



VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO- WÄHRUNGSGEBIET

Auf der Grundlage der bis zum 19. August 2005 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹

Die von EZB-Experten erstellten Projektionen basieren auf Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Ölpreise, den Welthandel außerhalb des Euro-Währungsgebiets und die Finanzpolitik. Dazu gehört insbesondere die technische Annahme, dass die kurzfristigen Marktzinssätze und die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem Niveau bleiben, das in der ersten Augushälfte vorherrschte. Die technischen Annahmen im Hinblick auf langfristige Zinssätze sowie Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) basieren auf den Markterwartungen von Mitte August.² Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen in den einzelnen Ländern des Euro-Währungsgebiets. Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits vom Parlament gebilligt oder die detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem doppelten Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen.

ANNAHMEN HINSICHTLICH DES AUSSENWIRTSCHAFTLICHEN UMFELDS

Den Erwartungen zufolge ist das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets in den Jahren 2005 und 2006 weiterhin günstig. Das Wachstum des realen BIP in den Vereinigten Staaten dürfte robust bleiben, aber im Vergleich zum Jahr 2004 etwas niedrigere Raten aufweisen. Für die asiatischen Länder (ohne Japan) wird damit gerechnet, dass die Zunahme des realen BIP weiterhin deutlich über dem weltweiten Durchschnitt liegt, aber geringer als in den letzten Jahren ausfällt. Für das Wachstum in den meisten großen Volkswirtschaften wird nach wie vor eine dynamische Entwicklung projiziert.

Das durchschnittliche jährliche Wachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets wird für 2005 auf rund 4,8 % und für 2006 auf 4,6 % geschätzt. Die Projektionen lassen für die externen Exportmärkte des Eurogebiets ein Wachstum von rund 7,1 % im Jahr 2005 und 7,2 % im Jahr 2006 erwarten.

PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Der Schnellschätzung von Eurostat zufolge liegt die Wachstumsrate des realen BIP im Euroraum im zweiten Quartal 2005 bei 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Den Projektionen zufolge wird das Wirtschaftswachstum ab dem zweiten Halbjahr 2005 leicht anziehen. Für das reale BIP wird ein

¹ Die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen ergänzen die gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Eurosystems, die halbjährlich von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets gemeinsam erarbeitet werden. Die dabei angewandten Techniken entsprechen denen, die bei den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen verwendet werden, so wie sie in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001 beschrieben sind.

² Es wird deshalb angenommen, dass die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, im Projektionszeitraum unverändert bei 2,12 % bleiben. Die technische Annahme von unveränderten Wechselkursen bedeutet, dass der EUR/USD-Wechselkurs im Projektionszeitraum bei 1,22 bleibt und der effektive Euro-Wechselkurs 2005 um 0,1 % über und 2006 um 0,8 % unter dem durchschnittlichen Kurs des Jahres 2004 liegt. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf einen leichten Anstieg von durchschnittlich 3,5 % im Jahr 2005 auf durchschnittlich 3,7 % im Jahr 2006 hin. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet 2005 um 6,4 % und 2006 um 2,4 % erhöhen. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung wird angenommen, dass die jahresdurchschnittlichen Ölpreise weiter steigen, und zwar von 55,3 USD je Barrel im Jahr 2005 auf 62,8 USD je Barrel im Jahr 2006.

durchschnittliches Jahreswachstum zwischen 1,0 % und 1,6 % im Jahr 2005 und zwischen 1,3 % und 2,3 % im Jahr 2006 projiziert. Getragen von der angenommenen anhaltend kräftigen Auslandsnachfrage sollte das Exportwachstum die konjunkturelle Entwicklung im Projektionszeitraum weiterhin stützen, während sich die Binnennachfrage allmählich beleben dürfte.

Die privaten Konsumausgaben werden den Projektionen zufolge im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens steigen, die vom Beschäftigungswachstum gestützt werden dürfte. Es ist jedoch eine Dämpfung des Wachstums der Konsumausgaben zu erwarten, die vor allem auf den Ölpreisanstieg und das Vorsichtssparen im Zusammenhang mit der anhaltenden Besorgnis über die Entwicklung der öffentlichen Finanzen und die längerfristigen Aussichten für die staatlichen Gesundheits- und Altersversorgungssysteme zurückzuführen ist. Gleichzeitig wird für das Wachstum der Anlageinvestitionen insgesamt eine Erholung von der zuletzt beobachteten Schwäche projiziert, da die Unternehmensinvestitionen von der starken Auslandsnachfrage profitieren und letztlich auf die günstigen Kreditbedingungen und die gute Ertragslage der Unternehmen reagieren dürften. Die privaten Wohnungsbauinvestitionen werden den Projektionen zufolge über den Zeithorizont hinweg weiterhin moderat zunehmen. Da die Inlandsnachfrage das Importwachstum wahrscheinlich stimulieren wird, ist damit zu rechnen, dass der Außenbeitrag im Projektionszeitraum nur geringfügig zum Wachstum des realen BIP beiträgt.

