



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 3. Juli 2008

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zur heutigen Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. Ich möchte Sie nun über die Ergebnisse der Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Präsident der Eurogruppe, Premierminister Juncker, und EU-Kommissar Almunia teilgenommen haben.

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse haben wir auf der heutigen Sitzung beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** um 25 Basispunkte anzuheben. Der Beschluss wurde gefasst, um breit basierte Zweitrundeneffekte zu verhindern und den zunehmenden Aufwärtsrisiken für die mittelfristige Preisstabilität entgegenzuwirken. Die Teuerungsraten nach dem HVPI haben sich seit Herbst vergangenen Jahres signifikant erhöht und dürften über einen längeren Zeitraum als zuvor gedacht deutlich über dem Niveau bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Unsere Einschätzung, dass auf mittlere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen, wird auch durch das weiterhin sehr kräftige Geldmengen- und Kreditwachstum sowie durch die Tatsache bestätigt, dass vor dem Hintergrund anhaltender Spannungen an den Finanzmärkten bei den Bankkrediten bislang keine nennenswerte Angebotsverknappung vorliegt. Gleichzeitig sind die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Euro-Währungsgebiets solide, obwohl die für Mitte 2008 erwartete Abschwächung des realen BIP-Wachstums nach dem außergewöhnlich kräftigen Zuwachs im ersten Quartal durch die jüngsten Daten bestätigt wird. Vor diesem Hintergrund und in voller Übereinstimmung mit unserem Auftrag möchten wir betonen, dass die Gewährleistung der Preisstabilität auf mittlere Sicht unser vorrangiges Ziel ist und dass wir fest entschlossen sind, sicherzustellen, dass

Übersetzung: Deutsche Bundesbank

die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität in Einklang steht. Dies wird die Kaufkraft auf mittlere Frist erhalten und weiterhin nachhaltiges Wachstum und die Beschäftigung im Euroraum stützen. Auf der Grundlage unserer derzeitigen Bewertung wird der geldpolitische Kurs nach dem heutigen Beschluss zum Erreichen unseres Ziels beitragen. Wir werden auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Die seit unserer Pressekonferenz vom Juni verfügbar gewordenen Informationen bestätigen unsere vorherige Erwartung eines im zweiten Quartal 2008 recht schwachen realen BIP-Wachstums, das zum Teil eine technische Gegenreaktion auf den im ersten Vierteljahr kräftigen Anstieg von 0,8 % gegenüber dem Vorquartal darstellt. Wir haben bereits darauf hingewiesen, dass die vierteljährlichen Wachstumsraten für das erste Halbjahr 2008 starken temporären und kompensierenden Faktoren unterlagen. Hierzu zählten vor allem witterungsbedingte Auswirkungen auf das Konjunkturprofil im Baugewerbe. Um die der Wirtschaftsaktivität im Euroraum zugrunde liegende Dynamik einzuschätzen und eine Fehlinterpretation aufgrund ausgesprochen volatiler Quartalsergebnisse zu vermeiden, ist es daher notwendig, die ersten beiden Jahresviertel 2008 zusammen zu beurteilen. Auf der Grundlage einer solchen Interpretation stehen die verfügbaren Informationen nach wie vor weitgehend im Einklang mit unserer Erwartung eines anhaltenden moderaten Wachstums.

Für die nähere Zukunft ist davon auszugehen, dass im Jahr 2008 sowohl die Inlands- als auch die Auslandsnachfrage das Wachstum des realen BIP im Euroraum stützen werden, wenn auch in geringerem Maße als im Vorjahr. Die Expansion der Weltwirtschaft wird sich den Erwartungen zufolge zwar abschwächen, dabei aber robust bleiben, wobei ihr vor allem das nach wie vor kräftige Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften zugute kommt. Von dieser Entwicklung sollte die Auslandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet profitieren. Was die binnenwirtschaftliche Entwicklung betrifft, so bleiben die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Euroraums solide, und das Eurogebiet weist keine größeren Ungleichgewichte auf. Vor diesem Hintergrund dürfte das Investitionswachstum im Euro-Währungsgebiet weiterhin zum Wirtschaftswachstum beitragen, da die Kapazitätsauslastung erhöht bleibt und sich die Ertragslage im Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nachhaltig entwickelt. Darüber hinaus haben sich die Beschäftigung und die Erwerbsbeteiligung in den letzten Jahren beträchtlich erhöht, und die Arbeitslosenquoten sind auf Werte gefallen, die so

