



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 8. Mai 2008

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

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. Seit letztem Herbst haben sich die Inflationsraten signifikant erhöht, was vor allem dem Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise zuzuschreiben ist. Wie bereits bei früheren Anlässen erwähnt, dürften die Inflationsraten über eine recht lang anhaltende Phase hoch bleiben und danach allmählich wieder sinken. Die aktuellen Daten bestätigen unsere Einschätzung, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht angesichts des weiterhin sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums Aufwärtsrisiken unterliegt. Gleichzeitig sind die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Eurogebiets solide, und die jüngsten gesamtwirtschaftlichen Daten deuten nach wie vor auf

ein gemäßigtes, aber anhaltendes Wachstum des realen BIP hin. Allerdings bleibt der Grad der Unsicherheit infolge der Finanzmarkturbulenzen ungewöhnlich hoch, und die Spannungen halten weiter an. 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 höchste Priorität. Der EZB-Rat hält nach wie vor klar daran fest, Zweitrundeneffekte und das Auftreten von Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu verhindern. Der aktuelle geldpolitische Kurs wird unserer Auffassung nach zum Erreichen unseres Ziels beitragen. 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 und Umfrageergebnisse zur konjunkturellen Entwicklung bestätigen die bisherigen Erwartungen eines gemäßigten, aber fortgesetzten Wachstums in der ersten Jahreshälfte 2008. Insbesondere die Daten zur Industrieproduktion für die ersten Monate des Jahres erwiesen sich als robust, während sich die Stimmung in der Wirtschaft allgemein weiter eintrübte. Die Wirtschaft des Euroraums verfügt insgesamt über solide Fundamentaldaten und weist keine größeren Ungleichgewichte auf.

Im Einklang mit den verfügbaren Prognosen wird erwartet, dass sowohl die Inlands- als auch die Auslandsnachfrage das anhaltende Wachstum des realen BIP im Euroraum 2008 stützen werden, 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 bleibt und sich die Ertragslage im nichtfinanziellen Unternehmenssektor nachhaltig entwickelt. Zugleich haben sich die Beschäftigung und die Erwerbsbeteiligung beträchtlich erhöht, und

die Arbeitslosenquoten sind auf Werte gefallen, die so niedrig sind wie seit 25 Jahren nicht mehr. Diese Entwicklung stützt das reale verfügbare Einkommen und somit das Konsumwachstum, obgleich die Kaufkraft durch den Einfluss der höheren Energie- und Nahrungsmittelpreise gedämpft wird.

Die Unsicherheit hinsichtlich dieser Aussichten für das Wirtschaftswachstum bleibt groß, und es überwiegen die Abwärtsrisiken. Diese stehen vor allem im Zusammenhang mit den Finanzmarkturbulenzen, die sich negativer auf die Realwirtschaft auswirken könnten als bisher angenommen. 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, lag die Jahresänderungsrate der HVPI-Inflation in den vergangenen sechs Monaten weiterhin bei über 3 %. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sie sich im April 2008 auf 3,3 %. Dieses Ergebnis bestätigt den anhaltend kräftigen kurzfristigen Aufwärtsdruck auf die Inflation, der sich vor allem aus dem starken Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise am Weltmarkt in den vergangenen Monaten ergibt.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte die jährliche HVPI-Inflationsrate angesichts der aktuellen Preise der Terminkontrakte für diese Rohstoffe in den kommenden Monaten weiterhin deutlich über 2 % liegen und sich im Jahresverlauf 2008 wohl nur allmählich abschwächen. Dementsprechend befinden wir uns gegenwärtig in einer recht lang anhaltenden Phase hoher jährlicher Preissteigerungsraten. Um sicherzustellen, dass die derzeitigen hohen Teuerungsraten zeitlich begrenzt bleiben, dürfen sie sich auf keinen Fall in längerfristigen Inflationserwartungen verfestigen oder zu breit angelegten Zweitrundeneffekten bei der Lohn- und Preissetzung führen.

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 hin-

aus. Vor allem besteht das Risiko, dass vom Lohn- und Preissetzungsverhalten zusätzlicher Inflationsdruck ausgehen könnte. Insbesondere könnte die Preissetzungsmacht von Unternehmen, vor allem in Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb, stärker sein als derzeit erwartet. Darüber hinaus könnte sich das Lohnwachstum angesichts einer hohen Kapazitätsauslastung, der angespannten Lage am Arbeitsmarkt und der Gefahr von Zweitrundeneffekten aufgrund des gegenwärtig hohen Inflationsniveaus stärker als erwartet beschleunigen.

