



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

## VON EXPERTEN DES EUROSISTEMS ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO- WÄHRUNGSGBIET

Auf der Grundlage der bis zum 23. November 2012 verfügbaren Daten haben Experten des Eurosystems Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.<sup>1</sup> Nachdem im dritten Quartal 2012 eine leichte Konjunkturabkühlung verzeichnet wurde, wird für die nächste Zeit eine weitere geringfügige Abnahme des realen BIP projiziert. Dieser kurzfristige Ausblick spiegelt zum einen eine verhaltene Auslandsnachfrage wider. Zum anderen ist er auf Faktoren zurückzuführen, welche die Binnennachfrage belasten, nämlich das geringe Vertrauen im Zusammenhang mit den Spannungen an den Finanzmärkten des Euroraums, die Haushaltskonsolidierung, hohe Rohstoffpreise und der Schuldenabbau im privaten Sektor. Sofern es zu keiner weiteren Verschärfung der Finanzmarktspannungen kommt, dürfte sich das reale BIP im Verlauf des kommenden Jahres leicht erholen. Unterstützt würde diese Entwicklung von der positiven Wirkung einer Belebung der Auslandsnachfrage und einer verbesserten Kostenwettbewerbsfähigkeit auf die Exporte, den günstigen Auswirkungen des akkommodierenden geldpolitischen Kurses auf die private Inlandsnachfrage sowie dem positiven Einfluss eines Inflationsrückgangs auf das real verfügbare Einkommen, der vor allem auf niedrigere Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2012 auf -0,6 % bis -0,4 %, für 2013 auf -0,9 % bis 0,3% und für 2014 auf 0,2 % bis 2,2% projiziert.

Die am HVPI gemessene Teuerungsrate des Euro-Währungsgebiets sollte über den Projektionshorizont hinweg zurückgehen. Für 2012 wird eine durchschnittliche HVPI-Gesamtinflationsrate von etwa 2,5 % projiziert; in den beiden darauffolgenden Jahren dürfte sich dieser Wert auf 1,1 % bis 2,1 % bzw. auf 0,6 % bis 2,2 % belaufen. Dieser Rückgang dürfte darauf zurückzuführen sein, dass sich die Komponenten Nahrungsmittel und Energie vor dem Hintergrund sinkender Rohstoffpreise abschwächen werden. Im Hinblick auf die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird damit gerechnet, dass diese über den Projektionszeitraum hinweg weitgehend stabil bleibt.

### Kasten 1

#### TECHNISCHE ANNAHMEN IM HINBLICK AUF ZINSSÄTZE, WECHSELKURSE, ROHSTOFFPREISE UND DIE FINANZPOLITIK

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Rohstoffpreise beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 15. November 2012. Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die Kurzfristzinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen ein Durchschnittsniveau von 0,6% für 2012, von 0,2 % für 2013 und von 0,3 % für 2014. Die Markterwartungen bezüglich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet implizieren ein durchschnittliches Niveau von 3,8 % in diesem, von 3,6 % im kommenden und von 4,0 % im übernächsten Jahr. Aufgrund der Entwicklung der Terminzinsen und des allmähliche Durchschlagens von Marktzinsänderungen auf die

<sup>1</sup> Diese Projektionen werden von Experten der Europäischen Zentralbank und der nationalen Zentralbanken des Eurogebiets 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 angewandten Verfahren und Techniken finden sich in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2011, die auf der Website der EZB abrufbar ist. 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. Die verwendete Methode, die auch eine Korrektur für außergewöhnliche Ereignisse beinhaltet, wird in der ebenfalls auf der EZB-Website veröffentlichten Publikation „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ vom Dezember 2009 dargelegt.