niedrig sind wie seit 25 Jahren nicht mehr. Diese Entwicklungen, die das verfügbare Einkommen und die Konsumausgaben stützen, dürften jedoch nicht ausreichen, um den Kaufkraftverlust infolge der gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreise vollständig auszugleichen.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleibt die Unsicherheit dieser Aussichten für die Konjunkturentwicklung nicht zuletzt aufgrund des ausgesprochen hohen Niveaus der Rohstoffpreise groß, und die Abwärtsrisiken überwiegen. Diese ergeben sich insbesondere aus dem dämpfenden Effekt weiterer unerwarteter Erhöhungen der Energie- und Nahrungsmittelpreise auf den Konsum und die Investitionen. Darüber hinaus bestehen weiterhin Abwärtsrisiken im Zusammenhang mit den anhaltenden Spannungen an den Finanzmärkten, die die Realwirtschaft stärker als angenommen beeinträchtigen könnten. Bedenken hinsichtlich des Aufkommens von Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit unkontrollierter Entwicklungen aufgrund globaler Ungleichgewichte implizieren ebenfalls Abwärtsrisiken für die Konjunkturaussichten.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so blieb die Jahresänderungsrate der HVPI-Inflation seit dem letzten Herbst deutlich über dem Niveau, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Diese Rate belief sich im Mai 2008 auf 3,7 % und im Juni – der Vorausschätzung von Eurostat zufolge – auf 4,0 %. Dieses bedenkliche Inflationsniveau ergibt sich weitgehend aus den in den letzten Monaten weltweit zu beobachtenden drastischen Erhöhungen der Energie- und Nahrungsmittelpreise.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte die jährliche HVPI-Inflationsrate angesichts der aktuellen Preise der Terminkontrakte für diese Rohstoffe noch durchaus eine gewisse Zeit ein gutes Stück über 2 % liegen und sich im Jahr 2009 nur allmählich abschwächen. Damit befinden wir uns gegenwärtig in einer anhaltenden Phase hoher jährlicher Preissteigerungsraten, die länger andauern dürfte als noch vor einigen Monaten angenommen wurde.

Die Preisstabilität ist auf die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist weiterhin eindeutig mit Aufwärtsrisiken behaftet, welche sich in den letzten Monaten noch verstärkt haben. Zu diesen Risiken zählt vor allem die Möglichkeit weiterer Preissteigerungen bei Energie und Nahrungsmitteln. Zugleich bestehen sehr große Bedenken, dass vom Lohn- und Preissetzungsverhalten über breit basierte Zweitrundeneffekte zusätzlicher Inflationsdruck ausgehen könnte. Der EZB-Rat verfolgt das Preissetzungsverhalten und die Tarifverhandlungen im Eurogebiet mit besonderer Aufmerksamkeit. Darüber hinaus

besteht die Gefahr, dass von unvorhergesehenen Erhöhungen indirekter Steuern und administrierter Preise Aufwärtsrisiken ausgehen.

Vor diesem Hintergrund ist es zwingend erforderlich, zu gewährleisten, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Die Verschiebung der Preisrelationen und der damit einhergehende Transfer von Einkommen von rohstoffimportierenden zu rohstoffexportierenden Ländern müssen akzeptiert werden. Sie erfordern eine Verhaltensänderung bei Unternehmen und privaten Haushalten. Daher sind durch höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise bedingte, breit basierte Zweitrundeneffekte auf das Preis- und Lohnsetzungsverhalten zu vermeiden. Alle Beteiligten sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor müssen ihrer Verantwortung gerecht werden. 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 birgt das Risiko, dass aufwärtsgerichtete Inflationsschocks zu einer Lohn-Preis-Spirale führen, was sich in den betroffenen Ländern nachteilig auf Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit auswirken würde. Der EZB-Rat fordert daher, derartige Lohnregelungen zu vermeiden.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Im Einklang mit unserer geldpolitischen Strategie sind wir der Auffassung, dass die anhaltende Grunddynamik der Geldmengen- und Kreditexpansion im Euroraum in den letzten Jahren zu Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität geführt hat. In den letzten Quartalen scheinen sich diese Risiken darin manifestiert zu haben, dass die Inflation nach oben tendiert. Vor diesem Hintergrund stellt die anhaltende Stärke der monetären Dynamik ein wichtiges Signal bezüglich der Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht dar, denen wir seit Ende 2005 mit unseren Maßnahmen, zu denen auch der heutige Schritt gehört, begegnet sind.

So blieb das jährliche M3-Wachstum in den vergangenen Monaten – gestützt durch die anhaltend hohe Zunahme der MFI-Kredite an den privaten Sektor – sehr kräftig. Obgleich das Jahreswachstum von M3, das nach wie vor über 10 % liegt, die Grunddynamik der monetären Expansion angesichts der Auswirkungen der flachen Zinsstrukturkurve und anderer temporärer Faktoren überzeichnet, bestätigt sich dennoch bei einer umfassenden Beurteilung der jüngsten Daten selbst unter

Berücksichtigung dieser Effekte, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums kräftig bleibt.

