

PRESSEKONFERENZ

DONNERSTAG, 5. NOVEMBER 2009

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren, der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer heutigen Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. 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. Die derzeitigen Zinssätze sind nach wie vor angemessen. Die seit unserer letzten Pressekonferenz Anfang Oktober verfügbar gewordenen Informationen und Analysen haben unsere Erwartungen bestätigt. Während die jährliche Preissteigerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Oktober -0,1 % betrug, dürfte sie in den kommenden Monaten in den positiven Bereich zurückkehren und über die geldpolitisch relevante Frist moderat positiv bleiben. Gleichzeitig deuten die neuesten Daten weiterhin auf eine konjunkturelle Aufhellung in der zweiten Hälfte dieses Jahres hin. Der EZB-Rat rechnet mit einer allmählichen Erholung der Wirtschaft des Euroraums im Jahr 2010, verkennt dabei aber nicht, dass die Aussichten nach wie vor mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen sind 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 des sich nach wie vor

verlangsamenden Geldmengen- und Kreditwachstums 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. Die verfügbaren Daten und umfragebasierten Indikatoren deuten weiterhin auf eine konjunkturelle Aufhellung in der zweiten Hälfte dieses Jahres hin. So dürfte das Eurogebiet vom Lagerzyklus und von einer Erholung der Exporte sowie von den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen und den zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen profitieren. Unter Berücksichtigung aller verfügbaren Informationen ist festzuhalten, dass das vierteljährliche Wachstum des realen BIP im zweiten Halbjahr 2009 wieder in den positiven Bereich zurückkehren könnte. Die Unsicherheit bleibt jedoch hoch, da eine Reihe der stützenden Faktoren vorübergehender Natur sind. Lässt man die Volatilität neuer Daten außer Acht, so dürfte sich die Wirtschaft des Euroraums im Jahr 2010 allmählich erholen, da sie wohl auf mittlere Sicht von dem anhaltenden Prozess der Bilanzkorrekturen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor sowohl innerhalb als auch außerhalb des Eurogebiets beeinflusst wird.

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 Oktober auf -0,1 %, nachdem sie im September -0,3 % betragen hatte. Diese aktuellen negativen Inflationsraten entsprechen den bisherigen Erwartungen und spiegeln im Wesentlichen die in den letzten zwölf Monaten zu beobachtende Entwicklung der weltweiten Rohstoffpreise wider. Die jährlichen Preissteigerungsraten werden den Projektionen zufolge in den nächsten Monaten ebenfalls im Zusammenhang mit Basiseffekten in den positiven Bereich zurückkehren. Anschließend dürfte die Teuerung über die geldpolitisch relevante Frist positiv bleiben, und es wird erwartet, dass die Preis- und Kostenentwicklung infolge einer nach wie vor verhaltenen Nachfrage im Eurogebiet wie auch in der übrigen Welt insgesamt weiterhin gedämpft verläuft. 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 weiterhin 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 gingen die Jahreswachstumsraten von M3 sowie der Buchkredite an den privaten Sektor im September weiter auf 1,8 % bzw. -0,3 % zurück. Diese parallel verlaufenden Abnahmen stützen die Einschätzung, dass die Grunddynamik des Geldmengenwachstums moderat ist und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht gering sein dürfte.

In den kommenden Monaten dürften die jährlichen Wachstumsraten der Geldmengenaggregate durch Basiseffekte im Zusammenhang mit der Verschärfung der Turbulenzen an den Finanzmärkten vor einem Jahr gedämpft

werden. Grundsätzlich spiegeln die Wachstumsraten von M1 und M3 jedoch weiterhin die gegenwärtige Zinskonstellation wider. Während die geringen Zinsdifferenzen zwischen verschiedenen Arten kurzfristiger Einlagen Umschichtungen bei der Mittelallokation zugunsten der liquidesten Komponenten von M1 begünstigt haben, fördert der steile Verlauf der Zinsstrukturkurve Umschichtungen aus M3 in längerfristige Einlagen und Wertpapiere außerhalb dieses Aggregats.

Die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor kehrte sich im September leicht ins Negative, wobei das jährliche Wachstum der Kreditvergabe sowohl an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften als auch an private Haushalte weiter zurückging und ein negatives Vorzeichen aufwies. Zugleich war die monatliche Kreditvergabe an private Haushalte nach wie vor positiv und erhöhte sich sogar, während die Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften negativ ausfiel. Die jüngsten Daten zu den privaten Haushalten liefern eine weitere Bestätigung für eine Stabilisierung bei niedrigen Expansionsraten. Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften dämpfen weiterhin das verhaltene Niveau der Produktion und des Handels sowie die anhaltende Unsicherheit hinsichtlich der Aussichten der Unternehmen die Nachfrage der Unternehmen nach Bankkrediten. Dieser Trend dürfte in den kommenden Monaten anhalten. In dieser Hinsicht ist es sinnvoll anzumerken, dass das Wachstum der Kreditvergabe an Unternehmen verglichen mit der Entwicklung des Konjunkturzyklus in der Regel erst mit zeitlicher Verzögerung wieder anzieht. Zugleich dürfte die fortgesetzte 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 die derzeitigen Zinssätze nach wie vor angemessen sind. Die seit unserer letzten Pressekonferenz Anfang Oktober

