

Der ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima ist nach dem leichten Rückgang im vierten Quartal 2010 wieder deutlich gestiegen und erreichte den höchsten Stand seit Ende 2007. Er befindet sich nun deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt. Der Anstieg resultierte aus günstigeren Einschätzungen sowohl der derzeitigen Lage als auch der Perspektiven für die nächsten sechs Monate. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Weltkonjunktur nach einer leichten Dämpfung zum Ende des vergangenen Jahres wieder an Fahrt gewinnt.

Die wichtigsten Ergebnisse

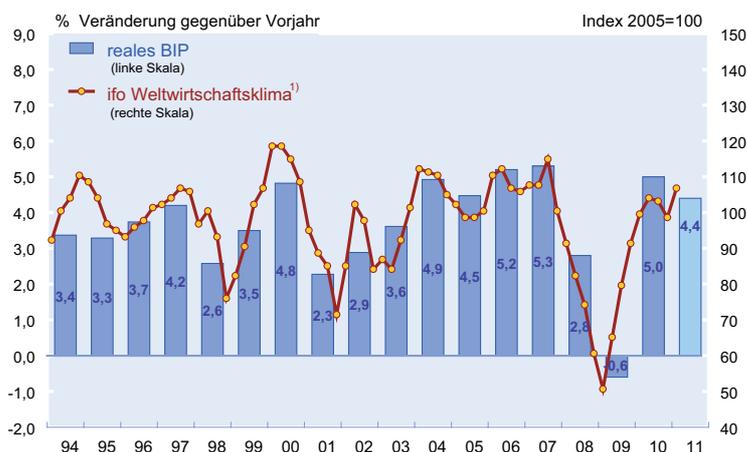
- Die *derzeitige wirtschaftliche Lage* wurde in den meisten Regionen besser als in der vorangegangenen Erhebung beurteilt und wird nun überwiegend als »zufriedenstellend« eingeschätzt.
- Die *Erwartungen für die kommenden sechs Monate* sind nahezu überall wieder zuversichtlicher.
- In fast allen Ländern gingen die *Preiserwartungen* nach oben. Besonders ausgeprägt ist dies in *Asien*. Im Welt-durchschnitt wird 2011 mit einem *Preisanstieg* von 3,4%, im Vergleich zu 3,1% im Vorjahr, gerechnet.
- Die Zahl der WES-Experten, die von steigenden *kurz- und langfristigen Zinsen* im Laufe der nächsten sechs Monate ausgehen, hat beinahe überall etwas zugenommen.
- Der *Euro* gilt gegenüber dem *US-Dollar* derzeit als etwas überbewertet. Im Laufe der nächsten sechs Monate wird mit einer leichten Verteuerung des *US-Dollar* gegenüber dem *Euro* gerechnet.

Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für das Wirtschaftsklima im *Euroraum* ist im ersten Quartal deutlich gestiegen und kletterte erstmals seit Ende 2007 wieder über seinen langfristigen Durchschnitt (vgl. Abb. 2). Vor allem die aktuelle wirtschaftliche Situation, aber auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate, wurden günstiger bewertet als im vierten Quartal 2010. Die neuesten Ergebnisse deuten darauf hin, dass sich der konjunkturelle Aufschwung im *Euroraum* insgesamt fortsetzt, dies aber mit erheblichen Unterschieden in den einzelnen Mitgliedsländern.

Die aktuelle Wirtschaftslage wird in Deutschland und Österreich als sehr günstig beurteilt. In *Belgien*, der *Slowakei*, *Finnland*, den *Niederlanden* und *Luxemburg* ist sie zufriedenstellend. Die wirtschaftliche Lage von *Frankreich*, *Italien* und *Estland* hat sich im Vergleich zur Umfrage im Vorquartal zwar etwas verbessert, dennoch bleibt sie den WES-Ex-

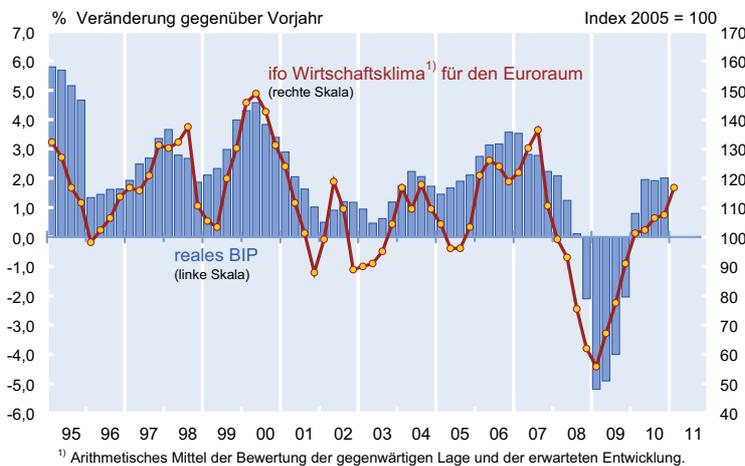
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



¹ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook Oktober - Update Januar; Ifo World Economic Survey (WES) I/2011.

¹ Im Januar 2011 hat das ifo Institut zum 111. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 117 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 119 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. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) I/2011.

perten zufolge immer noch ungünstig. In den Euro-Peripherieländern *Griechenland, Irland, Spanien* und *Portugal* beurteilten die Wirtschaftsexperten die derzeitige wirtschaftliche Situation weiterhin als sehr schwach. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind im Euroraum überwiegend zuversichtlich, nur in *Griechenland* und *Portugal* wird von einer weiteren Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation ausgegangen.

In Westeuropa außerhalb des Euroraums herrscht ein günstiges Wirtschaftsklima weiterhin vor allem in *Norwegen, Schweden* und in der *Schweiz*. In diesen Ländern verbesserten sich sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Besonders in *Norwegen* hellten sich die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftssituation auf und werden nun als sehr gut angesehen. In *Dänemark* dagegen hat sich die aktuelle Lage den WES-Experten zufolge im Vergleich zum Vorquartal verschlechtert und wird nun als ungünstig beurteilt. Die Urteile zur aktuellen Lage in *Großbritannien* haben sich etwas verbessert. Nach Meinung der befragten Wirtschaftsexperten bleibt die Situation aber immer noch ungünstig. In *Island* wird die derzeitige Wirtschaftslage erneut mit den schlechtesten Werten auf der WES-Skala beurteilt. Die Wirtschaftserwartungen für die nächsten sechs Monate bleiben in *Dänemark, Großbritannien* und *Island* positiv, in *Großbritannien* und *Island* jedoch zu einem etwas geringeren Grad als in der Vorquartalsumfrage.

