



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

## **PRESSEKONFERENZ**

**Madrid, 8. Juni 2006**

### **EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns, Sie zu der heutigen Pressekonferenz hier in Madrid begrüßen zu dürfen. Ich möchte mich insbesondere bei Präsident Caruana für seine Gastfreundschaft bedanken und auch den Mitarbeitern der Banco de España unseren besonderen Dank für die hervorragende Organisation aussprechen.

Ich möchte Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung informieren, an der auch der Präsident der Eurogruppe, Premierminister Juncker, und Kommissar Almunia teilnahmen.

Auf der heutigen Sitzung haben wir beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** um 25 Basispunkte anzuheben. Dieser Beschluss spiegelt die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht wider, die im Rahmen unserer wirtschaftlichen und monetären Analyse festzustellen waren. Die weitere geldpolitische Straffung wird daher dazu beitragen sicherzustellen, dass die längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Wie schon mehrfach betont, ist diese Verankerung eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin ihren Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euro-Währungsgebiet leisten kann. Selbst nach der heutigen Anhebung der Leitzinsen sind diese im historischen Vergleich nach wie vor niedrig, ist die Liquiditätsausstattung reichlich und bleibt unsere Geldpolitik akkommodierend. Angesichts der Aussichten für die Preisentwicklung und des dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums im Euro-Währungsgebiet werden wir auch künftig alle Entwicklungen genau beobachten, um die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht zu gewährleisten.

Lassen Sie mich nun unsere Einschätzung näher erläutern und mit der **wirtschaftlichen Analyse** beginnen.

Alle wichtigen in jüngster Zeit veröffentlichten Konjunkturindikatoren weisen einen positiven Verlauf auf. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge lag das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet im ersten Jahresviertel 2006 im Vergleich zum Vorquartal bei 0,6 %, verglichen mit 0,3 % im Schlussquartal 2005, wozu die inländische Nachfrage einen wesentlichen Beitrag leistete. Wie erwartet hat sich das Wachstum des realen BIP in den ersten Monaten des laufenden Jahres erneut beschleunigt. Dies bestätigt unsere Einschätzung, dass das Wirtschaftswachstum mittlerweile breiter und dauerhafter angelegt ist. Gestützt wird diese Bewertung überdies von den nach wie vor günstigen Angaben zur Konjunkturentwicklung im zweiten Quartal, die aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indexbasierten Schätzungen abgeleitet sind.

Die Voraussetzungen dafür, dass das Wachstum im Euroraum auch in Zukunft weitgehend dem trendmäßigen Potenzialwachstum entspricht, sind trotz der Folgen des Ölpreisanstiegs gegeben. Das Exportgeschäft des Euro-Währungsgebiets profitiert von der anhaltend robusten Konjunkturentwicklung in den wichtigsten Partnerländern. Die Investitionstätigkeit dürfte dank der günstigen Finanzierungsbedingungen, der Bilanzrestrukturierungen sowie der Ertrags- und Effizienzsteigerungen der Unternehmen lebhaft bleiben. Das Konsumwachstum sollte im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens vor dem Hintergrund einer sich allmählich verbessernden Lage am Arbeitsmarkt im Laufe der Zeit weiter zunehmen.

Diese Perspektiven ergeben sich auch aus den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni, die zusätzliche Informationen für unsere Analyse der Konjunkturaussichten liefern. Diese Projektionen sehen für die Jahre 2006 und 2007 ein durchschnittliches Jahreswachstum des realen BIP zwischen 1,8 % und 2,4 % bzw. zwischen 1,3 % und 2,3 % voraus. Die Wachstumsprognosen für 2006 sind gegenüber den entsprechenden Projektionen vom März 2006 weitgehend unverändert geblieben. Für das Jahr 2007 hingegen fallen die aktuellen Projektionen nun etwas niedriger aus, was in erster Linie mit den jüngsten Ölpreissteigerungen zusammenhängt. Die jüngsten Prognosen internationaler und privater Organisationen zeichnen ein weitgehend ähnliches Bild. Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Risiken für die Projektionen zum Wirtschaftswachstum auf kürzere Sicht recht ausgewogen sind. Längerfristige Abwärtsrisiken könnten sich vor allem aus potenziellen weiteren Ölpreissteigerungen, den Ungleichgewichten in der Weltwirtschaft und dem Protektionismus ergeben.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Mai 2006 auf 2,5 % gegenüber 2,4 % im April und 2,2 % im März. Obwohl bislang keine genauen Angaben vorliegen, dürfte dieser Anstieg auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen sein. Für die kommenden Monaten und das Jahr 2007

