



**EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**

**EUROSYSTEM**

## **PRESSEKONFERENZ**

**Mittwoch, 6. Juni 2007**

### **EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Sie sehr herzlich zur dieser Pressekonferenz begrüßen und über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Präsident der Eurogruppe, Premierminister Juncker, und EU-Währungskommissar Almunia teilgenommen haben.

Auf unserer heutigen Sitzung haben wir beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** um 25 Basispunkte anzuheben. Dieser Beschluss spiegelt die bestehenden 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 Förderung 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 im Euro-Währungsgebiet eher akkommodierend: Die Finanzierungsbedingungen sind insgesamt günstig, Geldmenge und Kreditvergabe wachsen kräftig, und es ist reichlich Liquidität im Eurogebiet vorhanden. Mit Blick auf die Zukunft ist ein entschlossenes und

rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen genau verfolgen, damit die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen.

Lassen Sie mich nun unsere Einschätzung näher erläutern und mit der **wirtschaftlichen Analyse** beginnen. Die vorliegenden Informationen bestätigen eindeutig, dass sich das Wirtschaftswachstum im Euroraum in einem Tempo fortgesetzt hat, das wesentlich höher ist als noch vor Jahresfrist allgemein erwartet. Mit einer Quartalsrate von 0,6 % hat das reale BIP-Wachstum im ersten Quartal 2007 erneut die Erwartungen etwas übertroffen. Andere verfügbare Angaben zur Konjunkturontwicklung, insbesondere verschiedene Umfragen zum Unternehmer- und Verbrauchervertrauen, lassen darauf schließen, dass das Wachstum in das zweite Quartal hinein solide geblieben ist.

Die mittelfristigen Aussichten für die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet bleiben günstig. Die Voraussetzungen für ein anhaltend solides Wirtschaftswachstum im Euroraum sind gegeben. Was das außenwirtschaftliche Umfeld anbelangt, so ist das Wachstum der Weltwirtschaft inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt und bleibt trotz einer leichten Verlangsamung robust. Die außenwirtschaftlichen Bedingungen stützen somit weiterhin die Exporte des Eurogebiets. Es wird auch erwartet, dass die Binnennachfrage im Euroraum ihre relativ kräftige Dynamik beibehält. Durch die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen, die akkumulierten und anhaltend kräftigen Unternehmenserträge, Bilanzrestrukturierungen sowie die über einen längeren Zeitraum verzeichneten Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene dürfte die Investitionstätigkeit dynamisch bleiben. Indessen sollte der Konsum durch die Entwicklung des verfügbaren Realeinkommens gestützt werden, da sich die Arbeitsmarktlage weiter verbessert.

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 2,3 % bis 2,9 % im Jahr 2007 und 1,8 % bis 2,8 % im Folgejahr aus. Verglichen mit den zuvor erstellten Projektionen vom März befinden sich die für das reale BIP für 2007 projizierten Bandbreiten im oberen

Teil. Für 2008 wurden sie infolge des in den vergangenen Monaten beobachteten Ölpreisanstiegs geringfügig nach unten korrigiert.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, auf kürzere Sicht weitgehend ausgewogen. Auf mittlere bis längere Sicht bleiben die Risiken nach unten gerichtet, was vor allem auf externe Faktoren zurückzuführen ist. Hierzu zählen insbesondere Befürchtungen hinsichtlich eines verstärkten protektionistischen Drucks, die Möglichkeit eines weiteren Ölpreisanstiegs, Bedenken aufgrund möglicher unkontrollierter Entwicklungen infolge weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte und eine potenzielle Veränderung der Stimmung am Finanzmarkt.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so sind die Ölpreise in den letzten Monaten erneut gestiegen. Dementsprechend belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge die am HVPI gemessene jährliche Teuerung im Mai 2007 auf 1,9 % und war damit gegenüber April unverändert, aber höher als vor einigen Monaten erwartet. Das kurzfristige Profil der jährlichen Inflationsraten wird weiterhin im Wesentlichen von der aktuellen und der vergangenen Energiepreisentwicklung bestimmt, da die im letzten Jahr verzeichnete Volatilität der Energiepreise zu signifikanten Basiseffekten führt. Auf der Grundlage des aktuellen Niveaus der Ölpreise und der Preise für Ölterminkontrakte, die eine Aufwärtstendenz aufweisen, dürften die jährlichen Inflationsraten in den kommenden Monaten leicht zurückgehen und gegen Ende des Jahres wieder deutlich ansteigen.

