



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 6. Oktober 2005

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns, Sie zu der heutigen Pressekonferenz hier in Athen begrüßen zu dürfen. Der EZB-Rat tagt heute zum zwölften Mal außerhalb Frankfurts – somit ist er nun einmal in jedem Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets zusammengekommen. Ich möchte mich insbesondere bei Herrn Gouverneur Garganas für seine Gastfreundschaft bedanken und auch den Mitarbeitern der Bank von Griechenland unseren besonderen Dank für die perfekte Organisation aussprechen.

Ich möchte Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Präsident der Eurogruppe, Premierminister Juncker, sowie EU-Kommissar Almunia teilnahmen.

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung sind wir zu dem Ergebnis gekommen, dass der geldpolitische Kurs trotz des erneuten Preisauftriebs, der vor allem auf die Entwicklung am Ölmarkt zurückzuführen ist, auch weiterhin angemessen ist. Dementsprechend haben wir beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Gleichzeitig ist im Hinblick auf die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität große Wachsamkeit geboten. Es ist entscheidend, dass der gegenwärtige Anstieg der Inflationsrate nicht zu einem höheren Inflationsdruck im Euro-Währungsgebiet führt. Eine hohe Wachsamkeit ist auch mit Blick auf die reichliche Liquiditätsausstattung im Euroraum erforderlich. Sowohl die nominalen als auch die realen Zinssätze im Euro-Währungsgebiet sind über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg nach wie vor sehr niedrig und stützen somit weiterhin die Konjunktur. Damit dies so bleibt, ist es von

entscheidender Bedeutung, dass die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist.

Ich möchte Ihnen nun unsere Einschätzung näher erläutern und zunächst auf die **wirtschaftliche Analyse** eingehen.

Das reale BIP ist in den ersten zwei Quartalen 2005 mit einer Rate von 0,4 % bzw. 0,3 % gegenüber dem jeweiligen Vorquartal gestiegen, wobei es vor allem durch die höheren Ölpreise gedämpft wurde. Im Einklang mit den von unseren Experten erstellten Projektionen untermauern die jüngsten Umfrageergebnisse insgesamt die Einschätzung, dass sich das Wirtschaftswachstum ab dem zweiten Halbjahr 2005 allmählich beleben könnte. In außenwirtschaftlicher Hinsicht dürften das anhaltende Wachstum der weltweiten Nachfrage die Exporte des Euroraums stützen. Binnenwirtschaftlich gesehen dürften die nach wie vor sehr günstigen Finanzierungsbedingungen und das robuste Wachstum der Unternehmensgewinne die Investitionstätigkeit ankurbeln. Der Konsum sollte sich, weitgehend im Einklang mit der erwarteten Entwicklung des verfügbaren Realeinkommens, allmählich erholen.

Diese Konjunkturaussichten sind nach wie vor mit Risiken behaftet, die sich hauptsächlich aus der Ölpreisentwicklung, der Besorgnis über die weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und dem geringen Verbrauchervertrauen ergeben. Hinzu kommt die vorübergehend aufgekommene Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen der jüngsten Hurrikane in den Vereinigten Staaten, die sich den Einschätzungen zufolge nun doch allgemein in Grenzen halten und sich nur kurzfristig niederschlagen dürften.

Mit Blick auf die Preisentwicklung hat die aktuelle, vorwiegend ölpreisbedingte Teuerung die Gesamtinflationen auf Werte von deutlich über 2 % getrieben. Laut der Vorabschätzung von Eurostat lag die jährliche Inflationsrate auf Basis des HVPI im September bei 2,5 %, verglichen mit 2,2 % in den beiden Vormonaten, und es ist davon auszugehen, dass sie auf kurze Sicht erhöht bleiben wird. Bei der Interpretation dieses Sprungs in der am Vorjahr gemessenen Inflationsentwicklung muss deutlich zwischen temporären, kurzfristigen Faktoren einerseits und längerfristigen Faktoren andererseits unterschieden werden.

