

ERKLÄRUNG ZUR GELDPOLITIK

Berlin, 10. September 2026

PRESSEKONFERENZ

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

Guten Tag, der Vizepräsident und ich begrüßen Sie zu unserer Pressekonferenz. Ich möchte mich bei Präsident Nagel für seine Gastfreundschaft bedanken und seinen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unseren besonderen Dank für die hervorragende Organisation der heutigen Sitzung des EZB-Rats aussprechen.

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB um jeweils 25 Basispunkte anzuheben. Der Konflikt im Nahen Osten erzeugt weiterhin Inflationsdruck, und die Inflation dürfte für einen längeren Zeitraum deutlich über unserem Zielwert bleiben. Der heutige Beschluss unterstreicht unsere Entschlossenheit, die Geldpolitik so auszurichten, dass sich die Inflation auf mittlere Frist bei unserem Zielwert von 2 % stabilisiert.

Im Basisszenario der neuen Projektionen gehen die Fachleute der EZB davon aus, dass die durchschnittliche Gesamtinflation 2026 bei 3,0 %, 2027 bei 2,5 % und 2028 bei 2,1 % liegen wird. Bei der Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel wird im Basisszenario von 2,5 % für 2026, 2,6 % für 2027 und 2,3 % für 2028 ausgegangen. Gegenüber Juni ist die Basisprojektion für die Inflation für 2026 unverändert, während sie für 2027 und 2028 nach oben revidiert wurde. Die Basisprojektion für das Wirtschaftswachstum beläuft sich auf 0,9 % für 2026, 1,4 % für 2027 und 1,5 % für 2028. Dies stellt eine Aufwärtsrevision für die Jahre 2027 und 2028 dar. Darin spiegelt sich hauptsächlich wider, dass die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft des Euroraums stärker ist als erwartet.

Der Ausblick ist nach wie vor mit hoher Unsicherheit behaftet, wobei die Risiken für die Inflation aufwärtsgerichtet und für das Wirtschaftswachstum abwärtsgerichtet sind. In Bezug auf den Energieschock illustrieren die von den Fachleuten zusammengestellten aktualisierten Szenarien das breite Spektrum von Resultaten für die mögliche Entwicklung von Wachstum und Inflation unter

verschiedenen Annahmen zu Intensität und Dauer des Schocks sowie zu dessen indirekten Effekten und Zweitrundeneffekten.

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

Trotz des Gegenwinds durch den Energieschock hat sich die Wirtschaft im zweiten Quartal als widerstandsfähig erwiesen. Über Länder und Sektoren hinweg war ein breit angelegtes Wachstum zu verzeichnen. Dieses Muster dürfte sich bis ins dritte Quartal hinein fortgesetzt haben. Das verarbeitende Gewerbe entwickelt sich weiterhin solide, und die Staaten geben mehr für Verteidigung und Infrastruktur aus. Das Verbrauchervertrauen hat sich von einem niedrigen Niveau ausgehend wieder erhöht und trägt dazu bei, dass sich der Dienstleistungssektor von dem ursprünglichen Energieschock erholt. Bei den digitalen Dienstleistungen, den Unternehmensinvestitionen und den Exporten machen sich die verstärkten KI-bezogenen Aktivitäten bemerkbar.

Der Arbeitsmarkt hat sich weiter robust entwickelt, und die Arbeitslosenquote blieb im Juli mit 6,4 % unverändert. Das Wachstum bei der Beschäftigung und der Erwerbsbevölkerung verlangsamt sich weiterhin, während die Produktivität allmählich anzieht.

Mit Blick auf die Zukunft haben sich die kurzfristigen Wachstumsaussichten gegenüber den letzten Projektionen verbessert, worin sich vor allem die Widerstandsfähigkeit der privaten Konsumausgaben und der öffentlichen Ausgaben widerspiegelt. Auf mittlere Sicht dürfte der Konsum von allmählich sinkenden Energiepreisen und einem starken Arbeitsmarkt unterstützt werden. Das Wachstum wird zunehmend von Unternehmens- und Wohnungsbauinvestitionen getragen werden. Das Exportwachstum sollte von einer steigenden Auslandsnachfrage profitieren. Es wird jedoch durch

Herausforderungen in Bezug auf die Wettbewerbsfähigkeit sowie die Unsicherheit hinsichtlich der globalen Handelspolitik gebremst.

