



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 10. April 2008

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. Ich möchte Sie über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats 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 jüngsten Informationen haben bestätigt, dass kurzfristig ein starker Preisauftrieb vorhanden ist. In der Tat befinden uns in einer recht lang anhaltenden Phase vorübergehend hoher jährlicher Teuerungsraten, die vor allem dem Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise zuzuschreiben ist. Die aktuellen Daten bestätigen außerdem eindeutig unsere Einschätzung, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht angesichts des weiterhin sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums Aufwärtsrisiken unterliegt. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Euro-Währungsgebiets sind solide. Die jüngsten gesamtwirtschaftlichen Daten deuten nach wie vor auf ein gemäßigtes, aber anhaltendes Wachstum des realen BIP hin. Jedoch bleibt der Grad der Unsicherheit infolge der Finanzmarkturbulenzen ungewöhnlich hoch, und die Spannungen könnten länger anhalten als ursprünglich angenommen. Vor diesem Hintergrund möchten wir betonen, dass gemäß unserem Auftrag die

Gewährleistung der Preisstabilität auf mittlere Sicht unser vorrangiges Ziel ist. Die feste Verankerung der mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen hat für den EZB-Rat höchste Priorität, und in dieser Hinsicht besteht sicherlich kein Anlass zur Selbstzufriedenheit. Der aktuelle geldpolitische Kurs wird unserer Auffassung nach zum Erreichen unseres Ziels beitragen. Der EZB-Rat hält nach wie vor klar daran fest, Zweitrundeneffekte und das Auftreten von Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu verhindern. 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.

Der zweiten Schätzung von Eurostat zufolge belief sich die vierteljährliche Wachstumsrate des realen BIP im letzten Jahresviertel 2007 auf 0,4 %, nachdem sie im vorangegangenen Quartal 0,7% betragen hatte. Die jüngsten Informationen zur konjunkturellen Entwicklung stützen ebenfalls die bisherige Erwartung eines gemäßigten aber fortgesetzten Wachstums im ersten Quartal 2008. Die Wirtschaft des Euroraums verfügt insgesamt über solide Fundamentaldaten und weist keine größeren Ungleichgewichte auf.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte im Jahr 2008 sowohl die Inlands- als auch die Auslandsnachfrage das anhaltende Wachstum des realen BIP im Euroraum stützen, wenn auch in geringerem Maß als im Jahr 2007. Die Expansion der Weltwirtschaft dürfte sich zwar abschwächen, dabei aber robust bleiben, wobei ihr vor allem das starke Wachstum in den Schwellenländern zugute kommt. Diese Entwicklung dürfte die Auslandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet weiter stützen. Indessen dürfte das Investitionswachstum im Eurogebiet weiterhin zur wirtschaftlichen Expansion beitragen, da die Kapazitätsauslastung hoch ist, die Ertragslage sich nachhaltig entwickelt und keine signifikanten Anzeichen für einen Angebotsengpass bei den Bankkrediten zu erkennen sind. Zugleich haben sich infolge der besseren Wirtschaftslage und der Lohnzurückhaltung die Beschäftigung und die Erwerbsbeteiligung beträchtlich erhöht, und die Arbeitslosenquoten sind auf

Werte gefallen, die so niedrig sind wie seit 25 Jahren nicht mehr. Das Wachstum der privaten Konsumausgaben wird zwar durch den Einfluss der höheren Energie- und Nahrungsmittelpreise auf die Kaufkraft gedämpft, dürfte aber im Einklang mit dem Zuwachs des real verfügbaren Einkommens weiterhin zum Wirtschaftswachstum beitragen.