Zum ersten Mal seit Mai 2010 stieg der Indikator für das Wirtschaftsklima in *Nordamerika* und liegt über seinem langfristigen Durchschnitt. Sowohl die Einschätzungen der derzeitigen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate verbesserten sich erheblich. In den *USA* verbesserten sich die Urteile zur aktuellen Wirtschaftssituation merklich auf, und sie wird jetzt als »zufriedenstel-

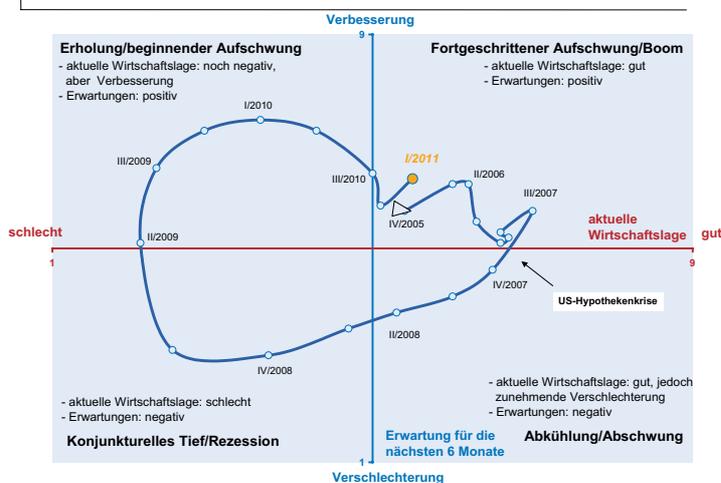
lend« angesehen. Auch die Erwartungen verbesserten sich, so dass die befragten Wirtschaftsexperten nun optimistisch auf die nächsten sechs Monate blicken. Ein angenommenes Anziehen der Exporte, Ausrüstungsinvestitionen und des privaten Konsums im nächsten halben Jahr trägt zu diesem Optimismus bei. Die Ergebnisse sprechen dafür, dass der Aufschwung in den *USA* wieder an Fahrt gewinnt und die Gefahr einer erneuten Rezession (»Double Dip«) immer unwahrscheinlicher wird. Die befragten Wirtschaftsexperten in *Kanada* beurteilen die aktuelle Lage weiterhin als günstig, sogar noch günstiger als noch vor drei Monaten. Der Wirtschaftsausblick ist jedoch weniger optimistisch als bisher, bleibt aber dennoch im positiven Bereich.

Nach zwei aufeinanderfolgenden Perioden des Rückgangs stieg der Wirtschaftsklimaindikator in *Asien* erstmals wieder. Maßgeblich dafür waren hauptsächlich die optimistischeren Wirtschaftsaussichten für die nächsten sechs Monate in den meisten befragten *asiatischen* Ländern. Aber auch die Beurteilungen der aktuellen Lage verbesserten sich etwas. Als sehr günstig wird von den WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in *Südkorea, Singapur* und den *Philippinen* beurteilt. Besonders verbessert gegenüber der letzten Umfrage haben sich die Beurteilungen in *Südkorea*. Die Wirtschaftsaussichten für die nächsten sechs Monate bleiben in allen diesen Ländern positiv, in *Südkorea* und auf den *Philippinen* jedoch etwas weniger positiv als in der Vorquartalsumfrage. Den WES-Experten zufolge herrscht auch in *Indien, Taiwan* und *Thailand* eine gute wirtschaftliche Situation vor. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind immer noch positiv. Lediglich in *Thailand* ist der Blick der Wirtschaftsexperten auf die wirtschaftliche Entwicklung im nächsten halben Jahr etwas vorsichtiger geworden. In *Bangladesch, Hongkong, Malaysia* und *Sri Lanka* wird die wirtschaftliche Situation den letzten WES-Ergebnissen zufolge als günstig beurteilt. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden im Vergleich zur vorangegangenen Erhebung nach oben revidiert – vor allem in *Hongkong* – und sind jetzt ziemlich zuversichtlich in diesen Ländern. In *Vietnam* dagegen wurden die Urteile zur aktuellen Lage erheblich nach unten korrigiert; trotzdem wird die Wirtschaftslage immer noch als zufriedenstellend beurteilt. Auch für die nächsten sechs Monate behalten die WES-Experten einen zuversichtlichen Ausblick. In *China* verbesserten sich die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage etwas und werden weiterhin als günstig eingeschätzt. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden zwar etwas nach oben korrigiert, bleiben aber dennoch vorsichtig. Es wird erwartet, dass der private Konsum nur mäßig steigen wird und Ex-

Box 1 ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Der ifo Weltwirtschaftsklimaindikator ist nun deutlicher als in der Vorquartalsumfrage im oberen rechten Quadranten, der die Phase des fortgeschrittenen Aufschwungs markiert, positioniert. Dies resultiert aus der Verbesserung sowohl der Lage, als auch der Erwartungskomponente gleichermaßen. Die Datenkonstellation deutet darauf hin, dass die Weltkonjunktur nach einer leichten Dämpfung zum Ende des vergangenen Jahres wieder an Fahrt gewinnt.

ifo Weltwirtschaftsklima



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.

