



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

## PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 5. Juli 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 EU-Währungskommissar 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 Juni zugrunde lagen, weiter untermauert. Sie bestätigen darüber hinaus, dass die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität nach wie vor mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. Angesichts des positiven wirtschaftlichen Umfelds im Euro-Währungsgebiet ist unsere Geldpolitik immer noch eher akkommodierend: Die Finanzierungsbedingungen sind insgesamt günstig, Geldmenge und Kreditvergabe wachsen kräftig, und im Eurogebiet ist reichlich Liquidität vorhanden. Mit Blick auf die Zukunft ist entschlossenes und rechtzeitiges Handeln nach wie vor geboten, um Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. Der EZB-Rat wird weiterhin alle Entwicklungen genau verfolgen, um sicherzustellen, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen und 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 künftig ihren Beitrag zur Förderung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann.

Lassen Sie mich nun unsere Einschätzung näher erläutern und mit der **wirtschaftlichen Analyse** beginnen. Die jüngsten Daten und Umfrageergebnisse sind erneut weitgehend positiv ausgefallen und

bekräftigen die Ansicht, dass die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet – im Einklang mit unserem Basisszenario – im zweiten Quartal 2007 weiter solide expandiert hat.

Was die Zukunft betrifft, so bleiben die mittelfristigen Aussichten für die Konjunktur günstig. Die Voraussetzungen für ein anhaltend solides Wirtschaftswachstum im Eurogebiet 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 Euroraums. Es wird außerdem erwartet, dass die Binnennachfrage im Eurogebiet ihre relativ kräftige Dynamik beibehält. Die Investitionstätigkeit dürfte – begünstigt durch die insgesamt nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen, die akkumulierten und anhaltend kräftigen Unternehmenserträge, Bilanzrestrukturierungen sowie die über einen längeren Zeitraum verzeichneten Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene – dynamisch bleiben. Indessen sollte der Konsum durch die Entwicklung des verfügbaren realen Einkommens gestützt werden, da sich die Arbeitsmarktlage weiter verbessert.

Auf kürzere Sicht sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, weitgehend ausgewogen. Auf mittlere bis längere Sicht bleiben die Risiken nach unten gerichtet, was vor allem auf externe Faktoren zurückzuführen ist. Diese stehen insbesondere im Zusammenhang mit Befürchtungen hinsichtlich eines verstärkten protektionistischen Drucks, der Möglichkeit weiterer Ölpreiserhöhungen, Bedenken bezüglich eventueller unkontrollierter Entwicklungen infolge weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte und einem möglichen Stimmungsumschwung an den Finanzmärkten.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die am HVPI gemessene jährliche Teuerung der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Juni 2007 bei 1,9 % und war damit unverändert gegenüber den Vormonaten. Was die Zukunft betrifft, wird das kurzfristige Profil der jährlichen Inflationsraten weiterhin im Wesentlichen von der aktuellen und der vergangenen Energiepreisentwicklung bestimmt, da die im letzten Jahr verzeichnete Volatilität der Energiepreise signifikante Basiseffekte mit sich bringt. 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 nur leicht zurückgehen und gegen Ende des Jahres wieder deutlich ansteigen.

Auf die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist bleiben die Aussichten für die Preisstabilität mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese Risiken stehen vor allem im Zusammenhang mit der Binnenwirtschaft. So entstehen angesichts einer hohen Kapazitätsauslastung in der Wirtschaft des Euroraums und einer sich weiter bessernden Lage am Arbeitsmarkt Engpässe, die insbesondere dazu führen könnten, dass die Lohnentwicklung dynamischer ausfällt als erwartet. Außerdem kann in einem solchen Umfeld die Preissetzungsmacht in Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb zunehmen. Eine solche Entwicklung würde erhebliche Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität mit sich

bringen. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, dass alle Beteiligten ihrer Verantwortung gerecht werden. Insbesondere sollten die Tarifvereinbarungen differenziert genug sein, um der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, der in vielen Volkswirtschaften nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit und der sektorspezifischen Produktivitätsentwicklung Rechnung zu tragen. Der EZB-Rat betont, wie wichtig es ist, Lohnentwicklungen zu vermeiden, 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 und der indirekten Steuern, die über das bisher voraussehbare Maß hinausgehen, sowie aus der möglicherweise prozyklischen Ausrichtung der Finanzpolitik in einigen Ländern. 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 großzügigen Liquiditätsausstattung bleibt das Geldmengenwachstum in seiner Grundausrichtung dynamisch. Die anhaltend kräftige monetäre Expansion spiegelt sich im nach wie vor raschen Wachstum der Geldmenge M3, die sich im Mai mit einer Jahresrate von 10,7 % erhöhte, und im weiterhin hohen Kreditwachstum wider. In der starken Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe kommen teilweise die günstigen Finanzierungsbedingungen und das solide Wirtschaftswachstum zum Ausdruck.