Kreditzinsen wird erwartet, dass sowohl die Kurzfrist- als auch die Langfristzinsen der Banken 2013 die Talsohle erreichen und danach wieder allmählich anziehen werden. Die Kreditangebotsbedingungen werden sich 2012 und 2013 voraussichtlich negativ auf die Konjunktur im Eurogebiet auswirken; 2014 dürfte ihr Effekt eher neutral ausfallen. Was die Rohstoffpreise betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung damit gerechnet, dass sich die Preise für Rohöl der Sorte Brent im Durchschnitt 2012 auf 111,7 USD, 2013 auf 105,0 USD sowie 2014 auf 100,5 USD (jeweils pro Barrel) belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe ohne Energie 2012 um 7,5 % und im Folgejahr um 1,5 % fallen, bevor sie 2014 um 3,3 % steigen.<sup>1</sup>

Es wird davon ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies impliziert einen USD/EUR-Wechselkurs von 1,28 über den gesamten Projektionszeitraum. Es wird angenommen, dass der effektive Wechselkurs des Euro 2012 im Schnitt um 5,5 % und 2013 um durchschnittlich 0,9 % nachgeben wird.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 23. November 2012). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen detailliert ausgearbeitet wurden und im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses aller Wahrscheinlichkeit nach verabschiedet werden.

<sup>1</sup> Die Annahmen bezüglich der Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum Schlussquartal 2013 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

## DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Den Projektionen zufolge steigt das Wachstum des globalen realen BIP (ohne Euroraum) allmählich von 3,7 % im Jahr 2012 auf 3,8 % bzw. 4,5 % in den beiden Folgejahren. Nach der im zweiten Quartal 2012 zu beobachtenden Verlangsamung der Wachstumsdynamik deuten die aktuellen BIP-Daten einiger Regionen auf eine verhaltene Erholung der Weltkonjunktur gegen Ende des Jahres hin. Mittelfristig dürfte die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft durch die begrenzte sektorale Neuausrichtung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und die Notwendigkeit weiterer Bilanzsanierungen sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor dieser Länder gedrosselt werden. Trotz der in einigen Bereichen, insbesondere im US-Wohnimmobilienmarkt, erzielten Fortschritte bleibt der Schuldenstand in einer Reihe wichtiger fortgeschrittener Volkswirtschaften erhöht. In den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich das Wachstum aufgrund einer schwächeren Auslandsnachfrage und der Auswirkungen früherer restriktiver Maßnahmen verlangsamt. Die Lockerung der geldpolitischen Zügel in den vergangenen Monaten dürfte in Verbindung mit den in einigen Ländern ergriffenen Konjunkturmaßnahmen sowie verbesserten Finanzierungsbedingungen eine allmähliche Belebung des Wachstums in den aufstrebenden Volkswirtschaften stützen. Auf kurze Sicht wird von einem verhaltenen Welthandel ausgegangen, der im Verlauf des kommenden Jahres nach und nach zunimmt. Die Jahreswachstumsrate der Auslandsnachfrage des Eurogebiets wird sich den Schätzungen zufolge in diesem Jahr um 3,4 %, 2013 um 3,7 % und 2014 um 6,8 % erhöhen.

## PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Im dritten Quartal 2012 nahm das reale BIP des Euroraums um 0,1% ab, nachdem im zweiten Vierteljahr ein Rückgang von 0,2 % und im ersten Quartal eine Stagnation verzeichnet worden war. Die Binnennachfrage sank in den ersten neun Monaten des Jahres 2012. Der private Konsum fiel bedingt durch die Schwäche des real verfügbaren Einkommens verhalten aus. Außerdem scheint das schwache Vertrauen der Verbraucher angesichts der Spannungen an den Finanzmärkten des Euroraums und steigender Arbeitslosenzahlen eine stärkere Konsumglättung verhindert zu haben. Eine geringe und fallende Kapazitätsauslastung, sich eintrübende Nachfrageaussichten, eine erhöhte Unsicherheit und die

in einigen Ländern ungünstigen Kreditangebotsbedingungen haben die Unternehmensinvestitionen gedämpft. In den ersten drei Quartalen 2012 leisteten die Nettoexporte – allerdings vor allem aufgrund des schwachen Importzuwachses – einen positiven Beitrag zum Wachstum. Angesichts des weiterhin ungünstigen Einflusses dieser Faktoren dürfte das reale BIP in naher Zukunft weiter zurückgehen.