Im Einklang mit dieser Einschätzung projizieren die Experten des Eurosystems eine durchschnittliche jährliche HVPI-Inflation in Höhe von 1,8 % bis 2,2 % im Jahr 2007 und von 1,4 % bis 2,6 % im Jahr 2008. Im Vergleich zu den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März 2007 ist die projizierte Bandbreite für die Inflation 2007 etwas höher, was im Wesentlichen die gestiegenen Ölpreise widerspiegelt. Die projizierte Bandbreite für die Teuerung im Jahr 2008 ist unverändert. Lassen Sie mich in diesem Zusammenhang an die mit diesen Vorausschätzungen verbundenen Vorbehalte erinnern: Die Projektionen basieren auf einer Reihe von technischen Annahmen, einschließlich der Annahmen bezüglich der zukünftigen kurz- und langfristigen Zinssätze auf der Grundlage von Markterwartungen, die sich aus der Zinsstrukturkurve

ableiten, sowie auf Annahmen bezüglich der Preise für Öl und für 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 stehen vor allem in Zusammenhang mit der Binnenwirtschaft. Insbesondere nimmt die Kapazitätsauslastung im Euroraum zu, und die Arbeitsmarktlage verbessert sich allmählich. Dementsprechend besteht das Risiko, dass die Lohnentwicklung dynamischer ausfällt als erwartet, was zu erheblichen Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität führen würde. Außerdem kann in einem solchen Umfeld die Preissetzungsmacht in Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb zunehmen. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, dass alle Beteiligten ihrer Verantwortung gerecht werden. Insbesondere sollten die Lohnvereinbarungen hinreichend differenziert sein und der preislichen Wettbewerbsposition, der in vielen Volkswirtschaften nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit und der sektorspezifischen Produktivitätsentwicklung Rechnung tragen. Der EZB-Rat betont, dass Lohnentwicklungen vermieden werden sollten, die letztendlich zu Inflationsdruck führen und die Kaufkraft aller Bürgerinnen und Bürger des Euro-Währungsgebiets mindern würden. Ferner ergeben sich Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität aus Erhöhungen der administrierten Preise, die über das bisher voraussehbare Maß hinausgehen. Schließlich gehen auf der außenwirtschaftlichen Seite Aufwärtsrisiken von der Möglichkeit weiterer unerwarteter Ölpreissteigerungen aus.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Bei einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung bleibt die Grunddynamik des Geldmengenwachstums hoch. Die anhaltend robuste monetäre Expansion spiegelt sich im weiterhin kräftigen Wachstum von M3 (das im April eine Vorjahrsrate von 10,4 % erreichte) und im nach wie vor starken Kreditwachstum wider. Die kräftige Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe spiegelt teilweise die günstigen Finanzierungsbedingungen und das solide Wirtschaftswachstum wider.

Kurzfristig kann die Entwicklung der Geldmenge und der Kredite unter anderem durch den Verlauf der Zinsstrukturkurve und externe Faktoren beeinflusst werden und

einer gewissen Volatilität unterliegen. Bei der Beurteilung der für die Geldpolitik relevanten Grundtendenzen des Geldmengen- und Kreditwachstums ist es wichtig zu erkennen, dass solche Aspekte nur vorübergehender Natur sind. So gesehen gibt es mehrere Hinweise darauf, dass nun mehr höhere kurzfristige Zinssätze die Geldmengenentwicklung beeinflussen, wenngleich sie die Gesamtdynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums in deren Grundtendenz bislang noch nicht spürbar gebremst haben. So haben zum Beispiel steigende Kurzfristzinsen in den letzten Quartalen zu einem langsameren Anstieg des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 beigetragen. 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. Das Kreditwachstum verläuft nun in zunehmend stabileren Bahnen, wie durch die Entwicklung der Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte in den jüngsten Monaten belegt wird. Zugleich hat sich der Preisanstieg bei Wohnimmobilien etwas verlangsamt, obgleich er im Euroraum durchschnittlich weiter auf einem hohen Niveau liegt.

