

PRESSEKONFERENZ am 8. Oktober 2009 in Venedig

Einleitende Bemerkungen

Sehr geehrte Damen und Herren, der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer Pressekonferenz hier in Venedig begrüßen zu dürfen. Ich möchte mich bei Präsident Draghi für seine Gastfreundschaft bedanken und auch seinen Mitarbeitern unseren besonderen Dank für die hervorragende Organisation der Sitzung des EZB-Rats aussprechen. Wir werden Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch Kommissar Almunia teilgenommen hat.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Das derzeitige Leitzinsniveau ist nach wie vor angemessen. Die seit unserer letzten Sitzung Anfang September eingehenden Informationen und Analysen haben unsere bisherige Einschätzung bestätigt. Während die jährliche Preissteigerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im September noch leicht negativ war, dürfte sie in den kommenden Monaten in den positiven Bereich zurückkehren und über die geldpolitisch relevante Frist moderat positiv bleiben. Gleichzeitig stützen die jüngsten Informationen erneut unsere Einschätzung, dass sich die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets stabilisiert und sich allmählich erholen dürfte. Allerdings ist die Unsicherheit nach wie vor hoch. Was die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen betrifft, so sind diese weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die Ergebnisse der monetären Analyse bestätigen angesichts der sich

nach wie vor abschwächenden Geldmengen- und Kreditexpansion die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Vorliegende Umfrageindikatoren deuten nach wie vor auf eine anhaltende Stabilisierung der Konjunktur hin. So dürfte der Euroraum von einer Erholung der Exporte, den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen sowie den zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen profitieren. Darüber hinaus wird erwartet, dass der Lagerzyklus nach den erheblich negativen Beiträgen der ersten Jahreshälfte 2009 im zweiten Halbjahr einen positiven Beitrag zum realen BIP-Wachstum leistet. Allerdings ist die Unsicherheit nach wie vor hoch, und aufgrund der Volatilität neu eingehender Daten bedarf es einer vorsichtigen Interpretation der verfügbaren Informationen. Insgesamt wird davon ausgegangen, dass die Erholung recht uneinheitlich bleibt. Auf kurze Sicht wird sie von einer Reihe temporärer Faktoren gestützt, dürfte auf mittlere Sicht jedoch von dem anhaltenden Prozess der Bilanzkorrekturen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euroraums beeinflusst werden.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleiben die Risiken für diesen Ausblick weitgehend ausgewogen. Einerseits könnten die laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie andere wirtschaftspolitische Maßnahmen stärkere Auswirkungen haben als erwartet. Auch könnte das Vertrauen schneller zunehmen, die Verschlechterung am Arbeitsmarkt geringer ausfallen als bisher angenommen und die Auslandsnachfrage höher sein als projiziert. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken im Zusammenhang mit einer stärkeren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor, erneuten Preissteigerungen bei Öl und anderen Rohstoffen, sich verstärkenden

Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im September auf -0,3 % nach -0,2 % im August. Diese aktuellen negativen Inflationsraten entsprechen den bisherigen Erwartungen und spiegeln im Wesentlichen Basiseffekte wider, die sich aus der vor einem Jahr zu beobachtenden Entwicklung der weltweiten Rohstoffpreise ergeben. Ebenfalls aufgrund von Basiseffekten dürften die jährlichen Inflationsraten den Projektionen zufolge in den nächsten Monaten in den positiven Bereich zurückkehren. Anschließend dürften die Teuerung über die geldpolitisch relevante Frist positiv bleiben und die Preis- und Kostenentwicklung infolge einer nach wie vor verhaltenen Nachfrage im Euro-Währungsgebiet wie auch in der übrigen Welt insgesamt weiterhin gedämpft verlaufen. In diesem Zusammenhang gilt es erneut zu betonen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Risiken in Bezug auf diese Aussichten sind nach wie vor weitgehend ausgewogen. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit den Konjunkturaussichten sowie der Entwicklung der Rohstoffpreise. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so bestätigen die jüngsten Daten, dass sich das Wachstum der weit gefassten Geldmenge und die Kreditzunahme weiter verhalten entwickeln. Die Jahreswachstumsraten von M3 sowie der Buchkredite an den privaten Sektor sanken im August weiter auf 2,5 % bzw. 0,1 % und verzeichneten somit historische Tiefstände. Diese parallel verlaufende Abschwächung des Geldmengen- und Kreditwachstums stützt unsere frühere

Einschätzung, dass die Grunddynamik des Geldmengenwachstums moderat ist und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht gering sein dürfte.

Die anhaltende Abschwächung des jährlichen M3-Wachstums geht nach wie vor mit einem Anstieg des jährlichen M1-Wachstums einher, das sich im August weiter auf 13,6 % erhöhte. In der robusten Entwicklung von M1 kommt zum Ausdruck, dass die geringeren Zinsdifferenzen zwischen verschiedenen Arten kurzfristiger Einlagen Umschichtungen bei der Mittelverteilung, insbesondere von kurzfristigen Termineinlagen hin zu täglich fälligen Einlagen, begünstigt haben. Gleichzeitig könnte es aufgrund des steilen Verlaufs der Zinsstrukturkurve verstärkt zu Umschichtungen aus M3 in längerfristige Einlagen und Wertpapiere außerhalb dieses Aggregats gekommen sein.

