



**EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**

**EUROSYSTEM**

## **PRESSEKONFERENZ**

**Dublin, 10. Mai 2007**

### **EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu der heutigen Pressekonferenz hier in Dublin begrüßen zu dürfen. Ich möchte mich bei Präsident Hurley für seine Gastfreundschaft bedanken und auch seinen Mitarbeitern unseren besonderen Dank für die hervorragende Organisation der Sitzung des EZB-Rats aussprechen.

Ich möchte Sie nun über die Ergebnisse unserer Sitzung informieren, an der auch Kommissar Almunia teilgenommen hat.

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. Große Wachsamkeit ist geboten, um sicherzustellen, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Dies wiederum 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 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 entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** betrifft, so bestätigen die jüngsten Indikatoren und Umfrageergebnisse, dass sich das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2007 fortgesetzt hat und nach wie vor solide und breit angelegt ist. Die mittelfristigen Aussichten für die Konjunkturentwicklung im Euro-Währungsgebiet bleiben günstig. Die Voraussetzungen für ein anhaltend solides Wirtschaftswachstum im Euroraum sind gegeben. Das Wachstum der Weltwirtschaft ist inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt und bleibt trotz der in den letzten Quartalen beobachteten leichten Verlangsamung kräftig. Die außenwirtschaftlichen Bedingungen stützen somit weiterhin die Exporte des Eurogebiets. Es wird außerdem erwartet, dass die Binnennachfrage im Euroraum ihre Dynamik beibehält. Begünstigt durch eine längere Phase günstiger Finanzierungsbedingungen, durch Bilanzrestrukturierungen, kräftige Unternehmenserträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene dürfte die Investitionstätigkeit dynamisch bleiben. Auch der Konsum dürfte im Einklang mit der Entwicklung des verfügbaren Realeinkommens, das zunehmend vom Beschäftigungswachstum und von der sich verbessernden Arbeitsmarktlage gestützt wird, im Laufe der Zeit weiter steigen.

Auf kürzere Sicht sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, weitgehend ausgewogen. Auf längere Sicht bleiben die vor allem aus externen Faktoren resultierenden Risiken nach unten gerichtet. Diese Faktoren umfassen Befürchtungen hinsichtlich eines verstärkten protektionistischen Drucks, die Möglichkeit eines weiteren Ölpreisanstiegs und Bedenken aufgrund möglicher unkontrollierter Entwicklungen infolge weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die am HVPI gemessene jährliche Teuerung der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im April 2007 auf 1,8 % gegenüber 1,9 % im März. Sofern sich die Ölpreise nicht weiter erhöhen, werden mit Blick auf die kommenden Monate signifikante Basiseffekte, die durch die Volatilität der Energiepreise im letzten Jahr bedingt sind, das Verlaufsmuster der jährlichen Teuerungsraten deutlich beeinflussen. Ausgehend vom aktuellen Niveau der Ölpreise und der Preise für Ölterminkontrakte dürften die jährlichen Inflationsraten in den kommenden Monaten etwas zurückgehen, gegen Ende des Jahres jedoch wieder ansteigen und sich dann um eine Marke von rund 2 % bewegen.

Über die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist bleiben die Aussichten für die Preisentwicklung mit Aufwärtsrisiken behaftet. Dies steht besonders im Zusammenhang mit der steigenden Kapazitätsauslastung der Wirtschaft des Euroraums, der Möglichkeit weiterer Ölpreissteigerungen sowie zusätzlicher Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern, die über das bislang angekündigte und beschlossene Maß hinausgehen. Von noch grundsätzlicherer Bedeutung ist, dass eine Lohnentwicklung, die die derzeitigen Erwartungen nicht zuletzt angesichts der in den vergangenen Quartalen beobachteten günstigen Dynamik der Arbeitsmärkte übertrifft, ein deutliches Aufwärtsrisiko für die Preisstabilität darstellen könnte. Der EZB-Rat verfolgt die Tarifverhandlungen in den Ländern des Eurogebiets mit besonderer Aufmerksamkeit. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner ihrer Verantwortung gerecht werden, damit auch weiterhin eine Lohnentwicklung vermieden wird, die letztendlich zu Inflationsdruck führen und die Kaufkraft aller Bürger des Euroraums mindern würde. In diesem Zusammenhang ist es auch wichtig darauf hinzuweisen, dass Tarifvereinbarungen hinreichend differenziert sein und der preislichen Wettbewerbsposition, der in vielen Volkswirtschaften nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit und der Produktivitätsentwicklung in den verschiedenen Sektoren Rechnung tragen sollten.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. In einem Umfeld von bereits reichlich vorhandener Liquidität bleibt die Grunddynamik des Geldmengenwachstums hoch. Die anhaltend robuste monetäre Expansion spiegelt sich im beschleunigten Wachstum von M3 (das im März eine Vorjahrsrate von 10,9 % erreichte) und im anhaltend starken Kreditwachstum wider. Die Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe ist teilweise auf das moderate Zinsniveau und das solide Wirtschaftswachstum zurückzuführen.

