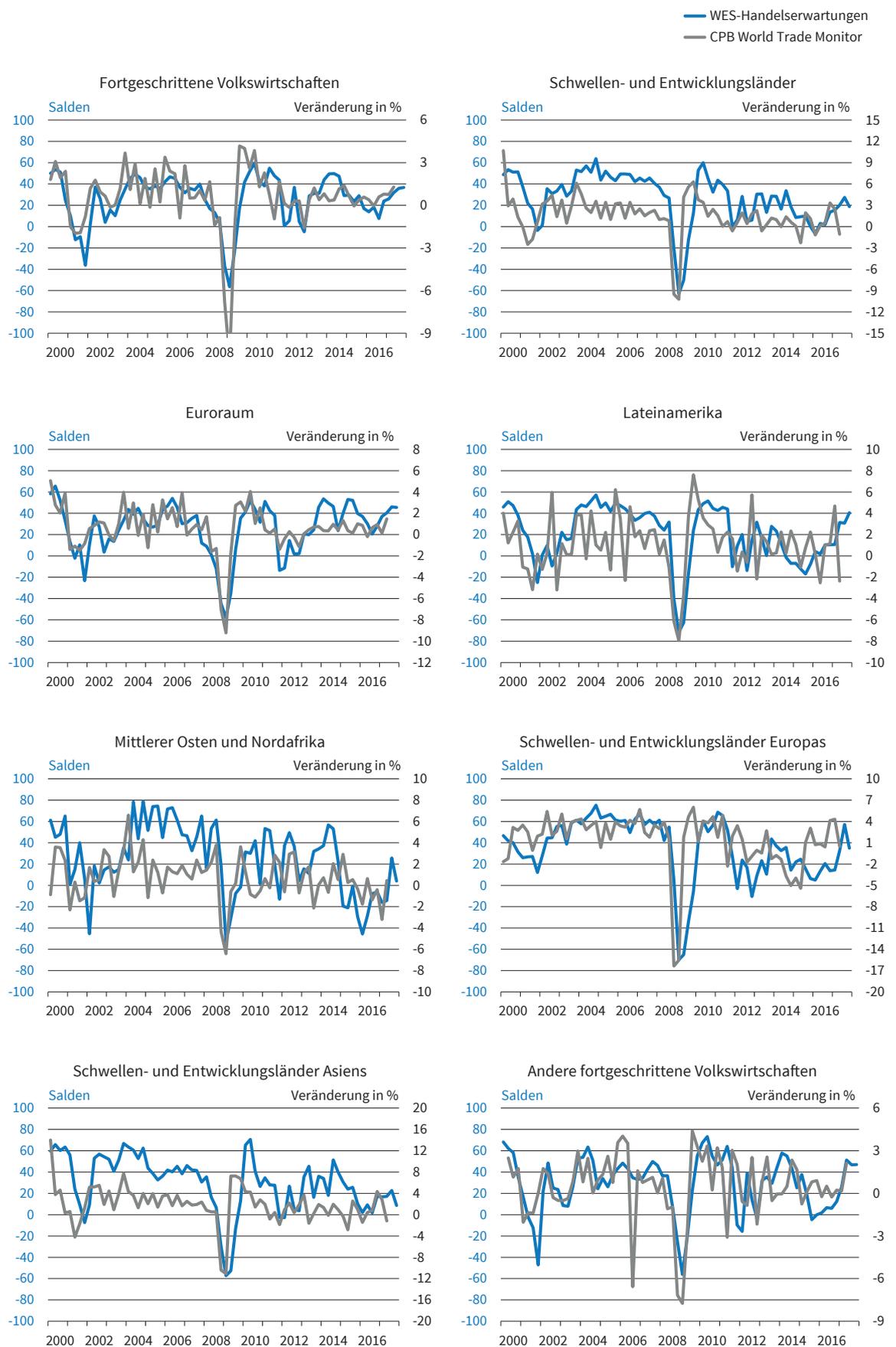
In den **Schwellenländern Europas** verzeichnete **Bulgarien** als einziges Land eine Verbesserung seines Wirtschaftsklimas, das jetzt bei 24,4 Punkten liegt. Das Wirtschaftsklima **Kroatiens** war auf einem sehr günstigen Niveau stabil (33,7 Punkte). In **Ungarn** und **Polen** verschlechterte sich das Wirtschaftsklima leicht, blieb aber positiv. In **Rumänien** und der **Türkei** gingen beide Komponenten des Klimas zurück, was jeweils zu einem schlechteren Wirtschaftsklima führte. Mangel an Innovation und fehlendes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik der Regierung bleibt ein großes Problem für die Länder in dieser Region. In **Rumänien** umfassen die von über 80% der Experten genannten wirtschaftlichen Probleme unzureichende Infrastruktur, mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit, Fachkräftemangel, wachsende Einkommensungleichheit und Korruption. Für die Inflationsrate wird in diesem Jahr ein Anstieg um 0,7 Punkte auf 2,3% erwartet. Die erwartete Inflationsrate für 2022 wurde nur geringfügig von 3,5% auf 3,2% revidiert (vgl. Tab. 1). Das Wirtschaftsklima der **Türkei** war gedämpfter als in der vorherigen Umfrage, da die Aussichten der Experten pessimistischer wurden. Anhaltende schwache Investitionen zusammen mit einem schwachen inländischen Verbrauch, der von den Umfrageteilnehmern berichtet wurde, kann einer