ist zu erwarten, dass die Inflationsraten über 2 % bleiben werden, wobei die genaue Höhe von der künftigen Energiepreisentwicklung abhängt. Während sich der moderate Anstieg der Lohnkosten im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2007 fortsetzen dürfte – auch aufgrund des anhaltenden Wettbewerbsdrucks, der insbesondere im verarbeitenden Gewerbe spürbar ist –, werden die indirekten Auswirkungen früherer Ölpreissteigerungen und die angekündigten Veränderungen bei den indirekten Steuern den Erwartungen zufolge einen deutlichen Aufwärtsdruck auf die Preisentwicklung ausüben. Vor diesem Hintergrund ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner weiterhin ihrer Verantwortung gerecht werden.

Weitere Erkenntnisse im Hinblick auf unsere Einschätzung der Aussichten für die Preisentwicklung ergeben sich aus den im Juni von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen. Danach wird die jährliche HVPI-Inflation im Jahr 2006 zwischen 2,1 % und 2,5 % und im Jahr 2007 zwischen 1,6 % und 2,8 % liegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März 2006 bedeuten diese Bandbreiten eine leichte Verschiebung des HVPI-Inflationsprofils für 2006 nach oben, worin sich großenteils die Annahme höherer Ölpreise niederschlägt.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleiben die Risiken für die Aussichten der Preisentwicklung nach oben gerichtet und umfassen weitere Ölpreissteigerungen, ein stärkeres Durchschlagen vergangener Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise als derzeit erwartet, zusätzliche Anhebungen der administrierten Preise und indirekten Steuern und – was noch entscheidender ist – Lohnentwicklungen, die aufgrund von Zweitrundeneffekten im Zusammenhang mit vergangenen Ölpreiserhöhungen dynamischer als erwartet ausfallen könnten.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so hat der EZB-Rat die zugrunde liegende Geld- und Kreditentwicklung erneut eingehend erörtert. Vor dem Hintergrund einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung und eines sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums hat sich die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor in den letzten Monaten weiter erhöht und mittlerweile zweistellige Werte erreicht. Das Kreditwachstum war zudem in allen Sektoren zu beobachten. Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte (besonders der Wohnungsbaukredite) und der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nimmt sehr stark zu. Gleichzeitig hat das Geldmengenwachstum in den vergangenen Monaten weiter zugelegt, und die jährliche Zuwachsrate von M3 belief sich im April auf 8,8 %.

Das rasche monetäre Wachstum wird nach wie vor hauptsächlich von der Ausweitung seiner liquidesten Komponenten bestimmt. So bestätigen die jüngsten Entwicklungen, dass der stimulierende Einfluss des niedrigen Zinsniveaus weiterhin ausschlaggebend für die gegenwärtig hohe Trendrate der monetären Expansion ist, was mittel- bis längerfristige Inflationsrisiken anzeigt. Die weitere Beschleunigung des Geldmengen- und Kreditwachstums in diesem Umfeld einer schon reichlichen Liquiditätsversorgung deutet auf erhöhte Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf längere Sicht hin.

Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere angesichts der starken Dynamik der Wohnimmobilienmärkte – sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die jährlichen Inflationsraten den Projektionen zufolge 2006 und 2007 weiterhin auf einem erhöhten Niveau liegen dürften, wobei die Risiken für die Aussichten aufwärts gerichtet sind. In Anbetracht des starken Geldmengen- und Kreditwachstums sowie der reichlichen Liquiditätsausstattung bestätigt die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht überwiegen. Daher war eine weitere Anpassung der Zinssätze gerechtfertigt. Der EZB-Rat trägt durch sein zeitgerechtes Handeln dazu bei, die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen im Einklang mit der Preisstabilität zu halten, und unterstützt dadurch auch weiterhin ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen. Insgesamt bleibt unsere Geldpolitik akkommodierend, und der EZB-Rat wird auch künftig alle Entwicklungen genau beobachten, um zu gewährleisten, dass keine Risiken für die Preisstabilität eintreten.

Im Bereich der **Finanzpolitik** deuten die kürzlich von der Kommission veröffentlichten Prognosen für 2006 und 2007 auf ein weitgehend unverändertes Bild im Euroraum hin. Demnach dürften die Defizitquoten in etwa auf dem Niveau des Jahres 2005 von 2,4 % verharren, während für die Schuldenquoten im Anschluss an einen nur geringfügigen Rückgang unverändert ein Niveau von über 70 % des BIP prognostiziert wird. Angesichts der konjunkturellen Aussichten ist dies enttäuschend. Die meisten Länder mit einem übermäßigen Defizit haben ihre Haushaltsposition nicht zeitgerecht korrigiert. Darüber hinaus besteht in anderen Ländern die Gefahr von Konsolidierungsverzögerungen. Es ist von entscheidender Bedeutung, die Fehler der Vergangenheit zu vermeiden, als viele Länder in wirtschaftlich guten Zeiten versäumten, ihre Haushalte hinreichend zu konsolidieren. Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass in einer Reihe von Ländern entschlossenere Fortschritte auf dem Weg zu soliden öffentlichen Finanzen erforderlich sind, konkrete und glaubwürdige Maßnahmen im Rahmen einer mittelfristig ausgerichteten Strategie rasch umgesetzt werden sollten und das Vertrauen in den geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt unbedingt gefestigt werden muss, indem die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet gewährleistet wird.

Was die **Strukturreformen** angeht, so bekräftigt der EZB-Rat seine Forderung nach der Durchführung entschlossener Maßnahmen zur Gewährleistung offener, wettbewerbsfähiger und gut funktionierender Güter- und Arbeitsmärkte mit dem Ziel, ein attraktives Umfeld für Investitionen und Innovationen zu schaffen und die Lohn- und Preisflexibilität zu erhöhen. Es besteht ein breiter und klarer Konsens darüber, dass solche Reformen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung beitragen und die Widerstandskraft der Volkswirtschaft des Euroraums gegenüber externen Schocks erhöhen. Gleichzeitig würden sie den Anpassungsprozess innerhalb des Eurogebiets durch den Abbau von Rigiditäten weiter erleichtern. Diese Rigiditäten tragen in einigen Volkswirtschaften zu

Lohnentwicklungen bei, die zu einem hohen und dauerhaften Wachstum der Lohnstückkosten, einem höheren Preisdruck und einem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit führen. Beispiele für solche Verkrustungen sind ein geringer Produktivitätsfortschritt infolge mangelnden Wettbewerbs in einigen Sektoren sowie eine ausdrückliche oder de facto bestehende Anbindung der Nominallöhne an die Preisentwicklung. Insgesamt betrachtet sind umfassende Reformen von entscheidender Bedeutung, um die Grundlagen für ein nachhaltiges Produktions- und Beschäftigungswachstum im gesamten Euroraum zu stärken, die in Gang befindliche konjunkturelle Erholung zu unterstützen und das reibungslose Funktionieren der Anpassungsmechanismen im Euro-Währungsgebiet weiter zu fördern, wodurch auch die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik erleichtert würde.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

**Europäische Zentralbank**  
Direktion Kommunikation  
Abteilung Presse und Information  
Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main  
Tel.: +49 (69) 1344-8304 • Fax: +49 (69) 1344-7404  
Internet: [www.ecb.int](http://www.ecb.int)  
**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**