Die gegenwärtige Renditestruktur hat zu einer Substitution sowohl innerhalb als auch in das weit gefasste Geldmengenaggregat M3 geführt, was einen deutlichen Rückgang des jährlichen M1-Wachstums und einen sehr raschen Anstieg der Termineinlagen zur Folge hatte. Zugleich dämpften die höheren kurzfristigen Zinssätze das Wachstum der Kreditaufnahme durch die privaten Haushalte, wenngleich die Abkühlung an den Wohnimmobilienmärkten in mehreren Regionen des Euroraums hierbei ebenfalls eine entscheidende Rolle gespielt hat. Der Anstieg der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ist allerdings trotz der Zunahme der Kurzfristzinsen nach wie vor sehr robust. Obwohl angesichts der sich verschärfenden Finanzierungsbedingungen und des langsameren Wirtschaftswachstums in Zukunft ein Rückgang zu erwarten ist, lag das Jahreswachstum der Aufnahme von Bankkrediten durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet im Mai 2008 bei 14,2 %, und die Kreditzuflüsse waren in den letzten Monaten kräftig.

Nicht zuletzt angesichts der anhaltenden Spannungen an den Finanzmärkten trägt die monetäre Analyse dazu bei, die notwendige mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik zu bestärken, indem das Hauptaugenmerk auf den mittel- bis längerfristig bestehenden Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität liegt. Außerdem hat eine eingehende Beurteilung der Geldmengen- und Kreditdaten wichtige Erkenntnisse zum Verhalten der Banken und den Finanzierungsbedingungen geliefert. Insbesondere der Umfang, die Laufzeit und die sektorale Zusammensetzung bei der Aufnahme von Bankkrediten deuten darauf hin, dass das Angebot von Bankkrediten im gesamten Euro-Währungsgebiet durch die Spannungen bislang noch nicht wesentlich beeinträchtigt wurde.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse eindeutig die Einschätzung bestätigt, dass angesichts des sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums und der Tatsache, dass bei den Bankkrediten bislang keine nennenswerte Angebotsverknappung aufgetreten ist, auf mittlere Sicht die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität zunehmen. Gleichzeitig sind die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Euroraums solide, und die jüngsten gesamtwirtschaftlichen Daten deuten weiterhin auf ein gemäßigtes, anhaltendes Wachstum des realen BIP hin, wenn die hohe Volatilität der Wachstumsraten in der ersten Jahreshälfte genau berücksichtigt wird. Vor diesem Hintergrund und in voller Übereinstimmung mit unserem

Auftrag ist es zwingend erforderlich, dass wir breit basierte Zweitrundeneffekte verhindern und den zunehmenden Risiken für die Preisstabilität entgegenwirken. Wir möchten betonen, dass die Gewährleistung der Preisstabilität auf mittlere Sicht unser vorrangiges Ziel ist und dass wir fest entschlossen sind, sicherzustellen, dass die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität in Einklang steht, wodurch die Kaufkraft auf mittlere Sicht erhalten und nachhaltiges Wachstum und Beschäftigung im Eurogebiet gestützt wird. Auf der Grundlage unserer derzeitigen Bewertung wird der geldpolitische Kurs nach dem heutigen Beschluss zum Erreichen unseres Ziels beitragen. Wir werden in nächster Zeit weiterhin alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so sind die Haushaltskonsolidierungsziele in einer Reihe von Euro-Ländern gefährdet. Ferner ist das Risiko gestiegen, dass die Haushaltsdefizite der Länder nahe oder sogar oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP liegen. Daher bekräftigt der EZB-Rat erneut seine uneingeschränkte Unterstützung für eine konsequente Umsetzung der Haushaltspläne für 2008 durch die Regierungen im Euro-Währungsgebiet sowie eine umsichtige Ausgestaltung der finanzpolitischen Pläne für 2009 gemäß der im Mai 2008 geschlossenen Vereinbarung der Eurogruppe. Das Erreichen und Beibehalten strukturell solider Haushaltspositionen ist von entscheidender Bedeutung, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten und Spielraum für das freie Wirken der automatischen Stabilisatoren in allen Ländern des Eurogebiets zu schaffen und damit zur Glättung von Konjunkturschwankungen beizutragen.

Im Hinblick auf die **Strukturreformen** bekräftigen wir erneut unsere uneingeschränkte Unterstützung aller Anstrengungen zur Intensivierung des Wettbewerbs, zur Steigerung der Produktivität und zur Förderung der Marktflexibilität. Vor dem Hintergrund eines deutlichen Anstiegs der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise würde ein Abbau von Wettbewerbshindernissen auf den verschiedenen Stufen der Versorgungskette im Nahrungsmittelleinzelhandel und -vertrieb den europäischen Verbrauchern in Form geringerer Preise zugute kommen. Im Hinblick auf die Arbeitsmärkte möchte ich Sie auf den Strukturbericht 2008 der EZB aufmerksam machen, der kürzlich dem Europäischen Parlament vorgelegt wurde. Darin wird die allgemein günstige Arbeitsmarktentwicklung im Euroraum im vergangenen Jahrzehnt betont. Gleichzeitig wird jedoch auf die dringende Notwendigkeit hingewiesen, dem alterungsbedingten Arbeitskräfterrückgang entgegenzuwirken. In diesem Zusammenhang sollte insbesondere durch eine flexiblere

Gestaltung der Arbeitsmärkte und verstärkte Investitionen in Bildung und Ausbildung die Erwerbstätigkeit in allen Bevölkerungsschichten gesteigert werden.

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.