



**EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**

**EUROSYSTEM**

## **PRESSEKONFERENZ**

**Donnerstag, 12. April 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, Premierminister Juncker, und Kommissar Almunia teilgenommen haben.

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 vom März zugrunde lagen, weiter untermauert. Sie bestätigten auch, dass die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität nach wie vor Aufwärtsrisiken unterliegen, so dass eine sehr genaue Beobachtung aller Entwicklungen geboten ist. Es ist von entscheidender Bedeutung sicherzustellen, dass 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 mit Preisstabilität im Einklang steht. Eine solche Verankerung ist eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Vor dem

Hintergrund des günstigen wirtschaftlichen Umfelds bleibt unsere Geldpolitik eher akkommodierend: Die Leitzinsen der EZB sind moderat, Geldmenge und Kreditvergabe wachsen kräftig und nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen ist im Eurogebiet reichlich Liquidität vorhanden. Daher ist mit Blick auf die Zukunft ein entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** betrifft, so haben neueste Informationen unsere Einschätzung untermauert, dass die Dynamik des Wirtschaftswachstums nach wie vor robust ist. Die zweite Schätzung von Eurostat bestätigte im Quartalsvergleich für das Schlussquartal 2006 ein Wachstum des realen BIP von 0,9%. Über das gesamte Jahr 2006 gesehen stieg das nicht arbeitstäglich bereinigte reale BIP im Eurogebiet um 2,7 %. Unter Zugrundelegung der jüngsten Daten, Umfrageergebnisse und indikatorbasierten Schätzungen scheint sich dieses robuste Wirtschaftswachstum im ersten Halbjahr 2007 fortzusetzen.

Auf längere Sicht sind die Voraussetzungen für ein solides Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet gegeben. Was das außenwirtschaftliche Umfeld betrifft, so ist das globale Wirtschaftswachstum inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt und bleibt trotz einer leichten Verlangsamung kräftig. Die außenwirtschaftlichen Bedingungen stützen somit weiterhin die Exporte des Euroraums. Es wird außerdem erwartet, dass die Binnennachfrage im Eurogebiet ihre relativ kräftige Dynamik beibehält. Begünstigt durch eine längere Phase günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierter und anhaltend kräftiger Unternehmenserträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene dürfte die Investitionstätigkeit dynamisch bleiben. Auch der Konsum dürfte im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens, das zusehends vom Beschäftigungswachstum und sich verbessernden Arbeitsmarktbedingungen gestützt wird, im Laufe der Zeit weiter zunehmen.

Auf kürzere Sicht sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, weitgehend ausgewogen. Längerfristig

bestehen weiterhin Abwärtsrisiken, die in erster Linie von der außenwirtschaftlichen Seite ausgehen. Sie stehen im Zusammenhang mit Befürchtungen eines verstärkten protektionistischen Drucks, der Möglichkeit eines weiteren Ölpreisanstiegs 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 März 2007 bei 1,9 % gegenüber 1,8 % in den ersten beiden Monaten dieses Jahres. Eine genaue Aufschlüsselung der HVPI-Daten von März liegt noch nicht vor. Sofern sich die Ölpreise nicht weiter erhöhen, wird die im vergangenen Jahr beobachtete Volatilität der Energiepreise zu signifikanten Basiseffekten führen und damit das Verlaufsmuster der jährlichen Teuerungsraten im laufenden Jahr beeinflussen. Ausgehend vom aktuellen Niveau der Ölpreise und der Preise für Ölterminkontrakte dürften die jährlichen Inflationsraten in den kommenden Monaten zurückgehen, gegen Ende des Jahres jedoch wieder ansteigen und sich dann erneut um eine Marke von rund 2 % bewegen.

Über die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist bleiben die Aussichten für die Preisentwicklung mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese Risiken stehen im Zusammenhang mit der Möglichkeit weiterer Ölpreissteigerungen sowie zusätzlicher Erhöhungen administrierter Preise und indirekter Steuern, die über das bislang angekündigte und beschlossene Maß hinausgehen. Von noch grundsätzlicherer Bedeutung ist, dass eine die derzeitigen Erwartungen übersteigende Lohnentwicklung – nicht zuletzt angesichts der in den vergangenen Quartalen beobachteten günstigen Dynamik der Arbeitsmärkte – ein deutliches Aufwärtsrisiko für die Preisstabilität darstellen könnte. Daher ist es entscheidend, dass die Sozialpartner ihrer Verantwortung auch weiterhin gerecht werden. In diesem Zusammenhang sollten die Tarifvereinbarungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, der in vielen Ländern nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit sowie der Produktivitätsentwicklung Rechnung tragen. Der EZB-Rat verfolgt die Tarifverhandlungen in den Ländern des Euro-Währungsgebiets mit besonderer Aufmerksamkeit.