Die Unsicherheit hinsichtlich dieser Aussichten für das Wirtschaftswachstum bleibt groß, und es überwiegen die Abwärtsrisiken. Diese gehen hauptsächlich von den Finanzmarkturbulenzen aus, die länger andauern könnten als zunächst gedacht und weitreichendere Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben könnten als derzeit erwartet. Abwärtsrisiken ergeben sich ferner daraus, dass weitere unerwartete Erhöhungen der Energie- und Nahrungsmittelpreise den Konsum und die Investitionen dämpfen könnten, sowie aus 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 März 2008 auf 3,5 % nach 3,3 % im Vormonat. Dieses Ergebnis bestätigt den anhaltend kräftigen und zuletzt weiter zunehmenden kurzfristigen Aufwärtsdruck auf die Inflation, der sich vor allem aus dem starken Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise in den vergangenen Monaten ergibt. Für die kommenden Monate ist davon auszugehen, dass die Jahresänderungsrate der HVPI-Inflation deutlich über 2 % bleiben und sich im Jahresverlauf 2008 nur allmählich abschwächen wird. Dementsprechend befinden wir uns gegenwärtig in einer recht lang anhaltenden Phase vorübergehend hoher jährlicher Preissteigerungsraten.

Die Inflationsaussichten sind mittelfristig weiterhin eindeutig mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese Risiken umfassen die Möglichkeit weiterer Preissteigerungen bei Energie und Nahrungsmitteln sowie mögliche Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern über das bislang vorhergesehene Maß hinaus. Vor allem besteht das Risiko, dass vom Lohn- und Preissetzungsverhalten zusätzlicher Inflationsdruck ausgehen könnte. Die

Preissetzungsmacht von Unternehmen, insbesondere in Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb, könnte stärker sein als erwartet, und die Lohnerhöhungen könnten angesichts einer hohen Kapazitätsauslastung und der angespannten Lage am Arbeitsmarkt die Erwartungen übersteigen.

Vor diesem Hintergrund ist es unerlässlich, dass alle Beteiligten ihrer Verantwortung gerecht werden. Durch höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise bedingte Zweitrundeneffekte auf das Lohn- und Preissetzungsverhalten sind zu vermeiden. 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 Euroraum mit besonderer Aufmerksamkeit. In diesem Zusammenhang ist der EZB-Rat über das Vorhandensein von Lohnregelungen besorgt, bei denen die Nominallöhne an die Verbraucherpreise gebunden sind. Eine solche Anbindung ist mit dem Risiko verbunden, dass aufwärts gerichtete Preisschocks zu einer Lohn-Preis-Spirale führen, was sich nachteilig auf Beschäftigung und Wettbewerb in den betroffenen Ländern auswirken würde. Der EZB-Rat fordert daher, derartige Lohnregelungen zu vermeiden.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Die Jahreswachstumsrate von M3 blieb im Februar – gestützt durch das anhaltend hohe Wachstum der MFI-Kredite an den privaten Sektor – mit 11,3 % sehr hoch. Während sich das Wachstum von M1 in den letzten Monaten weiter verlangsamte, da sich durch die gestiegenen Kurzfristzinsen die Opportunitätskosten für die Haltung der liquidesten Komponenten von M3 erhöhten, war die Dynamik der Termineinlagen nach wie vor sehr kräftig. Darin spiegelt sich die relativ flache Zinsstrukturkurve wider, aufgrund derer die Haltung marktnah verzinsten monetärer Anlageformen gegenüber der Haltung risikoreicherer Instrumente mit längeren Laufzeiten an Attraktivität gewonnen hat. Die Auswirkungen der flachen Zinsstrukturkurve und eine Reihe anderer temporärer Faktoren deuten darauf hin, dass das Jahreswachstum von M3 die grundlegende Dynamik der monetären Expansion derzeit überzeichnet. Aber auch unter Berücksichtigung

dieser Effekte bestätigt sich bei einer umfassenden Beurteilung der jüngsten Daten, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums kräftig bleibt.

Das Wachstum der Kreditgewährung an private Haushalte hat sich in den letzten Monaten verlangsamt, was auf die seit Dezember 2005 gestiegenen Leitzinsen der EZB und die Abkühlung an den Wohnimmobilienmärkten in mehreren Regionen des Euroraums zurückzuführen ist. Der Anstieg der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ist allerdings nach wie vor sehr robust. Bei der Aufnahme von Bankkrediten durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet lag das Jahreswachstum im Februar 2008 bei 14,8 %. Insgesamt betrug das annualisierte Wachstum der Bankkredite an den inländischen privaten Sektor in den letzten beiden Jahren rund 11 %.

