

**PRESSEKONFERENZ**  
**AM 13. JANUAR 2011**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren, der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. Ich wünsche Ihnen allen ein gutes neues Jahr. Außerdem möchte ich die Gelegenheit nutzen, um Estland als siebzehntes Land, das den Euro eingeführt hat, willkommen zu heißen. Entsprechend wurde Herr Lipstok, der Präsident der Eesti Pank, am 1. Januar 2011 Mitglied des EZB-Rats. Nach Einführung des Euro in Estland verwenden nunmehr 331 Millionen Bürgerinnen und Bürger den Euro als ihre Währung. Wir werden Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung informieren, an der auch Kommissar Rehn teilgenommen hat.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse bestätigt der EZB-Rat, dass die derzeitigen **Leitzinsen der EZB** immer noch angemessen sind. Er hat daher beschlossen, sie unverändert zu belassen. Unter Berücksichtigung aller neuen Informationen und Analysen, die seit unserer Sitzung vom 2. Dezember 2010 verfügbar geworden sind, sehen wir Belege für einen kurzfristigen Aufwärtsdruck auf die Gesamtinflation, der in erster Linie auf die Energiepreise zurückzuführen ist. Unsere Einschätzung, dass sich die Preise über die geldpolitisch relevante Frist weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln werden, bleibt hiervon jedoch bislang unberührt. Gleichzeitig muss die Entwicklung sehr genau beobachtet werden. Die jüngsten Wirtschaftsdaten stehen im Einklang damit, dass die konjunkturelle Grunddynamik positiv ist, wenngleich nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht. Unsere monetäre Analyse deutet darauf hin, dass

der Inflationsdruck mittelfristig begrenzt bleiben dürfte. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Eurogebiet gestützt wird. Die Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die feste Verankerung der Inflationserwartungen ist von zentraler Bedeutung.

Der derzeitige geldpolitische Kurs ist insgesamt nach wie vor akkommodierend. Der geldpolitische Kurs, die Liquiditätsversorgung und die Zuteilungsart werden gegebenenfalls angepasst, wobei der Tatsache Rechnung getragen wird, dass alle während der akuten Finanzmarktspannungen ergriffenen Sondermaßnahmen entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur sind. Dementsprechend wird der EZB-Rat 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. Nachdem das reale BIP des Euro-Währungsgebiets im dritten Vierteljahr 2010 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen ist, bestätigen die in jüngster Zeit veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageergebnisse, dass die positive konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum gegen Ende des Jahres anhielt. Mit Blick auf das Jahr 2011 dürften die Exporte des Eurogebiets von einer anhaltenden weltwirtschaftlichen Erholung profitieren. Zugleich – und insbesondere bei Berücksichtigung des relativ hohen Unternehmervertausens im Euroraum – dürfte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors, gestützt durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs und die zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen, zunehmend zum Wachstum beitragen. Allerdings wird erwartet, dass die konjunkturelle Erholung durch den in verschiedenen Sektoren ablaufenden Prozess der Bilanzanpassungen gedämpft wird.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick weiter leicht nach unten gerichtet, wobei nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht.

