



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

Kasten

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

Auf der Grundlage der bis zum 18. August 2006 vorliegenden Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2006 auf 2,2 % bis 2,8 % und für 2007 auf 1,6 % bis 2,6 % projiziert. Die durchschnittliche Zuwachsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) insgesamt wird den Projektionen zufolge 2006 zwischen 2,3 % und 2,5 % und 2007 zwischen 1,9 % und 2,9 % betragen.

Technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Ölpreise und die Finanzpolitik

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze sowie der Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) beruhen auf den Markterwartungen. Die Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, basieren auf den Terminzinssätzen zum 8. August, die eine Momentaufnahme der Zinsstrukturkurve zu diesem Zeitpunkt bieten. Dies impliziert einen Anstieg von durchschnittlich 3,1 % im Jahr 2006 auf durchschnittlich 3,9 % im Jahr 2007. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet zum 8. August deuten auf eine leichte Erhöhung von durchschnittlich 3,9 % im Jahr 2006 auf durchschnittlich 4,1 % im Jahr 2007 hin. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung in den zwei Wochen bis zum 9. August wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise im Jahr 2006 auf 71,0 USD je Barrel und im Jahr 2007 auf 77,6 USD je Barrel belaufen. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet um 26,2 % im Jahr 2006 und um 8,4 % im Jahr 2007 erhöhen.

Es wird von der technischen Annahme ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem Niveau verharren, das in den zwei Wochen bis zum 8. August vorherrschte. Dies impliziert einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,28 und einen um 1,2 % über dem durchschnittlichen Kurs im Jahr 2005 liegenden effektiven Euro-Wechselkurs.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets. Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits vom Parlament gebilligt oder detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Es wird erwartet, dass das außenwirtschaftliche Umfeld des Euroraums im Projektionszeitraum günstig bleibt. Das Wachstum des realen BIP dürfte den Projektionen zufolge in den Vereinigten Staaten im Vergleich zu den letzten Jahren leicht zurückgehen, während es in den asiatischen Schwellenländern weiterhin deutlich über dem weltweiten Durchschnitt liegen dürfte. Für die meisten anderen großen Volkswirtschaften wird ebenfalls ein ungebrochen dynamisches Wachstum projiziert.

¹ Die von Experten der EZB erstellten 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. 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 Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei.

Insgesamt wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets von rund 5,2 % für 2006 und von 4,9 % für 2007 projiziert. Die externen Exportmärkte des Eurogebiets werden den Projektionen zufolge um rund 8,7 % im Jahr 2006 und um 6,6 % im 2007 wachsen.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Die Schnellschätzung von Eurostat für das reale BIP des Euroraums im zweiten Quartal 2006 deutet im Quartalsvergleich auf eine kräftige Belebung des Wachstums von 0,6 % im ersten Quartal auf 0,9 % im zweiten Vierteljahr 2006 hin. Diese Beschleunigung des BIP-Wachstums steht im Einklang mit den günstigen Informationen aus den Umfrageindikatoren. Es wird projiziert, dass das vierteljährliche BIP-Wachstum über den Projektionszeitraum hinweg mit Ausnahme des ersten Quartals 2007, in dem es durch deutliche Erhöhungen indirekter Steuern etwas gedämpft werden dürfte, weiterhin rund 0,5 % betragen wird.

Vor diesem Hintergrund wird von einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum des realen BIP zwischen 2,2 % und 2,8 % im Jahr 2006 und zwischen 1,6 % und 2,6 % im Jahr 2007 ausgegangen. Als einer der maßgeblichen Faktoren dürfte das Exportwachstum angesichts einer den Annahmen zufolge weiterhin kräftig zunehmenden Auslandsnachfrage die Konjunktur trotz einiger Wettbewerbsverluste nach wie vor stützen. Es wird projiziert, dass sich die privaten Konsumausgaben weitgehend im Einklang mit dem real verfügbaren Einkommen, das insbesondere von der besseren Arbeitsmarktlage profitieren dürfte, erhöhen werden. Steigende Energiepreise im Jahr 2006 und Erhöhungen der indirekten Steuern im Jahr 2007 dürften sich jedoch dämpfend auf den Verbrauch auswirken. Das Wachstum der Anlageinvestitionen insgesamt, das sich in letzter Zeit beschleunigt hat, dürfte sich angesichts weiterhin günstiger Finanzierungsbedingungen, hoher Gewinne und positiver Nachfrageaussichten robust fortsetzen. Für die privaten Wohnungsbauinvestitionen werden über den Projektionszeitraum hinweg moderate Zuwachsraten erwartet.

