



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

PRESSEKONFERENZ

2. DEZEMBER 2004

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren.

Insgesamt sind die kurzfristigen Inflationsaussichten nach wie vor beunruhigend, was jedoch nichts an unserer Einschätzung der mittelfristigen Preisentwicklung ändert. Die Entwicklung der Ölpreise übt gegenwärtig einen merklichen Einfluss auf die Verbraucherpreise im Euro-Währungsgebiet aus, doch gibt es keine deutlichen Hinweise darauf, dass sich im Euroraum ein stärkerer Inflationsdruck aufbaut. Dementsprechend haben wir die Leitzinsen der EZB unverändert auf ihrem im historischen Vergleich niedrigen Niveau belassen. Gleichzeitig sind wir uns dessen bewusst, dass auf mittlere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Wachsamkeit hinsichtlich dieser Risiken ist daher weiterhin unabdingbar.

Ich möchte Ihnen nun unsere Einschätzung näher erläutern und dabei zunächst auf die **wirtschaftliche Analyse** eingehen. Nach der positiven Entwicklung in der ersten Jahreshälfte 2004 war im zweiten Halbjahr eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu beobachten. Im dritten Quartal belief sich das Wachstum des realen BIP den Schätzungen zufolge auf lediglich 0,3 % gegenüber dem zweiten Quartal, verglichen mit 0,7 % bzw. 0,5 % in den beiden vorangegangenen Quartalen. Den Angaben von Eurostat zufolge weist der Außenbeitrag nun ein negatives Vorzeichen auf. Dies ist in erster Linie der kräftigen Importdynamik zuzuschreiben. Der private Verbrauch entwickelte sich - vermutlich aufgrund der gestiegenen Ölpreise - gedämpft. Gleichzeitig waren eine stärkere Investitionstätigkeit und ein Lageraufbau zu verzeichnen. Die verfügbaren Umfrageergebnisse für Oktober und November deuten auf ein anhaltendes, wenn auch im Vergleich zur ersten Jahreshälfte langsames Wachstum im Schlussquartal hin.

Die Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Konjunkturaufschwungs sind nach wie vor gegeben. In außenwirtschaftlicher Hinsicht ist davon auszugehen, dass das Weltwirtschaftswachstum trotz gewisser Abschwächungstendenzen robust bleibt. Die Exporteure des Euroraums dürften weiterhin von der weltweiten Nachfrage profitieren. Binnenwirtschaftlich gesehen sollte die Investitionstätigkeit durch die äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen im Euroraum, eine bessere Ertragslage und die im Zuge von Umstrukturierungsmaßnahmen gesteigerte Effizienz der Unternehmen weiter gestützt werden. Überdies besteht Spielraum für eine Belebung der privaten Konsumausgaben, insbesondere dann, wenn die Unsicherheit über Ausmaß und Tempo der Haushaltskonsolidierung und der Strukturreformen nachlässt.

Dementsprechend gehen wir für die nächsten beiden Jahre von einer allmählichen konjunkturellen Belebung im Euroraum aus, wobei die Wachstumsraten aufgrund der Ölpreisentwicklung etwas niedriger ausfallen dürften. Dies kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen zum Ausdruck. Das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet wird den Projektionen zufolge im laufenden Jahr durchschnittlich 1,6 % bis 2,0 %, im kommenden Jahr zwischen 1,4 % und 2,4 % und 2006 zwischen 1,7 % und 2,7 % betragen. Die verfügbaren Prognosen internationaler und privater Organisationen zeichnen ein weitgehend ähnliches Bild.

Abwärtsrisiken für diese Projektionen ergeben sich vor allem aus potenziell ungünstigen Entwicklungen am Ölmarkt. Um diese Risiken zu begrenzen, müssen Zweitrundeneffekte bei der Lohn- und Preisbildung vermieden werden, und die Fiskalbehörden sollten von Maßnahmen Abstand nehmen, die den erforderlichen Anpassungsprozess verzögern oder verzerren würden. Darüber hinaus ist die Wettbewerbsintensität im Energiesektor des Euroraums ein wichtiger Faktor, um höhere Ölpreise ohne nennenswerte Verzerrungen auffangen zu können. Weitere Fortschritte bei der Verstärkung des Wettbewerbs in diesem Bereich wären von großem Nutzen.

Was die Verbraucherpreise betrifft, so belief sich die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate laut der Vorausschätzung von Eurostat im November auf 2,2 % gegenüber 2,4 % im Oktober. In den kommenden Monaten dürften die Inflationsraten weiterhin über 2 % liegen, wobei ein gewisser vorübergehender weiterer Anstieg ausgehend vom derzeitigen Niveau nicht ausgeschlossen werden kann. Auf längere Sicht deuten die bisher verfügbaren Informationen allerdings darauf hin, dass die Teuerungsrate gemessen am HVPI im Verlauf des Jahres 2005 unter 2 % fällt, wenn keine weiteren negativen Schocks auftreten; sie lassen nicht darauf schließen, dass sich im Euro-Währungsgebiet ein stärkerer Inflationsdruck aufbaut. Die Lohnerhöhungen haben sich in den letzten Quartalen in Grenzen gehalten, und dieser Trend dürfte sich angesichts des nach wie vor moderaten Wirtschaftswachstums und der schwachen Entwicklung der Arbeitsmärkte in

Zukunft fortsetzen. Die Erzeugerpreise steigen, wobei sich dieser Anstieg weiterhin auf die Komponenten Energie und Vorleistungsgüter konzentriert, was die Auswirkungen einschränken sollte.