Einerseits könnte der Welthandel erneut schneller wachsen als erwartet und somit die Ausfuhren des Euroraums stützen. Überdies könnte sich das hohe Unternehmerv Vertrauen förderlicher auf die Binnenkonjunktur im Euro-Währungsgebiet auswirken als derzeit angenommen. Andererseits erwachsen Abwärtsrisiken aus den Spannungen in einigen Segmenten des Finanzmarkts und ihrem möglichen Übergreifen auf die Realwirtschaft im Eurogebiet. Weitere Abwärtsrisiken ergeben sich aus erneuten Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die jährliche am HVPI gemessene Inflationsrate des Eurogebiets der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Dezember bei 2,2 % nach 1,9 % im Vormonat. Die Rate fiel damit etwas höher als erwartet aus, was vornehmlich eine Folge der Energieverteuerung ist. Mit Blick auf die kommenden Monate könnten die Teuerungsraten vorübergehend weiter steigen. Vor allem aufgrund der Rohstoffpreisentwicklung dürften sie weiterhin bei knapp über 2 % liegen, sich gegen Jahresende aber wieder abschwächen. Insgesamt sehen wir Belege für einen kurzfristigen Aufwärtsdruck auf die Gesamtinflation, der zum Großteil auf die Entwicklung der globalen Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Unsere Einschätzung, dass sich die Preise über die geldpolitisch relevante Frist weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln werden, bleibt davon bislang zwar unberührt, aber die Preisentwicklung muss sehr genau beobachtet werden. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen sind nach wie vor 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 Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind nach wie vor weitgehend ausgewogen, könnten sich aber nach oben verlagern. Aufwärtsrisiken bestehen insbesondere im Zusammenhang mit der Entwicklung der Preise für Energie und für Rohstoffe ohne Energie. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen, und der

Preisdruck in der Produktionskette könnte weiter zunehmen. Angesichts der herrschenden Unsicherheiten beziehen sich die Abwärtsrisiken in erster Linie auf die Folgen, die sich für die Inflation aus einem möglicherweise geringeren Wachstum ergeben.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so stieg die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 im November 2010 auf 1,9 %, verglichen mit 0,9 % im Oktober. Diese kräftige Zunahme ist zum Teil auf Basiseffekte und volatile Faktoren zurückzuführen. Die jährliche Wachstumsrate der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor erhöhte sich ebenfalls, und zwar auf 2,0 % im November gegenüber 1,5 % im Vormonat. Lässt man die Sonderfaktoren im November außer Acht, so ist das Wachstum der weit gefassten Geldmenge und der Kreditvergabe nach wie vor gering, was die Einschätzung stützt, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat ist und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht begrenzt bleiben dürfte.

Die Zinskonstellation wirkte sich weiterhin in nicht unerheblichem Maß auf das Geldmengenwachstum aus. Was die M3-Komponenten betrifft, so waren die Zinssätze für kurzfristige Termineinlagen nach wie vor höher als jene für täglich fällige Einlagen. Infolgedessen schwächte sich die Jahreswachstumsrate von M1 weiter ab und lag im November 2010 bei 4,6 %, während die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen erneut weniger negativ ausfiel. Zugleich hat die Zinsstrukturkurve in jüngster Zeit wieder einen steileren Verlauf angenommen, was darauf hindeutet, dass die in M3 enthaltenen kurzfristigen Einlagen im Vergleich zu den höher verzinsten längerfristigen Anlagen außerhalb von M3 etwas an Attraktivität verloren haben.

Die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an den privaten Sektor erhöhte sich erneut im November, teilweise aufgrund von Sonderfaktoren. Eine Aufschlüsselung nach Sektoren zeigt, dass diese Beschleunigung zunehmend das robustere Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften widerspiegelt, das sich von -0,5 % im Oktober auf -0,1 % im November erhöhte und somit eine weitere

Bestätigung dafür lieferte, dass im Verlauf des Jahres 2010 ein Wendepunkt erreicht wurde. Die Kredite an private Haushalte weiteten sich erneut kräftiger aus (mit einer jährlichen Wachstumsrate von 2,7 % im November nach 2,9 % im Oktober), doch die jüngsten Daten lassen erste Anzeichen einer Stabilisierung erkennen.

