



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 8. März 2007

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Sie sehr herzlich zu dieser Pressekonferenz begrüßen und über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Präsident der Eurogruppe, Herr Steinbrück, und Kommissar Almunia teilgenommen haben.

Auf unserer 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 wir im Rahmen unserer wirtschaftlichen und monetären Analyse festgestellt haben. Der heutige Beschluss wird dazu beitragen sicherzustellen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Eine solche Verankerung ist eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin ihren Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Auch nach der heutigen Erhöhung bleibt unsere Geldpolitik angesichts des günstigen wirtschaftlichen Umfelds eher akkommodierend, wobei die Leitzinsen der EZB auf einem gemäßigten Niveau liegen, das Geldmengen- und Kreditwachstum kräftig bleibt und nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität im Eurogebiet vorhanden ist. Daher ist in der Vorausschau entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen sehr genau verfolgen, damit die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** betrifft, so ist festzustellen, dass das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet im vierten Quartal 2006 der ersten Schätzung von Eurostat zufolge im Quartalsvergleich bei 0,9% lag, also über den Erwartungen. Nach unserer derzeitigen Einschätzung dürfte das vierteljährliche Verlaufsmuster des realen BIP-Wachstums in Reaktion auf den Einfluss von Änderungen der indirekten Steuern in einem großen Land des Euroraums etwas glatter ausfallen als ursprünglich erwartet. Die Stärke des realen BIP-Wachstums im vierten Quartal spricht daher für ein anhaltend robustes Wachstum im Euro-Währungsgebiet. Sowohl die Inlandsnachfrage als auch die Exporte leisteten einen erheblichen Beitrag zum realen BIP-Wachstum, was den nachhaltigen und breit angelegten Charakter der derzeitigen Expansion bestätigt. Die aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indikatorbasierten Schätzungen stammenden Informationen zur konjunkturellen Entwicklung stützen die Einschätzung, dass sich das robuste Wirtschaftswachstum in das Jahr 2007 hinein fortgesetzt hat.

Mit Blick auf die Zukunft sind die mittelfristigen Aussichten für die Wirtschaftsentwicklung nach wie vor günstig, und die Voraussetzungen für ein solides Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet sind gegeben. Was das außenwirtschaftliche Umfeld angeht, so ist das globale Wirtschaftswachstum inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt und bleibt - teilweise aufgrund des Beitrags niedriger Ölpreise - trotz einer leichten Verlangsamung robust. Die außenwirtschaftlichen Bedingungen stützen somit die Exporte des Euro-Währungsgebiets. Es wird außerdem erwartet, dass die Binnennachfrage im Eurogebiet ihre relativ kräftige Dynamik beibehält. Begünstigt durch eine längere Phase sehr günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierte und anhaltend kräftige Unternehmenserträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene dürfte die Investitionstätigkeit ebenfalls dynamisch bleiben. Der Konsum sollte im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens und vor dem Hintergrund sich weiterhin verbessernder Beschäftigungsbedingungen ebenfalls im zeitlichen Verlauf allmählich weiter zunehmen.

Diese Aussichten spiegeln sich auch in den aktuellen von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wider. Die Projektionen gehen von einem jährlichen Durchschnittswachstum des realen BIP von 2,1 % bis 2,9 % im Jahr 2007 und 1,9 % bis 2,9 % im Folgejahr aus. Verglichen mit den im Dezember von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen wurden die für das reale BIP-Wachstum für 2007

und 2008 projizierten Bandbreiten nach oben korrigiert, was vornehmlich auf das kräftige BIP-Wachstum in der zweiten Hälfte des Jahres 2006 sowie auf niedrigere Energiepreise zurückzuführen ist. Setzt sich diese Entwicklung fort, so dürfte sie sich positiv auf das real verfügbare Einkommen auswirken.

Aus der Perspektive des EZB-Rats sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, auf kürzere Sicht weitgehend ausgewogen. Über längere Zeithorizonte hinweg betrachtet überwiegen die Abwärtsrisiken. Die größten Risiken stehen im Zusammenhang mit einem möglichen Wiederanstieg der Ölpreise, mit Befürchtungen eines verstärkten protektionistischen Drucks und Bedenken hinsichtlich möglicher unkontrollierter Entwicklungen aufgrund weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die am HVPI gemessene jährliche Teuerung der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2007 bei 1,8 % und war damit unverändert gegenüber dem Vormonat. Der seit Sommer 2006 zu verzeichnende Rückgang der Gesamtinflationsraten war vornehmlich auf die niedrigeren Energiepreise zurückzuführen. Längerfristig betrachtet wird die letztjährige Volatilität der Energiepreise zu signifikanten Basiseffekten führen, die das Verlaufsmuster der jährlichen Teuerungsraten im laufenden Jahr beeinflussen werden. Ausgehend vom aktuellen Niveau der Ölpreise und der Preise für Ölterminkontrakte dürften die jährlichen Inflationsraten im Frühjahr und Sommer zurückgehen, gegen Ende des Jahres jedoch wieder ansteigen und sich dann höchstwahrscheinlich erneut bei rund 2 % einpendeln.