Diese Einschätzungen sind auch in den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen enthalten. Die durchschnittliche Teuerung nach dem HVPI liegt den Projektionen zufolge im Jahr 2004 zwischen 2,1 % und 2,3 %. Da die Auswirkungen der jüngsten Ölpreissteigerungen und früherer Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise allmählich nachlassen, wird eine jährliche Inflationsrate nach dem HVPI für 2005 von 1,5 % bis 2,5 % und für 2006 von 1,0 % bis 2,2 % projiziert. Diese Projektionen stehen weitgehend mit den in jüngster Vergangenheit veröffentlichten Prognosen internationaler und privater Organisationen im Einklang.

Verschiedene Aufwärtsrisiken müssen berücksichtigt werden. Hierzu zählen Bedenken insbesondere hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Ölpreise und generell bezüglich des möglichen Risikos von Zweitrundeneffekten bei der Lohn- und Preisbildung in der gesamten Volkswirtschaft. Auch die weitere Entwicklung der indirekten Steuern und administrierten Preise muss sorgfältig beobachtet werden.

Weitere Hinweise auf die mittel- bis längerfristigen Aussichten für die Preisentwicklung liefert die **monetäre Analyse**. Die letzten monetären Daten bestätigen, dass sich der seit Mitte 2003 verzeichnete Abwärtstrend des Jahreswachstums von M3 in den vergangenen Monaten nicht fortgesetzt und sogar umgekehrt hat.

Im Verlauf dieses Jahres wurde die monetäre Dynamik von zwei gegenläufigen Kräften angetrieben. Einerseits hat das im historischen Vergleich sehr niedrige Niveau der Zinsen im Euro-Währungsgebiet die M3-Dynamik verstärkt, insbesondere die Nachfrage nach den im eng gefassten Geldmengenaggregat M1 enthaltenen liquidesten Komponenten von M3. Andererseits hat sich das Portfolioverhalten nach der ungewöhnlich starken Liquiditätsneigung, die in der Zeit erhöhter wirtschaftlicher und finanzieller Unsicherheit von 2001 bis Mitte 2003 zu beobachten war, seither der Tendenz nach normalisiert. Die Präferenz der Investoren für liquide Anlagen scheint aber noch immer größer zu sein, als üblicherweise in der gegenwärtigen Konjunkturphase zu erwarten wäre. Dies ist möglicherweise auf die in den letzten Jahren vergleichsweise starke und anhaltende wirtschaftliche und finanzielle Ungewissheit zurückzuführen.

Das sehr niedrige Zinsniveau heizt zudem die Kreditnachfrage des privaten Sektors an. Vor allem die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten ist nach wie vor robust und wird in mehreren Euro-Ländern auch durch eine dynamische Entwicklung der Immobilienpreise gestützt. Das Wachstum

der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hat sich in den letzten Monaten weiter beschleunigt.

Infolge des in den vergangenen Jahren anhaltend kräftigen M3-Wachstums ist im Euroraum weiterhin deutlich mehr Liquidität vorhanden, als zur Finanzierung eines inflationsfreien Wachstums erforderlich ist. Dies könnte auf mittlere Sicht Inflationsrisiken bergen.

Insgesamt lässt die wirtschaftliche Analyse darauf schließen, dass sich der zugrunde liegende inländische Inflationsdruck in Grenzen hält, eine Reihe mittelfristiger Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität aber sorgsam beobachtet werden muss. Die **Gegenprüfung** anhand der monetären Analyse spricht dafür, hinsichtlich des Eintretens von Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht weiterhin wachsam zu bleiben. Diesbezüglich sollte unbedingt vermieden werden, dass kurzfristige Verbraucherpreisentwicklungen auf die langfristigen Inflationserwartungen durchschlagen.

Was die **Finanzpolitik** angeht, so sollten die anstehenden Haushaltspläne und Stabilitätsprogramme starke und vertrauensbildende Signale aussenden, die darauf hinweisen, dass solide öffentliche Finanzen und wachstumsfördernde strukturelle Anpassungen der Staatsfinanzen angestrebt werden. Was den europäischen institutionellen Rahmen angeht, so stellen der Stabilitäts- und Wachstumspakt und das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit die maßgeblichen finanzpolitischen Eckpfeiler der WWU dar. Diese müssen fest bleiben. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt und das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit sollten in ihrer derzeitigen Form uneingeschränkt respektiert werden, wohl aber verbessert werden könnte deren Umsetzung insbesondere im Hinblick auf die im Pakt vorgesehenen Präventivmaßnahmen.

Schließlich möchte ich mich den im Bericht der hochrangig besetzten Expertengruppe unter Vorsitz von Wim Kok zum Ausdruck gebrachten Forderungen anschließen, dem **Lissabonner Prozess** neue Impulse zu verleihen und ihm eine zentralere Rolle zuzuordnen. In diesem Zusammenhang weisen wir erneut darauf hin, dass wir alle Bemühungen seitens der Regierungen, Parlamente und Tarifpartner nachdrücklich unterstützen, die auf die Umsetzung der Reformagenda ausgerichtet sind und deren Schwerpunkt auf Reformen liegt, die das Beschäftigungswachstum stützen, Investitionen fördern und sich stimulierend auf Innovation und Produktivität auswirken. Fortschritte in diese Richtung verbessern nicht nur das mittelfristige Potenzialwachstum der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets, sondern tragen auf kürzere Sicht auch zur Stärkung des Verbraucher- und Unternehmervertauens bei.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

Europäische Zentralbank

Abteilung Presse und Information

Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (69) 1344-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

Internet: <http://www.ecb.int>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.