



VON EXPERTEN DES EUROSISTEMS ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO- WÄHRUNGSGEBIET

Auf der Grundlage der bis zum 21. November 2005 verfügbaren Daten haben Experten des Eurosystems Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2005 auf 1,2 % bis 1,6 % geschätzt. Sowohl 2006 als auch 2007 wird es den Projektionen zufolge 1,4 % bis 2,4 % betragen. Die durchschnittliche Zuwachsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) insgesamt wird für 2005 auf 2,1 % bis 2,3 % geschätzt. Sie wird sich den Projektionen zufolge 2006 auf 1,6 % bis 2,6 % und im Jahr 2007 auf 1,4 % bis 2,6 % belaufen.

Kasten 1

TECHNISCHE ANNAHMEN

Die von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen basieren auf einer Reihe von Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Ölpreise und die Finanzpolitik.

Es wird von der technischen Annahme ausgegangen, dass die kurzfristigen Marktzinssätze und die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem Niveau bleiben, das in der ersten Novemberhälfte vorherrschte. Es wird deshalb angenommen, dass die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, unverändert bei 2,28 % bleiben. Die technische Annahme von unveränderten Wechselkursen impliziert einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,19 und einen effektiven Euro-Wechselkurs, der um 2 % unter dem durchschnittlichen Kurs im Jahr 2004 liegt.

Die technischen Annahmen im Hinblick auf langfristige Zinssätze sowie Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) basieren auf den in der ersten Novemberhälfte vorherrschenden Markterwartungen. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein leicht ansteigendes Profil von durchschnittlich 3,5 % im Jahr 2005 auf durchschnittlich 3,7 % im Jahr 2007 hin. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet 2005 um 5,8 %, im Jahr 2006 um 3,8 % und 2007 um 5,2 % erhöhen. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise im Jahr 2006 auf 60,0 USD je Barrel und 2007 auf 59,5 USD je Barrel belaufen.

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. Redaktionsschluss für die Aktualisierung der finanzpolitischen Annahmen war der 21. November 2005. Dies bedeutet, dass die vor kurzem in Deutschland beschlossenen Maßnahmen in den Projektionen berücksichtigt worden sind.

¹ Diese Projektionen werden von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets gemeinsam erstellt. Sie fließen halbjährlich in die Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung und der Risiken für die Preisstabilität durch den EZB-Rat ein. Weitere Informationen zu den verwendeten Verfahren und Techniken finden sich in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001. 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.

DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Den Erwartungen zufolge bleibt das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets im Projektionszeitraum weiter günstig. Das Wachstum des realen BIP in den Vereinigten Staaten dürfte den Projektionen zufolge robust bleiben, aber im Vergleich zum Jahr 2004 etwas niedrigere Raten aufweisen. Für die asiatischen Länder (ohne Japan) wird mit einem realen BIP-Wachstum gerechnet, das nach wie vor deutlich, wenn auch etwas weniger ausgeprägt als in den letzten Jahren, über dem weltweiten Durchschnitt liegen dürfte. Für das Wachstum in den meisten anderen großen Volkswirtschaften wird ebenfalls eine ungebrochen dynamische Entwicklung projiziert. Darüber hinaus dürften die Volkswirtschaften der Länder, die am 1. Mai 2004 der Europäischen Union beigetreten sind, auch weiterhin hohe Wachstumsraten verzeichnen.

Insgesamt wird das durchschnittliche jährliche Wachstum des *weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets* für 2005 auf rund 4,9 % geschätzt. 2006 wird es sich den Projektionen zufolge auf rund 4,8 % und im Jahr 2007 auf 4,5 % belaufen. Für die *externen Exportmärkte des Eurogebiets* wird das Wachstum im Jahr 2005 auf 7,2 % geschätzt. Die Projektionen erwarten sowohl für 2006 als auch für 2007 ein Wachstum dieser Märkte um 7,1 %.

Tabelle 1 Gesamtwirtschaftliche Projektionen

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)¹⁾

	2004	2005	2006	2007
HVPI	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6	1,4 – 2,6
Reales BIP	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4	1,4 – 2,4
Private Konsumausgaben	1,4	1,1 – 1,5	0,9 – 1,9	0,6 – 2,2
Konsumausgaben des Staats	1,1	0,4 – 1,6	1,1 – 2,1	0,5 – 1,5
Bruttoanlageinvestitionen	1,6	1,4 – 2,4	1,6 – 4,6	1,5 – 4,7
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	6,1	2,6 – 5,4	4,3 – 7,5	4,1 – 7,3
Importe (Waren und Dienstleistungen)	6,3	3,4 – 6,0	4,2 – 7,6	3,5 – 6,9

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 schließen den Handel innerhalb des Euroraums mit ein.

PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge liegt die Wachstumsrate des realen BIP im Eurogebiet im dritten Quartal 2005 bei 0,6% gegenüber dem Vorquartal, nachdem sich diese Rate im ersten Quartal des Jahres auf 0,3% und im zweiten auf 0,4 % belief. Es wird projiziert, dass sich die künftigen Wachstumsraten auf einem Niveau von rund 0,5 % gegenüber dem Vorquartal stabilisieren. Folglich wird das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP für 2005 auf 1,2 % bis 1,6 % geschätzt. Laut den Projektionen wird es sowohl 2006 als auch 2007 zwischen 1,4% und 2,4 % liegen. Es wird damit gerechnet, dass das Exportwachstum, getragen von der erwarteten anhaltend kräftigen Auslandsnachfrage, die konjunkturelle Entwicklung im Projektionszeitraum weiterhin stützt, und die Binnennachfrage dürfte sich festigen.

Bei den Komponenten der inländischen Verwendung des BIP wird geschätzt, dass das durchschnittliche Jahreswachstum der *privaten Konsumausgaben* im Jahr 2005 zwischen 1,1% und 1,5% liegen wird und damit zum Teil die dämpfende Wirkung des verhaltenen Wachstums der Einkommen und der hohen Energiepreise auf die Kaufkraft der privaten Haushalte widerspiegeln dürfte. Den Projektionen zufolge wird die Wachstumsrate der Konsumausgaben 2006 zwischen 0,9 % und 1,9 % und im Jahr 2007 zwischen 0,6 % und 2,2 % betragen. Das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte wird laut den Projektionen von einem gewissen Fortschritt bei der Beschäftigung und anhaltend kräftigen

Kapitalerträgen gestützt werden, doch der Zuwachs des Realeinkommens weiter moderat bleiben. Die Sparquote dürfte im Projektionszeitraum weitgehend stabil bleiben.

Den Schätzungen zufolge liegt die durchschnittliche Jahreswachstumsrate der *Anlageinvestitionen insgesamt* im Jahr 2005 zwischen 1,4 % und 2,4 %, während sie für 2006 auf 1,6 % bis 4,6 % und für 2007 auf 1,5 % bis 4,7 % projiziert wird. Die *Unternehmensinvestitionen* dürften von der starken Auslandsnachfrage, den günstigen Finanzierungsbedingungen und den robusten Unternehmensgewinnen profitieren. Zugleich werden für die *privaten Wohnungsbauinvestitionen* über den Zeithorizont hinweg weiterhin moderate Zuwachsraten projiziert.

Die durchschnittliche jährliche Veränderungsrate bei den *Exporten insgesamt*, zu denen auch der Handel innerhalb des Euroraums zählt, wird für 2005 auf 2,6 % bis 5,4 % geschätzt. Für 2006 wird diese Rate auf 4,3 % bis 7,5 % und für 2007 auf 4,1 % bis 7,3 % projiziert. Die Exportmarktanteile außerhalb des Euroraums dürften über den Projektionszeitraum hinweg relativ stabil bleiben, was einerseits auf den zunehmenden Wettbewerb weltweit und andererseits auf eine gewisse Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen ist. Es wird damit gerechnet, dass die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der *Importe insgesamt* im Jahr 2005 etwas über derjenigen der Exporte liegen und im Verlauf des Projektionszeitraums darunter sinken wird. Im Ergebnis ist von einem geringen positiven Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum auszugehen.

Es wird projiziert, dass das Wachstum der *Gesamtbeschäftigung* im Projektionszeitraum etwas zunimmt, was im Einklang mit der Entwicklung steht, die günstiger ausfällt als zuletzt beobachtet. Gleichzeitig dürfte sich das Arbeitskräfteangebot infolge verbesserter Beschäftigungsaussichten und struktureller Arbeitsmarktreformen in einer Reihe von Euro-Ländern erhöhen. Die Arbeitslosenquote wird laut den Projektionen über den Zeithorizont hinweg weiter zurückgehen.

AUSSICHTEN FÜR PREISE UND KOSTEN

Die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt wird für 2005 auf 2,1 % bis 2,3 % geschätzt, während die Projektionen für 2006 von 1,6 % bis 2,6 % und für 2007 von 1,4 % bis 2,6 % ausgehen. Die Aussichten für die Preise hängen von einer Reihe von Annahmen ab. Erstens wird davon ausgegangen, dass die Ölpreise, die in den letzten Jahren einen deutlich positiven Beitrag der Energiekomponente zur Preissteigerungsrate nach dem HVPI mit sich brachten, im Projektionszeitraum im Wesentlichen stabil sind. Zweitens wird angenommen, dass die Zunahme des nominalen Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer über den Projektionszeitraum hinweg moderat bleibt. Die Projektionen für die Preise gehen somit davon aus, dass die sich aus den Ölpreissteigerungen ergebenden Zweitrundeneffekte begrenzt sind. Sie beinhalten darüber hinaus eine leichte Zunahme der Produktivität, die dazu beiträgt, das Wachstum der Lohnstückkosten im Projektionszeitraum weitgehend stabil zu halten. Drittens wurden in die Projektionen nur solche Änderungen der indirekten Steuern eingearbeitet, die vor dem 21. November 2005 mit ausreichender Gewissheit feststanden.² Schließlich rechnen die Projektionen damit, dass der von den Importen (ohne Rohstoffe) ausgehende Preisdruck gering bleibt.

