ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Boumans, Dorine

**Article**

# ifo Weltwirtschaftsklima sehr stark verbessert - Ergebnisse des 139. World Economic Survey (WES) für das erste Quartal 2018

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**
Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Boumans, Dorine (2018) : ifo Weltwirtschaftsklima sehr stark verbessert - Ergebnisse des 139. World Economic Survey (WES) für das erste Quartal 2018, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 71, Iss. 04, pp. 48-59

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/175175

**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.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

*Dorine Boumans*

# ifo Weltwirtschaftsklima sehr stark verbessert

## Ergebnisse des 139. World Economic Survey (WES) für das erste Quartal 2018[1]

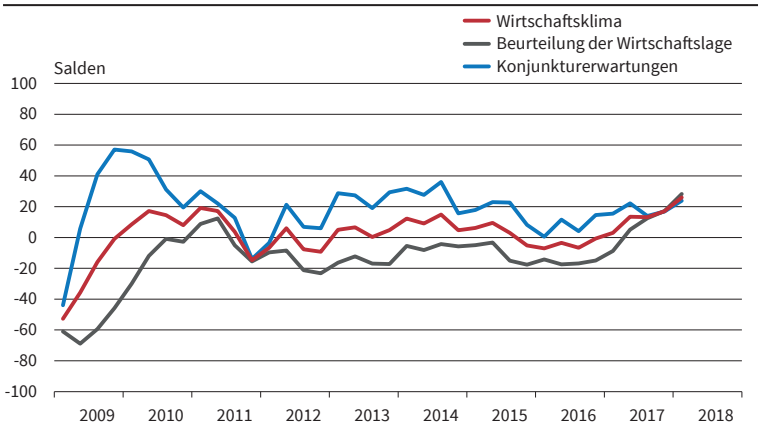
**Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2018 wesentlich verbessert. Der Indikator stieg von 17,1 auf 26,0 Punkte und ist damit auf dem höchsten Niveau seit Herbst 2007 (vgl. Abb. 1). Die Experten schätzten die aktuelle wirtschaftliche Lage deutlich positiver ein als im letzten Quartal. Auch bei den Erwartungen war ein außerordentlicher Anstieg zu sehen. Der weltweite Aufschwung verfestigte sich im ersten Quartal. Das Klima verbesserte sich in allen Regionen der Welt. Sowohl die Beurteilung der aktuellen Lage als auch die Erwartungen haben sich besonders deutlich in den USA (vgl. Abb. 4), der Europäischen Union und in den Schwellen- und Entwicklungsländern in Asien verbessert (vgl. Abb. 2). In Lateinamerika beurteilten die Experten die aktuelle Situation deutlich besser als im Vorquartal. Die Erwartungen verschlechterten sich dagegen leicht. Kurz- und langfristige Zinssätze dürften den Experten zufolge in den nächsten sechs Monaten wieder steigen. Auch wird damit gerechnet, dass das Wachstum des Welthandels wieder deutlich an Fahrt gewinnen wird (vgl. Abb. 6), ebenso wie der Preisanstieg in der Weltwirtschaft (vgl. Tab. 1).**

### WEITERHIN AUFSCHWUNG IN FORTGESCHRITTENEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

Der Indikator für das Wirtschaftsklima verbesserte sich weiterhin stark in allen **fortgeschrittenen Volkswirtschaften** (vgl. Abb. 8). Beide Komponenten des Klimaindikators, die aktuelle wirtschaftliche Situation und der Konjunkturausblick, wurden von den Experten besser als im Vorquartal beurteilt. Der gegenwärtige konjunkturbedingte Aufschwung wird klar von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften getragen (vgl. Abb. 2).

Abb. 1

**ifo Weltwirtschaftsklima**

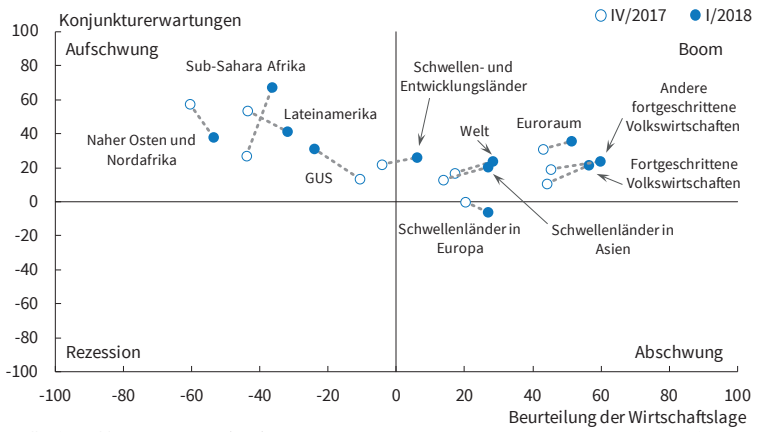



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018. © ifo Institut

Das ifo Wirtschaftsklima für den **Euroraum** hat dieses Quartal einen neuen Höchstwert erreicht. Der Indikator kletterte von 37,0 auf 43,2 Punkte und ist damit auf dem höchsten Stand seit Sommer 2000. Den Experten zufolge verbesserte sich die Wirtschaftslage besonders deutlich. Die Erwartungen wurden leicht positiver. Der Aufschwung im Euroraum wird sich daher weiter fortsetzen. Die Verbesserung des Wirtschaftsklimas resultiert vor allem aus positiveren Einschätzungen der Experten aus **Frankreich** und **Italien**. Für diese beiden Länder ist der Indikator um mehr als 10 Punkte gestiegen. In Italien wurde die aktuelle Wirtschaftslage erstmalig seit Sommer 2007 mit einem positiven Saldo

[1] Im Januar 2018 hat das ifo Institut zum 139. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 199 Wirtschaftsexperten, multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 120 Länder 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 qualitativen 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. 2
**ifo Konjunkturuhr für ausgewählte Aggregate**
Veränderung von IV/2017 nach I/2018; Salden




Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018.

© ifo Institut

beurteilt. Auch für **Deutschland** ist der Indikator für das Wirtschaftsklima etwas gestiegen. In den **Niederlanden** dagegen hat sich das Klima verschlechtert, wobei die aktuelle Lage weiterhin als sehr gut eingeschätzt wurde. Generell hat sich in den großen Mitgliedstaaten des Euroraums die Wirtschaftslage verbessert. Die einzige Ausnahme hierbei stellt **Spanien** dar, wobei sich zumindest die Konjunkturaussichten aufhellten.

In **Estland** verbesserte sich die Einschätzung der aktuellen Lage nochmals und erreichte 95,2 Punkte. Der Konjunkturausblick deutet jedoch auf eine Stabilisierung der Wirtschaft hin, da weniger Experten eine weitere Verbesserung in den nächsten sechs Monaten für wahrscheinlich hielten. Einziges Land im Euroraum mit negativem Wirtschaftsklimaindikator blieb **Griechenland** mit – 24,3 Punkten. Dieser Wert ist jedoch weniger negativ als in allen vorherigen Befragungen seit Frühling 2008. Beide Nachfrageindikatoren, der Konsum und die Investitionen, wurden als negativ eingestuft. Allerdings erwarteten die Experten aus Griechenland Verbesserungen in den nächsten sechs Monaten. Insgesamt scheint das Wachstum im Euroraum breiter gefächert zu sein als bei der letzten Befragung.