Auf längere Sicht wird davon ausgegangen, dass – sofern es zu keiner weiteren Verschärfung der Finanzmarktspannungen kommt – sich das reale BIP des Eurogebiets in der ersten Jahreshälfte 2013 stabilisiert und danach allmählich ansteigt. Im kommenden Jahr werden die Ausfuhren – gestützt von der Entwicklung der Auslandsnachfrage und einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit – voraussichtlich nach und nach zulegen und das Wachstum des realen BIP unterstützen, während die Einfuhren vor dem Hintergrund einer schwachen Gesamtnachfrage gedämpft bleiben. Die Erholung wird darüber hinaus von dem positiven Einfluss des akkommodierenden geldpolitischen Kurses auf die private Inlandsnachfrage und dem positiven Beitrag der aufgrund niedrigerer Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise gesunkenen Inflation zum real verfügbaren Einkommen getragen. Allerdings ist zu erwarten, dass die für die Inlandsnachfrage nachteiligen Auswirkungen, die sich aus einer erhöhten Unsicherheit, der Haushaltskonsolidierung und dem in einigen Ländern immer noch erforderlichen Schuldenabbau ergeben, über den Projektionshorizont nur allmählich nachlassen. Insgesamt wird die projizierte Erholung im historischen Vergleich wohl gedämpft bleiben. Im Jahresdurchschnitt dürfte das reale BIP des Eurogebiets im laufenden Jahr um -0,6 % bis -0,4 %, 2013 um -0,9 % bis 0,3 % sowie 2014 um 0,2 % bis 2,2 % zunehmen.

Genauer betrachtet wird das Wachstum der Exporte des Euroraums in Drittländer den Projektionen zufolge in der zweiten Jahreshälfte 2012 gering sein und sich danach infolge der allmählichen Belebung der Auslandsnachfrage erhöhen. Die Exportmarktanteile des Euro-Währungsgebiets, die kürzlich gestiegen sind, werden 2013 und 2014 voraussichtlich etwas sinken und somit wieder ihren langfristigen Abwärtstrend aufnehmen. Es wird projiziert, dass die Ausfuhren in Länder innerhalb des Euroraums vor dem Hintergrund der relativen Schwäche der Binnennachfrage im Euro-Währungsgebiet weitaus langsamer zulegen als die Exporte in Drittländer.

Die privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau) im Eurogebiet werden den Erwartungen zufolge aufgrund der erhöhten Unsicherheit, des schwachen Unternehmervertrauens, der geringen Kapazitätsauslastung, verhaltener Nachfrageaussichten und der in einigen Ländern vorherrschenden ungünstigen Kreditangebotsbedingungen in nächster Zeit deutlich zurückgehen. Später im Projektionszeitraum wird sich – gestützt durch die Erhöhung der Binnen- und Auslandsnachfrage, das sehr niedrige Zinsniveau und sich verbessernde Gewinnaufschläge – voraussichtlich eine Belebung der privaten Investitionen einstellen. Anhaltende Bilanzsanierungen, die Ungewissheit angesichts der Spannungen an den Finanzmärkten des Eurogebiets sowie die ungünstigen Finanzierungsbedingungen in einigen Euro-Ländern dürften die projizierte Belebung der Unternehmensinvestitionen über den Zeithorizont nach wie vor dämpfen. Die Wohnungsbauinvestitionen werden vermutlich über den gesamten Projektionszeitraum sinken. Grund hierfür sind das geringe Wachstum des verfügbaren Einkommens, ein schwaches Verbrauchervertrauen sowie möglicherweise weitere Anpassungen an den Wohnimmobilienmärkten einiger Länder. Diese nachteiligen Effekte dürften die relative Attraktivität von Wohnungsbauinvestitionen in einigen anderen Ländern, in denen Investitionen in Wohnimmobilien durch historisch niedrige Hypothekenzinsen gestützt werden, mehr als ausgleichen. Die öffentlichen Investitionen werden aufgrund der Sparpakete zur Haushaltskonsolidierung in mehreren Euro-Ländern voraussichtlich bis Ende 2014 abnehmen.