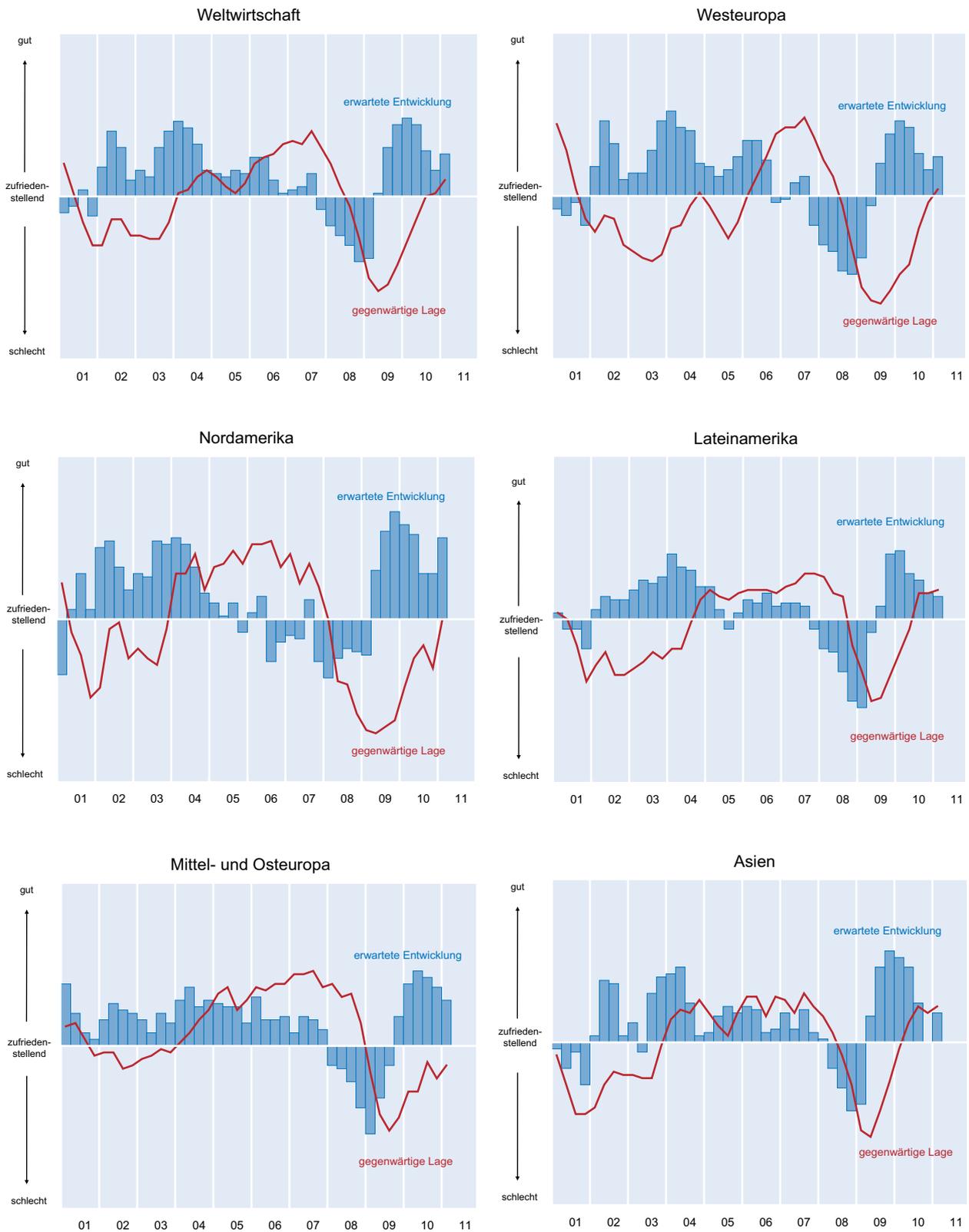
porte und Ausrüstungsinvestitionen in den nächsten Monaten sogar zurückgehen werden. Das Wirtschaftsklima in Japan hellte sich erheblich auf dank positiverer Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Ausrüstungsinvestitionen und der Exportsektor werden nach Ansicht der WES-Experten in der kommenden Jahreshälfte weiter anziehen. Die derzeitige Wirtschaftssituation Japans dagegen wird immer noch als schwach angesehen, obwohl sich die Beurteilungen gegenüber der Vorquartalsumfrage etwas verbesserten.

Das Wirtschaftsklima in Mittel- und Osteuropa bleibt gegenüber der vorherigen Befragung unverändert. Während sich die aktuelle Wirtschaftslage den WES-Experten zufolge etwas verbesserte, verschlechterten sich die Erwartungen für die nächsten sechs Monate im Gegenzug. Die wirtschaftliche Erholung in den meisten Ländern dieser Region verläuft immer noch schleppend. Innerhalb der EU-Mitglieds-

länder der Region herrscht in Polen und Tschechien noch die beste wirtschaftliche Verfassung. Die aktuelle Lage wird in diesen beiden Ländern immer noch als zufriedenstellend beurteilt. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate bleiben positiv, sind für Polen allerdings etwas weniger zuversichtlich als noch in der Vorquartalsumfrage. In den anderen osteuropäischen EU-Staaten (Litauen, Lettland, Bulgarien und Ungarn) wird die aktuelle Wirtschaftslage von den Umfrageteilnehmern immer noch als schwach beurteilt. Die Aussichten für die nächsten sechs Monate wurden von den Wirtschaftsexperten in Lettland und Litauen etwas, in Ungarn sogar sehr stark nach unten korrigiert. Dennoch bleibt der Ausblick für die nächsten sechs Monate für diese Länder im positiven Bereich. Die wirtschaftliche Lage in Rumänien hat sich zwar etwas verbessert, wird aber noch als sehr schlecht beurteilt. Immerhin wird im Laufe des nächsten halben Jahres eine Besserung der Wirtschaftssituation erwartet.

In den durch den WES erfassten Ländern der GUS (Russland, Kasachstan, Ukraine, Kirgisien und Usbekistan) bleibt der Indikator für das Wirtschaftsklima ziemlich unverändert gegenüber der Vorquartalsumfrage. Die WES-Experten in dieser Region beurteilen die aktuelle Lage als zufriedenstellend und bleiben auch hinsichtlich der Aussichten für das nächste halbe Jahr optimistisch. Dasselbe Bild gilt vor allem für Russland. So verbesserten sich die Beurteilungen zur aktuellen Wirtschaftslage etwas und liegen immer noch auf dem »Befriedigend«-Niveau. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate bleiben unverändert im positiven Bereich. Außerdem deuten die Umfrageergebnisse auf eine Zunahme der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, der privaten Konsumnachfrage sowie der Exporte im kommenden halben Jahr hin. Die WES-Experten beurteilen die derzeitige wirtschaftliche Lage in Kasachstan als günstig, wenn auch zu einem geringeren Grad als in der Vorquartalsumfrage. Dagegen wurden die Erwartungen für die nächsten sechs Monate nach oben korrigiert und sind jetzt sehr zuversichtlich. In Usbekistan verbesserten sich sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Jetzt herrscht ein günstiges Klima mit zuversichtlichem Ausblick für das nächste halbe Jahr vor. Dies gilt nicht für Kirgisien und die Ukraine: In beiden Ländern bleibt das Wirtschaftsklima ungünstig und wird sich nach Meinung der befragten Wirtschaftsexperten nur in der Ukraine geringfügig verbessern; in Kirgisien dagegen ist laut WES-Ex-