Mehrere Faktoren beeinflussen den allgemeinen Aufschwung des Euroraums. Zum einen nennen immer mehr Experten die Zunahme des privaten Konsums und der Investitionsaktivität als Grund für ein positives Wachstum in den kommenden Monaten. Außerdem erwarteten die Experten einen Aufschwung im Außenhandel. Für das Jahr 2018 wird von einer Inflationsrate von 1,7% ausgegangen; 2017 wurde noch mit einem Verbraucherpreisanstieg von 1,5% gerechnet. Gleichzeitig erwarteten weniger Umfrageteilnehmer eine langfristige Steigerung der Zinssätze. Den Zugang zu Bankkrediten beurteilten die Experten weitgehend als eingeschränkt.

Das Wirtschaftsklima in den übrigen **G-7-Ländern** ist, mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs, sehr positiv. In den **USA** und **Japan** verbesserten sich beide Komponenten des Wirtschaftsklimas, was zu einem deutlichen Anstieg des Klimaindikators führte. Die Experten in Japan beurteilten die Stimmung der Wirtschaft mit 35,5 Punkten, dem höchsten Werte seit Winter 2007. Treibende Kraft sind dabei wohl die Investitionen, die möglicherweise mit dem Bauboom für die Olympischen Spiele im Sommer 2020 in Tokio zusammenhängen. Die Inflationserwartung für das Jahr 2018 erreicht 1,0%, nach 0,8% im Jahr 2017 (vgl. Tab. 1). Nichtsdestotrotz blieben die Erwartungen noch immer hinter dem von der Japanischen Zentralbank festgelegten Inflationsziel von 2,0% zurück. Den Experten zufolge ist der private Konsum etwas abgeflaut, wird jedoch in den nächsten sechs Monaten wieder zunehmen. Nur 26,7% der Experten schätzten den Zugang zu Bankkrediten als erschwert ein (vgl. Tab. 2). In den **USA** trieben sowohl die Investitionen als auch der private Konsum den Wirtschaftsaufschwung voran und lassen die Experten auch für die nahe Zukunft an weiteres Wachstum glauben. Die Investitionen könnten von den Änderungen in der amerikanischen Steuerpolitik profitiert haben. Die Mehrheit der Experten in den USA erwartete für die nächsten sechs Monate steigende kurz- und langfristige Zinssätze. Ein eingeschränkter Zugang zu Bankkrediten wurde lediglich von 23,4% der Experten als restriktiv eingestuft (vgl. Tab. 2). Sie beurteilten den Euro und das Pfund Sterling als leicht überbewertet gegenüber dem Dollar; der Yen dagegen würde seinem fairen Wert entsprechen. Obwohl die aktuelle Wirtschaftslage in **Kanada** positiver beurteilt wurde als bei der letzten Umfrage, hat sich der Konjunkturausblick deutlich eingetrübt. Gründe dafür könnten überstrapazierte Konsumenten sein. Die Experten erwarteten einen Rückgang des Konsums in den kommenden Monaten. Auch die mögliche Auflösung von NAFTA könnte den Konjunkturoptimismus schwächen. Nur 16,7% der kanadischen Experten berichteten von Einschränkungen beim Zugang zu Bankkrediten. Im **Vereinigten Königreich** schätzten die Experten die aktuelle wirtschaftliche Lage negativ ein, und auch ihre Erwartungen waren sehr pessimistisch. Die WES-Experten fordern eine baldige Lösung der fortdauernden Brexit-Verhandlungen, da diese sehr viel Unsicherheit für Verbraucher und Unternehmen bedeuteten. Abbildung 4 zeigt, dass sich das Vereinigte Königreich als einziges großes europäisches Land im Rezessionsquadranten befindet.

Der wirtschaftliche Aufschwung des Euroraums ist auch in **anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften** zu spüren. Einschätzungen der aktuellen Lage verbesserten sich weiter, ausgehend von einem bereits hohen Niveau. Die Experten bewerteten die aktuelle Wirtschaftslage in der **Tschechischen Republik** zum dritten Mal in Folge mit der höchsten Punktzahl. Wei-

Kasten 1

**ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima**

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

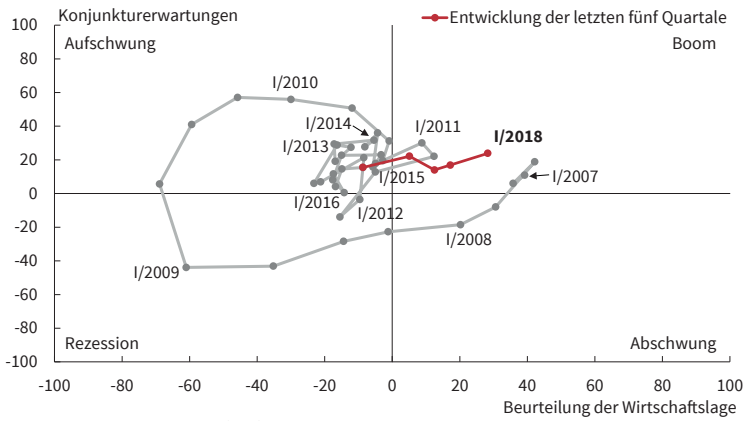
Beim ifo Indikator für die Weltwirtschaft blieb laut der Umfrage vom Januar das vierte Quartal in Folge im Boomquadranten. Die Experten beurteilten sowohl die aktuelle wirtschaftliche Situation als auch die Konjunkturerwartungen besser als in der vorherigen Umfrage. Infolgedessen kletterte der Indikator leicht nach außen. Die Weltwirtschaft verfestigt mit dieser Bewegung ihre allgemein gute Entwickung.

Um weiter zu untersuchen, welche Länder am meisten zu diesem globalen Aufschwung beigetragen haben, sind die wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften und Schwellenländer in der ifo Konjunkturuhr in Abbildung 4 eingezeichnet sowie die jeweilige Veränderung im Vergleich zum letzten Quartal graphisch dargestellt. Die wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind eindeutig im Boomquadranten, mit den Niederlanden, Deutschland und den USA an der Spitze. Italien holt in diesem Quartal auf. Im Gegensatz dazu bleibt das Vereinigte Königreich abgehängt und bewegt sich weiterhin im Rezessionsquadranten. Die Konjunkturuhr macht auch deutlich, dass die wichtigsten Entwicklungsländer ebenfalls von dem Aufschwung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften profitieren, wenn auch nicht ganz so stark. Brasilien, Südafrika und Russland bewegten sich weiter in Richtung Aufschwung.

