



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 31. August 2006

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich möchte Sie zu unserer Pressekonferenz willkommen heißen und Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch Kommissar Almunia teilnahm.

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse haben wir auf der heutigen Sitzung beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Die seit unserer letzten Sitzung verfügbar gewordenen Informationen haben die Überlegungen, die unserem Zinserhöhungsbeschluss Anfang dieses Monats zugrunde lagen, weiter untermauert. Sie bestätigten auch, dass weiterhin große Wachsamkeit vonnöten ist, um die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität zu begrenzen. Angesichts der nach wie vor sowohl in nominaler als auch in realer Betrachtung niedrigen Leitzinsen, des dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums und der nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlichen Liquiditätsausstattung bleibt unsere Geldpolitik akkommodierend. Wenn sich unsere Annahmen und unser Basisszenario weiterhin bestätigen, wird eine schrittweise Rücknahme der akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung nach wie vor geboten sein. In der Tat ist ein rechtzeitiges Handeln zur Begrenzung der Risiken für die Preisstabilität weiterhin von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass die Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch in Zukunft einen Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** anbelangt, so weisen alle wichtigen, kürzlich für das erste Halbjahr veröffentlichten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet auf eine deutliche Verbesserung

der konjunkturellen Grunddynamik hin und signalisieren, dass das Wirtschaftswachstum kräftiger ausgefallen ist, als zuvor von den amtlichen und privatwirtschaftlichen Prognostikern erwartet wurde. Der Schnellschätzung von Eurostat zufolge wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Eurogebiets im zweiten Vierteljahr 2006 um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal und lag damit merklich über der Zuwachsrate von 0,6 %, die noch im Vorquartal verzeichnet wurde. Bei der Interpretation der jüngsten BIP-Daten ist zwar der Grad der Volatilität von vierteljährlichen Wachstumsraten angemessen zu berücksichtigen, doch bestätigen sie generell unsere Sicht, dass das Wirtschaftswachstum an Breite und Nachhaltigkeit gewinnt. Die Angaben zur konjunkturellen Entwicklung im dritten Quartal, die aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indikatorbasierten Schätzungen stammen, sind nach wie vor günstig und stützen die Einschätzung, dass das reale BIP mit Raten nahe dem Potenzialwachstum zunimmt. Auf absehbare Zeit sind die Voraussetzungen für ein weiterhin etwa potenzialgerechtes Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet nach wie vor gegeben. Die weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt robust und förderlich für die Exporte des Euroraums. Die Investitionsausgaben dürften dank einer anhaltenden Phase sehr günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierter und fortlaufender kräftiger Erträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene hoch bleiben. Auch das Wachstum der Konsumausgaben im Eurogebiet dürfte sich im Zeitverlauf im Einklang mit der Entwicklung der real verfügbaren Einkommen weiter verstärken, da sich die Beschäftigungsbedingungen nach wie vor verbessern.

Diese Aussichten kommen auch in den jüngsten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zum Ausdruck, die sich für 2007 erstmals auch auf Slowenien erstrecken. Die Projektionen gehen für die Jahre 2006 und 2007 von einem durchschnittlichen Jahreswachstum des realen BIP zwischen 2,2 % und 2,8 % bzw. zwischen 1,6 % und 2,6 % aus. Die für das reale BIP-Wachstum in den Jahren 2006 und 2007 projizierten Bandbreiten sind gegenüber den entsprechenden Projektionen vom Juni nach oben korrigiert worden. Diese Korrektur spiegelt in erster Linie das kräftigere Wirtschaftswachstum in der ersten Jahreshälfte sowie anhaltend positive Signale von einer Reihe anderer Indikatoren wider.

Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Risiken, mit denen diese Projektionen in Bezug auf das Wirtschaftswachstum behaftet sind, auf kürzere Sicht weitgehend ausgewogen sind. Längerfristig betrachtet hat sich die Unsicherheit erhöht, wobei sich vor allem aus einem möglichen weiteren Ölpreisanstieg, den weltweiten Ungleichgewichten und einem protektionistischen Druck insbesondere nach der Aussetzung der Handelsgespräche im Rahmen der Doha-Runde Abwärtsrisiken ergeben.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2006 auf 2,3 % gegenüber 2,4 % im Juli. In der zweiten Jahreshälfte 2006 und auch im Durchschnitt des Jahres 2007 ist zu erwarten, dass die

Inflationsraten weiterhin auf einem erhöhten Niveau von über 2 % liegen werden, wobei ihre genaue Höhe vor allem von der künftigen Energiepreisentwicklung abhängen wird. Während sich der gemäßigte Anstieg der Arbeitskosten im Hauptszenario für das Euro-Währungsgebiet im weiteren Jahresverlauf 2006 sowie im Jahr 2007 fortsetzen dürfte – worin auch teilweise der anhaltende globale Wettbewerbsdruck insbesondere im verarbeitenden Gewerbe zum Ausdruck kommt –, ist damit zu rechnen, dass die verzögerten indirekten Auswirkungen früherer Ölpreissteigerungen und die bereits angekündigten Anhebungen der indirekten Steuern im Laufe des nächsten Jahres einen deutlichen Aufwärtsdruck auf die Teuerungsrate ausüben werden.

Den von Experten der EZB erstellten aktuellen Projektionen zufolge wird die Jahresinflation gemessen am HVPI im Jahr 2006 zwischen 2,3 % und 2,5 % und im Jahr 2007 zwischen 1,9 % und 2,9 % liegen. Verglichen mit den Eurosystem-Projektionen vom Juni 2006 liegen die Ergebnisse für 2006 am oberen Ende des damals erwarteten Spektrums. Die Bandbreite der für 2007 erwarteten Preissteigerungsrate hat sich leicht nach oben verschoben, worin vor allem die Annahme höherer Ölpreise zum Ausdruck kommt.

Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Aussichten für die Preisentwicklung nach wie vor mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. Dazu zählen weitere Ölpreissteigerungen, ein stärker als derzeit erwartetes Durchschlagen vergangener Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise, zusätzliche Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern sowie – grundlegender – ein unerwartet hoher Lohnanstieg.

Vor diesem Hintergrund ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner auch in einem wirtschafts- und beschäftigungsfreundlicheren Umfeld weiterhin ihrer Verantwortung gerecht werden.

Im Hinblick auf die mittel- bis längerfristigen Inflationsaussichten wird unsere Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität überwiegen, durch die **monetäre Analyse** erneut bestätigt. Aufgrund des noch immer niedrigen Zinsniveaus im Euro-Währungsgebiet bleibt das Geldmengen- und Kreditwachstum kräftig. So nimmt die Kreditvergabe an den privaten Sektor gegenüber dem Vorjahr weiterhin mit zweistelligen Wachstumsraten zu. Diese dynamische Entwicklung ist nach wie vor sowohl bei den privaten Haushalten als auch bei den Unternehmen zu beobachten. In der in den letzten beiden Monaten zu verzeichnenden Verlangsamung des jährlichen M3-Wachstums – auf 8,5 % im Juni und 7,8 % im Juli – könnten sich möglicherweise die Auswirkungen früherer Zinsanhebungen widerspiegeln. Allerdings ist dies auch vor dem Hintergrund der hohen Wachstumsrate im Mai zu sehen, die eine der höchsten jährlichen Zuwachsraten von M3 seit Einführung des Euro darstellte. Ganz allgemein sollte die jüngste Geldmengenentwicklung aus einer angemessenen mittelfristigen Perspektive und somit vor dem Hintergrund des seit Mitte 2004 hartnäckig aufwärts weisenden Trends, welcher der monetären Expansion zugrunde liegt, beurteilt werden. Auf dieser Grundlage ist im Euro-Währungsgebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen nach wie vor reichlich Liquidität

