



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 7. Februar 2008

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 EU-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. Dieser Beschluss spiegelt unsere Einschätzung wider, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht angesichts des sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums Aufwärtsrisiken unterliegt. Der derzeitige kurzfristige Preisauftrieb darf nicht auf die mittelfristige Perspektive übergreifen. Die feste Verankerung der mittel- und langfristigen Inflationserwartungen hat für den EZB-Rat – seinem Auftrag entsprechend – höchste Priorität. Vor diesem Hintergrund hält der EZB-Rat nach wie vor daran fest, ein Auftreten von Zweitrundeneffekten sowie von Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu verhindern. Da die Risikoneubewertung an den Finanzmärkten anhält, bleibt die Unsicherheit über die realwirtschaftlichen Folgen insgesamt ungewöhnlich groß. Obwohl die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Eurogebiets solide sind, bestätigen die jüngsten Daten, dass in Bezug auf die Konjunkturaussichten die Abwärtsrisiken

überwiegen. Wir werden in den nächsten Wochen weiterhin alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Gestatten Sie mir, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen.

Die jüngsten Informationen zur konjunkturellen Entwicklung um den Jahreswechsel herum lassen darauf schließen, dass sich das Wachstumstempo im Euroraum gegenüber der im dritten Jahresviertel 2007 verzeichneten Zuwachsrate von 0,8 % verlangsamt hat. Diese Einschätzung steht mit den Indikatoren des Unternehmer- und Verbrauchervertrauens im Einklang, die in den letzten Monaten zwar zurückgegangen sind, im Allgemeinen aber nach wie vor mit einem anhaltenden Wachstum vereinbar sind.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Konjunkturabschwächung bei einigen wichtigen Handelspartnern des Eurogebiets zwar auf das reale BIP-Wachstum des Euroraums im Jahr 2008 auswirken, doch ist zu erwarten, dass sowohl die Inlands- als auch die Auslandsnachfrage ein fortgesetztes Wirtschaftswachstum stützen. Diese Einschätzung steht weitgehend im Einklang mit den vorliegenden Prognosen aus dem privaten und öffentlichen Sektor. Die Fundamentaldaten des Euro-Währungsgebiets sind nach wie vor solide. Die Wirtschaft des Euroraums weist keine größeren Ungleichgewichte auf. Die Ertragslage entwickelte sich nachhaltig, und die Arbeitslosenquoten sind auf Werte gefallen, die so niedrig sind, wie seit 25 Jahren nicht mehr. Infolge der besseren Wirtschaftslage und der Lohnzurückhaltung haben sich die Zahl der Erwerbstätigen und die Erwerbsbeteiligung beträchtlich erhöht. Daher dürfte die Zunahme der privaten Konsumausgaben im Einklang mit dem real verfügbaren Einkommen auch künftig einen Beitrag zur wirtschaftlichen Expansion leisten, ebenso wie das Investitionswachstum.

Allerdings ist die Unsicherheit bezüglich der Perspektiven für das Wirtschaftswachstum ungewöhnlich groß, und in Bezug auf die Aussichten für die Wirtschaftstätigkeit überwiegen eindeutig die Abwärtsrisiken. Diese Risiken beziehen sich hauptsächlich darauf, dass die Finanzmarktentwicklungen

weiter reichende Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen und die konjunkturelle Einschätzung haben könnten als derzeit erwartet, mit negativen Auswirkungen auf das Wachstum weltweit und im Euroraum. Abwärtsrisiken ergeben sich ferner aus dem Potenzial für weitere Preissteigerungen bei Öl und anderen Rohstoffen, Bedenken hinsichtlich Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit unkontrollierter Entwicklungen aufgrund globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge die Jahresänderungsrate der HVPI-Inflation im Januar 2008 auf 3,2 %, verglichen mit 3,1 % im Dezember 2007. Dies bestätigt, dass nach wie vor kurzfristig ein starker Aufwärtsdruck auf die Inflation besteht, der sich vor allem aus dem kräftigen Anstieg der Rohstoffpreise, insbesondere der Öl- und Nahrungsmittelpreise, in den vergangenen Monaten ergibt.