der zugrunde liegenden Faktoren sein. Die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2017 wurde um 0,7 Punkte auf 10,3% revidiert, während die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2022 um 0,8 Punkte auf 6,8% revidiert wurde (vgl. Tab. 1). Den befragten Experten zufolge ist das wirtschaftliche Hauptproblem der Türkei der Mangel an Innovation, der von 90,9% genannt wurde.

Durch die weitaus besseren Konjunkturaussichten näherte sich das Wirtschaftsklima für **Lateinamerika** erstmals seit 2013 wieder dem Wert von null und signalisiert ein verhaltenes Wirtschaftswachstum (vgl. Abb. 8). Das Wirtschaftsklima in **Argentinien** stieg erheblich von 1,6 auf 45,2 Punkte. Insbesondere die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage waren positiver, aber auch die Konjunkturaussichten hellten sich weiter auf. Sowohl die Investitionen als auch der private Konsum wurden besser als im Vorquartal bewertet. Darüber hinaus wird erwartet, dass das Handelsvolumen durch steigende Importe und Exporte zunimmt. Die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2017 wurde leicht nach unten revidiert, bleibt aber mit 22,6% sehr hoch. Die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2022 wurde ebenfalls von 8,5% auf 6,3% revidiert (vgl. Tab. 1). **Mexiko** verzeichnete eine leichte Verschlechterung seines Indikators für das Wirtschaftsklima, das nun bei - 14,4 Punkten liegt, da sich die Konjunkturaussichten eingetrübt haben. Die gegenwärtige Wirtschaftslage hat sich nicht verändert (- 33,3 Saldenpunkte). Korruption und mangelndes Vertrauen in die Wirtschaftspolitik wurden als die derzeit wichtigsten wirtschaftlichen Probleme Mexikos genannt. Investitionen und privater Konsum wurden als schwach eingeschätzt. Das Außenhandelsvolumen wird voraussichtlich aufgrund sinkender Importe und Exporte zurückgehen. Beide Komponenten des Wirtschaftsklimas in **Peru** stiegen deutlich an und führten zu einem günstigen Wirtschaftsklima von 26,1 Punkten. Dies entspricht einer merklichen Verbesserung von 54,8 Punkten.