Für September liegt zwar noch keine Aufschlüsselung der Entwicklung nach HVPI-Komponenten vor, doch scheinen die Ölpreissteigerungen erneut eine wichtige Rolle gespielt zu haben. Dies wurde verschärft durch eine weitaus stärkere Verteuerung der Benzinpreise aufgrund der außergewöhnlichen Kapazitätsengpässe bei den Raffinerien im Gefolge der beiden Hurrikane in den Vereinigten Staaten. Wenn es in diesem Marktsegment zu einer allmählichen Normalisierung kommt, könnte sich die

starke Ausweitung des Preisabstands zwischen Rohöl und Mineralölherzeugnissen wieder zurückbilden und hätte somit nur vorübergehenden Charakter.

Es gibt jedoch derzeit keine Hinweise darauf, dass sich die Ölpreise in absehbarer Zeit spürbar verringern werden. Vielmehr werden sie den Markterwartungen zufolge vor allem aufgrund der lebhaften weltweiten Nachfrage und bis zu einem gewissen Grad auch wegen Fragilitäten auf der Angebotsseite auf hohem Niveau verharren. Dementsprechend liegt dieses Szenario unserer vorausschauenden Beurteilung der Preisentwicklung zugrunde.

Ausschlaggebend wird sein, wie sich diese Entwicklung auf die Aussichten für die Preisstabilität auf mittlere Sicht auswirkt. Gegenwärtig gibt es nach wie vor keine deutlichen Anzeichen dafür, dass sich im Euro-Währungsgebiet ein binnenwirtschaftlicher Preisdruck aufbaut. So haben sich die Lohnsteigerungen in den vergangenen Quartalen in Grenzen gehalten, und angesichts der schwachen Arbeitsmarktentwicklung dürfte sich dieser Trend vorläufig fortsetzen. Wir gehen daher in unserem Hauptszenario weiterhin von kurzfristig erhöhten und danach wieder allmählich sinkenden Inflationsraten aus.

Die Aufwärtsrisiken für dieses Szenario sind jedoch gestiegen. Grund hierfür sind anhaltende Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Entwicklung am Ölmarkt, ein möglicherweise stärkeres Durchschlagen der Ölpreise, als dies bislang zu beobachten war, weil höhere Ölpreise über die inländische Produktionskette an die Verbraucher weitergegeben werden, sowie potenzielle Zweitrundeneffekte auf das Lohn- und Preissetzungsverhalten. All diese Faktoren spielen in unserer Beurteilung der mittelfristigen Preisstabilität eine wichtige Rolle. Darüber hinaus müssen mögliche weitere Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern in Betracht gezogen werden. Dementsprechend ist hohe Wachsamkeit geboten, um zu gewährleisten, dass die längerfristigen Inflationserwartungen für den Euroraum fest verankert bleiben.

Die **monetäre Analyse** liefert weitere Erkenntnisse über die mittel- bis längerfristigen Inflationsaussichten. Die Geldmenge und Kreditvergabe im Euro-Währungsgebiet haben in den letzten Monaten weiter kräftig zugenommen, und die Jahresrate des M3-Wachstums liegt nunmehr bei über 8 %. Für das starke monetäre Wachstum ist zunehmend das vorherrschende niedrige Zinsniveau ausschlaggebend. In den letzten Monaten hat sich die kurzfristige M3-Dynamik weiter verstärkt, und das Wachstum der Kreditvergabe, insbesondere von Hypothekarkrediten, bleibt sehr kräftig. Vor diesem Hintergrund muss die Preisdynamik an einer Reihe von Immobilienmärkten genau beobachtet werden. Ein starkes Geld- und Kreditwachstum, in Verbindung mit einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung im Euroraum, deutet auf Risiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin.

Zusammengefasst weist die wirtschaftliche Analyse darauf hin, dass insbesondere die Öl- und Benzinpreiserhöhungen Aufwärtskorrekturen beim Ausblick auf die kurzfristigen Preisentwicklungen implizieren. Bei einigen dieser Erhöhungen ist zu erwarten, dass sie vorübergehender Natur sind, während bei anderen mit einer längeren Dauer zu rechnen ist. Der mittelfristige Inflationsdruck im Euro-Währungsgebiet hält sich nach wie vor in Grenzen, allerdings sind deutliche Aufwärtsrisiken zu berücksichtigen. Darüber hinaus zeigt die monetäre Analyse Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität in der mittleren bis längeren Sicht auf.

