

ERKLÄRUNG ZUR GELDPOLITIK

Frankfurt am Main, den 23. Juli 2026

PRESSEKONFERENZ

Christine Lagarde, Präsidentin der EZB,
Boris Vujčić, Vizepräsident der EZB

Guten Tag, der Vizepräsident und ich begrüßen Sie zu unserer Pressekonferenz.

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB unverändert zu belassen. Die Aussichten für die Energiepreise sind zwar sehr volatil, liegen aber derzeit in der Nähe des Basisszenarios der von Fachleuten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Juni und deutlich über dem Niveau, das vor dem Konflikt im Nahen Osten verzeichnet wurde. Die Unsicherheit ist nach wie vor hoch, und die Auswirkungen des Energieschocks auf die Inflation sind noch nicht vollständig zum Tragen gekommen. Wir beobachten die Intensität und die Dauer des Schocks sowie seine indirekten Auswirkungen und Zweitrundeneffekte daher genau. Wir sind fest entschlossen, die Geldpolitik so auszurichten, dass sich die Inflation mittelfristig beim Zielwert von 2 % stabilisiert.

Mit dem heutigen Beschluss sind wir weiterhin gut positioniert, um die durch den Konflikt verursachte Unsicherheit zu bewältigen. Die Festlegung des angemessenen geldpolitischen Kurses wird von der Datenlage abhängen und von Sitzung zu Sitzung erfolgen. So werden unsere Zinsbeschlüsse auf unserer Beurteilung der Inflationsaussichten und der damit verbundenen Risiken, vor dem Hintergrund aktueller Wirtschafts- und Finanzdaten, sowie der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission basieren. Wir legen uns nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad fest.

Die heute gefassten Beschlüsse finden sich in einer [Pressemitteilung](#) auf unserer Website.

Ich werde nun näher erläutern, wie sich die Wirtschaft und die Inflation unseres Erachtens entwickeln werden. Anschließend werde ich auf unsere Einschätzung der finanziellen und monetären Bedingungen eingehen.

Wirtschaftstätigkeit

Die jüngsten Informationen deuten auf eine gewisse Belebung der Wirtschaftstätigkeit im zweiten Quartal hin, wenngleich diese durch den Konflikt im Nahen Osten weiterhin gebremst wird. Umfragen deuten darauf hin, dass sich die Aktivität im Dienstleistungssektor teilweise erholt hat, nachdem sie sich unmittelbar nach dem Energieschock deutlich abgeschwächt hatte. Die digitalen Dienstleistungen haben sich robust entwickelt, was zum Teil auf den zunehmenden Beitrag der Aktivitäten im KI-Bereich zurückzuführen ist. Das verarbeitende Gewerbe behauptete sich weiterhin gut. Gestützt wurde dies durch den Aufbau von Lagerbeständen der Unternehmen zur Absicherung gegen Lieferkettenrisiken und durch höhere Verteidigungsausgaben. Die Arbeitslosenquote lag im Mai bei 6,2 % und damit nahe ihrem historischen Tiefstand. Zugleich sind die Stellenausschreibungen weiter zurückgegangen. Sowohl Unternehmen als auch private Haushalte gehen davon aus, dass die Arbeitsmarktlage schwächer bleiben wird als vor dem Konflikt.

Zukunftsgerichtete Indikatoren deuten darauf hin, dass das Wirtschaftswachstum auf kurze Sicht aufgrund des Energieschocks und der damit verbundenen Unsicherheit verhalten bleiben wird. Die fundamentalen Bestimmungsfaktoren des mittelfristigen Wachstums sind jedoch nach wie vor intakt. Die privaten Konsumausgaben, Investitionen in neue digitale Technologien, staatliche Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie eine gewisse Erholung der Exporte sollten allesamt zur allgemeinen Wachstumsdynamik beitragen.

Der EZB-Rat bekräftigt seinen Aufruf zu dringenden Maßnahmen, um die Wirtschaft im Euroraum zu stärken und zugleich solide Staatsfinanzen zu gewährleisten. Die Vereinfachung und Harmonisierung von Vorschriften im gesamten EU-Binnenmarkt, die Beschleunigung der Energiewende und die Vollendung der Spar- und Investitionsunion sind zentrale Bausteine. Finanzpolitische Reaktionen auf den Energieschock sollten zeitlich befristet, zielgerichtet und auf die jeweilige Situation zugeschnitten sein. Die positive Abstimmung im Europäischen Parlament in diesem Monat war ein bedeutender Meilenstein auf dem Weg zur Einführung des digitalen Euro. Wir begrüßen das gemeinsame Ziel des Parlaments, des Rates der Europäischen Union und der Kommission, bis Ende dieses Jahres eine Einigung über das Paket zur einheitlichen Währung zu erzielen. Der digitale Euro wird das physische Bargeld als dessen digitales Gegenstück ergänzen und ein Zahlungsmittel für alle digitalen Transaktionen im gesamten Euroraum darstellen.