Eine höheres Potenzialwachstum erfordert strukturelle Reformen und muss durch solide öffentliche Finanzen untermauert werden. Die Vereinfachung und Harmonisierung von Vorschriften im gesamten EU-Binnenmarkt, die Beschleunigung der Energiewende und die Vollendung der Spar- und Investitionsunion sind zentrale Bausteine. Vor dem Hintergrund, dass der Einigungsprozess hinsichtlich des rechtlichen Rahmens für den digitalen Euro seine abschließende Phase erreicht, bekräftigen wir, wie wichtig es ist, so schnell wie möglich eine Einigung über das Paket zur einheitlichen Währung zu erzielen. Finanzpolitische Reaktionen auf den Energieschock sollten zeitlich befristet, zielgerichtet und auf die jeweilige Situation zugeschnitten sein.

Inflation

Die Inflation stieg im August auf 3,3 %, nachdem sie im Juli 2,9 % betragen hatte. Bei Energie erhöhte sich die Teuerungsrate auf 14,3 %. Im Juli hatte sie bei 10,3 % gelegen. Dieser Anstieg dürfte vor allem auf einen starken Beitrag der Raffineriemargen für flüssige Brennstoffe sowie höhere Preise für Energierohstoffe zurückzuführen sein. Die Teuerung bei Nahrungsmitteln lag unverändert bei 1,2 %. Die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel gab geringfügig von 2,5 % im Juli auf 2,4 % nach. Bei Waren stieg die Inflation von 0,9 % auf 1,2 % an und bei Dienstleistungen ging sie von 3,3 % auf 3,0 % zurück.

Die meisten Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation blieben im Juli weitgehend stabil. Die Löhne zeigen zum jetzigen Zeitpunkt keine wesentliche Reaktion auf den Energieschock. Das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer wies im zweiten Quartal eine Jahreswachstumsrate von 3,3 % auf, verglichen mit 3,5 % im ersten Quartal. Auch die steigende Arbeitsproduktivität hat dazu beigetragen, das Wachstum der Lohnstückkosten einzudämmen, das sich von 3,5 % im ersten Quartal auf 2,6 % verlangsamte. Zugleich stieg das Wachstum der Stückgewinne von 0,3 % auf 2,2 %. Mit Blick auf die Zukunft deutet der EZB-Indikator für die Lohnentwicklung (Wage Tracker) auf einen moderaten Anstieg der Tariflöhne auf 2,7 % in der ersten Jahreshälfte 2027 hin. Die Inflationserwartungen über kürzere Zeithorizonte hinweg verbleiben auf einem erhöhten Niveau. Indes liegen die meisten Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen bei rund 2 %. Dies begünstigt eine Stabilisierung der Inflation auf mittlere Sicht in der Nähe des Zielwerts.

Der Konflikt im Nahen Osten sowie die jüngsten Entwicklungen im ungerechtfertigten Krieg Russlands gegen die Ukraine haben die Energiepreise weiter nach oben getrieben. Dies dürfte dafür sorgen, dass die Gesamtinflation bis in die erste Jahreshälfte 2027 hinein deutlich über dem Zielwert bleibt.

Danach dürfte die Energiepreisinflation zurückgehen und sich bis Mitte 2028 ins Negative kehren, wodurch die Gesamtinflation sinken würde. Es wird erwartet, dass sich die höheren Energiepreise allmählich auf die Kerninflation und die Teuerung bei Nahrungsmitteln auswirken werden. Die verbesserten Konjunkturaussichten sollten zudem zu einer etwas höheren Kerninflation beitragen. Diese dürfte bis Anfang 2027 weiter anziehen und im restlichen Jahresverlauf erhöht bleiben, bevor sie sich 2028 abschwächt. Insgesamt wird erwartet, dass die Gesamtinflation gegen Ende 2027 auf einen Stand um den Zielwert herum zurückkehrt, unterstützt durch die Auswirkungen der höheren Zinssätze. Wir werden den Umfang und die Dauer des Energiepreisanstiegs und seine Auswirkungen auf die Preis- und Lohnsetzung, die Inflationserwartungen und die gesamtwirtschaftliche Dynamik weiterhin genau beobachten.