Die kurzfristige Entwicklung der Geldmenge und der Kredite kann unter anderem durch den Verlauf der Zinsstrukturkurve und externe Faktoren beeinflusst werden und einer gewissen Volatilität unterliegen. Lässt man solche vorübergehenden Aspekte außer Acht, so gibt es jedoch mehrere Hinweise darauf, dass höhere kurzfristige Zinssätze die Geldmengenentwicklung beeinflussen, wenngleich sie deren Gesamtdynamik bislang noch nicht spürbar gebremst haben. So haben steigende Kurzfristzinsen in den letzten Quartalen zu einer Verlangsamung des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 geführt, das Jahreswachstum von M1 ist jedoch nach wie vor kräftig. Auch bei der jährlichen Zuwachsrate der Kreditvergabe an den

privaten Sektor sind seit Mitte 2006 gewisse Anzeichen einer Stabilisierung – wenn auch auf einem zweistelligen Niveau – zu beobachten.

Insgesamt gesehen gibt es unter Berücksichtigung der kurzfristigen Faktoren und der Grundtendenz einer anhaltend starken Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe deutliche Hinweise darauf, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums ist im Eurogebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen in der Tat reichlich Liquidität vorhanden. Daher muss die monetäre Entwicklung – insbesondere vor dem Hintergrund des robusten Konjunkturaufschwungs und der anhaltend kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten – weiterhin sehr sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass es bei der Beurteilung der Preisentwicklung wichtig ist, über die kurzfristige Volatilität der Teuerungsraten hinauszublicken. Für die Geldpolitik ist die mittlere Frist maßgebend. Die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht bleiben bestehen, insbesondere im Zusammenhang mit der Lohnentwicklung, die vor dem Hintergrund eines anhaltend hohen Wirtschafts- und Beschäftigungswachstums dynamischer als derzeit erwartet ausfallen könnte. 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 weiter große Wachsamkeit walten lassen, um 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 im Einklang mit Preisstabilität steht. Daher bleibt mit Blick auf die Zukunft entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

In Bezug auf die **Finanzpolitik** begrüßt der EZB-Rat die von den Finanzministern der Euro-Länder anlässlich des Treffens der Eurogruppe am 20. April in Berlin erteilte Zusage, das derzeitige Wirtschaftswachstum und die über den Erwartungen liegenden Steuereinnahmen in vollem Umfang dazu zu nutzen, eine solide Finanzpolitik zu betreiben und – im Einklang mit den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts – prozyklische Maßnahmen zu vermeiden. Nach Ansicht des EZB-Rats erfordert dies einen konsequenten Haushaltsvollzug im laufenden Jahr, die

Vermeidung von Ausgabenüberschreitungen und die vollständige Verwendung unerwarteter Mehreinnahmen zur Defizit- und Schuldenrückführung. Für 2008 sind Länder mit verbleibenden Haushaltsungleichgewichten gehalten, ehrgeizigere Haushaltsziele als vorgesehen zu verfolgen. Infolgedessen sollten alle Länder des Euroraums ihr mittelfristiges Ziel solider Haushaltspositionen schnellstmöglich, spätestens aber bis 2010 erreichen. Des Weiteren sollten alle Länder von finanzpolitischen Maßnahmen Abstand nehmen, die gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte verstärken. Dies würde es den Euro-Ländern gestatten, sich auf konjunkturell weniger günstige Zeiten einzustellen.

Wie schon wiederholt betont, unterstützt der EZB-Rat in vollem Umfang **Strukturreformen**, die den Wettbewerb verbessern, die Produktivität steigern sowie die wirtschaftliche Flexibilität stimulieren und so das Potential für das Wachstum des realen BIP und die Beschäftigung fördern. Eine höhere Produktivität ermöglicht auch Steigerungen der Reallöhne ohne negativen Einfluss auf die Beschäftigung, wodurch das Einkommenswachstum der Erwerbstätigen im Euro-Währungsgebiet unterstützt wird. In den letzten Jahren waren die durchschnittlichen Lohnzuwächse im Euroraum insgesamt recht moderat, was einen wichtigen Beitrag zur Schaffung von Arbeitsplätzen und zur Reduzierung der Arbeitslosigkeit geleistet hat. Es ist wichtig, dass sich diese günstige Arbeitsmarktentwicklung fortsetzt und so zu einem länger anhaltenden und robusten Aufschwung beiträgt. In diesem Zusammenhang ist eine ausreichende Lohndifferenzierung erforderlich, um die Beschäftigungschancen für weniger qualifizierte Arbeitskräfte sowie in Branchen und Regionen mit hoher Arbeitslosigkeit zu verbessern. Außerdem würde die Beseitigung von Barrieren für die Arbeitskräftemobilität helfen, lokale Ungleichgewichte auf den Arbeitsmärkten anzugehen und die Anpassungsfähigkeit der Volkswirtschaften des Euroraums an wirtschaftliche Schocks zu verbessern. Dem Euro-Währungsgebiet könnten diese Maßnahmen große Vorteile in Form von wirtschaftlicher Dynamik, Schaffung von mehr Arbeitsplätzen, niedrigerer Arbeitslosigkeit und einem höheren Pro-Kopf-Einkommen bringen.

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.**