Vor diesem Hintergrund ist es unerlässlich, dass alle Beteiligten sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor ihrer Verantwortung gerecht werden. Die Tarifabschlüsse sollten daher die Produktivitätsentwicklung, die nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit in vielen Volkswirtschaften und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit berücksichtigen. Eine moderate Erhöhung der Lohnkosten ist insbesondere in jenen Ländern erforderlich, die in den vergangenen Jahren ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt haben. Durch höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise bedingte Zweitrundeneffekte auf das Preis- und Lohnsetzungsverhalten sind zu vermeiden. 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 Wettbewerbsfähigkeit in den betroffenen Ländern auswirken würde. Der EZB-Rat fordert daher, derartige Lohnregelungen zu vermeiden. Der EZB-Rat verfolgt die Tarifverhandlungen im Eurogebiet mit besonderer Aufmerksamkeit. Nach Ansicht des EZB-Rats ist ein Festhalten an verantwortungsbewussten Tarifabschlüssen von zentraler Bedeutung, um auf mittlere Sicht Preisstabilität zu gewährleisten und dadurch die Kaufkraft aller Bürgerinnen und Bürger des Euro-Währungsgebiets zu sichern.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Das jährliche M3-Wachstum blieb im März – gestützt durch die anhaltend hohe Zunahme der MFI-Kredite an den privaten Sektor – mit 10,3 % sehr kräftig. Indessen schwächte sich die

Jahreswachstumsrate von M1 im März weiter ab. Hierin spiegeln sich höhere Kurzfristzinsen wider, die zu weiteren Umschichtungen von täglich fälligen Einlagen zu Termineinlagen beitragen. Die Auswirkungen der flachen Zinsstrukturkurve und anderer temporärer Faktoren deuten zwar darauf hin, dass das Jahreswachstum von M3 die Grunddynamik der monetären Expansion derzeit überzeichnet. Allerdings bestätigt sich bei einer umfassenden Beurteilung der jüngsten Daten auch unter Berücksichtigung dieser Effekte, 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 Auswirkungen der gestiegenen Kurzfristzinsen und der 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. Wenngleich angesichts der sich verschärfenden Finanzierungsbedingungen und des langsameren Wirtschaftswachstums ein Rückgang zu erwarten ist, lag das Jahreswachstum der Aufnahme von Bankkrediten durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet im März 2008 bei 15,0 %, und die Kreditzuflüsse waren in den letzten Monaten kräftig.

Bislang gibt es nur wenige Hinweise, dass sich die seit Anfang August 2007 verzeichneten Finanzmarkturbulenzen stark auf die Entwicklung der weit gefassten Geldmenge und der Kreditgewährung ausgewirkt haben. Das anhaltend kräftige Wachstum der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lässt den Schluss zu, dass das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen im Eurogebiet 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 Kredit-

wachstums und der Tatsache, dass keine nennenswerten Anzeichen für eine Angebotsverknappung bei Bankkrediten vorliegen, auf mittlere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Eurogebiets sind solide, und die jüngsten gesamtwirtschaftlichen Daten deuten weiterhin auf ein gemäßigtes, aber anhaltendes Wachstum des realen BIP hin. Allerdings bleibt der Grad der Unsicherheit infolge der Finanzmarkturbulenzen hoch. 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 deutet die jüngste Prognose der Europäischen Kommission auf eine Erhöhung der Defizitquote der öffentlichen Haushalte im Euroraum im Jahr 2008 hin, der 2009 ein weiterer geringfügiger Anstieg folgen dürfte. Diese Verschlechterung spiegelt teilweise ein nicht mehr so günstiges Wirtschaftsumfeld und eine zu erwartende Umkehr der in den vergangenen Jahren angefallenen unerwarteten Mehreinnahmen wider. Darin schlagen sich aber auch ein Stillstand bei der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen und neue defiziterhöhende Maßnahmen in einer Reihe von Ländern mit Haushaltsungleichgewichten nieder, darunter einigen Staaten mit hohen Defizitquoten. Bei mehreren Staaten ist das Erreichen der länderspezifischen mittelfristigen Ziele bis spätestens 2010, dem von den Regierungen des Euroraums im April 2007 in Berlin zugesagten Datum, deutlich gefährdet. In diesen Ländern sind weitaus ehrgeizigere Maßnahmen vonnöten. Für alle Länder gilt, dass eine umsichtige Finanzpolitik auch dem gegenwärtigen Inflationsdruck mit entgegenwirken würde.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es auch wichtig, die anstehenden **Strukturreformen** voranzutreiben, insbesondere im Hinblick auf die Förderung der Marktintegration und den Abbau von Rigiditäten an den Güter- und Arbeitsmärkten. Politische Initiativen zur Förderung des Wettbewerbs in

Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb, wie etwa im Dienstleistungs- und Energiebereich, würden eine Anpassung des Preissetzungsverhaltens ermöglichen und somit zu einem niedrigeren Inflationsdruck beitragen. Darüber hinaus würden Maßnahmen zur Steigerung des trendmäßigen Produktivitätswachstums zu einem geringeren Anstieg der Lohnstückkosten und letztlich auch zu höheren Beschäftigungsquoten 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.