AUSSICHTEN FÜR PREISE UND KOSTEN

Der durchschnittliche Anstieg des HVPI insgesamt wird den Projektionen zufolge 2005 zwischen 2,1 % und 2,3 % und 2006 zwischen 1,4 % und 2,4 % liegen. Der geringe Rückgang der Teuerung nach dem HVPI im Jahr 2006 ist vor allem auf die statistische Behandlung der geplanten Gesundheitsreform in den Niederlanden zurückzuführen, deren Beitrag auf -0,2 Prozentpunkte geschätzt wird. Darüber hinaus spiegelt sich darin die Annahme geringerer Energiepreiserhöhungen und einer niedrigeren Veränderungsrate der Importpreise im Jahr 2006 wider.

Die Zunahme des nominalen Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer bleibt den Annahmen zufolge über den Projektionszeitraum hinweg moderat. Dies berücksichtigt nicht nur die aktuellen Tarifabschlüsse und die projizierte – lediglich leichte – Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen, sondern beinhaltet auch die Annahme, dass sich aus der kräftigen Ölpreissteigerung keine nennenswerten Zweitrundeneffekte für das nominale Arbeitnehmerentgelt ergeben. Die Projektionen für das Wachstum des realen BIP und die Beschäftigung implizieren, dass die Zunahme der Arbeitsproduktivität langsam anziehen wird. Als Resultat der Entwicklungen bei den Löhnen und bei der Produktivität wird erwartet, dass das Wachstum der Lohnstückkosten sowohl 2005 als auch 2006 relativ gedämpft bleiben wird.

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)¹⁾

	2004	2005	2006
HVPI	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
Reales BIP	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Private Konsumausgaben	1,3	1,1 – 1,5	0,7 – 1,9
Konsumausgaben des Staats	1,4	0,6 – 1,6	1,1 – 2,1
Bruttoanlageinvestitionen	1,4	0,4 – 2,0	1,3 – 4,5
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	5,9	2,4 – 5,2	4,6 – 7,8
Importe (Waren und Dienstleistungen)	6,1	2,2 – 5,2	4,3 – 7,7

1) Bei allen Variablen und Zeithorizonten basieren die Bandbreiten auf dem Durchschnitt der absoluten Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren Projektionen der Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets. Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten.

VERGLEICH MIT DEN PROJEKTIONEN VOM JUNI 2005

Gegenüber den im Monatsbericht vom Juni 2005 veröffentlichten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das reale BIP-Wachstum projizierten Bandbreiten für 2005 und 2006 leicht nach unten korrigiert. Dies spiegelt für 2005 in erster Linie geringfügige Abwärtskorrekturen früherer Daten und für 2006 vor allem die Auswirkung der Annahme höherer Ölpreise auf das real verfügbare Einkommen wider.

Die Bandbreiten der Projektionen für die jährlichen Steigerungsraten des HVPI insgesamt sind für 2005 und 2006 im Vergleich zu den Projektionen vom Juni 2005 nach oben verschoben worden. Dies spiegelt in erster Linie die zuvor erwähnte Annahme höherer Ölpreise sowohl für 2005 als auch 2006 wider. Diese Annahmen implizieren einen größeren Beitrag der Energiekomponente zum HVPI insgesamt, während die Projektionen für die Nicht-Energiekomponente gegenüber den Projektionen vom Juni weitgehend unverändert sind.

Tabelle B Vergleich der gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2004	2005	2006
HVPI – Juni 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
HVPI – September 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
Reales BIP – Juni 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5
Reales BIP – September 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3

© Europäische Zentralbank, 2005

Anschrift: Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift: Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 1344 0

Fax: +49 69 1344 6000

Internet: www.ecb.int

Alle Rechte vorbehalten.

Die Anfertigung von Fotokopien für Ausbildungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.