



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 6. November 2008

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat auf der heutigen Sitzung beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** um weitere 50 Basispunkte zu senken, nachdem zuvor am 8. Oktober 2008 eine koordinierte Zinssenkung erfolgt war. Die Aussichten für die Preisstabilität haben sich weiter verbessert. Die Inflationsraten dürften in den kommenden Monaten weiter zurückgehen und im Verlauf des Jahres 2009 ein Niveau erreichen, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Die Verschärfung und Ausweitung der Finanzmarkturbulenzen dürften die Nachfrage weltweit und im Euroraum für einen recht langen Zeitraum dämpfen. In diesem Umfeld sollten sich Preis-, Kosten- und Lohndruck im Eurogebiet angesichts des in den vergangenen Monaten beobachteten starken Rückgangs der Rohstoffpreise ebenfalls verringern. Indessen ist die Grunddynamik des Geldmengenwachstums kräftig geblieben, während sie unverändert weitere Anzeichen einer Mäßigung aufweist. Insgesamt lassen die verfügbaren Daten und unsere aktuelle Analyse darauf schließen, dass sich die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist weiter

abgeschwächt haben, obwohl sie nicht völlig weggefallen sind. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es daher von entscheidender Bedeutung, dass alle Beteiligten, einschließlich der öffentlichen Stellen, Preissetzer und Sozialpartner, ihrer Verantwortung in vollem Umfang gerecht werden. Die Unsicherheit infolge der Finanzmarktentwicklung bleibt äußerst hoch, und in Zukunft sind außergewöhnliche Herausforderungen zu bewältigen. Wir erwarten vom Bankensektor, dass er seinen Beitrag zur Wiederherstellung des Vertrauens leistet. Der EZB-Rat wird auch weiterhin die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert halten, das mit seiner mittelfristigen Zielsetzung im Einklang steht. Hierdurch stützt er ein nachhaltiges Wachstum sowie die Beschäftigung und trägt zur Finanzstabilität bei. Dementsprechend werden wir 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.

Bei der Untersuchung der aktuellen Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit ist hervorzuheben, dass wir es mit einem außergewöhnlich hohen Maß an Unsicherheit zu tun haben, die zum großen Teil von der Verschärfung und Ausweitung der Finanzmarktunruhen herrührt. Die negativen Auswirkungen machen sich in der gesamten Weltwirtschaft bemerkbar; die Spannungen greifen zunehmend vom Finanzsektor auf die Realwirtschaft und von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf die Schwellenländer über. Was das Eurogebiet betrifft, bestätigen die jüngsten Umfragedaten, dass sich die Konjunktur angesichts einer gedämpften Inlands- und Auslandsnachfrage und restriktiverer Finanzierungsbedingungen erheblich abgeschwächt hat. Mit Blick auf die Zukunft wird es entscheidend darauf ankommen, solide Grundlagen für eine Erholung zu schaffen. Damit dies schnellstmöglich geschehen kann, ist es von größter Bedeutung, Disziplin zu wahren, eine mittelfristige Ausrichtung der gesamtwirtschaftlichen Politiken beizubehalten und Zweitrundeneffekte zu vermeiden. Ebenso wichtig ist, dass der Bankensektor in vollem Umfang die bedeutenden Unterstützungsmaßnahmen berücksichtigt, die die Regierungen zur Bewältigung der Finanzmarktunruhen ergriffen haben. Diese Maßnahmen

dürften das Vertrauen in das Finanzsystem stärken und unangemessenen Beschränkungen des Kreditangebots an Unternehmen und private Haushalte entgegenwirken. Im Zusammenspiel mit den jüngsten breit angelegten Rückgängen der Rohstoffpreise dürften sie dazu beitragen, das Vertrauen wiederherzustellen.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind eine Reihe der zuvor identifizierten Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum zum Tragen gekommen, insbesondere jene, die von den Finanzmarktspannungen herrühren. Andere Abwärtsrisiken bestehen weiterhin im Zusammenhang mit unkontrollierten Entwicklungen aufgrund globaler Ungleichgewichte sowie verstärkter Protektionismusbestrebungen und mit der Möglichkeit erneuter Erhöhungen der Rohstoffpreise.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so blieb die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit letztem Herbst deutlich über dem Niveau, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Seit Juli ist sie jedoch kontinuierlich gesunken und lag – gemäß der Vorausschätzung von Eurostat – im Oktober bei 3,2 % gegenüber 3,6 % im September und 3,8 % im August. Dieses nach wie vor hohe Inflationsniveau ist größtenteils sowohl auf die direkten als auch die indirekten Auswirkungen der in der Vergangenheit weltweit drastisch gestiegenen Energie- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen. Außerdem führte das kräftige Lohnwachstum in der ersten Jahreshälfte trotz der schwächeren Wachstumsdynamik in Verbindung mit einer sich verlangsamenden Arbeitsproduktivität im selben Zeitraum zu einem merklichen Anstieg der Lohnstückkosten.