Risikobewertung

Die Risiken für die Wachstumsaussichten sind abwärtsgerichtet. Dies ist insbesondere auf den Konflikt im Nahen Osten sowie die Entwicklungen im ungerechtfertigten Krieg Russlands gegen die Ukraine zurückzuführen. 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 Übertragungseffekte auf die weltweiten Anleihemärkte könnten zu einer Verschärfung der Kreditkonditionen führen und dadurch die Nachfrage dämpfen. Ein Wiederaufleben von Handelsspannungen zwischen großen Volkswirtschaften könnte außerdem weitere Störungen bei den Lieferketten und einen Rückgang der Exporte verursachen sowie den Konsum und die Investitionen schwächen. Das Wachstum könnte hingegen höher ausfallen, wenn sich die Wirtschaft und die Energiemärkte schneller als angenommen an die durch die derzeitigen Konflikte verursachten Störungen anpassen oder wenn diese Konflikte nachhaltig beigelegt würden. Darüber hinaus könnten der Einsatz neuer Technologien durch die Unternehmen im Euroraum, Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie Reformen zur Steigerung der Produktivität und zur Vervollständigung des EU-Binnenmarkts das Wachstum stärker als erwartet ankurbeln.

Die Risiken für die Inflationsaussichten sind aufwärtsgerichtet. Dies ist insbesondere auf den Konflikt im Nahen Osten sowie die Entwicklungen im ungerechtfertigten Krieg Russlands gegen die Ukraine zurückzuführen. Der Energieschock könnte sich weiter verschärfen und seine Auswirkungen auf andere Preise und die Löhne könnten stärker ausfallen als zurzeit erwartet. Vor allem die Gaspreise könnten im Falle weiterer Lieferstörungen oder eines ungewöhnlich kalten Winters bei gleichzeitig niedrigen Füllständen der Speicher ansteigen. Je länger die Energiepreise auf hohem Niveau bleiben, desto wahrscheinlicher ist es, dass sie die allgemeine Inflation durch indirekte Effekte und

Zweitrundeneffekte in die Höhe treiben. Neuerliche 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, die unter Umständen durch sich verschärfende El-Niño-Bedingungen verstärkt werden, sowie die fortschreitende Klima- und Umweltkrise im Allgemeinen könnten eine unerwartet starke Verteuerung von Nahrungsmitteln nach sich ziehen. Die Inflation könnte hingegen niedriger ausfallen, wenn die andauernden geopolitischen Konflikte nachhaltig gelöst würden oder die indirekten Effekte oder Zweitrundeneffekte des jüngsten Energiepreisschocks 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

Die Marktzinsen sind seit unserer vorangegangenen Sitzung gestiegen. Darin spiegeln sich ähnliche Entwicklungen an den globalen Märkten wider. Nach unserer Zinserhöhung im Juni sind die Bankkreditzinsen für Unternehmen gestiegen. Sie beliefen sich auf 3,6 % im Mai und auf 3,8 % im Juni und im Juli. Die Kosten der marktbasierten Fremdfinanzierung der Unternehmen betrugen im Juli 4,0 % und lagen damit ähnlich hoch wie in den Vormonaten und deutlich über dem Niveau, das vor dem Nahost-Konflikt verzeichnet wurde. Die Jahreswachstumsrate der Bankkreditvergabe an Unternehmen, die üblicherweise mit einer längeren Verzögerung auf Änderungen der Geldpolitik reagiert, stieg im Juli weiter auf 4,4 %, nach 4,0 % im Mai und im Juni. Die Jahreswachstumsrate der Emission von Unternehmensanleihen belief sich auf 3,4 %, nach 3,6 % im Juni und 3,3 % im Mai. Die Zinsen für Hypothekarkredite waren mit 3,5 % im Juni und im Juli unverändert, während sich das Wachstum der Hypothekarkreditvergabe von 3,1 % im Mai und im Juni auf 3,0 % im Juli abschwächte.

Schlussfolgerung

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB um jeweils 25 Basispunkte anzuheben. 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.