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage

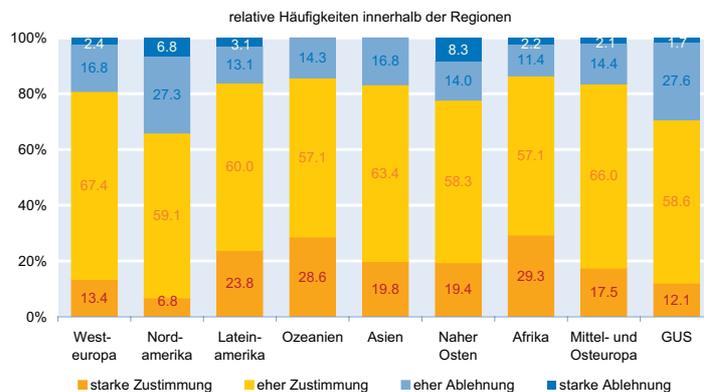


Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2011.

Box 2**Währungskriege und Protektionismus**

Seit letztem Herbst haben besonders Politiker in Schwellenländern vor Währungskriegen gewarnt. Einige Länder sahen sich gezwungen, auf vermehrte und unerwünschte Kapitalzuflüsse – nicht zuletzt eine Folge des sog. »quantitative easing« in den USA – zu reagieren und einer Aufwertung ihrer Währungen entgegenzuwirken. In diesem Zusammenhang errichteten einige Volkswirtschaften Kapital- und Handelshemmnisse (z.B. Steuern auf Kapitalzuflüsse) oder zogen Importzölle gegen Länder mit unterbewerteten Währungen in Erwägung. Wegen dieser Strömungen auf den Weltmärkten befürchteten einige Wirtschaftsexperten Handelskriege. In einer Sonderfrage wurden die WES-Experten befragt, ob sie denken, dass die Währungskriege ein klares Signal dafür sind, dass der auftretende Protektionismus den internationalen Handel bedroht.

Stimmen Sie zu, dass die sogenannten Währungskriege ein klares Zeichen dafür sind, dass der auftretende Protektionismus eine große Gefahr für den internationalen Handel darstellt?



Laut Umfrageergebnissen stimmen in den Regionen *Westeuropa*, *Lateinamerika*, *Ozeanien*, *Asien*, *Naher Osten*, *Afrika* und *Mittel- und Osteuropa* mindestens drei Viertel der Befragten den in der Frage genannten Befürchtungen zu. In *Ozeanien* und *Afrika* ist der Anteil der Wirtschaftsexperten, die sogar *stark* zustimmen, besonders hoch (jeweils ca. 29%). Dagegen ist in *Nordamerika* und den *GUS-Staaten* der Anteil der WES-Experten, die *stark* zustimmen, eher niedrig (ca. 7% und 12%). In diesen beiden Regionen lehnen auch jeweils ungefähr ein Drittel der befragten Wirtschaftsexperten die in der Fragestellung zum Ausdruck kommende These ab. Zusammenfassend stimmen mindestens zwei Drittel der WES-Experten in allen Regionen der Aussage, dass Währungskriege ein klares Zeichen dafür sind, dass der auftretende Protektionismus den internationalen Handel bedroht, zu.

perten in den nächsten sechs Monaten keine Erholung in Sicht.

In *Australien* fiel der Wirtschaftsklimaindikator im Januar geringfügig. In diesem Zusammenhang verschlechterten sich die Beurteilungen der Lage etwas, gelten aber immer noch als günstig. Andererseits bleiben auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate trotz der jüngsten Naturkatastrophen positiv. Die Wirtschaft *Australiens* wurde von schweren Überschwemmungen an der Ostküste getroffen. Zerstörungen und Ernteeinbußen sind die Folge. Um die Wiederaufbaumaßnahmen zu finanzieren, zieht die Regierung eine Flutsteuer in Betracht. In *Neuseeland* wird die wirtschaftliche Lage erneut als

ungünstig beurteilt. Die Erwartungen dagegen hellten sich etwas auf und sind jetzt positiv. Der private Konsum und der Exportsektor versprechen im kommenden halben Jahr etwas zuzulegen.

Der Wirtschaftsklimaindikator in *Lateinamerika* bleibt auf einem günstigen Level. Während sich die Urteile zur aktuellen Lage etwas verbesserten, wurden die Erwartungen geringfügig nach unten revidiert, bleiben aber immer noch positiv. In *Chile*, *Panama*, *Paraguay*, *Peru* und *Uruguay* herrscht weiterhin eine ausgesprochen günstige Wirtschaftslage, die sogar noch besser als in der Oktober-Umfrage bewertet wurde. Auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden nach oben revidiert und bleiben weiterhin positiv. Besonders optimistisch sind die Wirtschaftsaussichten in *Chile* und *Uruguay*, nachdem Ausrüstungsinvestitionen, der private Konsum und die Exporte den WES-Experten zufolge im nächsten halben Jahr noch weiter zulegen dürften. In *Brasilien* und *Argentinien* beurteilen die befragten Wirtschaftsexperten die aktuelle Lage weiterhin als sehr gut, jedoch zu einem etwas geringeren Grad als in der Umfrage im Oktober. Es wird mit einer weiteren Stabilisierung der Konjunktur auf hohem Niveau in der ersten Jahreshälfte 2011 gerechnet. In *Mexiko*, *Bolivien*, *Kolumbien*, *Costa Rica*, der *Dominikanischen Republik*, *Ecuador* und *Trinidad und Tobago* wird die derzeitige Wirtschaftslage von den WES-Experten als zufriedenstellend beurteilt. In allen diesen Ländern verbesserten sich sowohl die Lage als auch die Erwartungen, bis auf *Bolivien* und *Kolumbien*, wo sich beides merklich verschlechterte. Besonders in *Bolivien* wird eine konjunkturelle Abkühlung in den nächsten sechs Monaten erwartet. Hier wird da-

von ausgegangen, dass vor allem der private Konsum im nächsten halben Jahr stark zurückgehen wird. Dagegen bleiben in *Kolumbien* (trotz der Revision nach unten), in der *Dominikanischen Republik* und auch in *Trinidad und Tobago* die Erwartungen für die nächsten sechs Monate nach Ansicht der WES-Experten positiv; in *Costa Rica*, *Ecuador* und *Mexiko* wird eine stabile wirtschaftliche Entwicklung im Verlauf der nächsten sechs Monate von den befragten Experten erwartet. In *El Salvador* und *Guatemala* revidierten die Wirtschaftsexperten ihre Urteile zur derzeitigen Wirtschaftslage nach oben, dennoch wird sie immer noch als ungünstig angesehen. Für das nächste halbe Jahr wird von den WES-Experten beider Länder eine Verbesserung der

Tab. 1
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren

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

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

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

Wirtschaftssituation mit einer Steigerung des Exportsektors erwartet. *Venezuelas* derzeitige Lage wird erneut mit sehr niedrigen Werten auf der WES-Skala beurteilt. Die Umfrageteilnehmer erwarten eine weitere Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten, da hinsichtlich des privaten Konsums, der Ausrüstungsinvestitionen und der Exporte eine weitere Dämpfung erwartet wird.