Abb. 5

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



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017; CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

© ifo Institut

Tab. 4

**Koeffizienten der Kreuzkorrelation zwischen den WES-Handelserwartungen und dem World Trade Monitor**

	Vorlauf um ein Quartal	Gleichlauf	Nachlauf um ein Quartal
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	0,45	0,73	0,67
Schwellen- und Entwicklungsländer	0,06	0,51	0,69
Euroraum	0,50	0,72	0,69
Lateinamerika	0,24	0,49	0,58
Mittlerer Osten und Nordafrika	0,18	0,37	0,43
Schwellenländer in Europa	0,12	0,43	0,67
Schwellenländer in Asia	0,04	0,46	0,66
Andere fortgeschrittene Volkswirtschaften	0,33	0,53	0,50

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017; CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB); eigene Berechnungen.

Investitionen und privater Konsum legten etwas zu, blieben aber schwach. Nach Einschätzung der Experten sind die bedeutenden Weltwährungen gegenüber dem peruanischen Sol unterbewertet. Das Außenhandelsvolumen wird in den kommenden Monaten voraussichtlich zunehmen. Das Klima der **Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS)** blieb das dritte Quartal in Folge nahe bei null. Diesmal wurde die gegenwärtige Situation günstiger bewertet, aber die Konjunkturerwartungen wurden nach unten korrigiert, wobei sie weiterhin positiv blieben. Das wirtschaftliche Umfeld in der **Ukraine** blieb günstig, während sich die Konjunkturaussichten weiter verbesserten. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wurde erneut als negativ bewertet. Die WES-Experten für die Ukraine haben sich in der aktuellen Umfrage einstimmig dafür ausgesprochen, dass Korruption die größte Einschränkung für die ukrainische Wirtschaft ist. Die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2017 wurde von 9,0% auf 13,8% korrigiert (vgl. Tab. 1). In den Ländern des **Nahen Ostens und Nordafrikas (MENA)** und **Subsahara-Afrikas** verbesserte sich das Wirtschaftsklima erneut, wenn auch auf einem niedrigen Niveau. Die wirtschaftlichen Aussichten für beide Aggregate wurden günstiger bewertet als im Vorquartal. Experten aus den MENA-Ländern gaben an, dass ihre Wirtschaft durch einen Mangel an Kapital und Fachkräftemangel behindert wird. In Subsahara-Afrika blieben die wichtigsten wirtschaftlichen Probleme die wachsende Einkommensungleichheit und Korruption.

#### **DAS INTERNATIONALE HANDELSVOLUMEN UND DIE ERWARTUNGEN FÜR AUSGEWÄHLTE AGGREGATE**

Im ifo World Economic Survey Report vom dritten Quartal 2017 wurde der ifo Welthandelsindikator vorgestellt. Dieser Indikator reflektiert die Erwartungen der WES-Experten bezüglich der Entwicklung der Exporte und Importe in ihren jeweiligen Ländern. Mit Hilfe einer Kreuzkorrelationsanalyse haben wir gezeigt, dass der ifo Welthandelsindikator im Zeitverlauf einen guten Gleichlauf mit dem World Trade Monitor (WTM) vom CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) aufzeigt. Der WTM ist eine Statistik, die monatlich mit einem Zeitverzug von zwei Monaten veröffentlicht wird und üblicherweise Revisionen unterliegt. Im WES Report vom dritten Quartal 2017 haben wir das welt-

weite Handelsvolumen analysiert. Das Ergebnis für die Korrelation in der gleichen Zeit war 0,70 und 0,76, wenn der WES-Indikator um ein Quartal verzögert berücksichtigt wird. Dies ist ein sehr gutes Korrelationsergebnis und zeigt, dass der ifo Welthandelsindikator ein zuverlässiger Proxy für den Welthandel, gemessen durch den WTM, ist.