**Tabelle 1 Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet**

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)<sup>1)</sup>

	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
HVPI <sup>2)</sup>	2,7	2,5 bis 2,5	1,1 bis 2,1	0,6 bis 2,2
Reales BIP	1,5	-0,6 bis -0,4	-0,9 bis 0,3	0,2 bis 2,2
Private Konsumausgaben	0,1	-1,2 bis -1,0	-1,1 bis -0,1	-0,4 bis 1,4
Konsumausgaben des Staates	-0,2	-0,6 bis 0,2	-1,2 bis 0,0	-0,4 bis 1,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,6	-4,2 bis -3,4	-4,2 bis -1,0	-1,0 bis 3,6
Ausfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	6,5	2,1 bis 3,7	-0,4 bis 5,0	2,0 bis 8,6
Einfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	4,3	-1,1 bis 0,3	-1,7 bis 3,7	1,7 bis 7,7

1) Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten. Die Projektionen für die Ein- und Ausfuhren beinhalten den Handel innerhalb des Euroraums.

2) Null-Intervall für 2012 durch Runden der Zahlen.

Die privaten Konsumausgaben werden den Projektionen zufolge in nächster Zeit weiter sinken. Geschuldet ist dies dem deutlichen Rückgang des real verfügbaren Einkommens, der durch die vorübergehend stark verminderte Sparquote aufgrund der Bemühungen der privaten Haushalte zur Konsumglättung nur teilweise ausgeglichen wird. Die Schwäche des real verfügbaren Einkommens ist mehreren Faktoren zuzuschreiben: dem massiven Beschäftigungsrückgang, einer Erhöhung der Verbraucherpreise, die das nominale Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer übersteigt, den in einigen Euro-Ländern vorgenommenen Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und geringen Nichtarbeitseinkommen. Im Jahresverlauf 2013 wird eine Stabilisierung der privaten Konsumausgaben erwartet, in der sich eine moderate Erholung des real verfügbaren Einkommens widerspiegelt, da die nachteiligen Auswirkungen der Haushaltskonsolidierung und des Stellenabbaus allmählich abklingen und ein geringerer Druck seitens der Rohstoffpreise den Realeinkommen zugutekommt. Im darauffolgenden Jahr wird sich der private Konsum – dank höherer Arbeitseinkommen im Zuge der Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt – etwas erholen. Allerdings dürfte die Erholung der privaten Konsumausgaben durch einen allmählichen Anstieg der Sparquote gedämpft werden, der Anfang 2013 einsetzt und in dem die eingetrübte Arbeitsmarktlage und die Umkehrung früherer Bemühungen der privaten Haushalte zur Konsumglättung zum Ausdruck kommen. Den Projektionen zufolge verringern sich die staatlichen Konsumausgaben in den Jahren 2012 und 2013 aufgrund von Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung, bevor sie sich 2014 wieder leicht erhöhen.

Die Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euroraums sind in der zweiten Jahreshälfte 2012 vermutlich gesunken, dürften aber im Verlauf des kommenden Jahres wieder steigen, wengleich sie nach wie vor durch die schwache Gesamtnachfrage gebremst werden. Aufgrund einer stärkeren Zunahme der Exporte und verhaltener Importe wird damit gerechnet, dass der Außenhandel über den Projektionszeitraum einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leistet.

Die schwache Konjunktorentwicklung der letzten Jahre hat das Potenzialwachstum möglicherweise beeinträchtigt, wengleich es weiterhin äußerst schwierig ist, das genaue Ausmaß der Auswirkungen zu bestimmen. Es ist wahrscheinlich, dass die anhaltende Schwäche bei Beschäftigung und Investitionen das Wachstum des Produktionspotenzials weiter belasten wird. Angesichts des trüben Wachstumsausblicks für das reale BIP wird projiziert, dass sich die negative Produktionslücke 2012 und 2013 ausweitert, bevor sie 2014 wieder etwas abnimmt.