Abb. 3

**ifo Konjunkturuhr Weltwirtschaft**

Salden

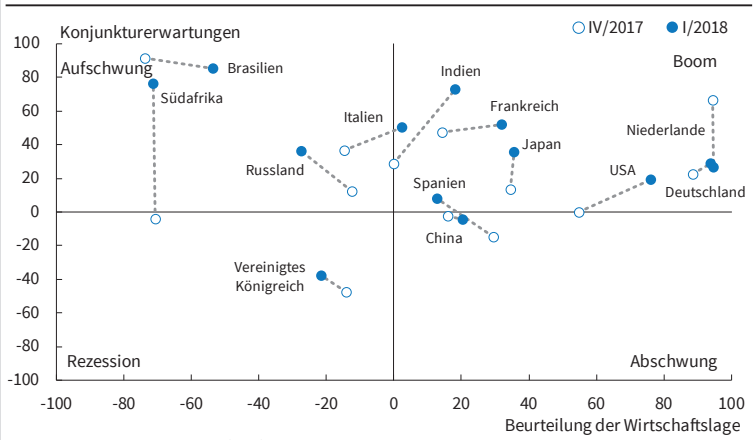



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018. © ifo Institut

Abb. 4

**ifo Konjunkturuhr für ausgewählte Länder**

Veränderung von IV/2017 nach I/2018; Salden

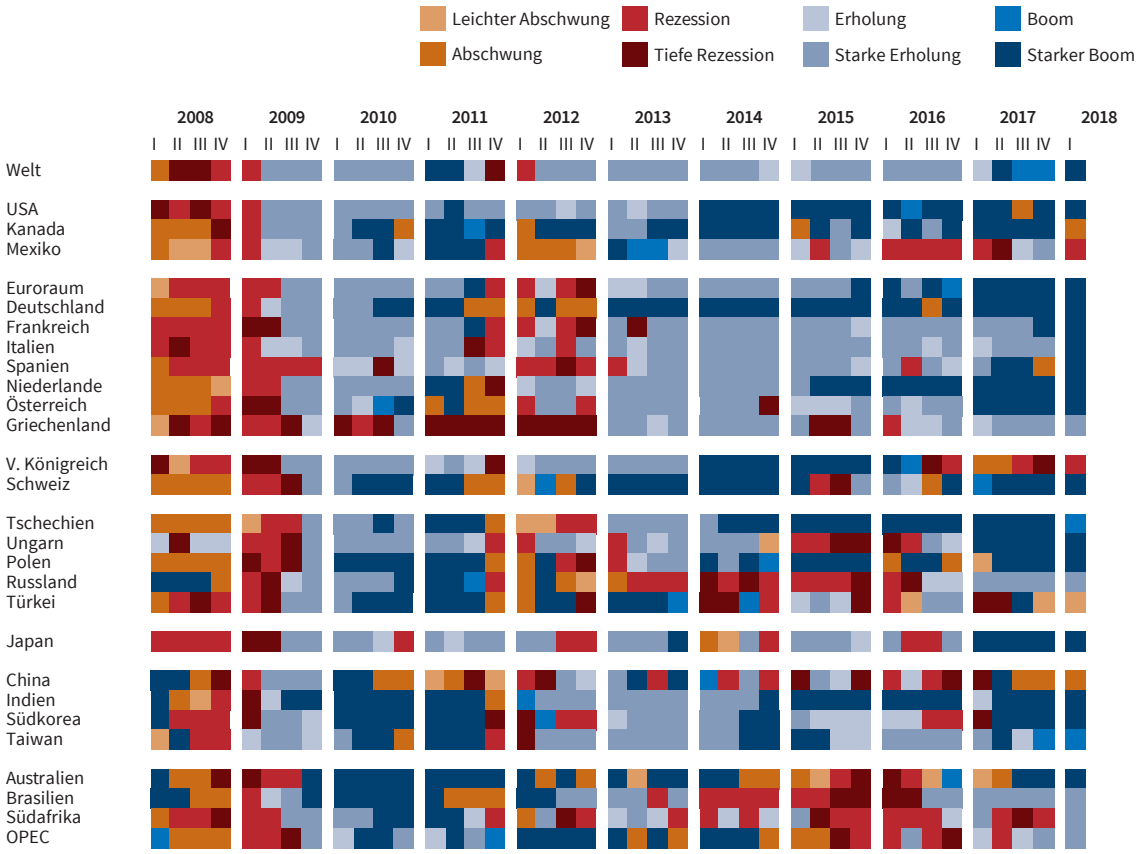



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018. © ifo Institut

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.

tere Verbesserungen in den nächsten Monaten werden dagegen nicht erwartet, und somit verschlechterte sich das Wirtschaftsklima des Landes insgesamt, trotz guter Lage, leicht. Sowohl die Investitionen, als auch der Konsum wurden als höchst zufriedenstellend bewertet. In den nächsten sechs Monaten wird jedoch eine Abkühlung der Wirtschaft erwartet. Nur 25,0% der WES-Teilnehmer sehen den Kreditmarkt in der Tschechischen Republik als für Firmen beschränkt zugänglich an. Gleichzeitig waren sich die Experten einig, dass die kurzfristigen Zinssätze in den nächsten sechs Monaten steigen werden. Die Experten in **Norwegen** beurteilten die Investitionen und den privaten Konsum als positiv; ihre Erwartungen über die nächsten sechs Monate

Abb. 5
**Visualisierung der WES-Ergebnisse als »Heatmap«**




Die Ergebnisse des WES sind in Abbildung 5 als »Heatmap« für den Zeitraum von Q1 2008 bis Q1 2018 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) I/2018.

© ifo Institut

waren dagegen weniger optimistisch. Diese Erwartungshaltung spiegelte sich auch im Konjunkturausblick wider, der schlechter ausfiel als im Quartal zuvor. Die Experten sind aktuell immer noch optimistisch, aber für die Zukunft vorsichtiger. 60,0% der Teilnehmer berichteten von Einschränkungen beim Zugang von Firmen zu Bankkrediten.

In **Australien** ist der Indikator für das Wirtschaftsklima leicht gesunken, da sich die Erwartungen der Experten etwas getrübt haben. Zwar wird weiterhin mit einem Anstieg der Investitionen gerechnet, der private Konsum wird dagegen, laut Expertenmeinung, nicht weiterwachsen. Der Yen und das Pfund Sterling werden als leicht überbewertet gegenüber dem australischen Dollar eingeschätzt. Die anderen Währungen (Euro und Dollar) werden dagegen von den Experten als fair bewertet angesehen. Eine schwache Mehrheit hält den Zugang zum Kreditmarkt in Australien durch bankspezifische Faktoren für eingeschränkt. Das Wirtschaftsklima in den **asiatischen Tigerländern** verbesserte sich stark. Beide Komponenten wurden jetzt positiver beurteilt als in der vorherigen Umfrage. Der wirtschaftliche Aufschwung, der im zweiten Quartal des letzten Jahres begonnen hatte, setzte sich weiter fort. Die treibende Kraft ist dabei das Konsumverhalten der Länder, das von den Experten deutlich besser als im letzten WES beurteilt wurde. Erneuter Aufschwung wird auch beim Wachstum des Handels erwartet. Die Inflationserwartungen für das Jahr 2018 liegen bei 1,8%, das entspricht einem Anstieg von 0,4% im Vergleich zum Jahr 2017. Die Inflationserwartungen im Jahr 2023 liegen bei 2,5% (vgl. Tab. 1). 59,4% der WES-Experten in dieser Region gaben an, dass es Einschränkungen für Unternehmen am Kreditmarkt gebe (vgl. Tab. 2).