Insgesamt bestätigt die **Gegenprüfung** der aus den beiden Säulen gewonnenen Informationen die Notwendigkeit hoher Wachsamkeit, um die Inflationserwartungen mit Preisstabilität im Einklang zu halten. Die Geldpolitik leistet durch eine feste Verankerung der mittelfristigen Inflationserwartungen auf einem Niveau, das mit Preisstabilität vereinbar ist, einen bedeutsamen laufenden Beitrag zu einer Erholung des wirtschaftlichen Wachstums.

Was die **Finanzpolitik** im Euro-Währungsgebiet betrifft, so ergeben die neuesten Informationen nach wie vor ein sehr gemischtes Bild. Manche Länder melden erhebliche Ungleichgewichte, während andere weiterhin solide Finanzierungssalden aufweisen. Die Vorbereitungen für die Haushalte 2006 sind in den meisten Euro-Ländern weitgehend abgeschlossen. Wichtig ist, dass die künftigen Haushaltspläne eine Konsolidierung vorsehen, die zum einen in angemessenem Tempo vorankommt und zum anderen in eine gut ausgestaltete und umfassende Reformstrategie eingebettet ist. Dies würde das Vertrauen im Eurogebiet dadurch unterstützen, dass sich die Aussichten auf dauerhaft tragfähige und wachstumsfreundliche öffentliche Finanzen verbessern würden und die Glaubwürdigkeit des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts gestärkt würde. Was die Folgen der hohen Ölpreise für die öffentlichen Finanzen angeht, so muss die Haushaltskonsolidierung fortgesetzt werden. In diesem Zusammenhang möchte ich auch an die letzte Erklärung der G7 erinnern, in der bekräftigt wurde, dass sich Subventionen und künstliche Preisbeschränkungen für Öl und Ölprodukte negativ auf den Weltmarkt auswirken und vermieden werden sollten.

Im Rahmen seiner regelmäßigen Diskussion über **Strukturenreformen** konzentrierte sich der EZB-Rat auf die Entwicklung der Lohnstückkosten im Euroraum, die für die Bestimmung der Inflationsentwicklung und der Wettbewerbsbedingungen zwischen den einzelnen Euro-Ländern von großer Bedeutung sind. Seit Beginn der WWU haben einige Euro-Länder einen kumulierten Anstieg der Lohnstückkosten verzeichnet, der deutlich über dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets lag, wohingegen die Entwicklung in einigen anderen Ländern deutlich unter dem Durchschnitt lag.

Dabei ist zu beachten, dass gewisse Unterschiede bei den Wachstumsraten der Lohnstückkosten ein natürliches Merkmal einer gut funktionierenden Währungsunion sind, da sie Aufholprozesse oder erforderliche Anpassungen im Zusammenhang mit vorangegangenen Schocks widerspiegeln können.

Dabei dürfte die Flexibilität im Euroraum in der Anfangsphase seiner Existenz wohl unterschätzt worden sein.

Dennoch sollte man sich nicht mit der gegenwärtigen Entwicklung zufrieden geben. In einigen Euro-Ländern hat die Lohnentwicklung das Wachstum der Arbeitsproduktivität deutlich und anhaltend überstiegen. Die damit einhergehende relativ starke Zunahme der Lohnstückkosten über einen längeren Zeitraum hinweg führte zu einem erhöhten Inflationsdruck und zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit. Dies mag zumindest teilweise auf Lohnrigiditäten wie etwa ausdrückliche oder de facto existierende Anbindungen der Nominallöhne an die Preisentwicklung oder hohe Anspruchslöhne, deren Niveau sich aus der Höhe des Arbeitslosengelds ergibt, sowie auf den mangelnden Wettbewerb in einigen Sektoren zurückzuführen sein.

Bei außenwirtschaftlichen Schocks, wie starken Ölpreiserhöhungen, ist es umso mehr erforderlich, Strukturreformen rasch voranzutreiben. Neben der Vollendung des EU-Binnenmarkts würden derartige Reformen dazu beitragen, die Entwicklung der Lohnstückkosten auf ein der Preisstabilität förderliches Niveau zu bringen, und das reibungslose Funktionieren der Anpassungsmechanismen im Euroraum fördern, wodurch auch die Grundlagen für ein nachhaltiges Produktions- und Beschäftigungswachstum gestärkt würden.

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) 13 44-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.