Das Wirtschaftsklima im **Nahen Osten** verschlechterte sich im Januar geringfügig aufgrund von weniger positiven Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Trotzdem bleibt in fast allen Ländern dieser Region ein günstiges Wirtschaftsklima bestehen. In *Saudi-Arabien* und *Libanon* wird die aktuelle wirtschaftliche Situation als besonders günstig eingeschätzt. Die Erwartungen für das nächste halbe Jahr bleiben in *Saudi-Arabien* sehr optimistisch. Dagegen erwarten die WES-Experten im *Libanon* eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation. Während in *Syrien* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* die Beurteilungen der aktuellen Lage nach oben korrigiert wurden, fand eine leichte Revision nach unten von den WES-Experten in *Israel* und der *Türkei* statt; trotzdem bleibt eine günstige wirtschaftliche Lage in allen diesen Ländern und wird auch voraussichtlich für die nächsten sechs Monate weiter bestehen. In *Bahrain* und *Kuwait* wird die wirtschaftliche Lage von den WES-Experten als zufriedenstellend beurteilt und wird sich ihrer Meinung nach auch im Laufe des nächsten halben Jahres voraussichtlich verbessern. Die derzeitige Lage in *Iran* und *Jordanien* wird mit sehr niedrigen Werten auf der WES-Skala beurteilt. In den nächsten sechs Monaten wird in diesen beiden Ländern sogar mit einer weiteren Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation gerechnet.

Die aktuelle wirtschaftliche Lage in den **nordafrikanischen** Ländern *Algerien*, *Marokko* und auch *Tunesien* beurteilen die WES-Experten als zufriedenstellend. Die Erwartungen deuten auf eine weitere konjunkturelle Verbesserung in *Algerien* und auf eine wirtschaftliche Stabilisierung in *Marokko* hin. Dagegen erwarten die befragten Wirtschaftsexperten in *Tunesien* eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation mit einhergehendem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen, des privaten Konsums und des Exportsektors als eine Folge der politischen Unruhen im Januar. In *Ägypten* verschlechterten sich die Einschätzungen zur aktuellen Lage und werden nun als ungünstig beurteilt. Der Ausblick für die nächsten sechs Monate ist ziemlich zuversichtlich. Jedoch wurde die Umfrage durchgeführt, bevor die politischen Turbulenzen von *Tunesien* nach *Ägypten* übergriffen. Die WES-Experten in *Tunesien* und *Ägypten* sind sich jedoch einig, dass die politische Instabilität negative Folgen auf das ausländische Investitionsklima in ihren Ländern haben wird (vgl. Tab. 2).

In **Südafrika** verbesserte sich das Wirtschaftsklima weiter. Die Beurteilung der aktuellen Lage verbesserte sich leicht

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

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für ausländische Investoren	Bolivien	Brasilien, China, Griechenland, Kasachstan, Kenia, Philippinen, Sierra Leone, Türkei, Uruguay
Politische Stabilität	Ägypten, Argentinien, Bolivien, Bulgarien, Guatemala, Kongo Demokratische Rep., Lesotho, Pakistan, Peru, Sambia, Serbien, Simbabwe, Sudan, Tunesien	Irland, Kasachstan, Kenia, Namibia, Ruanda, Sierra Leone, 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) I/2011.

zum Vergleich zur Vorquartalsumfrage und wird nun als zufriedenstellend eingeschätzt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden spürbar nach oben korrigiert und bleiben ziemlich zuversichtlich.

Inflation zieht an

Weltweite Trends

Die Verbraucherpreise werden nach Ansicht der befragten WES-Experten in den nächsten sechs Monaten weltweit stärker zunehmen als im vorausgegangenen halben Jahr. Für das Gesamtjahr 2011 erwarten sie einen Preisanstieg von 3,4 nach 3,1% im Jahr 2010 (vgl. Tab. 3). Der Aufwärtstrend der Verbraucherpreise ist ein nahezu weltweites Phänomen, ist aber besonders stark ausgeprägt in *Asien* (erwartete 3,6% 2011 nach 2,9% 2010). In *Nordamerika* wie auch in *Westeuropa* wird 2011 mit einem Preisanstieg von 2,0% gerechnet, nach 1,6 bzw. 1,8% im Jahr 2010. Obgleich in beiden Fällen die nun erwartete Inflationsrate weiterhin als moderat einzustufen ist, sind die neuen Umfragedaten doch ein Indiz dafür, dass die bis vor kurzem von einigen Volkswirten vertretene These einer drohenden Deflation à la *Japan* ein wenig wahrscheinliches Szenario für *Nordamerika* und *Westeuropa* ist. In *Ozeanien*, *Asien* und auch in *Mittel- und Osteuropa* haben einige Zentralbanken bereits im vergangenen Jahr damit begonnen, die geldpolitischen Zügel zu straffen und haben den Notenbankzins zum Teil bereits zum wieder-

holten Mal angehoben. In den Hochinflationregionen *Lateinamerika* und *Afrika* zeichnet sich 2011 zumindest keine weitere Beschleunigung der Preissteigerung ab (erwartete 7,9% 2011 nach 8,0% 2010 bzw. im Falle *Afrikas* 7,3 und 7,6%). Etwas anderes gilt für die *GUS-Staaten*: Hier dürfte die bereits im Vorjahr hohe Inflation (9,4%) 2011 weiter zulegen und bei 9,6% liegen.