Insgesamt blieb die Vergabe von Bankkrediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor im August verhalten. Die jüngsten Daten zu den privaten Haushalten lassen darauf schließen, dass sich der Rückgang des Kreditwachstums abgeschwächt hat und niedrige Expansionsraten verzeichnet wurden. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften fiel die Kreditgewährung im August wieder leicht positiv aus, nachdem einige Monate lang eine negative Entwicklung zu beobachten gewesen war. Lässt man die monatlichen Schwankungen außer Acht, so ist das Kreditwachstum weiterhin sehr gedämpft. Dies steht im Einklang mit der Verzögerung, die üblicherweise zwischen der Entwicklung der Konjunktur und der Kreditvergabe an Unternehmen besteht. In dieser Hinsicht erscheint eine weiterhin schwache Entwicklung bei der Vergabe von Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften angesichts des verhaltenen Niveaus der Produktion und des Handels sowie der anhaltenden Unsicherheit hinsichtlich der Aussichten der Unternehmen in den kommenden Monaten wahrscheinlich. Zugleich dürfte die anhaltende Verbesserung der Finanzierungsbedingungen die Nachfrage nach Krediten in nächster Zeit stützen. Angesichts der sehr großen Herausforderungen sollten die Banken angemessene Maßnahmen ergreifen, um ihre Eigenkapitalbasis weiter zu stärken, und gegebenenfalls die staatlichen Maßnahmen zur Stützung des Finanzsektors, vor allem hinsichtlich der Rekapitalisierung, voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass das derzeitige Leitzinsniveau nach wie vor angemessen ist. Die seit unserer letzten Sitzung Anfang September eingehenden Informationen und Analysen haben unsere bisherige Einschätzung bestätigt. Während die jährliche Preissteigerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im September noch leicht negativ war, dürfte sie in den kommenden Monaten in den positiven Bereich zurückkehren und über die geldpolitisch relevante Frist moderat positiv bleiben. Gleichzeitig stützen die jüngsten Informationen erneut unsere Einschätzung, dass sich die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet stabilisiert und sich allmählich erholen dürfte. Allerdings ist die Unsicherheit nach wie vor hoch. Was die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen betrifft, so sind diese weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt angesichts der sich nach wie vor abschwächenden Geldmengen- und Kreditexpansion die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird.

Da die Transmission der Geldpolitik mit einer zeitlichen Verzögerung erfolgt, gehen wir davon aus, dass unsere geldpolitischen Maßnahmen nach und nach in vollem Umfang auf die Wirtschaft durchschlagen werden. Mit allen bislang ergriffenen Maßnahmen, einschließlich des jüngsten am 30. September durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts mit einjähriger Laufzeit, wird die Wirtschaft somit fortlaufend und kräftig durch die Geldpolitik gestützt. Sobald sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld aufhellt, wird der EZB-Rat dafür Sorge tragen, dass die ergriffenen Maßnahmen zeitnah rückgängig gemacht werden und die bereitgestellte Liquidität abgeschöpft wird, um jeglicher Gefahr für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht wirksam entgegenzuwirken. Damit wird der EZB-Rat weiterhin sicherstellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. Diese Verankerung ist zur Stützung

eines nachhaltigen Wachstums sowie der Beschäftigung unerlässlich und trägt zur Finanzstabilität bei. Dementsprechend werden wir auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so werden ehrgeizige und realistische Ausstiegs- und Konsolidierungsstrategien für die Finanzpolitik immer dringlicher. Dabei ist von entscheidender Bedeutung, dass die Regierungen konkrete strukturelle Maßnahmen ergreifen und ihr Bekenntnis zur Gewährleistung tragfähiger Staatsfinanzen überzeugend kommunizieren. Die Konsolidierungspläne sollten im Einklang mit den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts ausgestaltet werden und sicherstellen, dass sie ihre Wirkung schnellstmöglich entfalten, spätestens jedoch wenn die Konjunkturerholung greift. Diese Pläne sollten auch mit einer Stärkung der nationalen Haushaltsregeln einhergehen. Im Jahr 2011 sollten die Konsolidierungsanstrengungen verstärkt werden; sie müssen den im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Richtwert von 0,5 % des BIP pro Jahr deutlich übersteigen. In Ländern mit hohen Defizit- bzw. Schuldenquoten sollte die jährliche strukturelle Anpassung mindestens 1 % des BIP betragen. Angesichts der rasch steigenden staatlichen Ausgabenquoten sowie des projizierten zusätzlichen Ausgabendrucks infolge der höheren Zinslasten und alterungsbedingten Kosten sollten die Strukturmaßnahmen der Länder vorrangig auf der Ausgabenseite ansetzen.

Was die **Strukturreformen** betrifft, so sind in allen Ländern weitere Anstrengungen von zentraler Bedeutung, um ein nachhaltiges Wachstum und die Beschäftigung zu unterstützen, da die Finanzkrise die Produktionskapazitäten unserer Volkswirtschaften beeinträchtigen dürfte. Insbesondere sind eine angemessene Lohnsetzung, ein hinreichendes Maß an Arbeitsmarktflexibilität und effektive Arbeitsanreize erforderlich. Gleichzeitig sind dringend Maßnahmen zur Verstärkung von Wettbewerb und zur Förderung von Innovationen geboten, um Umstrukturierungen und Investitionen zu beschleunigen und die für die Gewährleistung einer nachhaltigen Erholung erforderlichen Geschäftsmöglichkeiten und Produktivitätsgewinne zu schaffen. Dabei sollte auch eine angemessene Umstrukturierung und Konsolidierung des

Bankensektors eine wichtige Rolle spielen. Gesunde Bilanzen, ein solides Risikomanagement sowie transparente und robuste Geschäftsmodelle sind von entscheidender Bedeutung, wenn es um die Stärkung der finanziellen Solidität und Schockresistenz der Banken und somit um die Schaffung der Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und finanzielle Stabilität geht.

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.