## ERHOLUNG IN DEN SCHWELLEN- UND ENTWICKLUNGSLÄNDERN SETZT SICH WEITER FORT

Das Wirtschaftsklima für die Schwellen- und Entwicklungsländer blieb das vierte Quartal in Folge positiv (vgl. Abb. 8). Der Klimaindikator erhöhte sich um 7,2 Prozentpunkte auf 15,6 Punkte. Die aktuelle Wirtschaftslage erreichte mit 6,0 Saldenpunkten den höchsten Stand seit Herbst 2011. Obwohl die aktuelle Lage in den meisten Regionen positiver eingeschätzt wurde, ist die Verbesserung des aggregierten Indikators hauptsächlich auf die asiatischen und europäischen Schwellen- und Entwicklungsländer zurückzuführen (vgl. Abb. 2).

Tab. 1

**Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2018 und in fünf Jahren (2023)**

| Aggregate*/Länder | 2018 | 2023 | Länder | 2018 | 2023 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Durchschnitt der Länder** | **4,1** | **4,5** | Bolivien | 4,7 | 6,8 |
| EU (28 Länder) | 2,0 | 2,5 | Bosnien und Herzegowina | 1,2 | 2,2 |
| Euroraum [a] | 1,7 | 2,2 | Brasilien | 3,8 | 3,8 |
| | | | Bulgarien | 2,1 | 5,6 |
| **Fortgeschrittene Volkswirtschaften** | **1,8** | **2,4** | Cabo Verde | 1,9 | 2,5 |
| Australien | 2,3 | 2,8 | Chile | 2,4 | 2,9 |
| Belgien | 1,8 | 2,1 | China | 2,0 | 3,1 |
| Dänemark | 1,6 | 1,8 | Ecuador | 0,9 | 2,4 |
| Deutschland | 1,6 | 1,9 | El Salvador | 2,9 | 3,6 |
| Estland | 3,2 | 2,3 | Georgien | 4,7 | 5,2 |
| Finnland | 1,3 | 1,9 | Guatemala | 4,8 | 4,2 |
| Frankreich | 1,5 | 2,1 | Indien | 5,0 | 4,4 |
| Griechenland | 1,4 | 2,1 | Kasachstan | 7,0 | 5,5 |
| Hongkong | 2,1 | 3,5 | Kenia | 6,8 | 7,0 |
| Irland | 1,4 | 2,1 | Kolumbien | 3,5 | 3,2 |
| Israel | 1,5 | 4,3 | Kosovo | 3,1 | 1,7 |
| Italien | 1,4 | 2,1 | Kroatien | 1,7 | 2,3 |
| Japan | 1,0 | 1,6 | Lesotho | 5,1 | 4,5 |
| Kanada | 2,0 | 2,2 | Malaysia | 3,5 | 4,1 |
| Korea | 2,2 | 3,0 | Marokko | 2,2 | 2,4 |
| Lettland | 2,8 | 3,0 | Mexiko | 5,3 | 3,8 |
| Litauen | 2,8 | 2,2 | Namibia | 6,5 | 6,7 |
| Neuseeland | 1,9 | 2,2 | Nigeria | 14,3 | 10,2 |
| Niederlande | 1,6 | 2,2 | Pakistan | 6,3 | 7,5 |
| Norwegen | 2,0 | 2,6 | Paraguay | 4,5 | 4,3 |
| Österreich | 2,1 | 2,2 | Peru | 2,3 | 2,6 |
| Portugal | 1,6 | 2,0 | Polen | 1,6 | 2,6 |
| Schweden | 1,9 | 2,1 | Rumänien | 3,2 | 4,3 |
| Schweiz | 0,6 | 1,3 | Russland | 4,7 | 7,1 |
| Slowakei | 1,9 | 2,7 | Simbabwe | 5,3 | 6,9 |
| Slowenien | 1,7 | 3,3 | Sri Lanka | 6,1 | 4,9 |
| Spanien | 1,9 | 2,7 | Südafrika | 5,5 | 5,4 |
| Taiwan | 1,1 | 1,5 | Thailand | 1,8 | 3,0 |
| Tschechien | 2,4 | 3,0 | Togo | 1,7 | 2,9 |
| USA | 2,1 | 2,7 | Tunesien | 7,3 | 6,8 |
| Vereinigtes Königreich | 3,0 | 2,6 | Türkei | 10,1 | 6,6 |
| | | | Ukraine | 12,3 | 6,5 |
| **Schwellen- und Entwicklungsländer** | **5,7** | **6,0** | Ungarn | 2,7 | 3,2 |
| Ägypten | 17,0 | 8,0 | Uruguay | 7,2 | 7,3 |
| Argentinien | 19,3 | 7,5 | | | |

* Zur Berechnung dieser Aggregate wird als Gewichtungsfaktor das jeweilige kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt der einzelnen Länder verwendet (Datenbasis des IMF World Economic Outlook). – [a] 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) I/2018.

Das Wirtschaftsklima in den wichtigsten Schwellenländern (Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika – die sogenannten **BRICS-Staaten**) – verbesserte sich ebenfalls. Die Einschätzung der aktuellen Lage wurde mit 7,0 Saldenpunkten positiver bewertet und gilt nun als zufriedenstellend. Dies ist der höchste Wert seit Herbst 2011. Auch die Konjunkturaussichten haben sich aufgehellt, was auf eine weitere Stärkung der Erholung in den kommenden Monaten hindeutet. Die weitere Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds in **Indien** war der Hauptgrund für die aggregierte Erholung des BRICS-Wirtschaftsklimas. Der Klimaindikator in Indien stieg von 13,8 Punkten in der vorherigen Umfrage deutlich auf 43,9 Punkte. Sowohl der private Verbrauch als auch die Investitionen dürften sich in den kommenden Monaten verbessern. Es wird erwartet, dass sowohl die Handelsvolumen für Importe als auch für Exporte weiter zunehmen werden (vgl. Abb. 6). Von den wichtigen Weltwährungen (Euro, Pfund Sterling, US-Dollar und Yen) wird nur der Euro von den Experten als leicht überbewertet betrachtet, während der japanische Yen gegenüber der indischen Rupie als unterbewertet gilt. Mehr Experten als in der vorherigen Umfrage gehen davon aus, dass sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Zinsen steigen werden (vgl. Abb. 7). Die Inflationsrate für das Jahr 2018 wird voraussichtlich