Inflationstrends nach Regionen und Ländern

Großbritannien wird voraussichtlich auch in diesem Jahr eine höhere Inflationsrate aufweisen, als dies im Durchschnitt *Westeuropas* der Fall ist (3,5 nach 2,0%). Die von den WES-Experten für den *Euroraum* erwartete Inflationsrate von 1,9% 2011 entspricht weitgehend den Zielvorstellungen der Europäischen Zentralbank. In *Irland*, wo die Realwirtschaft immer noch unter den Folgen der geplatzten Finanz- und Immobilienblase leidet, wird nur mit einem sehr moderaten Anziehen der Verbraucherpreise gerechnet (0,9% im Jahr 2011). Auf der anderen Seite wird in

Griechenland, das ebenfalls erheblich unter den Folgen der Finanzkrise leidet, auch im laufenden Jahr eine relativ hohe Inflationsrate erwartet (3,8 nach 4,6% im Jahr 2010). Dass hier die Verbraucherpreise trotz verbreiteter Lohnkürzungen und eines generell rezessiven wirtschaftlichen Umfelds weiter deutlich steigen werden, dürfte vor allem an den zu Konsolidierungszwecken kräftig angehobenen Verbrauchssteuern und fiskalischen Abgaben liegen. In *Island* – einem Land, das ebenfalls besonders hart von der Finanzkrise getroffen wurde – laufen die Preiseffekte im Gefolge der Mehrwertsteuererhöhung dagegen allmählich aus, so dass im Jahr 2011 nur mehr mit einem Preisanstieg von 2,0 nach 5,0% im Jahr 2010 gerechnet wird. Mit Abstand die niedrigste Inflationsrate in *Westeuropa* wird wiederum in der *Schweiz* erwartet (0,8% im Jahr 2011), wo eine starke Aufwertung des *Schweizer Franken* ein Gegengewicht zu dem Inflationsdruck von außen (Verteuerung von Öl und anderen Rohstoffen) bildet.

In *Mittel- und Osteuropa* liegt der für 2011 erwartete Preisanstieg weiterhin deutlich über den Vergleichswerten in *Westeuropa* (3,4 gegenüber 2,0%), dürfte aber gegenüber dem Trend 2010 weitgehend stabil bleiben. Deutlich höher als im Durchschnitt der Region wird nach den Erwartungen der WES-Experten auch 2011 die Inflation in *Serbien* (10,3%) und *Rumänien* (5,5%) ausfallen. Die niedrigsten Inflationsraten werden in diesem Jahr nach Ansicht der WES-Experten im Euroland *Slowenien* (2,0%) sowie auch in *Kroatien* (2,1%) und in *Tschechien* (2,2%) vorherrschen.

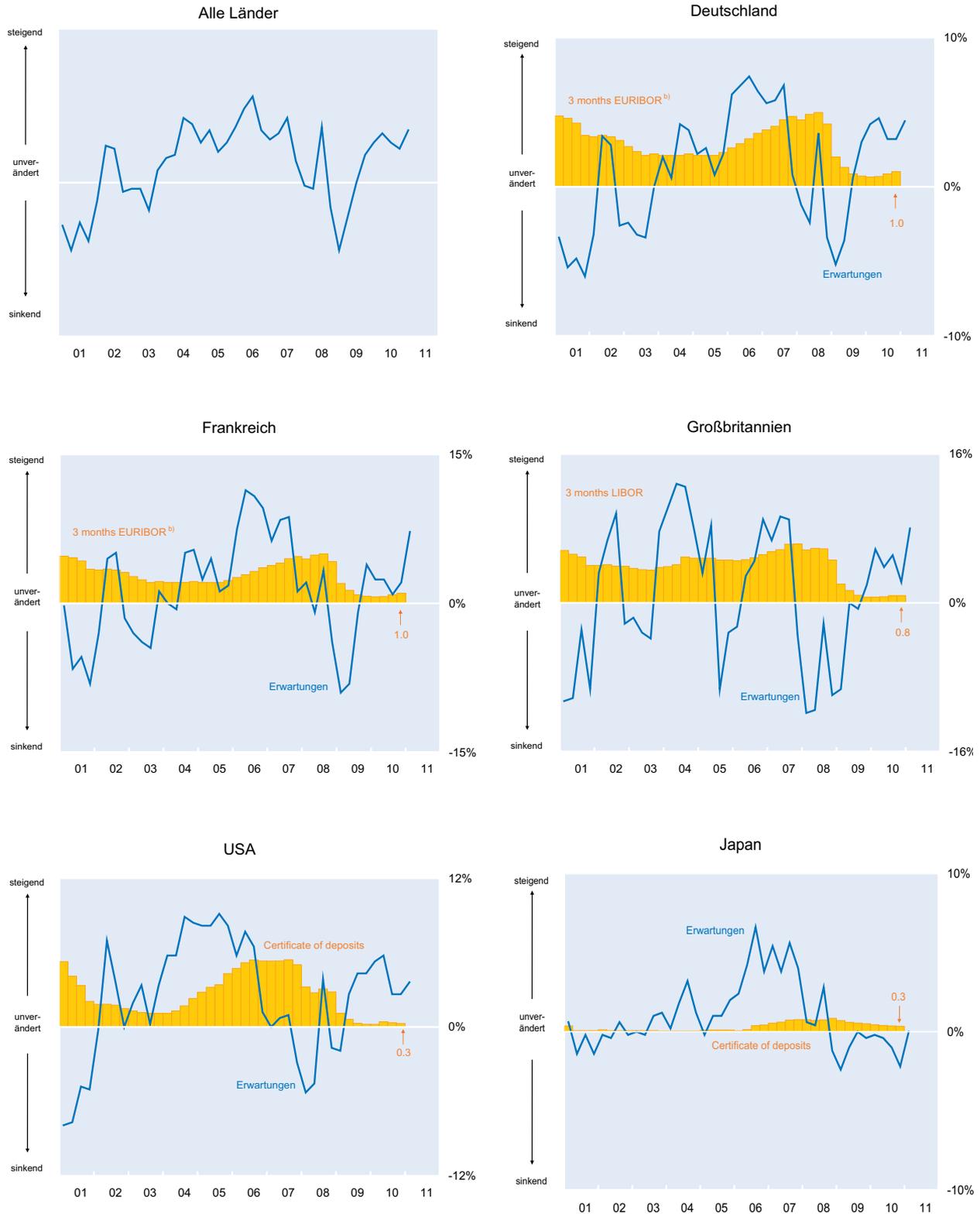
Tab. 3
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2010 und 2011 (im Oktober 2010 und Januar 2011)