Inflation

Die Inflationsrate ist von 3,2 % im Mai auf 2,8 % im Juni zurückgegangen. Die Teuerungsrate für Energie sank auf 8,5 %, nachdem sie im Mai bei 10,8 % gelegen hatte. Zugleich verringerte sich die

Inflation bei Nahrungsmitteln von 1,9 % auf 1,5 %. Die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel gab von 2,6 % im Mai auf 2,4 % nach. Bei Waren ging die Inflation von 0,9 % auf 0,7 % und bei Dienstleistungen von 3,5 % auf 3,2 % zurück.

Der Energieschock schlägt sich nach wie vor in höheren Preisen nieder. Vorleistungen werden für Unternehmen teurer, weshalb diese davon ausgehen, dass sie ihre Verkaufspreise erhöhen werden. Auch wenn sich die Entwicklungen bei der zugrunde liegenden Inflation weiterhin in Grenzen gehalten haben, sind die Auswirkungen des Energieschocks noch nicht vollständig zum Tragen gekommen. Der EZB-Indikator für die Lohnentwicklung (Wage Tracker) und Umfragen zu den Lohnerwartungen deuten weiterhin auf ein moderates Lohnwachstum in den kommenden Quartalen hin. Auch die steigende Arbeitsproduktivität hat dazu beigetragen, das Wachstum der Lohnstückkosten einzudämmen. Die Inflationserwartungen über kürzere Zeithorizonte verbleiben auf einem erhöhten Niveau. Die meisten Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen liegen bei rund 2 %. Dies begünstigt eine Stabilisierung der Inflation auf mittlere Sicht in der Nähe des Zielwerts.

Auch wenn die Teuerung bei den Energiepreisen im Juni gesunken ist, so dürfte ihr Anstieg seit Beginn des Konflikts – und ihre Auswirkungen auf den Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln, Waren und Dienstleistungen – die Inflation bis in die erste Jahreshälfte 2027 deutlich über dem Zielwert halten. Danach dürfte die Inflation zurückgehen, da davon ausgegangen wird, dass die Energiepreise fallen und andere Preise langsamer steigen. Gleichwohl stellt der Konflikt weiterhin einen wichtigen Unsicherheitsfaktor dar. Wir beobachten den Umfang und die Dauer des Energiepreisanstiegs und seine Auswirkungen auf die Preis- und Lohnsetzung, die Inflationserwartungen und die gesamtwirtschaftliche Dynamik daher genau.

Risikobewertung

Die Risiken für die Wachstumsaussichten sind abwärtsgerichtet. Das im Juni von den Vereinigten Staaten und dem Iran unterzeichnete Memorandum of Understanding stellte zwar einen ersten Lösungsversuch für den Konflikt dar, jedoch gab es in den letzten Wochen neuerliche Rückschläge und die geopolitische Lage bleibt instabil. Eine erneute Störung der Energieversorgung könnte die Energiepreise stärker und länger ansteigen lassen als derzeit erwartet. Dies würde die Realeinkommen, die Ausgaben und die Investitionen belasten. Eine Eintrübung der Stimmung an den globalen Finanzmärkten oder ein knapperes Kreditangebot könnte die Nachfrage dämpfen. Zusätzliche Friktionen im Welthandel könnten außerdem zu weiteren Störungen bei den Lieferketten und einem Rückgang der Exporte führen sowie den Konsum und die Investitionen schwächen. Andere geopolitische Spannungen, insbesondere der ungerechtfertigte Krieg Russlands gegen die Ukraine, sind nach wie vor ein großer Unsicherheitsfaktor. Das Wachstum könnte hingegen höher ausfallen,

wenn sich die Wirtschaft und die Energiemärkte schneller als angenommen an die durch den Konflikt im Nahen Osten verursachten Störungen anpassten oder wenn der Konflikt nachhaltig beigelegt würde. Zudem könnten die geplanten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie Reformen zur Steigerung der Produktivität und zur Vervollständigung des Binnenmarkts wie auch der Einsatz neuer Technologien durch die Unternehmen im Euroraum das Wachstum stärker als erwartet ankurbeln.

