



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

Kasten

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

Auf der Grundlage der bis zum 24. August 2007 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge im Jahr 2007 zwischen 2,2 % und 2,8 % und 2008 zwischen 1,8 % und 2,8 % liegen. Die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt wird für 2007 auf 1,9 % bis 2,1 % und für 2008 auf 1,5 % bis 2,5 % geschätzt.

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; Redaktionsschluss hierbei war der 14. August 2007. Die Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, basieren auf den Terminzinssätzen, die eine Momentaufnahme der Zinsstrukturkurve zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses bieten. Hieraus ergibt sich insgesamt ein Durchschnittsniveau von 4,3 % im Jahr 2007 und 4,5 % im Jahr 2008. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euroraum deuten auf ein flaches Profil um das Mitte August verzeichnete Niveau von 4,5 % hin. Des Weiteren beruhen die Projektionen auf der Annahme, dass die Spreads für Bankkredite über den Projektionszeitraum hinweg leicht steigen werden, was auf das in der jüngsten Vergangenheit gestiegene Risikobewusstsein an den Finanzmärkten zurückzuführen ist. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise 2007 auf 68,1 USD je Barrel und 2008 auf 71,9 USD je Barrel belaufen. Im Jahresdurchschnitt werden die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet 2007 um 20,0 % und 2008 um 5,7 % steigen.

Einer technischen Annahme zufolge bleiben die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies lässt auf einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,37 und einen effektiven Euro-Wechselkurs schließen, der im Durchschnitt 2007 um 3,1 % und 2008 um 0,5 % über dem jeweiligen durchschnittlichen Kurs des Vorjahres liegt.

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

In der Basisprojektion wird erwartet, dass das außenwirtschaftliche Umfeld des Euroraums im Projektionszeitraum günstig bleibt. Das Wachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge in den Vereinigten Staaten und Japan im Vergleich zu den Vorjahren etwas geringer ausfallen, 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 gesamtwirtschaftlichen Projektionen ergänzen die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, 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. Derzeit dürfte die Unsicherheit der Projektionen aufgrund der Entwicklung an den Finanzmärkten jedoch größer als üblich sein.

Insgesamt wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets von rund 5,6 % für 2007 und von 5,3 % für 2008 erwartet. Die externen Exportmärkte des Eurogebiets werden den Projektionen zufolge um rund 5,5 % im Jahr 2007 und 6,9 % im Jahr 2008 wachsen.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Laut der ersten Schätzung von Eurostat stieg das reale BIP-Wachstum im Eurogebiet im zweiten Quartal 2007 gegenüber dem Vorquartal um 0,3 %, nachdem es im ersten Quartal um 0,7 % zugelegt hatte. Für das Wachstum des realen BIP werden im Projektionszeitraum vierteljährliche Zuwachsraten von rund 0,5 % bis 0,6 % erwartet. Vor diesem Hintergrund wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum des realen BIP zwischen 2,2 % und 2,8 % im Jahr 2007 sowie zwischen 1,8 % und 2,8 % im Jahr 2008 projiziert. Als einer der maßgeblichen Faktoren dürfte das Exportwachstum angesichts einer den Annahmen zufolge weiterhin kräftig zunehmenden Auslandsnachfrage die Konjunktur nach wie vor stützen. Es wird erwartet, dass die robuste Zunahme der Exporte und steigende Gewinne das Wachstum der Investitionen stützen, auch wenn im weiteren Verlauf des Konjunkturzyklus und angesichts einer Verschärfung der Finanzierungsbedingungen mit einer Verlangsamung zu rechnen ist. Die günstige Arbeitsmarktentwicklung dürfte zum Wachstum der privaten Konsumausgaben beitragen.

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

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

	2006	2007	2008
HVPI	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5
Reales BIP	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
Private Konsumausgaben	1,9	1,4–1,8	1,5–2,7
Konsumausgaben des Staats	1,9	1,3–2,3	1,2–2,2
Bruttoanlageinvestitionen	5,2	3,6–5,2	1,4–4,6
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	8,2	4,6–7,4	3,9–7,1
Importe (Waren und Dienstleistungen)	7,9	3,7–6,7	3,6–7,0

1) Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten. Die Projektionen für Exporte und Importe decken auch den Handel innerhalb des Euroraums ab.

2) Die ausgewiesenen Zahlen schließen Slowenien bereits im Jahr 2006 ein, mit Ausnahme des HVPI, bei dem Slowenien erst ab 2007 berücksichtigt wird. Die Projektionen vom September 2007 erfassen in den Projektionsbandbreiten für 2008 erstmals Zypern und Malta als Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets. Die Berechnung der auf 2008 bezogenen prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr beruht auf einer Zusammensetzung des Euroraums, die die Daten für Zypern und Malta für 2007 und 2008 beinhaltet. Die Anteile Zyperns, Maltas und Sloweniens am BIP des Euroraums betragen etwa 0,2 %, 0,1 % bzw. 0,3 %.

Aussichten für Preise und Kosten

Die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt wird den Projektionen zufolge 2007 zwischen 1,9 % und 2,1 % und 2008 zwischen 1,5 % und 2,5 % liegen. Im Einklang mit den Annahmen zu den Ölpreisen, die sich aus den derzeitigen Ölterminpreisen ableiten, dürfte der positive Beitrag der Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl) zur Entwicklung der Verbraucherpreise im Vergleich zu den Vorjahren deutlich zurückgehen. Darüber hinaus wird derzeit angenommen, dass sich der Beitrag der bislang antizipierten indirekten Steuern 2008 auf null belaufen wird, während dieser Beitrag für 2007 0,5 Prozentpunkte beträgt. Gleichzeitig gehen die Projektionen von der Erwartung aus, dass das Lohnwachstum über den Projektionszeitraum hinweg etwas stärker zunehmen wird als im Jahr 2006. Da ein mehr oder weniger stabiler Zuwachs der Arbeitsproduktivität projiziert wird, impliziert dies einen Anstieg des Wachstums der Lohnstückkosten. Die Aufwärtseffekte höherer Lohnstückkosten werden jedoch in der Basisprojektion von der Erwartung gedämpft, dass die Steigerung der Gewinnmargen leicht nachlässt.

Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2007

Gegenüber den im Monatsbericht vom Juni 2007 veröffentlichten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurde die für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2007 projizierte Bandbreite geringfügig nach unten korrigiert, worin sich die Auswirkungen etwas höherer Ölpreise und leicht verschärfter Finanzierungsbedingungen widerspiegeln; die für 2008 projizierte Bandbreite bleibt unverändert.

Die neuen Bandbreiten für die jährlichen Steigerungsraten des HVPI insgesamt in den Jahren 2007 und 2008 befinden sich innerhalb der Bandbreiten der Projektionen vom Juni 2007.

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2007

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2006	2007	2008
Reales BIP – Juni 2007	2,9	2,3–2,9	1,8–2,8
Reales BIP – September 2007	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
HVPI – Juni 2007	2,2	1,8–2,2	1,4–2,6
HVPI – September 2007	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5

© Europäische Zentralbank, 2007

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.