Region	I/2011	IV/2010	Region	I/2011	IV/2010
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,4	3,1	Nordamerika	2,0	1,6
Hochlohnländer	2,3	1,9	Kanada	2,0	1,8
Mittleres Einkommensniveau	7,5	7,1	USA	2,0	1,5
oberes Mittel	7,5	7,2			
unteres Mittel	7,4	6,9	Lateinamerika	7,9	8,0
Niedriglohnländer	7,8	7,6	Argentinien	27,1	24,8
EU (27 Länder)	2,2	2,0	Bolivien	8,4	3,3
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	2,1	1,8	Brasilien	5,5	4,9
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	3,3	3,1	Chile	3,6	3,2
Euroraum ^{d)}	1,9	1,6	Costa Rica	6,0	5,5
			Dominikanische Republik	5,5	5,0
Westeuropa	2,0	1,8	Ecuador	3,7	3,6
Belgien	2,3	2,2	El Salvador	2,2	1,5
Dänemark	2,2	2,1	Guatemala	6,1	5,6
Deutschland	1,9	1,3	Kolumbien	3,4	3,0
Finnland	2,3	1,8	Kuba	3,0	–
Frankreich	1,6	1,8	Mexiko	4,3	4,4
Griechenland	3,8	4,6	Panama	2,5	3,5
Großbritannien	3,5	3,2	Paraguay	6,7	4,7
Irland	0,9	0,9	Peru	2,7	2,5
Island	2,0	5,0	Trinidad und Tobago	15,0	13,0
Italien	1,9	1,5	Uruguay	6,8	7,0
Luxemburg	2,4	2,2	Venezuela	30,0	31,6
Niederlande	1,7	1,3			
Norwegen	2,0	2,2	Naher Osten	5,6	5,2
Österreich	2,2	1,8	Bahrain	3,0	–
Portugal	1,9	1,1	Iran	15,0	10,0
Schweden	2,0	1,4	Israel	2,9	2,7
Schweiz	0,8	1,0	Jordanien	4,0	3,0
Spanien	2,4	1,6	Kuwait	5,0	–
Zypern	2,5	2,7	Libanon	5,0	4,8
			Saudi-Arabien	5,3	6,0
Mittel- und Osteuropa	3,4	3,2	Syrien	7,3	8,0
Albanien	4,1	3,9	Türkei	6,3	8,1
Bulgarien	4,5	3,2	Vereinigte Arabische Emirate	2,7	2,0
Estland	3,2	2,8			
Kroatien	2,1	1,8	Afrika	7,3	7,6
Lettland	2,7	2,1	Nördliches Afrika	6,4	–
Litauen	3,1	1,8	Ägypten	12,8	12,8
Polen	3,3	2,8	Algerien	5,1	5,4
Rumänien	5,5	7,1	Marokko	2,6	2,0
Serbien	10,3	8,0	Tunesien	4,1	3,9
Slowakei	2,7	1,6	Subsaharisches Afrika	7,9	–
Slowenien	2,0	1,9	Benin	3,4	3,3
Tschechien	2,2	2,0	Burundi	10,3	8,1
Ungarn	4,2	4,4	Dschibuti	3,5	3,0
			Elfenbeinküste	3,9	2,3
GUS	9,6	9,4	Gabun	3,5	3,6
Georgien	9,5	–	Ghana	9,8	12,0
Kasachstan	8,0	7,5	Kenia	6,8	5,3
Kirgisien	18,3	14,0	Komoren	3,5	2,6
Russland	9,1	8,5	Kongo Demo. Rep.	9,3	14,4
Ukraine	11,2	13,7	Republik Kongo	4,8	3,3
Usbekistan	17,0	16,0	Lesotho	5,9	4,2
			Liberia	6,1	6,4
Asien	3,6	2,9	Madagaskar	8,9	9,3
Bangladesch	7,3	6,8	Malawi	7,5	7,6
China	4,8	3,7	Mauretanien	10,0	5,5
Hongkong	4,3	2,9	Mauritius	4,9	2,5
Indien	8,5	7,9	Namibia	5,1	–
Indonesien	6,7	6,1	Niger	2,4	1,6
Japan	–0,1	–0,5	Nigeria	12,8	12,4
Malaysia	4,0	2,6	Ruanda	7,3	6,1
Pakistan	14,9	15,5	Sambia	7,5	7,9
Philippinen	4,2	4,1	Senegal	1,4	–
Singapur	3,0	2,5	Sierra Leone	13,7	15,2
Sri Lanka	8,5	7,5	Simbabwe	5,4	4,5
Südkorea	3,3	3,5	Südafrika	4,6	4,8
Taiwan	2,0	1,4	Sudan	17,6	15,0
Thailand	3,5	3,1	Swasiland	4,9	4,1
Vietnam	11,3	7,8	Tansania	5,0	–
			Togo	4,0	1,3
Ozeanien	3,3	3,1	Uganda	4,0	–
Australien	3,3	3,2			
Neuseeland	3,1	2,8			

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. –
^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien. –^{c)} Bulgarien, Estland, 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.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2011 und IV/2010.

Abb. 4
Kurzfristige Zinsen
 – Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. – ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.
 Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) I/2011.

Auch in den **GUS-Staaten** haben die WES-Experten ihre Inflations-schätzungen für 2011 weitgehend bei der Inflations-rate von 2010 belassen (9,6 gegenüber 9,4% im Jahr 2010). Dies gilt für *Russland* (9,1%) und *Kasachstan* (8,0%); lediglich in *Kirgisien* ist die für 2011 erwartete Preissteigerungs-rate mit 18,3% deutlich höher als die bereits im Vorjahr über-durchschnittlich hohe Rate von 14,0%.

In **Nordamerika**, vor allem in den *USA* hielt sich im letzten Jahr verbreitet die Befürchtung, dass lang anhaltende Wirt-schaftsschwäche zu einer Deflation führen könnte. Mit dem Anspringen der Konjunktur sind diese Befürchtungen nun weitgehend verschwunden, und es wird im laufenden Jahr mit einer Inflationsrate von 2,0% gerechnet, nach 1,5% im Vorjahr. Ein ähnliches Bild ergibt sich für *Kanada*: Auch hier dürfte nach Ansicht der WES-Experten die Inflationsrate 2011 bei 2,0% liegen, nach 1,8% 2010.