Aufgrund des zunehmenden Handels zwischen Ländern und seines Einflusses auf das Wachstum und den Lebensstandard, ist es wichtig, die Entwicklung des Handels voraussagen zu können. Allerdings betreibt nicht jedes Unternehmen im gleichen Ausmaß Handel in anderen Regionen. Vielmehr findet der Handel häufig regional statt. Dies wird durch Währungsunionen wie dem Euroraum oder durch regionale Handelsabkommen gefördert. Deshalb ist es für Entscheidungsträger und Prognostiker von Regierungen und international agierenden Unternehmen wichtig, die Entwicklung des Handels in ihren relevanten Regionen zu kennen. Aus diesem Grund ist es interessant, die Korrelation der WES-Handelserwartungen (die aggregierten Antworten der WES-Experten zum Handel ihrer Länder) mit der Statistik vom CPB für ausgewählte Aggregate wie die fortgeschrittenen Volkswirtschaften, den Euroraum, Schwellen- und Entwicklungsländern und Lateinamerikas zu vergleichen. Um diese beiden Zeitreihen für jedes ausgewählte Aggregat miteinander vergleichen zu können, wird der monatliche WTM in Quartalsdaten umgerechnet. Hierzu wird der Durchschnitt der Monate des jeweiligen Quartals berechnet. Weil die WES-Experten nach ihren Erwartungen über die Veränderung des Außenhandelsvolumens gefragt werden, wird die Veränderung des WTM gegenüber dem Vorquartal berechnet. Die Zeitreihen des transformierten WTM und der WES-Handelserwartungen für ausgewählte Aggregate werden in Abbildung 5 dargestellt.

Ein erster graphischer Vergleich zeigt eine ähnliche Entwicklung beider Zeitreihen für die ausgewählten Aggregate. Dies legt nahe, dass die WES-Experten eine gute Vorstellung von der Entwicklung des Außenhandelsvolumens in ihren jeweiligen Ländern haben. Um einen besseren Vergleich zu erhalten, verwenden wir eine Kreuzkorrelationsanalyse, um die Korrelation zwischen den beiden Zeitreihen für die ausgewählten Aggregate zu bestimmen. Im Allgemeinen ist eine Kreuzkorrelation ein Maß, um zwei Zeitreihen in Bezug auf einen zeitlichen Versatz miteinander zu vergleichen.

Der Korrelationskoeffizient liegt zwischen  $-1$  und  $+1$ , wobei ein hoher Koeffizient auf einen hohen statistischen Zusammenhang der beiden Zeitreihen zueinander hinweist. Bei einem Koeffizienten von null ist kein Zusammenhang zu erkennen.

Um die WES-Handelserwartungen als Frühindikator für den WTM in verschiedenen Ländern zu identifizieren, wird der Kreuzkorrelationskoeffizient vom WES im aktuellen Quartal zum WTM des nächsten Quartals berechnet. Zusätzlich berechnen wir die Korrelation zwischen den beiden Zeitreihen synchron, also ohne Zeitversatz. Schließlich wird der Kreuzkorrelationskoeffizient vom WES im aktuellen Quartal zum WTM des vorangegangenen Quartals berechnet, um zu überprüfen, ob die WES-Handelserwartungen eine zeitliche Verzögerung haben. Die Ergebnisse für die ausgewählten Aggregate werden in Tabelle 4 dargestellt.

Die Koeffizienten der Kreuzkorrelation für die ausgewählten Aggregate sind gut, wenn wir die Zeitreihen in den gleichen Quartalen vergleichen (vgl. Tab. 4). Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften weisen den höchsten Koeffizienten auf (0,73). Auch der Euroraum zeigt eine hohe Korrelation (0,72). Die Aggregate anderer fortgeschrittener Volkswirtschaften, Schwellen- und Entwicklungsländer, Lateinamerikas und Schwellenländer Asiens weisen einen Korrelationskoeffizienten von fast 0,50 auf. Die Koeffizienten der Kreuzkorrelation sind am schwächsten über alle ausgewählten Aggregate, wenn wir die WES-Handelserwartungen als Frühindikator für ein Quartal testen. Mit einem Wert von 0,50 schneidet der Euroraum in dieser Rangliste am besten ab (vgl. erste Spalte von Tab. 4). Der Koeffizient für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften beträgt 0,45 und für andere fortgeschrittene Volkswirtschaften 0,33. Nur ein Viertel der Entwicklung des Außenhandelsvolumens Lateinamerikas lässt sich mit den WES-Handelserwartungen für Lateinamerika erklären. In der dritten Spalte von Tabelle 4 vergleichen wir die WES-Handelserwartungen mit dem WTM des vorherigen Quartals. In diesem Fall weisen die Schwellen- und Entwicklungsländer sowie der Euroraum mit 0,69 einen hohen Koeffizienten auf. Der Koeffizient für Schwellenländer Europas und für fortgeschrittene Volkswirtschaften beträgt 0,67. Die Schwellenländer Asiens folgen mit 0,66 und Lateinamerika mit 0,58.