Die Risiken für die Inflationsaussichten sind aufwärtsgerichtet. Der Energieschock könnte sich weiter verschärfen und seine Auswirkungen auf andere Preise und die Löhne könnten stärker ausfallen als zurzeit erwartet. Je länger die Energiepreise auf hohem Niveau bleiben, desto wahrscheinlicher ist es, dass sie die allgemeine Inflation durch indirekte Auswirkungen und Zweitrundeneffekte in die Höhe treiben. Anhaltende handelspolitische Spannungen könnten zu einer größeren Fragmentierung der globalen Lieferketten führen, die Versorgung mit kritischen Rohstoffen beeinträchtigen und Kapazitätsengpässe in der Wirtschaft des Euroraums verstärken. Extremwetterereignisse – wie durch die anhaltenden Hitzewellen veranschaulicht – und die fortschreitende Klima- und Naturkrise ganz allgemein könnten eine unerwartet starke Verteuerung von Nahrungsmitteln nach sich ziehen. Die Inflation könnte hingegen niedriger ausfallen, wenn der Konflikt im Nahen Osten nachhaltig gelöst würde oder die indirekten Auswirkungen oder Zweitrundeneffekte weniger ausgeprägt wären als angenommen. Mehr Volatilität und eine größere Risikoaversion an den Finanzmärkten könnten die Nachfrage belasten und damit auch die Inflation verringern.

Finanzielle und monetäre Bedingungen

Insgesamt haben sich die finanziellen Bedingungen seit unserer vorangegangenen Sitzung geringfügig verschärft, was im Einklang mit dem Anstieg der EZB-Leitzinsen steht. Die Zinsen für Bankkredite an Unternehmen sowie die Kosten der marktbasierten Fremdfinanzierung blieben im Mai mit 3,6 % bzw. 4,0 % unverändert. Das jährliche Wachstum der Bankkreditvergabe an Unternehmen erhöhte sich von 3,4 % im April auf 4,0 %. Dies wurde jedoch durch ein langsames Wachstum der Emission von Unternehmensanleihen, das von 4,5 % auf 3,4 % sank, teilweise ausgeglichen. Die Kreditrichtlinien für Unternehmenskredite haben sich im zweiten Quartal etwas verschärft. Dies geht aus unserer jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum hervor. Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten stieg geringfügig an. Dies war dem höheren Bedarf an Betriebsmitteln, aber auch der Kreditaufnahme für Anlageinvestitionen durch Großunternehmen zuzuschreiben.

Die Zinsen für Immobilienkredite stiegen von 3,4 % im April auf 3,5 % im Mai, während das Wachstum der Immobilienkreditvergabe leicht auf 3,1 % anstieg. Die Richtlinien für Immobilienkredite haben sich im zweiten Quartal verschärft, da den Banken die wirtschaftlichen Risiken ihrer Kunden zunehmend Sorgen bereiteten und sie weniger gewillt waren, selbst Risiken einzugehen. Die Nachfrage nach

Immobilienkrediten sank angesichts eines nachlassenden Verbrauchervertrauens und höherer Zinssätze.

Schlussfolgerung

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB unverändert zu belassen. Wir sind fest entschlossen, die Geldpolitik so auszurichten, dass sich die Inflation mittelfristig beim Zielwert von 2 % stabilisiert. Die Festlegung des angemessenen geldpolitischen Kurses wird von der Datenlage abhängen und von Sitzung zu Sitzung erfolgen. Unsere Zinsbeschlüsse werden auf unserer Beurteilung der Inflationsaussichten und der damit verbundenen Risiken, vor dem Hintergrund aktueller Wirtschafts- und Finanzdaten, sowie der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission basieren. Wir legen uns nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad fest.

Wir sind in jedem Fall bereit, alle unsere Instrumente im Rahmen unseres Mandats anzupassen, um für eine nachhaltige Stabilisierung der Inflation bei unserem mittelfristigen Zielwert zu sorgen und um die reibungslose Funktionsfähigkeit der geldpolitischen Transmission aufrechtzuerhalten.

Gerne beantworten wir nun Ihre Fragen.

Der Wortlaut, auf den sich der EZB-Rat verständigt hat, ist der englischen Originalfassung zu entnehmen.