Tab. 2
**Angebot an Bankkrediten**

| Anteile der Experten, die über moderate oder starke Einschränkungen berichteten (in Prozent) | |
|---|---|
| Cabo Verde | 100,0 |
| Hongkong | 100,0 |
| Kenia | 100,0 |
| Malaysia | 100,0 |
| Nigeria | 100,0 |
| Simbabwe | 100,0 |
| Griechenland | 94,7 |
| Ukraine | 90,9 |
| Italien | 90,0 |
| Namibia | 85,7 |
| Spanien | 84,6 |
| Bolivien | 83,3 |
| Kasachstan | 83,3 |
| Togo | 83,3 |
| Lettland | 81,8 |
| Russland | 81,8 |
| Ägypten | 80,0 |
| Rumänien | 80,0 |
| Slowenien | 80,0 |
| Portugal | 78,9 |
| China | 78,5 |
| Brasilien | 75,0 |
| Israel | 75,0 |
| Indien | 72,7 |
| Irland | 70,0 |
| Lesotho | 66,7 |
| Ungarn | 64,3 |
| Chile | 63,6 |
| Neuseeland | 62,5 |
| Uruguay | 62,5 |
| Bulgarien | 61,5 |
| Mexiko | 61,5 |
| Norwegen | 60,0 |
| Thailand | 60,0 |
| Türkei | 60,0 |
| Kolumbien | 58,8 |
| Argentinien | 58,3 |
| Australien | 58,3 |
| Niederlande | 57,9 |
| Georgien | 54,5 |
| Korea | 53,8 |
| Südafrika | 52,4 |
| Vereinigtes Königreich | 51,5 |
| Litauen | 50,0 |
| Pakistan | 50,0 |
| Schweden | 50,0 |
| Peru | 46,7 |
| Slowakei | 44,4 |
| USA | 42,1 |
| Polen | 40,0 |
| Deutschland | 38,8 |
| Kroatien | 37,5 |
| Belgien | 35,7 |
| Österreich | 35,0 |
| Schweiz | 35,0 |
| Frankreich | 32,0 |
| Taiwan | 28,6 |
| Japan | 26,7 |
| Finnland | 25,0 |
| Paraguay | 25,0 |
| Philippinen | 25,0 |
| Tschechien | 25,0 |
| Kanada | 16,7 |

Nur Länder mit mindestens vier Teilnehmern sind in der Tabelle aufgeführt.

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018.

um 0,2 Prozentpunkte höher sein als im Jahr 2017 (vgl. Tab. 1). In **China** blieb der Wirtschaftsklimaindikator auf dem gleichen günstigen Niveau. Die Inlandsnachfrage scheint der Haupttreiber zu sein, da die Investitionsausgaben als schwach eingeschätzt wurden und in naher Zukunft keine Besserung erwartet wird. Von den vier Hauptwährungen wird nur der US-Dollar gegenüber dem chinesischen Renminbi als leicht unterbewertet angesehen. Die anderen drei Währungen werden zu ihrem angemessenen Wert bewertet. Eine wachsende Zahl chinesischer Umfrageteilnehmer erwartete, dass die Zinsen in den nächsten sechs Monaten steigen werden (vgl. Abb. 7). Die Vergabe von Bankkrediten an den privaten Sektor wurde von 87,5% der Befragten als restriktiv eingestuft (vgl. Tab. 2). In **Russland** wurde die aktuelle Situation als ungünstig bewertet. Die Konjunkturaussichten hellten sich etwas auf, so dass sich der Indikator für das Wirtschaftsklima nur geringfügig verbesserte. Der Indikator hat sich seit 2012 erstmals positiv entwickelt. Sowohl bei der Nachfrage als auch bei den Investitionen besteht jedoch noch Raum für Verbesserungen. Der Exportsektor dürfte dagegen weiter anziehen. 81,8% der russischen Befragten geben an, dass das Kreditangebot an Unternehmen eingeschränkt ist (vgl. Tab. 2). In **Brasilien** wurden die Bewertungen der Wirtschaftslage positiver bewertet als in der vorherigen Umfrage, wenn auch auf einem niedrigen Niveau. Zusammen mit den sehr optimistischen Aussichten, ergibt sich ein Klimaindikator von 4,4 Punkten. Dies ist der erste positive Klimawert seit Sommer 2013 und deutet darauf hin, dass in Brasilien eine stabile Erholung erwartet wird. Alle vier Hauptwährungen werden gegenüber dem brasilianischen Real als unterbewertet angesehen. Dies könnte die Exporte ankurbeln, da die Experten weiterhin eine gute Erwartung bezüglich des Außenhandels haben. Die Inflationserwartungen für das laufende Jahr wurden auf 3,8% festgelegt. Was die Zinssätze betrifft, erwarteten die Experten, dass sie fallen werden, aber nicht im selben Umfang wie in der letzten Umfrage. 75,0% der Experten berichteten auch über Einschränkungen bei der Kreditvergabe von Banken an Unternehmen. In **Südafrika** verschlechterte sich die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage etwas, aber die Erwartungen wurden als überaus optimistisch eingeschätzt, was zu einer Verbesserung des Klimaindikators auf – 11,6 Punkte führte. Der optimistische Ausblick könnte mit der Wahl von Cyril Ramaphosa als Führer der südafrikanischen Regierungspartei ANC in Verbindung stehen. Es gibt Hoffnungen, dass er eine offenere Politik gegenüber der westlichen Welt und der internationalen Gemeinschaft verfolgen wird als sein Rivale Nkosazana Dlamini-Zuma. Es wird erwartet, dass diese Wahl das Vertrauen der Investoren wiederherstellen wird.

## ANDERE SCHWELLENLÄNDER

In den anderen Aggregaten der Schwellen- und Entwicklungsländer führen die **asiatischen Schwellen-**

**und Entwicklungsländer** diese Gruppe in Bezug auf ihren Indikator für das Wirtschaftsklima an (vgl. Abb. 2). Die aktuelle Wirtschaftslage wird als sehr gut beurteilt, und die WES-Experten blickten optimistisch in die Zukunft. Obwohl die aktuelle Situation in **europäischen Schwellen- und Entwicklungsländern** etwas positiver eingeschätzt wurde, blieben die WES-Experten für die kommenden Monate vorsichtig. Dies führte zu keiner Verbesserung des Wirtschaftsklimas; die Erholung dürfte sich weiter verlangsamen. In **Lateinamerika** und der **Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS)** blieb das wirtschaftliche Klima weiterhin schwach bewertet. Obwohl sich die Beurteilung der Lage in Lateinamerika verbesserte, wurden die Konjunkturerwartungen leicht zurückgenommen. In den GUS kam es zu einem umgekehrten Muster: Die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftsleistung verschlechterte sich, aber die wirtschaftlichen Aussichten verbesserten sich. In **Sub-Sahara-Afrika** und im **Nahen Osten und Nordafrika** blieb die Einschätzung der aktuellen wirtschaftlichen Situation weiterhin negativ.

