



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

Kasten

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

Auf der Grundlage der bis zum 14. Februar 2008 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 2008 zwischen 1,3 % und 2,1 % und 2009 zwischen 1,3 % und 2,3 % liegen. Die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt wird für 2008 auf 2,6 % bis 3,2 % und für 2009 auf 1,5 % bis 2,7 % 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. Februar 2008. 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 4,2 % im Jahr 2008 und 3,5 % im Jahr 2009.² Diese Annahme ist rein technischer Natur. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein durchschnittliches Niveau von 4,3 % im Jahr 2008 und 4,5 % im Jahr 2009 hin. Des Weiteren beruht die Basisprojektion auf der Annahme, dass die Spreads für langfristige Bankkredite über den Projektionszeitraum hinweg das gegenwärtig höhere Risikobewusstsein an den Finanzmärkten widerspiegeln. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise 2008 auf 90,6 USD je Barrel und 2009 auf 89,1 USD je Barrel belaufen. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet im Jahr 2008 um 12,7 % und im Jahr 2009 um 6,1 % erhöhen.

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 1,47 im Jahr 2008 und 1,46 im Jahr 2009 sowie einen effektiven Euro-Wechselkurs schließen, der im Durchschnitt 2008 um 3,6 % über und 2009 um 0,2 % unter dem durchschnittlichen Kurs des jeweiligen Vorjahres liegen dürfte.

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

Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den Vereinigten Staaten sowie in einer Reihe anderer Industrieländer dürfte – auch aufgrund der Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen – die weltweiten Wachstumsaussichten dämpfen. Die projizierte kräftigere inländische Nachfrage in den aufstrebenden

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.

² Markterwartungen gemessen an Terminzinssätzen können geringfügig von Zinssätzen von EURIBOR-Terminkontrakten abweichen. Siehe die methodischen Erläuterungen in EZB, Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet, Kasten 6, Monatsbericht März 2007.

Volkswirtschaften und die aufgrund der hohen Rohstoffpreise verbesserten Terms of Trade in den rohstoffexportierenden Ländern sollten die allgemeine Abschwächung der Nachfrage jedoch abfedern. Insgesamt wird für das jährliche Wachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets, das sich 2007 auf 5,7 % belief, für 2008 ein Rückgang auf 4,6 %, für 2009 aber eine allmähliche Erholung projiziert. Das Wachstum an den externen Exportmärkten des Eurogebiets wird den Projektionen zufolge von 6,2 % im Jahr 2007 auf 5,5 % im Jahr 2008 sinken, bevor es 2009 wieder auf 6,2 % steigen dürfte.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Das reale BIP-Wachstum im Euroraum dürfte sich im Jahr 2008 aufgrund der Entwicklung der externen Nachfrage, der derzeitigen Turbulenzen am Finanzmarkt und des Anstiegs der Rohstoffpreise abschwächen, nachdem es in den vorangegangenen zwei Jahren über den Schätzungen für das Wachstumspotenzial gelegen hatte. Folglich wird projiziert, dass das durchschnittliche jährliche Wachstum des realen BIP, das sich 2007 auf 2,6 % belaufen hatte, 2008 zwischen 1,3 % und 2,1 % und 2009 zwischen 1,3 % und 2,3 % betragen wird. Die erwartete Verlangsamung spiegelt die geringere Zunahme sowohl der Exporte als auch der inländischen Nachfrage wider. Das Wachstum der Exporte des Eurogebiets wird von der projizierten Abschwächung der Auslandsnachfrage und der vergangenen Aufwertung des Euro gedämpft. Zusammen mit rückläufigen Gewinnzuwächsen und verschärften Finanzierungsbedingungen dürfte dies zu einem Rückgang des Investitionswachstums führen. Es wird erwartet, dass sich die ungünstige Entwicklung der Rohstoffpreise, die das real verfügbare Einkommen belastet, auf den privaten Verbrauch auswirken wird.