In den vergangenen Monaten haben die Banken ihre Kreditvergabe an den privaten Sektor ausgedehnt, während ihre Bilanzsummen insgesamt weitgehend stabil blieben. Sie sehen sich nach wie vor der Herausforderung gegenüber, die Verfügbarkeit von Krediten an den privaten Sektor auszuweiten, sobald sich die Nachfrage weiter erholt. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Banken gegebenenfalls Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die derzeitigen Leitzinsen der EZB immer noch angemessen sind. Wir haben daher beschlossen, sie unverändert zu belassen. Unter Berücksichtigung aller neuen Informationen und Analysen, die seit unserer Sitzung vom 2. Dezember 2010 verfügbar geworden sind, sehen wir Belege für einen kurzfristigen Aufwärtsdruck auf die Gesamtinflation, der in erster Linie auf die Energiepreise zurückzuführen ist. Unsere Einschätzung, dass sich die Preise über die geldpolitisch relevante Frist weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln werden, bleibt hiervon jedoch bislang unberührt. Gleichzeitig muss die Entwicklung sehr genau beobachtet werden. Die jüngsten Wirtschaftsdaten stehen im Einklang damit, dass die konjunkturelle Grunddynamik positiv ist, wenngleich nach wie vor erhöhte Unsicherheit herrscht. Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse unserer wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse deutet darauf hin, dass der Inflationsdruck mittelfristig begrenzt bleiben dürfte. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Eurogebiet gestützt wird. Die Inflationserwartungen sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 %

zu halten. Die feste Verankerung der Inflationserwartungen ist von zentraler Bedeutung.

Was die **Finanzpolitik** anbelangt, so müssen die Länder angesichts der anhaltenden Anfälligkeit gegenüber negativen Marktreaktionen alles daran setzen, ihre Defizitziele zu erreichen und ihren öffentlichen Schuldenstand gemessen am BIP deutlich zurückzuführen. In diesem Zusammenhang nimmt der EZB-Rat die zuletzt in einigen Ländern des Euroraums angekündigten Maßnahmen zur Verringerung der sehr großen Haushaltsungleichgewichte zur Kenntnis. Gegebenenfalls sind zusätzliche Korrekturmaßnahmen – vornehmlich auf der Ausgabenseite – zügig zu formulieren und umzusetzen. Gleichzeitig sollten alle Euro-Länder ehrgeizige und glaubwürdige mehrjährige Konsolidierungsstrategien verfolgen. Dies wird dazu beitragen, das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu stärken, die in den Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien zu reduzieren und die Voraussetzungen für ein solides und nachhaltiges Wachstum zu verbessern. Etwaige positive Entwicklungen der öffentlichen Finanzen, die beispielsweise ein unerwartet günstiges Umfeld widerspiegeln, sollten für raschere Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung genutzt werden.

Es sollten rasch substanzielle und weitreichende **Strukturenreformen** als Ergänzung zur fiskalpolitischen Anpassung umgesetzt werden, um die Aussichten für ein höheres nachhaltiges Wachstum zu verbessern. Umfangreiche Reformen sind insbesondere in jenen Ländern erforderlich, die in der Vergangenheit Wettbewerbsverluste hinnehmen mussten oder zurzeit von hohen Haushalts- und Außenhandelsdefiziten betroffen sind. Die Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten würde den Anpassungsprozess dieser Volkswirtschaften weiter unterstützen. Eine Steigerung des Wettbewerbs an den Gütermärkten, insbesondere in den Dienstleistungssektoren, würde zudem den Strukturwandel in der Wirtschaft erleichtern und die Innovation fördern. Solche Maßnahmen sind unabdingbar für ein höheres Produktivitätswachstum, eine der Hauptantriebskräfte langfristigen Wachstums. All diese Strukturreformen sollten durch notwendige Verbesserungen der Struktur des Bankensektors unterstützt werden. Gesunde Bilanzen, ein

wirksames Risikomanagement und transparente, robuste Geschäftsmodelle bleiben von entscheidender Bedeutung, wenn es um die Stärkung der Schockresistenz der Banken sowie die Gewährleistung eines adäquaten Zugangs zu Finanzierungsmitteln und somit um die Schaffung der Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Finanzstabilität 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](http://www.ecb.europa.eu)  
**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**