## AUSSICHTEN FÜR PREISE UND KOSTEN

Im laufenden Jahr beträgt die HVPI-Gesamtinflation den Projektionen zufolge im Durchschnitt rund 2,5 % und wird in den beiden Folgejahren auf 1,1 % bis 2,1 % bzw. auf 0,6 % bis 2,2 % sinken. Der für das kommende Jahr erwartete Inflationsrückgang spiegelt in erster Linie die projizierte starke Abnahme der Teuerungsrate für Energie und – in geringerem Maße – auch der Inflationsrate für Nahrungsmittel wider. Der Rückgang der Energiepreisinflation gründet sich vor allem auf der Erwartung, dass die Auswirkungen früherer Ölpreiserhöhungen nachlassen und die Ölpreise über den Projektionszeitraum allmählich sinken. Auch die rückläufige Nahrungsmittelinflation spiegelt die Einschätzung wider, dass die internationalen wie auch die europäischen Preise für Nahrungsmittelrohstoffe über den Projektionshorizont etwas nachgeben werden, während der Effekt der in letzter Zeit verzeichneten Preiserhöhungen abklingt. Im Hinblick auf die Preissteigerungsrate nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie wird hingegen projiziert, dass diese im Großen und Ganzen stabil bleibt. Die scheinbare Abwesenheit eines zyklischen Verhaltens dieses Inflationsindikators spiegelt unterschiedliche Entwicklungen der zugrunde liegenden Faktoren wider. So wird erwartet, dass die Anhebungen indirekter Steuern und administrierter Preise in den Jahren 2012 und 2013 einen Aufwärtsdruck auf die Kerninflation ausüben und den aus der schwachen Binnennachfrage resultierenden Abwärtsdruck ausgleichen. Im Jahr 2014 dürften die Auswirkungen von Steuererhöhungen gering ausfallen – was teilweise darauf zurückzuführen ist, dass bis dato nur wenig Informationen für 2014 vorliegen –, während die sich im Zuge der Konjunkturbelebung allmählich schließende Produktionslücke die Preiserhöhungen in geringerem Maße dämpfen sollte.

Der externe Preisdruck hat sich in den vergangenen Monaten angesichts höherer Öl- und Nahrungsmittelrohstoffpreise etwas verstärkt. Da angenommen wird, dass die Rohstoffpreise über den Projektionszeitraum sinken, dürfte die durchschnittliche Jahresänderungsrate des Importdeflators 2013 und 2014 deutlich zurückgehen. Was den inländischen Preisdruck anbelangt, so wird sowohl für 2013 als auch für das Folgejahr mit einer weitgehend stabilen Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer gerechnet. Das Wachstum der Lohnstückkosten dürfte 2012 steigen und auch 2013 hoch bleiben, da die Löhne die Produktivität überflügeln. Für 2014 wird hingegen aufgrund eines zyklischen Produktivitätsanstiegs mit einem Rückgang des Zuwachses der Lohnstückkosten gerechnet. 2012 und 2013 werden sich die Gewinnmargen vermutlich verringern, wodurch die kräftigeren Erhöhungen der Lohnstückkosten in einem Umfeld schwacher Nachfrage abgefedert werden. Danach dürften sinkende Lohnstückkosten und die besser werdende Konjunkturlage eine Erholung der Gewinnspannen stützen.

## VERGLEICH MIT DEN PROJEKTIONEN VOM SEPTEMBER 2012

Im Vergleich zu den von Experten der EZB im Monatsbericht vom September 2012 veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurde das obere Ende der für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2012 projizierten Bandbreite nach unten korrigiert, um einen schwächeren kurzfristigen Ausblick widerzuspiegeln. Auch die für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2013 projizierte Bandbreite hat sich nach unten verlagert. Darin kommen die Auswirkungen zusätzlicher Haushaltskonsolidierungsbemühungen in einigen Euro-Ländern auf die Binnennachfrage sowie die nachteiligen Effekte einer geringeren Auslandsnachfrage auf das Exportwachstum zum Ausdruck. Außerdem geht die Projektion nun davon aus, dass die Auswirkungen, welche die erhöhte Unsicherheit im Zusammenhang mit den Spannungen an den Finanzmärkten im Euroraum auf die Binnennachfrage und insbesondere auf die Anlageinvestitionen hat, negativer ausfallen als zuvor angenommen. Was die HVPI-Inflation anbelangt, so ist eine Verringerung der Projektionsbandbreite für das laufende Jahr sowie eine Abwärtskorrektur für 2013 zu konstatieren. Grund hierfür sind die frühere Aufwertung des Euro und niedrigere in US-Dollar gerechnete Ölpreise.