Die Verbesserung des Wirtschaftsklimaindikators in den **Schwellen- und Entwicklungsländern Asiens** war hauptsächlich auf die positiven Entwicklungen in **Indien** und **Pakistan** zurückzuführen. Die aktuelle Situation sowie der wirtschaftliche Ausblick wurden positiver bewertet als in der vorherigen Umfrage. In den **ASEAN-5-Ländern**[2] (vgl. Abb. 8) verbesserte sich der Wirtschaftsklimaindikator aufgrund besserer Einschätzungen der aktuellen Situation. Die Indikatoren für Konsum und Investitionen waren jedoch schwächer als in der vorherigen Umfrage. Die Experten erwarten für das Jahr 2018 eine Inflationsrate von 3,8% (vgl. Tab. 1). Von den vier Hauptwährungen war der Euro der einzige, der im Vergleich zu den verschiedenen Währungen der ASEAN-5-Länder als unterbewertet galt. 36,5% der Befragten gaben an, dass die Bankkredite an Unternehmen eingeschränkt seien. Da immer mehr Befragte erwarteten, dass die Exporte in den kommenden Monaten anziehen werden, dürfte sich auch die Handelsbilanz verbessern.

Der Klimaindikator für **europäische Schwellen- und Entwicklungsländer** liegt weiterhin bei etwa 10,0 Saldenpunkten. Das Aggregat bewegte sich aufgrund der pessimistischen Erwartungen dennoch im Rezessionsquadranten der Konjunkturuhr (vgl. Abb. 2). Eine knappe Mehrheit der Befragten gab an, dass die Bankkredite an Firmen eingeschränkt waren. Bulgarien, Ungarn, Polen und Rumänien blieben jedoch auf Erholungskurs; das wirtschaftliche Klima bleibt günstig. Insbesondere diese Länder dürften von dem günstigen außenwirtschaftlichen Umfeld profitieren, da die Exportnachfrage aus dem Euroraum zunimmt. In **Ungarn** wurde die aktuelle Situation weniger positiv bewertet als in der vorherigen Umfrage, ist aber mit 28,6 Punkten weiterhin sehr zufriedenstellend. Es wird erwartet, dass die Investitionen anziehen, aber der Konsum sich etwas abschwächt. Die Experten schätzten die Exportentwicklung als positiv ein. Alle Hauptwährungen gelten als unterbewertet im Vergleich zum ungarischen Forint, vor allem aber das Pfund Sterling und der Yen. Die Inflationserwartungen für 2018 wurden mit 2,7% festgelegt, was einem Anstieg von 0,5 Prozentpunkten im Vergleich zu den Erwartungen für das Jahr 2017 entsprach (vgl. Tab. 1). 64,3% der Experten gaben an, dass Banken bei der Kreditvergabe an Unternehmen restriktiv sind. In **Polen** hingegen berichteten nur 40,0% der Experten von erschwerten Finanzierungsbedingungen. Entsprechend der Situation in Ungarn rechneten die Befragten auch in Polen mit einer steigenden Inflationsrate. Nach einem Anstieg von 0,4 Prozentpunkten liegt die Inflationserwartung für 2018 nun bei 2,6% (vgl. Tab. 1). Laut den polnischen WES-Umfrageteilnehmern sind die vier Hauptwährungen im Vergleich zum polnischen Zloty unterbewerte, und die Experten erwarteten, dass die Exporte in den kommenden Monaten anziehen würden. Das wirtschaftliche Klima in Polen ist sehr günstig; die derzeitige Wirtschaftslage wird mit 65,0 Saldenpunkten als sehr gut beurteilt. Die treibende Kraft hinter dieser Entwicklung ist der private Konsum. Die Indikatoren für Investitionen sind dagegen sehr schwach. Die aktuelle Wirtschaftslage in der **Türkei** hat sich verbessert, aber die Aussichten für die kommende sechs Monaten haben sich verschlechtert. Dies hatte jedoch keine starken Auswirkungen auf den Klimaindikator. Die Investitionen wurden als schwach angesehen, aber der Konsum wurde positiv bewertet. Die Vergabe von Bankkrediten an Firmen wurde von 60,0% der Befragten als restriktiv eingestuft. Obwohl der Euro, der US-Dollar und das Pfund Sterling gegenüber der türkischen Lira als unterbewertet eingestuft wurden, dürften die Importe stärker zulegen als die Exporte, was zu einer Verschlechterung der Handelsbilanz führen dürfte.

Die Konjunkturaussichten in **Lateinamerika** haben sich den WES-Experten zufolge etwas abgeschwächt, hingegen wurde die aktuelle Situation, wenn auch auf niedrigem Niveau, positiver bewertet. Dies führte erstmals seit Sommer 2013 zu einem positiven Wirtschaftsklimaindikator von 1,5 Punkten. Das Vertrauen in eine vorsichtige Konjunkturerholung dürfte sich in den kommenden Monaten verstärken, wenn auch nicht mehr ganz so deutlich, wie aus der vorherigen Umfrage hervorging. Insbesondere **Venezuela** ist das Sorgenkind möglicher Aufschwungstendenzen. Das Wirtschaftsklima **Mexikos** verschlechterte sich erneut, da sich die wirtschaftlichen Aussichten verdüsterten. Sowohl die Entwicklung der Investitionen als auch der Konsum wurden als schwach angesehen. Ein Faktor, der zu einem gewissen Wirtschaftswachstum beitragen könnte, wäre ein Anstieg der Exporte. Hier äußerten Experten etwas mehr Optimismus. Die Inflationserwartungen für das Jahr 2018 wurden mit 5,3% etwas niedriger angesetzt als die Erwartungen für das Jahr 2017 (5,9%) (vgl. Tab. 1). 61,5% der Experten berichteten von einer restriktiven Bereitstellung von Bankkre-