In den kommenden Monaten dürfte die jährliche HVPI-Inflationsrate weiterhin deutlich über 2 % liegen und sich im Jahresverlauf 2008 nur allmählich abschwächen. Dies bestätigt unsere Erwartung einer längeren Phase vorübergehend hoher Teuerungsraten. Darüber hinaus muss betont werden, dass die Abschwächung der Inflationsrate, wie sie in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2007 enthalten ist, auf der Annahme beruht, dass sich die jüngsten Erhöhungen der Rohstoffpreise im Einklang mit den Futures-Preisen teilweise umkehren werden. Von grundlegender Bedeutung ist, dass die Projektionen davon ausgehen, dass die jüngste Dynamik der Öl- und Nahrungsmittelpreise sowie deren Auswirkungen auf die am HVPI gemessene Inflation keine breit angelegten Zweitrundeneffekte beim Lohn- und Preissetzungsverhalten zur Folge haben.

Diese mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind mit Aufwärtsrisiken behaftet. Zu diesen Risiken gehört die Möglichkeit, dass die Lohnerhöhungen angesichts einer hohen Kapazitätsauslastung und der angespannten Arbeitsmarktbedingungen die derzeitigen Erwartungen übersteigen. Außerdem könnte die Preissetzungsmacht der Unternehmen, insbesondere in

Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb, höher als erwartet sein. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es daher unerlässlich, dass alle Beteiligten ihrer Verantwortung gerecht werden und dass durch die derzeitigen Inflationsraten bedingte Zweitrundeneffekte bei der Lohn- und Preissetzung vermieden werden. Nach Ansicht des EZB-Rats ist dies von zentraler Bedeutung, um auf mittlere Sicht Preisstabilität zu gewährleisten und dadurch die Kaufkraft aller Bürgerinnen und Bürger des Euro-Währungsgebiets zu sichern. Der EZB-Rat verfolgt die Tarifverhandlungen im Eurogebiet mit besonderer Aufmerksamkeit. Die Anbindung der Nominallöhne an den Verbraucherpreisindex sollte vermieden werden. Zudem stellen sowohl ein weiterer Anstieg der Preise für Öl und landwirtschaftliche Erzeugnisse, die den starken Aufwärtstrend der vergangenen Monate fortsetzen, sowie Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern über das bislang erwartete Maß hinaus Aufwärtsrisiken für die Inflationsaussichten dar.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität vorherrschen. Die Jahreswachstumsrate von M3 blieb trotz eines gewissen Rückgangs im Dezember mit 11,5 % sehr kräftig. Das Wachstum der Geldmenge M1 schwächt sich indes weiter ab, worin sich die dämpfende Wirkung höherer Zinsen niederschlägt. Die Dynamik der weit gefassten Geldmenge dürfte in den letzten Quartalen von einer Reihe temporärer Faktoren beeinflusst worden sein, insbesondere der Abflachung der Zinsstrukturkurve, was möglicherweise zu gewissen Umschichtungen zugunsten monetärer Anlageformen beigetragen hat. Unter Berücksichtigung dieser Sonderfaktoren bestätigt sich insgesamt bei einer umfassenden Beurteilung der jüngsten Daten, dass die Grunddynamik der monetären Expansion weiterhin hoch ist.

Gestützt wird diese Schlussfolgerung von der nachhaltigen Ausweitung der Kreditvergabe an den inländischen privaten Sektor, die im Dezember mit einer Jahresrate von 11,1 % zunahm. Das Wachstum der Kreditgewährung an private Haushalte hat sich in den letzten Quartalen zwar weiter verlangsamt, was auf die seit Dezember 2005 gestiegenen Leitzinsen der EZB und die Abkühlung an den Wohnimmobilienmärkten in mehreren Regionen des

Euroraums zurückzuführen ist. Allerdings ist der Zuwachs der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nach wie vor sehr robust. Die Aufnahme von Bankkrediten durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet war Ende Dezember 2007 14,4 % höher als ein Jahr zuvor.