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

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

	2007	2008	2009
HVPI	2,1	2,6-3,2	1,5-2,7
Reales BIP	2,6	1,3-2,1	1,3-2,3
Private Konsumausgaben	1,6	1,1-1,7	1,0-2,4
Konsumausgaben des Staats	1,9	1,1-2,1	1,0-2,0
Bruttoanlageinvestitionen	4,6	0,5-3,1	0,2-3,4
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	5,7	2,6-5,6	3,1-6,3
Importe (Waren und Dienstleistungen)	4,9	2,0-5,4	2,9-6,3

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 Projektionen erfassen Zypern und Malta als Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets in den Projektionsbandbreiten für 2008 und 2009. Die auf 2008 bezogenen prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr beruhen auf einer Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets, die Zypern und Malta bereits im Jahr 2007 beinhaltet. Die Anteile Zyperns und Malts am BIP des Euroraums betragen rund 0,2 % bzw. 0,1 %.

Aussichten für Preise und Kosten

Nach dem jüngsten Inflationsanstieg auf 3,2 % im Januar 2008 wird die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt für 2008 auf 2,6 % bis 3,2 % projiziert. Die hohe jährliche Preissteigerungsrate für 2008 steht vor allem im Zusammenhang mit der Steigerung der Energie- und Nahrungsmittelpreise. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Energie und Nahrungsmittel dürfte der von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehende Druck im Jahresverlauf 2008 nachlassen. Was den inländischen Preisdruck betrifft, so basieren die Projektionen auf der Erwartung, dass das Lohnwachstum aufgrund von höheren Tarifabschlüssen, insbesondere im öffentlichen Sektor, im laufenden Jahr leicht zunehmen wird. Dies dürfte zu einem kräftigeren Anstieg der Lohnstückkosten führen, da das Arbeitsproduktivitätswachstum im gesamten Jahr 2008 den Projektionen zufolge in etwa stabil bleiben dürfte. Die Aufwärtseffekte eines stärkeren Lohnstückkostendrucks dürften jedoch durch geringere Zuwächse der

Gewinnspannen im Jahr 2008, dem schwächeren Konjunkturausblick entsprechend, ausgeglichen werden. Für 2009 wird eine Inflationsrate von 1,5 % bis 2,7 % erwartet. Dieser Projektion liegt die Annahme zugrunde, dass das Lohnwachstum 2009 weitgehend unverändert bleibt.

Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2007

Gegenüber den im Monatsbericht vom Dezember 2007 veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Experten des Eurosystems wurden die für das Wachstum des realen BIP in den Jahren 2008 und 2009 projizierten Bandbreiten nach unten korrigiert. Dies spiegelt den Einfluss einer geringeren projizierten Auslandsnachfrage im Eurogebiet, den stärkeren Druck der Rohstoffpreise und die Auswirkungen der Finanzmarktentwicklungen wider.

Die projizierten Bandbreiten für die jährliche Steigerungsrate des HVPI insgesamt in den Jahren 2008 und 2009 haben sich nach oben verschoben, was vor allem den höheren Preisaufrtrieb bei Energie und Nahrungsmitteln sowie Erwartungen eines – im Vergleich zu den Projektionen vom Dezember 2007 – etwas stärkeren Arbeitskostendrucks widerspiegelt.

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2007

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2007	2008	2009
Reales BIP – Dezember 2007	2,4-2,8	1,5-2,5	1,6-2,6
Reales BIP – März 2008	2,6	1,3-2,1	1,3-2,3
HVPI – Dezember 2007	2,0-2,2	2,0-3,0	1,2-2,4
HVPI – März 2008	2,1	2,6-3,2	1,5-2,7

© Europäische Zentralbank, 2008
 Anschrift: Kaiserstraße 29, 60311 Frankfurt am Main
 Postanschrift: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt am Main
 Telefon: +49 69 1344 0
 Fax: +49 69 1344 6000
 Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

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