Mit Blick auf die Zukunft deuten die jüngsten kräftigen Einbußen bei den Rohstoffpreisen sowie die anhaltend schwächere Nachfrage darauf hin, dass die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI in den kommenden Monaten weiter zurückgehen und im Jahresverlauf 2009 ein Niveau erreichen wird, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Je nach der künftigen Entwicklung der Preise vor allem für Öl und andere Rohstoffe kann ein noch stärkerer Abwärtstrend bei der HVPI-Inflation insbesondere aufgrund von Basiseffekten etwa Mitte nächsten

Jahres nicht ausgeschlossen werden. Diese Entwicklung würde nur von kurzer Dauer und daher aus geldpolitischer Sicht nicht relevant sein. Lässt man diese Volatilität jedoch außer Acht, so schwächen sich die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf die für die Geldpolitik relevante Frist ab. Aufwärtsrisiken bestehen weiterhin im Zusammenhang mit einem unerwarteten Anstieg der Rohstoffpreise sowie der indirekten Steuern und administrierten Preise und dem Auftreten von breit angelegten Zweitrundeneffekten beim Preis- und Lohnsetzungsverhalten, insbesondere in Volkswirtschaften, in denen die Nominallöhne an die Verbraucherpreise gebunden sind. Der EZB-Rat fordert daher, derartige Lohnregelungen abzuschaffen. Es ist zwingend erforderlich zu gewährleisten, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so waren die Jahreswachstumsraten der weit gefassten Geldmenge und der Kreditaggregate im September zwar nach wie vor hoch, aber weiter rückläufig. Aus der angemessenen mittelfristigen Perspektive betrachtet bestätigen die monetären Daten bis September, dass sich die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität verringern, aber nicht völlig weggefallen sind.

Eine genauere Betrachtung der Geldmengen- und Kreditdaten zeigt, dass die jüngste Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen bereits erkennbare Auswirkungen hat, insbesondere in Form von Mittelabflüssen aus Geldmarktfonds und stärkeren Mittelzuflüssen in täglich fällige Einlagen. Wie stark sich die Unsicherheit der Anleger auf deren Anlageverhalten auswirkt, wird sich erst in den kommenden Monaten in vollem Umfang zeigen. Daher können weder Portfolioumschichtungen zwischen nichtmonetären und monetären Anlageformen noch solche zwischen unterschiedlichen Arten monetärer Anlageformen in nächster Zeit ausgeschlossen werden. Demnach muss solchen Auswirkungen bei der Beurteilung des Geldmengenwachstums und dessen Auswirkungen auf die mittelfristige Preisstabilität Rechnung getragen werden.

In den Angaben für September finden sich auch einige Hinweise darauf, dass die jüngste Verschärfung der Finanzmarktspannungen zu einer zögerlicheren

Bereitstellung von Bankkrediten an Ansässige im Euro-Währungsgebiet geführt hat, was zumeist in Form geringerer Wertpapierbestände zum Ausdruck kommt. Zugleich gab es für das Euro-Währungsgebiet insgesamt bis September keine Anzeichen dafür, dass das Angebot an Bankkrediten für private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften versiegt. So lässt insbesondere die Laufzeitstruktur der Kredite darauf schließen, dass nichtfinanzielle Unternehmen weiterhin Kredite auch mit relativ langen Laufzeiten erhalten. Gleichwohl bedarf es weiterer Daten und Analysen, um sich ein festes Urteil bilden zu können.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Verschärfung und Ausweitung der Finanzmarkturbulenzen die Nachfrage weltweit und im Euroraum für einen recht langen Zeitraum dämpfen dürfte. In diesem Umfeld sollten sich Preis-, Kosten- und Lohndruck im Eurogebiet angesichts des in den vergangenen Monaten beobachteten starken Rückgangs der Rohstoffpreise ebenfalls verringern. Eine **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt indessen, dass die Grunddynamik des Geldmengenwachstums kräftig geblieben ist, während sie unverändert weitere Anzeichen einer Mäßigung aufweist. Unter Berücksichtigung aller Daten und Analysen verringern sich die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität folglich weiter auf die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist, obwohl sie nicht völlig weggefallen sind. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es daher von entscheidender Bedeutung, dass alle Beteiligten, einschließlich der öffentlichen Stellen, Preissetzer und Sozialpartner, ihrer Verantwortung in vollem Umfang gerecht werden. Die Unsicherheit infolge der Finanzmarktentwicklung bleibt äußerst hoch, und in Zukunft sind außergewöhnliche Herausforderungen zu bewältigen. Wir erwarten vom Bankensektor, dass er seinen Beitrag zur Wiederherstellung des Vertrauens leistet. Der EZB-Rat wird auch weiterhin die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert halten, das mit seiner mittelfristigen Zielsetzung im Einklang steht. Hierdurch stützt er ein nachhaltiges Wachstum sowie die Beschäftigung und trägt zur Finanzstabilität bei. Dementsprechend werden wir auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Hinsichtlich der **Finanzpolitik** machen es die sich auf mittlere Sicht ergebenden Herausforderungen wie die Alterung der Bevölkerung sehr deutlich, dass sich die Finanzpolitik auf die mittelfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen konzentrieren und dadurch Vertrauen schaffen muss. Daher sollten, wie es auch der ECOFIN-Rat und der Europäische Rat kürzlich bekräftigt haben, die finanzpolitischen Bestimmungen des Vertrags von Maastricht und des Stabilitäts- und Wachstumspakts weiterhin in vollem Umfang umgesetzt werden. Die finanzpolitischen Regeln bilden eine der unabdingbaren Säulen der WWU und der Gemeinschaftswährung, die weiterhin unverrückbar bestehen müssen, um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nicht zu untergraben. Und schließlich macht es die gegenwärtige Situation erforderlich, die hohe Qualität und Aktualität statistischer Angaben im Hinblick auf staatliche Interventionen zu gewährleisten, um die transparente und nachprüfbare Verwendung öffentlicher Mittel sicherzustellen.

Im Hinblick auf die **Strukturpolitik** wird der Wirtschaft im Euroraum - angesichts der anhaltenden Phase konjunktureller Schwäche und großer Unsicherheit über die wirtschaftlichen Aussichten - ein hoher Grad an Widerstandsfähigkeit abverlangt werden. Die derzeitige Situation sollte daher als Katalysator betrachtet werden, der die Umsetzung der notwendigen nationalen Reformen fördert, damit die Länder im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb die Vorteile, die die Verbesserung des internationalen Handels und der Marktintegration bietet, voll ausschöpfen können.

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.