Abhängig vom ausgewählten Aggregat erzielt der WES-Indikator die besseren Korrelationsergebnisse, wenn der WTM zum gleichen Zeitpunkt oder des vorangegangenen Quartals in Bezug gesetzt wird. Bei der gleichlaufenden Korrelation erklären die WES-Handelserwartungen für die Aggregate der fortgeschrittenen Volkswirtschaften, des Euroraums und anderer fortgeschrittener Volkswirtschaften die Entwicklung des Außenhandelsvolumens am besten. Bei einer Verzögerung von einem Quartal weisen die Aggregate der Schwellen- und Entwicklungsländer, Lateinamerikas, des Nahen Ostens und Nordafrikas sowie der Schwellenländer Europas und Asiens die beste Korrelation bei der Zeitreihen zueinander auf.

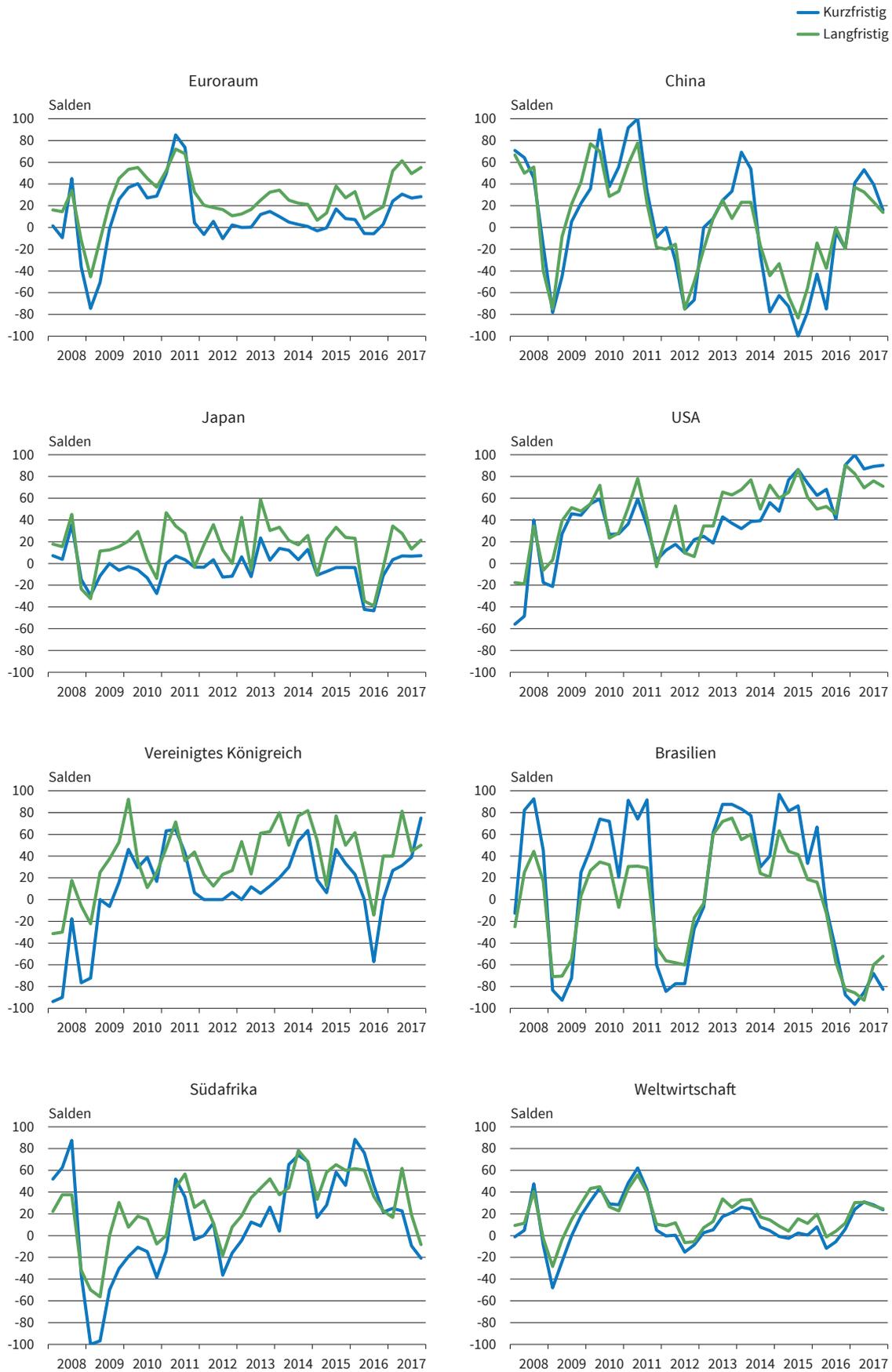
Diese statistische Analyse unterstützt die Erkenntnisse, die aus der graphischen Gegenüberstellung beider Zeitreihen für die ausgewählten Aggregate gewonnen wurden. Die WES-Handelserwartungen haben einen hohen Grad der Synchronisation mit dem WTM im gleichen Zeitraum für die Aggregate mit fortgeschrittenen Ländern. Die Aggregate mit Schwellen- und Entwicklungsländern haben bei einem Nachlauf um ein Quartal gegenüber dem WTM die beste Korrelation. Der schwächste Korrelationskoeffizient ergibt sich, wenn der WES als Prädiktor für den WTM verwendet wird. Insgesamt ist dies ein gutes Ergebnis