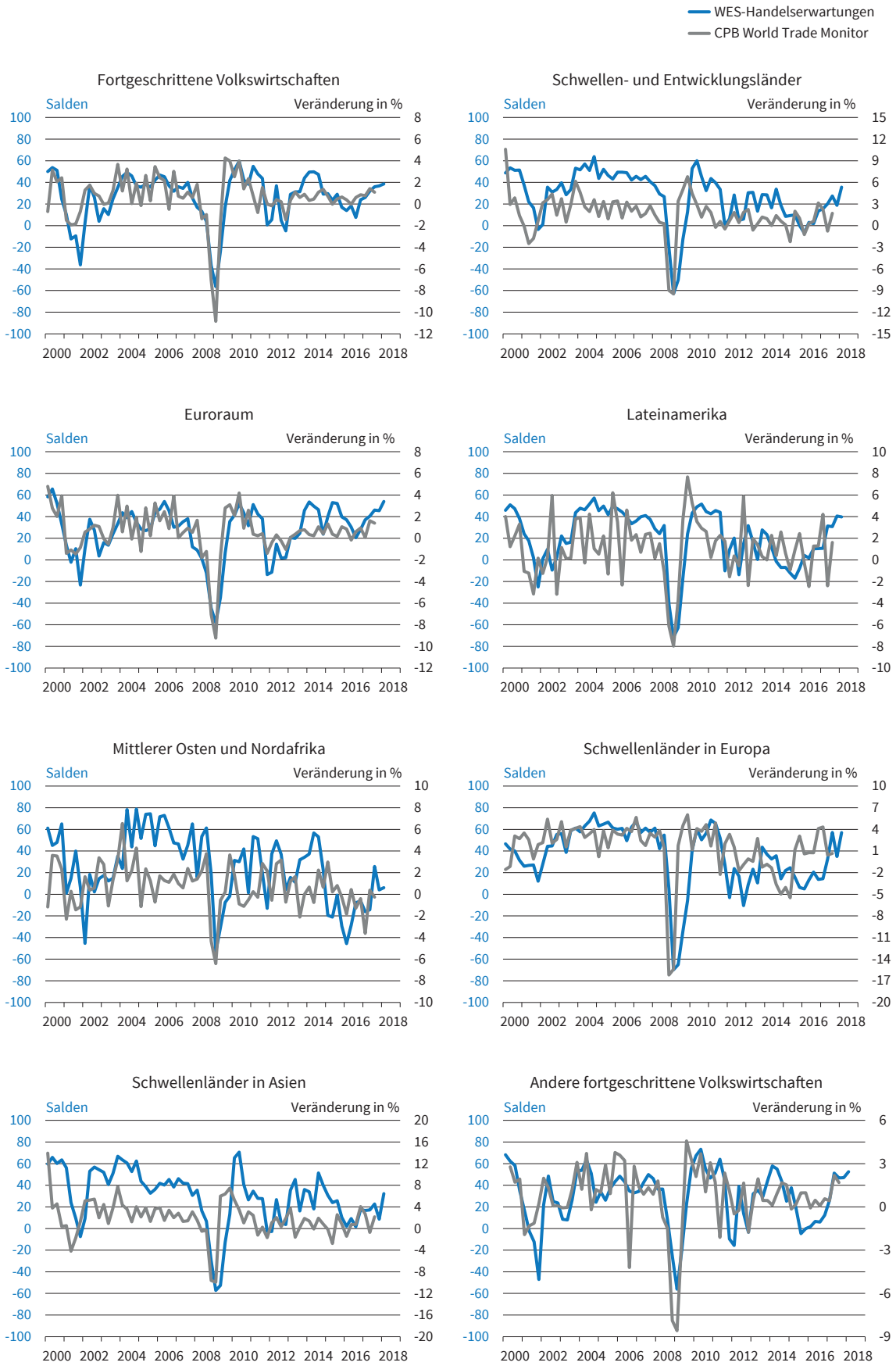
[2] Indonesien, Malaysia, Singapur, Philippinen und Thailand.

diten für Unternehmen (vgl. Tab 2). Das Wirtschaftsklima der **Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS)** verbesserte sich kaum und blieb knapp über der Nulllinie. Für die gesamte Region bewerteten die Experten den Sechsmonatsausblick positiver als die aktuelle Wirtschaftslage. Ein Grund für diese optimistischen Erwartungen könnte die Erholung des Ölpreises sein, der das BIP-Wachstum dieser Region stützt. Diese Tendenz wurde von den WES-Experten in **Aserbaidschan** und **Russland** identifiziert. In **Armenien, Georgien** und der **Ukraine** hingegen wurden die Konjunkturaussichten leicht nach unten korrigiert. In der Ukraine könnte dies den Mangel an politischen Anstrengungen zur Durchführung von Reformen widerspiegeln. Die derzeitige wirtschaftliche Lage wurde in allen Ländern mit Ausnahme von Georgien, wo sie sich um 16,3 Saldenpunkte verbesserte, als gleich oder schlechter als in der vorherigen Umfrage bewertet. Die erwartete Inflationsrate für das Jahr 2018 in der GUS wurde von den befragen Experten auf 6,1% beziffert (vgl. Tab. 1). Die Währungen der GUS legten gegenüber allen Hauptwährungen zu, was vor allem auf die Aufwertung des russischen Rubels zurückzuführen war.

In **Sub-Sahara Afrika** stieg der Indikator für das Wirtschaftsklima zum ersten Mal seit Frühjahr 2015 auf 9,2 Punkte. Die aktuelle Situation wurde erneut als negativ, aber besser als in der letzten Umfrage bewertet. In Sub-Sahara-Afrika gaben 82,5% der Experten an, dass das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen begrenzt ist, während es im **Nahen Osten und Nordafrika** nur 58,8% waren. In Kenia verbesserte sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld aufgrund eines optimistischeren Ausblicks, während die derzeitige wirtschaftliche Situation auf niedrigem Niveau blieb. Eine treibende Kraft könnten hier die stärkeren Investitionen des Landes in die Entwicklung der Infrastruktur sein. Die aktuelle und zukünftige Kapitalanlagesituation wurde besser beurteilt als in der vorherigen Umfrage. Die aktuelle wirtschaftliche Lage für die Länder des Nahen Ostens und Nordafrikas hat sich verbessert, blieb jedoch schwach. Die wirtschaftlichen Aussichten haben sich im ersten Quartal 2018 nicht verbessern können, wobei die Einschätzung noch besser ist als im Durchschnitt des Jahres 2017.

Abb. 6

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




Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018; CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