Die jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen gehen von einer am HVPI gemessenen durchschnittlichen Jahresinflation von zwischen 1,5 % und 2,1 % im Jahr 2007 und zwischen 1,4 % und 2,6 % im Jahr 2008 aus. Verglichen mit den von Experten des Eurosystems im Dezember 2006 erstellten Projektionen hat sich der obere Rand der projizierten Bandbreiten für die Inflation 2007 etwas nach unten verschoben, was in erster Linie auf den Rückgang der Ölpreise zurückzuführen ist. Dagegen hat sich die projizierte Bandbreite für die Teuerung im Jahr 2008 leicht nach oben verschoben. Hauptgrund hierfür ist das erwartete höhere Wirtschaftswachstum, das einen stärkeren Druck auf die Faktorauslastung und die Faktorkosten ausüben könnte. Lassen Sie mich in diesem Zusammenhang an die mit diesen Vorausschätzungen verbundenen Vorbehalte erinnern: Die Projektionen beruhen auf einer Reihe technischer Annahmen, unter

anderem auf die Markterwartungen bezüglich der kurz- und langfristigen Zinssätze sowie der Preise für Öl und Rohstoffe (ohne Energie).

Auf die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist bleiben die Aussichten für die Preisstabilität nach Auffassung des EZB-Rats mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese Risiken ergeben sich aus der Möglichkeit erneuter Ölpreiserhöhungen sowie weiterer Anstiege administrierter Preise und indirekter Steuern, die über das bislang angekündigte und beschlossene Maß hinausgehen. Grundsätzlich würden stärker als derzeit erwartete Lohnsteigerungen – nicht zuletzt angesichts der in den vergangenen Quartalen günstigen Dynamik des realen BIP-Wachstums – ein deutliches Aufwärtsrisiko für die Preisstabilität darstellen. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner ihrer Verantwortung auch künftig gerecht werden. In diesem Zusammenhang sollten die Tarifvereinbarungen der preislichen Wettbewerbsposition, der in vielen Ländern nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit sowie der Produktivitätsentwicklung Rechnung tragen. Der EZB-Rat wird die in den Ländern des Euro-Währungsgebiets anstehenden Tarifverhandlungen sehr aufmerksam verfolgen.

Die **monetäre** Analyse bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Das jährliche M3-Wachstum betrug im Januar unverändert 9,8 % und blieb somit auf dem höchsten Stand seit Einführung des Euro.

Auch die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor war im Januar mit 10,6 % weiterhin hoch. Das starke Wachstum der Kreditgewährung an den privaten Sektor zeigt, dass sich der seit Mitte 2004 zu beobachtende Aufwärtstrend beim Wachstum der Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften fortgesetzt hat. Vor dem Hintergrund steigender Hypothekenzinsen im gesamten Euroraum und einer weniger dynamischen Immobilienpreisentwicklung in einigen Regionen waren indessen bei der Kreditvergabe an private Haushalte in den vergangenen Monaten weitere Anzeichen für eine Verlangsamung zu verzeichnen, obwohl die Wachstumsraten weiterhin hoch waren.

Aus einer angemessenen mittel- bis längerfristigen Perspektive zur Beurteilung von Entwicklungstendenzen des Geldmengen- und Kreditwachstums betrachtet bestätigen die jüngsten Entwicklungen die Fortsetzung eines nachhaltigen Aufwärtstrends der monetären Grunddynamik. Nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums ist im Eurogebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität vorhanden.