VERGLEICH MIT DEN VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTEN GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN PROJEKTIONEN VOM SEPTEMBER 2005

Tabelle 2 Vergleich mit den Projektionen vom September 2005

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2004	2005	2006
Reales BIP – September 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3
Reales BIP – Dezember 2005	1,8	1,2 – 1,6	1,4 – 2,4
HVPI – September 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
HVPI – Dezember 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,6 – 2,6

² Im Fall Deutschlands wird die Annahme einer Mehrwertsteuererhöhung von 3 Prozentpunkten im Jahr 2007 berücksichtigt.

In den neuen Projektionen befindet sich die für 2005 projizierte Bandbreite des realen BIP-Wachstums im oberen Bereich der entsprechenden Bandbreite der Projektionen vom September 2005. Für 2006 wurde die projizierte Bandbreite leicht angehoben. Was die Preissteigerungsrate nach dem HVPI betrifft, so hat sich die derzeit für 2005 projizierte Bandbreite gegenüber den Projektionen vom September 2005 nicht verändert. Für 2006 wurde die projizierte Bandbreite nach oben verschoben. Diese Korrektur ist vor allem auf die Tatsache zurückzuführen, dass der statistische Verzerrungseffekt der für 2006 geplanten Gesundheitsreform in den Niederlanden, dessen Beitrag in den Projektionen vom September 2005 auf -0,2 Prozentpunkte geschätzt wurde, in den Projektionen vom Dezember nicht mehr berücksichtigt wird.

Kasten 2

PROGNOSEN ANDERER INSTITUTIONEN

Sowohl von internationalen als auch privatwirtschaftlichen Organisationen liegt eine Reihe von Prognosen für das Euro-Währungsgebiet vor. Diese Prognosen sind jedoch untereinander bzw. mit den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen nicht vollständig vergleichbar, da sie zu verschiedenen Zeitpunkten fertig gestellt wurden und daher zum Teil überholt sind. Darüber hinaus verwenden sie unterschiedliche (teilweise nicht spezifizierte) Methoden zur Ableitung von Annahmen über fiskalpolitische, finanzielle und externe Variablen (einschließlich der Ölpreise).

Die derzeit von anderen Institutionen vorliegenden Prognosen gehen für 2005 von einem durchschnittlichen Jahreswachstum des BIP im Euro-Währungsgebiet von 1,2 % bis 1,4 %, für 2006 von 1,7 % bis 2,1 % und für 2007 von 2,0 % bis 2,2 % aus. Gleichzeitig rechnen die Prognosen mit einer durchschnittlichen jährlichen Preissteigerungsrate nach dem HVPI von 2,1 % bis 2,3 % im Jahr 2005, von 1,8 % bis 2,2 % im Jahr 2006 und 1,6 % bis 1,9 % im Jahr 2007. All diese Werte befinden sich innerhalb der Bandbreiten der Projektionen des Eurosystems.

Tabelle Vergleich der Prognosen zum realen BIP-Wachstum und zur HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum			HVPI-Inflation		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Europäische Kommission	Okt. 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
IWF	Sept. 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	Nov. 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Prognosen von Consensus Economics	Nov. 2005	1,3	1,7	n.a.	2,2	1,9	n.a.
Survey of Professional Forecasters	Okt. 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Quellen: Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2005; IWF, World Economic Outlook, September 2005; OECD, Wirtschaftsausblick Nr. 78; Prognosen von Consensus Economics und Survey of Professional Forecasters der EZB. Sowohl die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen als auch die OECD-Prognosen verwenden arbeitstäglich bereinigte Jahreswachstumsraten, während die Europäische Kommission und der IWF jährliche Wachstumsraten heranziehen, die nicht um die Zahl der Arbeitstage pro Jahr bereinigt wurden. In anderen Prognosen wird nicht angegeben, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden. Für 2004 lag die nicht arbeitstäglich bereinigte durchschnittliche Jahreswachstumsrate des BIP im Euro-Währungsgebiet etwa ¼ Prozentpunkt über der arbeitstäglich bereinigten Wachstumsrate, was auf die höhere Zahl von Arbeitstagen in diesem Jahr zurückzuführen ist.

© 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.