Die **monetäre** Analyse bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Das jährliche M3-Wachstum stieg im Februar weiter auf 10,0 % nach 9,9 % im Januar. Indessen ließ die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, obgleich sie mit 10,3 % im Februar nach wie vor sehr kräftig war, weitere Anzeichen für eine Verlangsamung erkennen. Während sich in den vorangegangenen Monaten in dieser Verlangsamung ein Rückgang der Wachstumsrate der Kreditaufnahme der privaten Haushalte – vor dem Hintergrund euroraumweit steigender Hypothekenzinsen und einer weniger dynamischen Immobilienpreisentwicklung in einigen Regionen – niedergeschlagen hatte, war sie im Februar durch ein schwächeres Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bedingt. Bei der Interpretation dieser Entwicklung ist zu berücksichtigen, dass monatliche Daten von temporären Faktoren beeinflusst sein können und daher nicht überbewertet werden sollten. So spiegelt sich im kräftigen Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor der seit Mitte 2004 anhaltende starke Trend der Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wider.

Insgesamt verweisen die jüngsten Daten somit weiterhin auf die Grundtendenz eines lebhaften Wachstums der weit gefassten Geldmenge im Eurogebiet. Die nach wie vor kräftige Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe spiegelt das über einen längeren Zeitraum niedrige Zinsniveau sowie die konjunkturelle Belebung im Euroraum wider. Die steigenden Kurzfristzinsen haben sich zwar zusammen mit den niedrigen Langfristzinsen auf die Entwicklung der einzelnen Komponenten der Geldmengen- und Kreditaggregate ausgewirkt, die monetäre Dynamik insgesamt jedoch bislang nur geringfügig beeinflusst. Nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums ist im Eurogebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität vorhanden. In Verbindung mit der reichlichen Liquiditätsausstattung lässt die anhaltend starke Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe darauf schließen, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere vor dem Hintergrund des robusten

Konjunkturaufschwungs und der anhaltend kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Teilen des Euro-Währungsgebiets – 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 bestehen. Insbesondere könnte die Lohnentwicklung vor dem Hintergrund eines anhaltend hohen Wirtschafts- und Beschäftigungswachstums dynamischer als derzeit erwartet ausfallen. 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. Dementsprechend wird der EZB-Rat alle Entwicklungen weiterhin sehr genau verfolgen. Es ist von entscheidender Bedeutung sicherzustellen, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Dadurch werden die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Daher bleibt mit Blick auf die Zukunft entschlossenes und rechtzeitiges Handeln geboten, um die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten.

Mit Blick auf andere Politikbereiche begrüßte der EZB-Rat die an die Euro-Länder gerichteten Empfehlungen in der diesjährigen Aktualisierung der integrierten Leitlinien, die auf der Tagung des Europäischen Rates am 8./9. März verabschiedet wurden. Diese Empfehlungen betreffen insbesondere eine Beschleunigung der Haushaltskonsolidierung, die Verbesserung der Qualität der öffentlichen Finanzen, die Förderung von Wettbewerb und Integration sowie das Voranbringen von Arbeitsmarktreformen. Gerade im Bereich der **Finanzpolitik** ist es von größter Wichtigkeit, die Dynamik des Konjunkturaufschwungs zu nutzen und die Haushaltskonsolidierung zügig voranzutreiben. Das Staatsdefizit und die Schuldenquoten in den Euro-Ländern sind im vergangenen Jahr wesentlich günstiger ausgefallen als

erwartet. Dieses gute Ergebnis ist jedoch zum Großteil auf hohe Steuereinnahmen vor dem Hintergrund einer positiven gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zurückzuführen, die in manchen Fällen über das Ziel hinauschießende öffentliche Ausgaben ausgeglichen haben. Die unerwartet guten Haushaltsergebnisse im Jahr 2006 sollten Anlass zu ehrgeizigeren Zielen für das laufende Jahr und darüber hinaus sein, sodass außerordentliche Mehreinnahmen in Gänze der Defizit- und Schuldenrückführung zugewiesen werden können. Ferner sollten alle Länder eine prozyklische Haushaltspolitik vermeiden. Dies ist von zentraler Bedeutung, wenn die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen angesichts der Bevölkerungsalterung gewährleistet werden soll, und steht überdies voll mit dem geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt im Einklang. Eine Überprüfung der öffentlichen Ausgaben und Steuersysteme mit dem Ziel, die Qualität der öffentlichen Finanzen zu verbessern, wäre dem Wirtschaftswachstum und der Tragfähigkeit der Staatshaushalte ebenfalls förderlich. Wir sprechen uns außerdem für ambitionierte **Strukturenreformen** aus, die einen weiteren Beitrag zum reibungslosen Funktionieren der Währungsunion leisten sowie das Wachstumspotenzial und den Beschäftigungsaufbau fördern würden. So würden insbesondere eine höhere Arbeitsmarktflexibilität, die zu einer stärkeren Angleichung der Lohn- und Produktivitätsentwicklung führt, und eine Förderung der Arbeitsmobilität die Widerstandsfähigkeit der Länder gegenüber Schocks weiter stärken und ihre Wettbewerbsfähigkeit bewahren. 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.**