für den WES-Indikator, wenn die Zeitpunkte berücksichtigt werden, zu denen die beiden Datenreihen veröffentlicht werden. Die aktuelle WES-Umfrage, die die wirtschaftliche Entwicklung für das vierte Quartal beschreiben möchte, wird Anfang November veröffentlicht und wurde im Oktober durchgeführt. Das CPB veröffentlicht die WTM-Daten für Oktober erst Ende Dezember. Dieser Abstand zwischen den Veröffentlichungsterminen wird noch größer, wenn Quartalswerte von Interesse sind, da der WTM das vierte Quartal (Dezember) erst Ende Februar 2018 abschließt. Im Vergleich dazu hat die WES-Umfrage einen zeitlichen Vorteil von drei Monaten. Dieser Vorteil geht hingegen auf zwei Wochen zurück, wenn der WES-Indikator mit einer Verzögerung von einem Quartal zum Vergleich herangezogen wird, um mit dem WTM besser korrelieren zu können.

Eine weitere Forschungsaufgabe könnte sein, die gleiche Analyse mit den nicht revidierten Daten des WTM durchzuführen (die vorliegende Analyse berücksichtigt die aktuellsten Daten). Auch kann eine weitere Analyse erforderlich sein, um zu prüfen, warum die Ergebnisse für fortgeschrittene Volkswirtschaften und Schwellenländer derart unterschiedliche Ergebnisse aufzeigen.

Eine ausführlichere Analyse findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »ifo World Economic Survey«.