In **Ozeanien**, besonders in *Australien*, haben sich die bereits mehrfach angehobenen Notenbankzinsen wohl dämpfend auf die Inflationserwartungen ausgewirkt. Trotz des starken Konjunkturaufschwungs und der kräftig gestiegenen Roh-stoffpreise wird im laufenden Jahr mit einem nahezu unver-änderten Anstieg der Verbraucherpreise (3,3%) gerechnet. Auch in *Neuseeland* wird sich nach Ansicht der WES-Ex-perten der Anstieg der Verbraucherpreise 2011 nur gering-fügig gegenüber dem Vorjahr erhöhen (von 2,8% 2010 auf 3,1% 2011).

In **Asien** ist der sprunghafte Anstieg der Inflationserwar-tungen auf 3,6% für das Jahr 2011 nach 2,9% im Vorjahr vor allem auf gestiegene Preiserwartungen in *China* (4,8 nach 3,7% im Jahre 2010), aber auch in *Hongkong* (4,3 nach 2,9%) und in *Vietnam* (11,3 nach 7,8%) zurückzu-führen. Auch in den meisten anderen *asiatischen* Ländern dürfte die Inflationsrate im laufenden Jahr zulegen, aller-dings weniger spektakulär als in den vorgenannten Bei-spielen.

In **Lateinamerika** ist die für 2011 erwartete Beschleunigung des Preisanstiegs vor allem auf einige wenige Länder zurückzuführen, und zwar *Argentinien* (27,1% im Jahr 2011 nach 24,8% im Jahr 2010), *Bolivien* (8,4 nach 3,3%), *Paraguay* (6,7 nach 4,7%) sowie *Trinidad und Tobago* (15,0 nach 13,0%). In den meisten anderen Ländern *Lateinamerikas* wird dagegen eher mit einem leichten Abflachen der Inflation gerechnet, so dass im Durchschnitt des Subkontinents 2011 die Inflationsrate mit rund 8% stabil bleiben dürfte.

Auch in **Afrika** wird sich die Inflationsrate 2011 nach Ansicht der WES-Experten nur wenig unterscheiden von der 2010 (7,3 nach

7,6%). Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch wei-terhin erhebliche Unterschiede. Die relativ niedrigsten Infla-tionsraten dürften 2011 im *Senegal* (1,4%), im *Niger* (2,4%) und in *Marokko* (2,6%) vorherrschen. Zu den Ländern mit einer mittleren Inflationsrate gehören *Benin* (3,4%), die *Ko-moren* (3,5%), die *Elfenbeinküste* (3,9%) sowie *Südafrika* (4,6%). Hohe Inflationsraten sehen die WES-Experten im laufenden Jahr vor allem in *Ägypten* (12,8%), in *Nigeria* (12,8%) und im *Sudan* (17,6%).

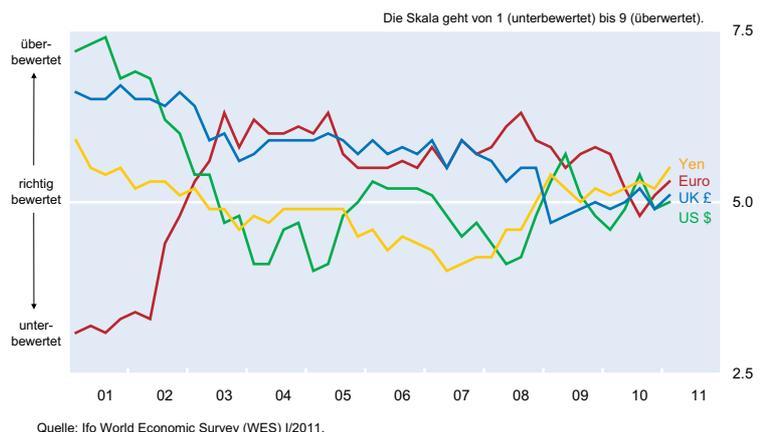
Häufiger als bisher wird Zinsanstieg erwartet

Der Anteil der WES-Experten, die im Laufe der nächsten sechs Monate mit einer Zinssteigerung rechnen, hat deut-lich zugenommen (vgl. Abb. 4). Dies gilt für die *kurz-* und noch mehr für die *langfristigen Zinsen*. Ursächlich hierfür dürfte der gewachsene Optimismus der WES-Experten hin-sichtlich der weiteren Wirtschaftsentwicklung sein und auch die im Weltdurchschnitt gestiegenen Inflationserwartungen. Diese Tendenzen zu höheren Zinsen sind weltweit zu be-obachten, besonders ausgeprägt in *Schweden*, *Norwegen* und *Australien*. Zu den Ausnahmen vom Trend steigender Zinsen gehören insbesondere die *Türkei*, *Singapur* und die Mehrheit *afrikanischer* Länder, einschließlich *Südafrika*, wo mit stabilen Zinssätzen im Laufe der nächsten sechs Mo-nate gerechnet wird.

Euro und Yen erscheinen den WES-Experten etwas überbewertet

Im weltweiten Durchschnitt werden die vier Weltwäh-rungen, die in die Sonderziehungsrechte des Internationalen Währungsfonds eingehen, nämlich der *US-Dollar*, der *Euro*, das *britische Pfund* und der *japanische Yen*, von den WES-Experten nahe bei ihrem Gleichgewichtskurs gese-hen (vgl. Abb. 5).

Abb. 5 Währungsbeurteilung



Nach Ländern differenziert, ergeben sich jedoch zum Teil erhebliche Unterschiede: Eindeutig **überbewertet** erscheinen den WES-Experten die jeweilige Landeswährung in der *Schweiz*, in einigen *asiatischen* Ländern wie *Japan*, *Indonesien*, *Thailand*, *Sri Lanka* und *Vietnam* wie auch in einigen *afrikanischen* Ländern wie *Elfenbeinküste*, *Komoren*, *Lesotho* und – wenn auch in einem geringeren Ausmaß – *Südafrika*, *Namibia*, *Swasiland* und *Sudan*. Auf der anderen Seite erscheint den befragten WES-Experten die eigene Landeswährung als **unterbewertet** vor allem in *China*, aber auch in anderen *asiatischen* Ländern (*Hongkong*, *Philippinen*, *Südkorea* und *Bangladesch*) wie auch in der Mehrheit der *GUS-Staaten* (*Russland*, *Kasachstan* und *Ukraine*), in einigen *afrikanischen* Ländern (*Nigeria*, *Algerien*, *Madagaskar*, *Sierra Leone* und *Tansania*) sowie in *Bolivien* und *Paraguay*.

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