Unter Berücksichtigung der kurzfristigen Faktoren und der Grundtendenz einer anhaltend starken Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe gibt es deutliche Hinweise darauf, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums ist im Eurogebiet weiterhin reichlich Liquidität vorhanden. In diesem Umfeld muss die monetäre Entwicklung – insbesondere vor dem Hintergrund der konjunkturellen Belebung 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. Mittelfristig bleiben die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität – vor allem in Bezug auf die Binnenwirtschaft – bestehen. Bei einer steigenden Kapazitätsauslastung und einer sich allmählich bessernden Arbeitsmarktlage bilden sich Engpässe heraus, die insbesondere zu einem unerwartet starken Lohnanstieg führen könnten. 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 daher die Entwicklung 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. Mit Blick auf die Zukunft ist ein entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so sollten alle Länder mit den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) im Einklang stehen. Dies wird für das reibungslose Funktionieren der Währungsunion von entscheidender Bedeutung sein, da der SWP einen unverzichtbaren Bestandteil ihres institutionellen Rahmens darstellt. Nach der 2006 verzeichneten erheblichen Verbesserung der Haushaltslage deuten die jüngsten verfügbaren Prognosen auf eine weitere Verringerung des Budgetdefizits des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum von 2007 bis 2008 hin. Darin schlagen sich vor allem projizierte anhaltend kräftige Haushaltseinnahmen nieder, die in Verbindung mit günstigen makroökonomischen Aussichten zu sehen sind. Doch die Verbesserung in struktureller Hinsicht fällt verhaltener aus. Die derzeit herrschenden Zeiten günstiger Konjunktur sollten genutzt werden, um die verbleibenden Haushaltsungleichgewichte in den Euro-Ländern rasch auszugleichen und die Anpassung an deren mittelfristiges Ziel einer soliden Haushaltsposition unter besonderer Berücksichtigung der Ausgabenbeschränkung zu beschleunigen. Wie von den Finanzministern des Euro-Währungsgebiets beim Treffen der Eurogruppe am 20. April in Berlin ins Auge gefasst, würde eine Ausnutzung der günstigen Konjunkturbedingungen es den meisten Mitgliedstaaten des Euroraums ermöglichen, 2008 oder 2009 ihre mittelfristigen Ziele zu erreichen, und sie sollten alle danach streben, dies spätestens 2010 zu tun. Dies ist insbesondere für den Abbau der nach wie vor hohen staatlichen Schuldenquoten und für die Vorbereitung auf die sich aus einer alternden Bevölkerung ergebenden fiskalischen Herausforderungen von Bedeutung. Um zu gewährleisten, dass die Budgetentwicklungen effektiv beobachtet werden, unterstützt der EZB-Rat alle Anstrengungen Eurostats zur Verbesserung der Datenlage bezüglich der Haushaltspolitik. Des Weiteren begrüßt er, dass der ECOFIN-Rat Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität der öffentlichen

Finanzen und zur Steigerung der Effizienz der öffentlichen Verwaltung ein größeres Gewicht beimisst.

Was **Strukturreformen** angeht, so unterstützt der EZB-Rat in vollem Umfang Bestrebungen, die den Wettbewerb verbessern, die Produktivität steigern sowie die wirtschaftliche Flexibilität stimulieren und somit ein höheres nachhaltiges Wachstum des realen BIP und die Beschäftigung fördern. In diesem Zusammenhang unterstützen wir nachdrücklich Reformen, die sich auf den Abbau von Verkrustungen am Arbeitsmarkt, Barrieren an den Gütermärkten und administrativen Hemmnissen sowie die Förderung technologischer Innovationen richten. Die Ausschöpfung des komplementären Charakters der Reformen würde deren Nutzen im Hinblick auf eine dauerhaft dynamische Wirtschaftsentwicklung und die Preisstabilität erhöhen. Darüber hinaus sollte die Bedeutung eines erfolgreichen Abschlusses der Handelsgespräche im Rahmen der Doha-Runde für die Produktivität und das Wachstum in Europa nicht unterschätzt werden. Letztlich wird ein höheres Produktivitätswachstum Steigerungen der Reallöhne ohne negativen Einfluss auf die Beschäftigung ermöglichen, wodurch das Einkommenswachstum der Erwerbstätigen im Euro-Währungsgebiet unterstützt wird.

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.**