Bei der Beurteilung der für die Geldpolitik relevanten Grundtendenzen des Geldmengen- und Kreditwachstums ist es wichtig, über kurzfristige Volatilität wie auch über die Auswirkungen von Veränderungen der Steigung der Zinsstrukturkurve sowie externe Faktoren, die sich als vorübergehend herausstellen dürften, hinauszusehen. Bei dieser Sichtweise finden sich mehrere Hinweise dafür, dass höhere kurzfristige Zinssätze nun die Geldmengenentwicklung beeinflussen, wenngleich sie die Grundausrichtung eines insgesamt kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums bislang noch nicht spürbar gebremst haben. So haben zum Beispiel steigende Kurzfristzinsen in den letzten Quartalen zu einem verhalteneren 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 zweistelligem Niveau – zu beobachten. Die Stabilisierung des Kreditwachstums gewinnt immer mehr an Breite, was an der Entwicklung der Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte zu erkennen ist. Bei Letzteren spiegelt die Stabilisierung des Kreditwachstums auch einen etwas gemäßigeren Anstieg der Immobilienpreise wider, obgleich er im Euroraum durchschnittlich weiter auf hohem Niveau liegt.

Angesichts der 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 nach wie vor 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. Die Aussichten für die Preisstabilität bleiben mittelfristig mit Aufwärtsrisiken behaftet, die vor allem im Zusammenhang mit der Binnenwirtschaft stehen. Bei einer hohen Kapazitätsauslastung und einer sich weiter bessernden Arbeitsmarktlage entstehen Engpässe, die insbesondere zu einer unerwartet starken Erhöhung der Löhne und Gewinnmargen 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 alle Entwicklungen genau beobachten, um sicherzustellen, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen und die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Mit Blick auf die Zukunft ist entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so stellt der EZB-Rat mit Besorgnis den zunehmenden Druck in einer Reihe von Ländern fest, frühere Zielvorgaben zur Haushaltskonsolidierung zu lockern. Im derzeit insgesamt günstigen wirtschaftlichen Umfeld ist es unerlässlich, dass alle Regierungen den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts bezüglich der Haushaltskonsolidierung in wirtschaftlich guten Zeiten nachkommen und dass sämtliche betroffenen Länder die Verpflichtungen, die sie beim Treffen der Eurogruppe am 20. April 2007 in Berlin eingegangen sind, erfüllen. In Berlin war man übereingekommen, dass die meisten Mitgliedstaaten des Euroraums durch Ausnutzung der günstigen Konjunkturbedingungen 2008 oder 2009 ihre mittelfristigen Haushaltsziele erreichen könnten und alle danach streben sollten, dies bis spätestens 2010 zu schaffen. Diese Verpflichtungen sollten sich auch in den Haushaltsplänen für 2008 widerspiegeln, sodass die Regierungen die vergangenen Versäumnisse, ihren Finanzierungssaldo in wirtschaftlich guten Zeiten zu korrigieren, nicht wiederholen. Außerdem begrüßt der EZB-Rat, dass der ECOFIN-Rat Maßnahmen zur Verbesserung der Qualität und Effizienz der öffentlichen Finanzen ein großes Gewicht beimisst.

Was die **Strukturreformen** angeht, so unterstützt der EZB-Rat in vollem Umfang alle Maßnahmen, die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit der Güter-, Arbeits- und Finanzmärkte beitragen. Im Zusammenhang mit den integrierten Leitlinien für Wachstum und Beschäftigung merken die EU-Mitgliedstaaten an, dass ein gut funktionierender Binnenmarkt weiterhin zentraler Bestandteil der Lissabon-Strategie bleibt und dass die vier Freiheiten dieses Marktes die Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union stärken werden. Die Vollendung des Binnenmarkts hat daher eine hohe Priorität für die Mitgliedstaaten, insbesondere was eine stärkere Integration der Finanzmärkte, das Streben

nach einem wirksameren Wettbewerb am Energiemarkt und die Umsetzung der Dienstleistungsrichtlinie anbelangt. Ein stärkerer Wettbewerb am Markt und der Abbau von grenzüberschreitenden Hindernissen kommen den Verbrauchern über niedrigere Preise und eine größere Auswahl an Produkten zugute. Die Unternehmen erreichen hierdurch einen höheren Effizienzgrad sowie eine stärkere Dynamik und sind besser für wirtschaftliche Schocks und die Herausforderungen und Möglichkeiten, die mit der Globalisierung einhergehen, gewappnet. Die Anwendung des Grundsatzes einer „offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb“ ist von entscheidender Bedeutung für die Förderung eines langfristigen Wirtschaftswachstums und die Schaffung von Arbeitsplätzen. Hierdurch wird die Widerstandsfähigkeit des Euroraums gegenüber wirtschaftlichen Schocks gestärkt und die Gewährleistung von Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet erleichtert. Bestätigt wurde dies anlässlich der jüngsten Tagung des Europäischen Rats, als die EU-Staats- und Regierungschefs vereinbarten, den EU-Verträgen im Rahmen der Regierungskonferenz ein neues Protokoll anzufügen. Mit diesem Protokoll wird der Tatsache Rechnung getragen, dass ein Binnenmarkt, der Verfahren zur Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen umfasst, für ein reibungsloses Funktionieren der Volkswirtschaften in der EU unerlässlich ist.

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.**