Abb. 6

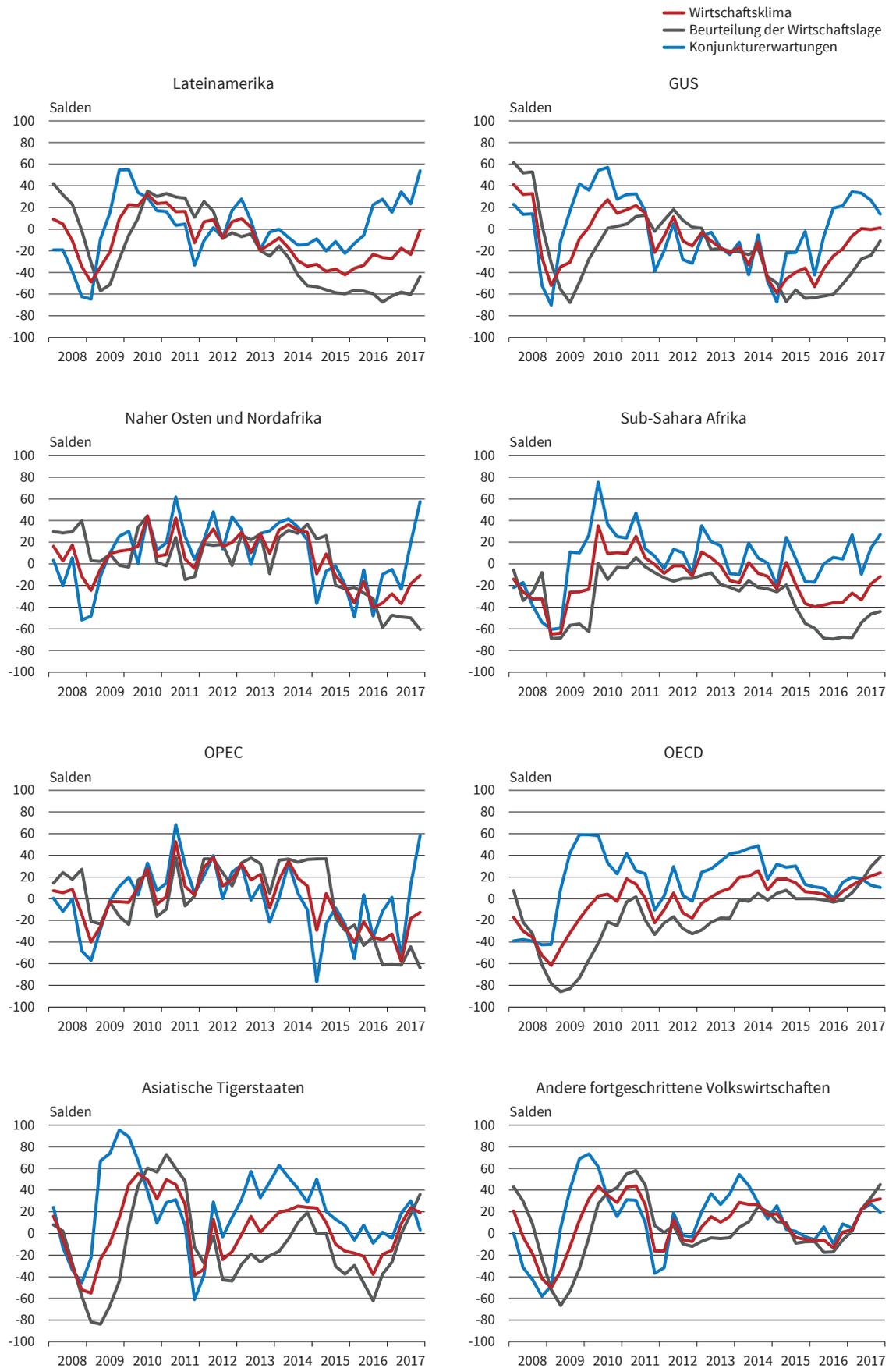
**Kurz- und langfristige Zinssätze**  
Erwartungen für die nächsten sechs Monate