Bislang gibt es nur wenige Hinweise, dass sich die seit Anfang August 2007 verzeichneten Finanzmarktunruhen stark auf die Dynamik der weit gefassten Geldmenge und der Kreditaggregate ausgewirkt haben. Insbesondere deuten die verfügbaren Daten darauf hin, dass es aufgrund der verstärkten Volatilität an den Finanzmärkten zu keinen nennenswerten Portfolioumschichtungen zugunsten monetärer Anlageformen gekommen ist, wie dies zwischen 2001 und 2003 der Fall war. Obgleich in der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet eine Verschärfung der Kreditrichtlinien vermeldet wurde, lässt das anhaltend starke Kreditwachstum den Schluss zu, dass das Angebot an Bankkrediten im Euroraum bisher nicht wesentlich von den Finanzmarktunruhen beeinträchtigt worden ist. Um ein umfassenderes Bild von den Auswirkungen der Finanzmarktentwicklungen auf die Bankbilanzen, die Finanzierungsbedingungen sowie das Geldmengen- und Kreditwachstum zu erhalten, sind weitere Daten und Analysen erforderlich.

Zusammenfassend bestätigt die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass es angesichts des sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums und der soliden Fundamentaldaten der Wirtschaft des Eurogebiets Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht gibt. Die realwirtschaftlichen Auswirkungen der anhaltenden Risikoneubewertung an den Finanzmärkten sind nach wie vor mit ungewöhnlich großer Unsicherheit behaftet. Die jüngsten Daten bestätigen, dass in Bezug auf die Konjunkturaussichten die Abwärtsrisiken überwiegen. Dementsprechend werden wir alle Entwicklungen sehr genau verfolgen. Der EZB-Rat hält nach wie vor daran fest, ein Auftreten von Zweitrundeneffekten und Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu verhindern. Dabei ist von zentraler Bedeutung, dass die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen fest auf

einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität in Einklang steht. Diese Verankerung der Inflationserwartungen hat für den EZB-Rat – seinem Auftrag entsprechend – höchste Priorität.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so sollte eine diskretionäre Lockerung der Finanzpolitik in den EU-Ländern vermieden werden. Es gibt hinreichend Anhaltspunkte dafür, dass eine aktivistische Finanzpolitik nicht zu einer wirksamen Stabilisierung der europäischen Volkswirtschaften, sondern vielmehr zu einer anhaltenden Erhöhung der Staatsausgaben und Schuldenquote geführt hat. Ein freies Wirken der automatischen Stabilisatoren in Ländern mit guter Haushaltslage sowie die Gewährleistung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sind der beste Beitrag, den die Finanzpolitik zur gesamtwirtschaftlichen Stabilität leisten kann. Länder mit Haushaltsungleichgewichten werden dringend aufgefordert, im Einklang mit den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts weitere Fortschritte bei der Konsolidierung zu erzielen. Es besteht ein deutliches Risiko, dass einige Länder die Bestimmungen des präventiven Teils des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllen und damit die Glaubwürdigkeit des Pakts untergraben.

Mithilfe von **Strukturreformen** können Volkswirtschaften besser auf negative Schocks reagieren, das Produktivitätswachstum fördern, die Beschäftigung erhöhen, den Wettbewerb stärken und dadurch auch den Inflationsdruck verringern. Insbesondere die Förderung des Wettbewerbs im Dienstleistungssektor und in den Netzwerkindustrien sowie die Durchführung geeigneter Maßnahmen an den EU-Agrarmärkten wären der Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet förderlich.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

<p style="text-align: center;">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</p>
--

Internet: www.ecb.europa.eu
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.