vorhanden. Ein anhaltend kräftiges Geldmengen- und Kreditwachstum im Kontext bereits reichlich vorhandener Liquidität deutet auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere angesichts der verbesserten wirtschaftlichen Bedingungen und der kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Regionen des Euro-Währungsgebiets – sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass für 2006 und 2007 weiterhin erhöhte jährliche Inflationsraten projiziert werden, wobei diese Aussichten nach wie vor deutlich mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. In Anbetracht des anhaltend dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums bei einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung bestätigt eine **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht überwiegen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Dementsprechend ist große Wachsamkeit vonnöten, damit eine Begrenzung der Risiken für die Preisstabilität gewährleistet werden kann. Wenn sich unsere Annahmen und unser Basisszenario weiterhin bestätigen, bleibt eine schrittweise Rücknahme der akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung geboten. Rechtzeitiges Handeln wird einen fortlaufenden Beitrag zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und zur Schaffung von Arbeitsplätzen leisten.

Was die **Finanzpolitik** angeht, so scheinen in mehreren Mitgliedstaaten die öffentlichen Finanzen auf gutem Wege zu sein, um die für dieses Jahr gesteckten Ziele erreichen oder sogar übertreffen zu können, da die günstige Wirtschaftslage, unvorhergesehene Mehreinnahmen und wirksame Konsolidierungsmaßnahmen die öffentlichen Finanzierungssalden positiv beeinflussen. Allerdings deuten in anderen Ländern die gegenwärtigen finanzpolitischen Aussichten auf Mängel hinsichtlich der erforderlichen strukturellen Verbesserung der öffentlichen Finanzen hin. Dies ist angesichts der mit dem geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt vereinbarten Ziele und eingegangenen Verpflichtungen besorgniserregend. Es ist daher von wesentlicher Bedeutung, dass die Haushalte für 2006 im weiteren Jahresverlauf strikt eingehalten werden und dass die Haushaltspläne für 2007 und darüber hinaus hinreichend ehrgeizig sind. Alle Länder sollten die gegenwärtige konjunkturelle Erholung nutzen und ihre Haushalte konsolidieren. Insbesondere Länder, gegen die ein Defizitverfahren eingeleitet wurde und die eine hohe Schuldenquote aufweisen, sollten die gegenwärtige Konjunkturerholung nutzen, um die Defizitquote innerhalb der vereinbarten Frist unter 3 % zu drücken; eine ehrgeizigere Konsolidierung der öffentlichen Finanzen ist unumgänglich, um die mittelfristigen Ziele zu erreichen. Es ist auch sehr wichtig, dass umfassende Reformprogramme die wirtschaftlichen Anreize erhöhen und die Tragfähigkeit der Sozialversicherungssysteme verbessern. Dies ist der beste Beitrag, den die Finanzpolitik leisten kann, um Vertrauen in die Wachstums- und

Stabilitätsprognosen für das Euro-Währungsgebiet und in den geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt zu schaffen.

Bei den **Strukturreformen** weist der EZB-Rat auf die Notwendigkeit hin, das Potenzialwachstum des Euro-Währungsgebiets zu steigern, die Arbeitsanreize zu erhöhen und die Schockresistenz des Euroraums zu verbessern. Umfassende Reformmaßnahmen zur Gewährleistung eines voll funktionsfähigen Binnenmarktes, einer größeren Lohn- und Preisflexibilität und eines günstigeren Geschäftsumfelds würden Firmen und Beschäftigten neue Möglichkeiten eröffnen sowie Investitionen, Innovationen und die Schaffung von Arbeitsplätzen fördern. Solche Strukturreformen würden nicht nur dazu beitragen, die derzeitige konjunkturelle Erholung zu unterstützen, sondern längerfristig auch den Lebensstandard der Bürger des Euro-Währungsgebiets sichern.

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
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.