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

Abb. 7

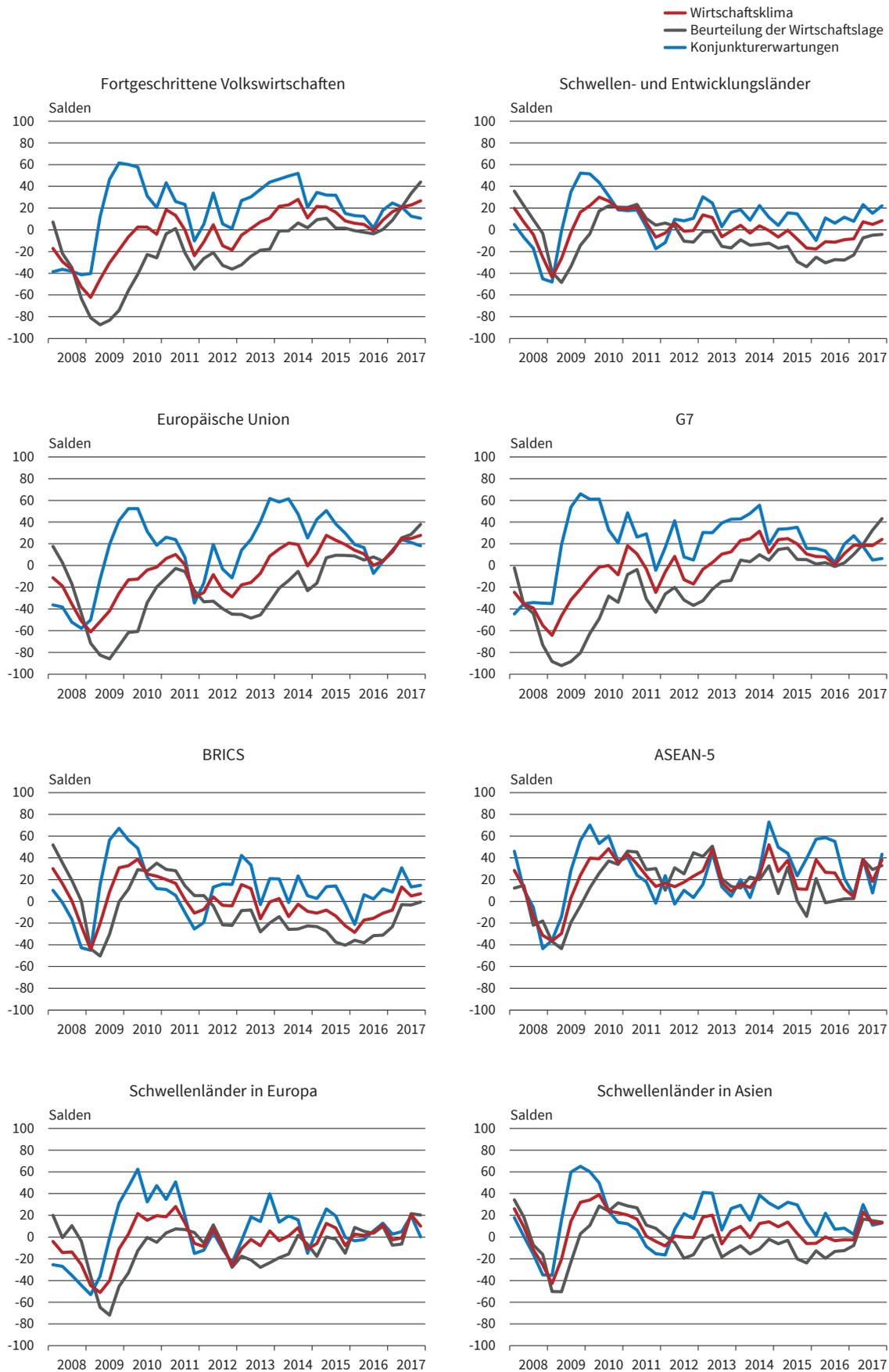
ifo Wirtschaftsklima und die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage und Erwartungen



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

© ifo Institut

Abb. 8  
ifo Wirtschaftsklima und die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage und Erwartungen



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) IV/2017.

© ifo Institut