Bislang gibt es nur wenige Hinweise, dass sich die seit Anfang August 2007 verzeichneten Finanzmarkturbulenzen stark auf die Gesamtentwicklung der weit gefassten Geldmenge und der Kreditaggregate ausgewirkt haben.

Ungeachtet der in der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum gemeldeten Verschärfung der Kreditrichtlinien lässt das anhaltend starke Wachstum der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften den Schluss zu, dass das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen im Euro-Währungsgebiet bislang nicht in erheblichem Maße von den Finanzmarkturbulenzen beeinträchtigt wurde. 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 eindeutig die Einschätzung, dass angesichts des sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums und der Tatsache, dass keine nennenswerten Anzeichen für eine Angebotsverknappung bei Bankkrediten an private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen vorliegen, auf mittlere Sicht

Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Euro-Währungsgebiets sind solide. Die jüngsten gesamtwirtschaftlichen Daten deuten weiterhin auf ein gemäßigtes, aber anhaltendes Wachstum des realen BIP hin. Jedoch bleibt der Grad der Unsicherheit infolge der Finanzmarkturbulenzen ungewöhnlich hoch, und die Spannungen könnten länger anhalten als ursprünglich angenommen. Vor diesem Hintergrund betonen wir, dass die feste Verankerung der mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen für den EZB-Rat höchste Priorität hat. Der aktuelle geldpolitische Kurs wird unserer Auffassung nach zum Erreichen dieses Zieles beitragen. Der EZB-Rat hält nach wie vor klar daran fest, Zweitrundeneffekte und das Auftreten von Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu verhindern. Wir werden in den nächsten Wochen weiterhin alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so deuten die in den jüngsten Stabilitätsprogrammen gesetzten Ziele auf eine Erhöhung des Haushaltsdefizits im Euroraum im Jahr 2008 hin. Zusätzlicher Druck auf die Haushalte dürfte dadurch entstehen, dass die übermäßig günstigen makroökonomischen Annahmen bereits nach unten revidiert werden und Forderungen nach einer Lockerung der Finanzpolitik zunehmen. Vor diesem Hintergrund werden Länder mit Haushaltsungleichgewichten dringend aufgefordert, im Einklang mit den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts weitere Fortschritte bei der strukturellen Konsolidierung zu erzielen. Zum jetzigen Zeitpunkt würde eine besonders umsichtige und stabilitätsorientierte Finanzpolitik ebenfalls zur Eindämmung des Inflationsdrucks beitragen.

Im Hinblick auf die **Strukturreformen** begrüßen wir die Einleitung des Zyklus 2008-2010 der erneuerten Lissabon-Strategie für Wachstum und Beschäftigung durch den Europäischen Rat. Die günstigen Arbeitsmarkttrends im Euro-Währungsgebiet deuten darauf hin, dass die Wirtschaftsreformen Früchte tragen. Es bestehen jedoch weiterhin zahlreiche Herausforderungen, da die Gesamtbeschäftigung immer noch unter dem Lissabon-Ziel von 70 % liegt und die Arbeitslosigkeit nach wie vor unannehmbar hoch ist. Darüber hinaus bleibt der Produktivitätszuwachs schwach, was die allgemeine

Einkommensentwicklung dämpft. Deshalb ermutigen wir die Länder des Euroraums ausdrücklich, ihre Reformbemühungen zu verstärken, vor allem um die Marktintegration voranzutreiben und die Rigiditäten an den Güter- und Arbeitsmärkten abzubauen, die den Wettbewerb, die Beschäftigungsflexibilität und die Lohndifferenzierung einschränken, und wir unterstützen ihre Bemühungen. Dies würde nicht nur die Beschäftigung und das Wachstumspotenzial fördern, sondern auch zu einer Minderung des Preisdrucks beitragen.

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.europa.eu
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.