Die dynamische Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe spiegelt den über einen längeren Zeitraum akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die konjunkturelle Belebung im Eurogebiet wider. In Verbindung mit der reichlichen Liquiditätsausstattung deutet dies darauf hin, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Die monetäre Entwicklung muss daher - insbesondere vor dem Hintergrund einer soliden konjunkturellen Belebung und der anhaltend kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Teilen des Euroraums - weiterhin sehr sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass es bei der Beurteilung der Preisentwicklung wichtig ist, über die kurzfristige Volatilität der Teuerungsraten hinwegzusehen. Für die Geldpolitik ist die mittlere Frist maßgebend. Auf mittlere Sicht bleiben die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität - vor allem im Kontext einer dynamischer als derzeit erwartet ausfallenden Lohnentwicklung vor dem Hintergrund eines anhaltend hohen Wirtschafts- und Beschäftigungswachstums - bestehen. Angesichts des kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums bei bereits reichlicher Liquiditätsausstattung stützt die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität mittel- bis längerfristig überwiegen. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen weiterhin sehr genau verfolgen, damit die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Dies wird dazu beitragen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das im Einklang mit Preisstabilität steht. Daher bleibt mit Blick auf die Zukunft ein entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Im Hinblick auf die **Finanzpolitik** bestätigt sich immer mehr, dass die günstige Konjunktorentwicklung im Jahr 2006 in einer Reihe von Ländern und im Euro-Währungsgebiet als Ganzem zu unerwartet guten Haushaltsergebnissen geführt hat. Allerdings sehen die aktualisierten Stabilitätsprogramme nur mäßige Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen für die kommenden Jahre vor. In dieser Hinsicht scheinen die Konsolidierungsziele einiger Länder nicht in vollem Umfang mit den Anforderungen des geänderten Wachstums- und Stabilitätspakts im Einklang zu stehen. Risiken ergeben sich vor allem aus dem Ausbleiben klar formulierter und glaubwürdiger Maßnahmen, insbesondere was die Ausgabenseite der Haushalte betrifft.

Angesichts des günstigen wirtschaftlichen Umfelds hält es der EZB-Rat für unabdingbar, dass in allen Ländern des Euroraums eine prozyklische Politik vermieden wird und ausreichend ehrgeizige Anstrengungen hinsichtlich der Haushaltskonsolidierung in jenen Ländern unternommen werden, die nach wie vor Haushaltsungleichgewichte und/oder eine hohe Staatsverschuldung aufweisen. Es sollte die Gelegenheit genutzt werden, um vor Ende des Programmzeitraums, spätestens aber im Jahr 2010, in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets solide öffentliche Finanzen zu erreichen. Eine Haushaltskonsolidierung, die Teil einer mittelfristig ausgerichteten, glaubhaften und ausgabenseitig orientierten Reformstrategie ist, würde längerfristig das Produktions- und Beschäftigungswachstum stützen und bei der Vorbereitung auf die finanzpolitischen Auswirkungen der Bevölkerungsalterung helfen.

Was die Frage der **Strukturenreformen** angeht, so wird der Europäische Rat auf seiner heute beginnenden Tagung den derzeitigen Stand und weitere Fortschritte auf dem Weg zur Umsetzung der Lissabonner Strategie erörtern. Positiv hervorzuheben ist, dass Reformen und moderate Arbeitskostenerhöhungen in den letzten Jahren zu einem Beschäftigungsanstieg sowie einer Verringerung der Arbeitslosigkeit beigetragen haben, wenngleich die in dieser Hinsicht in den einzelnen Mitgliedstaaten der EU erzielten Fortschritte uneinheitlich waren. Wir ermutigen dazu, Maßnahmen zur Schaffung von Anreizen und Strukturen zu ergreifen, mit deren Hilfe alle Gruppen in den Arbeitsmarkt integriert werden können – auch jene, die in der Vergangenheit verhältnismäßig niedrige Beschäftigungsquoten aufwiesen. Durch Reformen der Steuer- und Leistungssysteme sollten die Anreize zur Aufnahme von Arbeit und Schaffung von Arbeitsplätzen verstärkt werden. Eine Senkung der Lohnsteuern (sowie der Sozialabgaben) und damit der Arbeitskosten würde sich beschäftigungsfördernd auswirken. Eine Festsetzung des Mindestlohns auf einem Niveau, welches nicht mit der Produktivität in Einklang steht, schmälert hingegen die Beschäftigungschancen von weniger qualifizierten Arbeitskräften. Wir unterstützen uneingeschränkt Maßnahmen zur Verbesserung der Bildung sowie die Einführung technischer Neuerungen zur Steigerung des Produktivitätswachstums. In Verbindung mit auf die Schaffung eines unternehmerfreundlichen Umfelds ausgerichteten Initiativen würden derartige Maßnahmen die Chancen aller erhöhen, an einem verbesserten Wachstumsprozess teilzuhaben.

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.