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) ^{1), 2)}

	2005	2006	2007
HVPI	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9
Reales BIP	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
Private Konsumausgaben	1,5	1,8-2,2	0,9-2,1
Konsumausgaben des Staates	1,3	1,0-2,0	0,7-1,7
Bruttoanlageinvestitionen	2,7	3,0-4,6	2,1-5,3
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	4,2	6,0-8,8	3,4-6,6
Importe (Waren und Dienstleistungen)	5,2	5,7-8,7	3,1-6,5

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. Die Projektionen für Exporte und Importe decken den Handel innerhalb des Euroraums ab.

2) Die Projektionen vom September 2006 schließen für das Jahr 2007 erstmalig Slowenien als Teil des Euro-Währungsgebiets mit ein. 2005 betrug Sloweniens Anteil am BIP des Eurogebiets 0,3 %. Die für 2007 projizierten prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr beruhen auf einer Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets, die Slowenien bereits seit 2006 umfasst.

Aussichten für Preise und Kosten

Der durchschnittliche Anstieg des HVPI insgesamt wird den Projektionen zufolge 2006 zwischen 2,3 % und 2,5 % und 2007 zwischen 1,9 % und 2,9 % liegen. Die Aussichten für die Preise spiegeln einen wesentlichen Beitrag der höheren Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl) im Jahr 2006 wider. Während dieser Beitrag, basierend auf den gegenwärtigen Preisen für Terminkontrakte, im Jahr 2007 zurückgehen dürfte, wird die HVPI-Inflationsrate im

selben Jahr erheblich durch höhere indirekte Steuern beeinflusst werden. Die Projektionen für die Preise gehen davon aus, dass die sich aus den Ölpreissteigerungen ergebenden Zweitrundeneffekte auf die Löhne begrenzt sind und dass moderate Verbesserungen am Arbeitsmarkt im Betrachtungszeitraum zu einer leichten Beschleunigung des Lohnwachstums führen dürften. Angesichts des projizierten relativ stetigen Produktivitätswachstums dürfte sich das Wachstum der Lohnstückkosten insgesamt über den Projektionszeitraum hinweg etwas erhöhen. Schließlich basieren die Projektionen zum HVPI auf der Erwartung, dass von den Importen (ohne Rohstoffe) kein größerer Preisdruck ausgeht.

Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2006

Gegenüber den im Monatsbericht vom Juni 2006 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das reale BIP-Wachstum der Jahre 2006 und 2007 projizierten Bandbreiten nach oben korrigiert. Hierin kommen in erster Linie die Erwartungen übertreffendes Wachstumsergebnis für das erste Halbjahr 2006, anhaltend positive Signale von Umfrageindikatoren und vom Arbeitsmarkt sowie die sich daraus ergebenden leicht verbesserten Aussichten für die Inlandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet während des Projektionszeitraums zum Ausdruck.

Die neue Bandbreite für die jährliche Steigerungsrate des HVPI insgesamt im Jahr 2006 befindet sich im oberen Teil der Bandbreite der Projektionen vom Juni 2006. Die für 2007 projizierte Bandbreite ist nach oben korrigiert worden. Hierin kommt vor allem die Annahme höherer Energiepreise zum Ausdruck, die zu einem größeren Beitrag der Energiekomponente zum HVPI insgesamt führen.

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2006

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2005	2006	2007
Reales BIP – Juni 2006	1,4	1,8-2,4	1,3-2,3
Reales BIP – September 2006	1,5	2,2-2,8	1,6-2,6
HVPI – Juni 2006	2,2	2,1-2,5	1,6-2,8
HVPI – September 2006	2,2	2,3-2,5	1,9-2,9

© Europäische Zentralbank, 2006
 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.