© ifo Institut

Abb. 7

**Kurz- und langfristige Zinssätze**

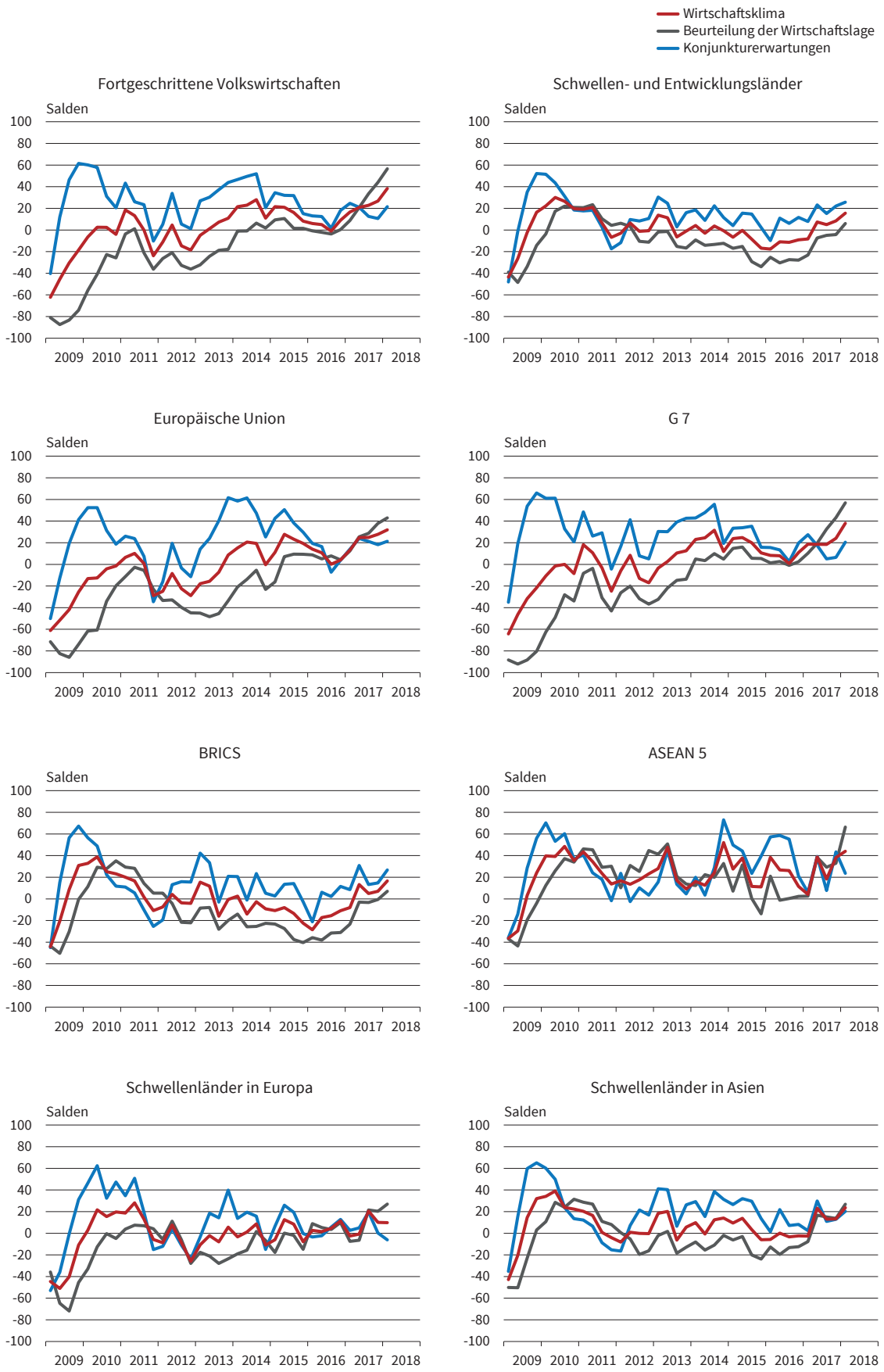
Erwartungen für die nächsten sechs Monate

Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018.

© ifo Institut

Abb. 8

**ifo Wirtschaftsklima und die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage und Erwartungen**

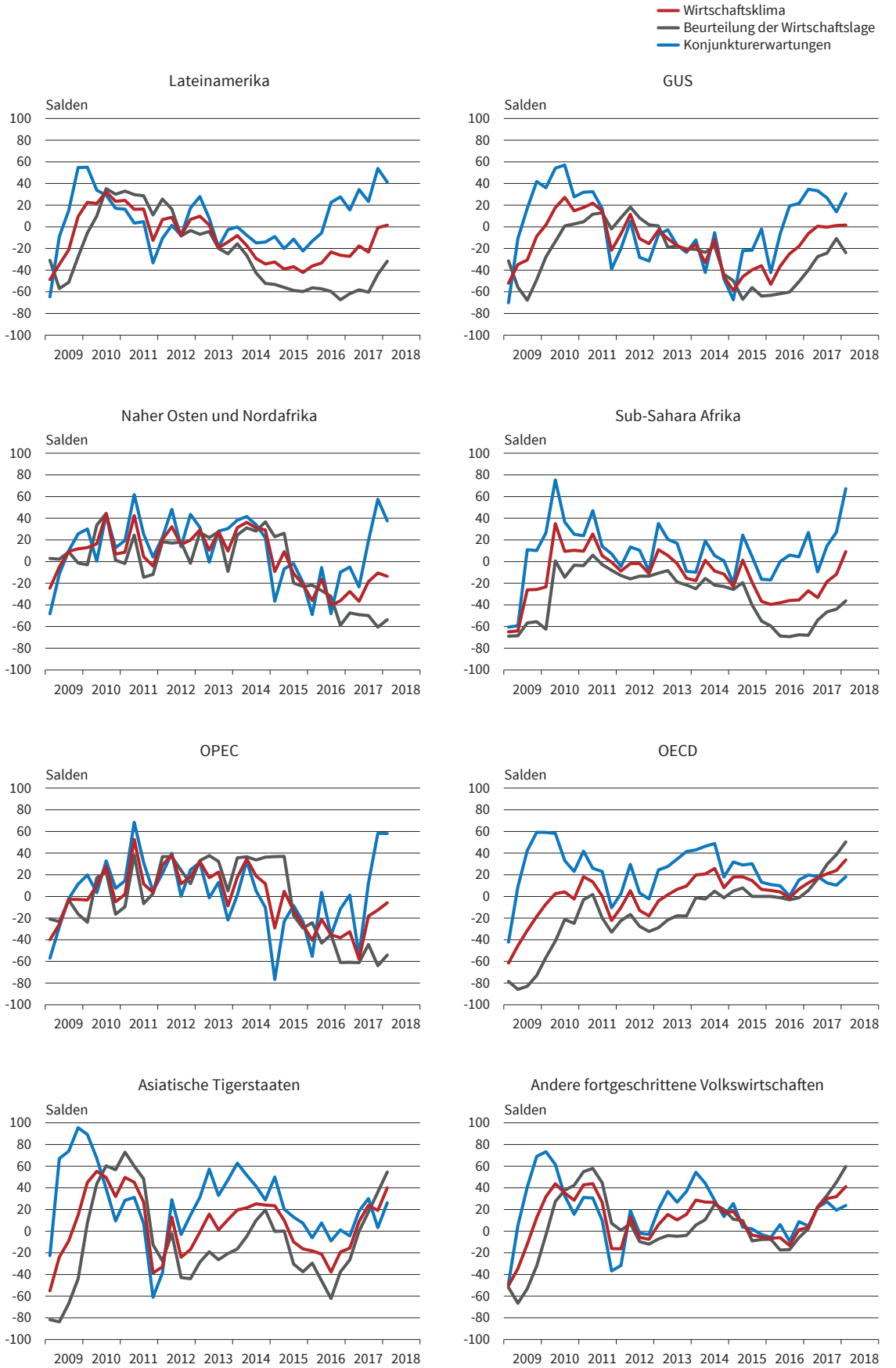



Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018.

© ifo Institut

Abb. 9

**ifo Wirtschaftsklima und die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage und Erwartungen**




Quelle: ifo World Economic Survey (WES) I/2018.

© ifo Institut