**Tabelle 2 Vergleich mit den Projektionen vom September 2012**

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Reales BIP – September 2012	-0,6 bis -0,2	-0,4 bis 1,4
Reales BIP – Dezember 2012	-0,6 bis -0,4	-0,9 bis 0,3
HVPI – September 2012	2,4 bis 2,6	1,3 bis 2,5
HVPI – Dezember 2012	2,5 bis 2,5	1,1 bis 2,1

## **Kasten 2**

### **PROGNOSEN ANDERER INSTITUTIONEN**

Von internationalen und 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 fertiggestellt wurden. Darüber hinaus verwenden sie unterschiedliche (teilweise nicht spezifizierte) Methoden zur Ableitung von Annahmen über fiskalpolitische, finanzielle und externe Variablen (einschließlich der Öl- und sonstigen Rohstoffpreise). Schließlich werden bei den verschiedenen Prognosen auch unterschiedliche Methoden der Kalenderbereinigung angewandt (siehe nachfolgende Tabelle).

In den derzeit verfügbaren Prognosen anderer Institutionen wird davon ausgegangen, dass das Wachstum des realen BIP im Euroraum in diesem Jahr um 0,4 % bis 0,5 % zurückgehen wird, was innerhalb der von Experten des Eurosystems projizierten Bandbreite liegt. Für das Jahr 2013 wird ein Wachstum des realen BIP um -0,1 % bis 0,3 % projiziert, was innerhalb der oberen Hälfte der Bandbreite der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen liegt. Für das Jahr 2014 wird ein Anstieg des realen BIP um 1,2 % bis 1,4 % projiziert, was innerhalb der Bandbreite der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen liegt.

Was die Preissteigerungsrate betrifft, so deuten die Prognosen anderer Institutionen für 2012 auf eine durchschnittliche jährliche HVPI-Inflation von 2,3 % bis 2,5 % hin, was knapp unterhalb der von Experten des Eurosystems erstellten Bandbreite liegt. 2013 und 2014 dürften die HVPI-Teuerungsraten im Schnitt zwischen 1,6 % und 1,9 % bzw. zwischen 1,2 % und 1,9 % betragen. Somit liegen die prognostizierten Werte für beide Jahre innerhalb der von den Experten des Eurosystems projizierten Bandbreiten.

## 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		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
IWF	Okt. 2012	-0,4	0,2	1,2	2,3	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	Nov. 2012	-0,5	0,3	1,3	2,5	1,9	1,9
Consensus Economics	Nov. 2012	-0,5	0,0	1,2	2,5	1,9	1,7
Euro Zone Barometer	Nov. 2012	-0,5	0,1	1,3	2,5	1,9	1,9
OECD	Nov. 2012	-0,4	-0,1	1,3	2,4	1,6	1,2
Europäische Kommission	Nov. 2012	-0,4	0,1	1,4	2,5	1,8	1,6
Von Experten des Eurosystems erstellte Projektionen	Dez. 2012	-0,6 bis -0,4	-0,9 bis 0,3	0,2 bis 2,2	2,5 bis 2,5	1,1 bis 2,1	0,6 bis 2,2

Quellen: Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2012; World Economic Outlook des IWF vom Oktober 2012; Wirtschaftsausblick der OECD vom November 2012; Prognosen von Consensus Economics; MJEconomics; Survey of Professional Forecasters der EZB.

Anmerkung: 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 Zuwachsraten heranziehen, die nicht um die Zahl der Arbeitstage pro Jahr bereinigt sind. Andere Prognosen enthalten keine Angaben dazu, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden.

© Europäische Zentralbank, 2012

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.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Alle Rechte vorbehalten.

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