verfügbar gewordenen Informationen und Analysen haben unsere Erwartungen bestätigt. Während die jährliche Preissteigerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Oktober -0,1 % betrug, dürfte sie in den kommenden Monaten in den positiven Bereich zurückkehren und über die geldpolitisch relevante Frist moderat positiv bleiben. Gleichzeitig deuten die neuesten Daten weiterhin auf eine konjunkturelle Aufhellung in der zweiten Hälfte dieses Jahres hin. Der EZB-Rat rechnet mit einer allmählichen Erholung der Wirtschaft des Euroraums im Jahr 2010, verkennt dabei aber nicht, dass die Aussichten nach wie vor mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen sind 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 des sich nach wie vor verlangsamenden Geldmengen- und Kreditwachstums 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, erwarten wir, dass unsere geldpolitischen Maßnahmen nach und nach auf die Wirtschaft durchschlagen werden. Mit allen bislang von uns ergriffenen Maßnahmen hat die Geldpolitik somit die Verfügbarkeit von Liquidität und die Erholung der Wirtschaft im Euroraum gestützt. Angesichts der verbesserten Bedingungen an den Finanzmärkten werden künftig nicht alle unsere Liquiditätsmaßnahmen im gleichen Umfang wie in der Vergangenheit benötigt werden. Entsprechend wird der EZB-Rat dafür Sorge tragen, dass die ergriffenen außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen zeitnah und allmählich auslaufen 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** anbelangt, so sind viele Regierungen des Euroraums mit hohen und stark zunehmenden Haushaltsungleichgewichten konfrontiert. Wird diesen nicht mit einer klaren und glaubwürdigen Ausstiegsstrategie begegnet, besteht das Risiko, dass das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und die wirtschaftliche Erholung ernsthaft erschüttert wird. Der sehr hohe staatliche Finanzierungsbedarf birgt die Gefahr, rasche Stimmungsschwankungen an den Märkten auszulösen, was zu ungünstigeren mittel- und langfristigen Zinssätzen führen könnte. Dies wiederum würde die privaten Investitionen dämpfen und dadurch die Grundlage für eine Rückkehr zu nachhaltigem Wachstum schwächen. Darüber hinaus können hohe staatliche Defizite und Schuldenstände die Aufgabe der einheitlichen Geldpolitik erschweren, Preisstabilität zu gewährleisten. Daher fordert der EZB-Rat die Regierungen auf, zeitnah ehrgeizige finanzpolitische Ausstiegs- und Konsolidierungsstrategien, die auf realistischen Wachstumsannahmen basieren und primär Ausgabenreformen im Blick haben, bekannt zu geben und durchzuführen. Steuersenkungen sollten nur auf mittlere Frist in Betracht gezogen werden, wenn die Länder wieder ausreichenden haushaltspolitischen Spielraum erlangt haben. Diesbezüglich stellen die jüngsten Schlussfolgerungen des ECOFIN-Rats, wonach die Konsolidierung spätestens 2011 beginnen und deutlich über den strukturellen Richtwert von 0,5 % des BIP pro Jahr hinausgehen sollte, für alle Euro-Länder eine Mindestanforderung dar. Der Erfolg der Konsolidierungsstrategien wird auch wesentlich von der Transparenz der Haushaltsverfahren sowie der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit der Statistiken zu den Staatsfinanzen abhängen. In diesem Bereich sind rasche und entschlossene Fortschritte der betroffenen Länder und des Eurogebiets insgesamt unerlässlich.

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 beeinträchtigt haben dürfte. Eine moderate Lohnsetzung, ein hinreichendes Maß an Arbeitsmarktflexibilität und effektive Arbeitsanreize sind erforderlich, um eine deutlich höhere strukturelle Arbeitslosigkeit in den kommenden Jahren zu vermeiden. Maßnahmen zur Verstärkung von Wettbewerb und zur Förderung von Innovationen sind ebenfalls dringend geboten, um Umstrukturierungen und Investitionen zu beschleunigen und neue Geschäftsmöglichkeiten zu schaffen. Auch eine angemessene Umstrukturierung des Bankensektors sollte eine wichtige Rolle spielen. Gesunde Bilanzen, ein wirksames Risikomanagement sowie transparente und robuste Geschäftsmodelle sind von entscheidender Bedeutung, wenn es um die Stärkung der 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.