



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK  
EUROSYSTEM

# PRESSEKONFERENZ

## AM 3. MÄRZ 2011

### 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 informieren, an der auch Kommissar Rehn teilgenommen hat.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Die seit unserer Sitzung am 3. Februar 2011 verfügbar gewordenen Informationen deuten auf einen Anstieg der Teuerung hin, der in erster Linie auf höhere Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die wirtschaftliche Analyse zeigt, dass die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung nach oben gerichtet sind, während die Grunddynamik der monetären Expansion moderat bleibt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten bestätigen, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euro-Währungsgebiet nach wie vor positiv ist; allerdings herrscht weiterhin erhöhte Unsicherheit. Der gegenwärtige ausgesprochen akkommodierende geldpolitische Kurs stützt die wirtschaftliche Aktivität merklich. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass der jüngste Anstieg der Teuerungsrate auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Große Wachsamkeit ist geboten, um die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität zu begrenzen. Insgesamt steht der EZB-Rat nach wie vor bereit, entschlossen und rechtzeitig zu handeln, um sicherzustellen, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Die weiterhin feste Verankerung der Inflationserwartungen ist von zentraler Bedeutung.

Der EZB-Rat hat heute ferner beschlossen, seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des

Jahres 2011 am 12. Juli 2011, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Des Weiteren beschloss er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die am 27. April, 25. Mai bzw. 29. Juni 2011 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Die Zinssätze für diese LRGs mit dreimonatiger Laufzeit werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs entsprechen.

Wie bereits erwähnt, werden die Liquiditätsversorgung und die Zuteilungsart 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 sowohl im dritten als auch im vierten Quartal 2010 um 0,3 % gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum gestiegen ist, bestätigen die in jüngster Zeit veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageergebnisse erneut, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euroraum zu Beginn des Jahres 2011 positiv ist. Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die anhaltende weltwirtschaftliche Erholung weiterhin förderlich auf die Exporte des Eurogebiets auswirken. Zugleich sollte die Inlandsnachfrage des privaten Sektors unter Berücksichtigung des relativ hohen Unternehmensvertrauens im Euroraum zunehmend zum Wachstum beitragen und durch den ausgesprochen akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen begünstigt werden. Allerdings wird erwartet, dass die konjunkturelle Erholung durch den in verschiedenen Sektoren ablaufenden Prozess der Bilanzanpassungen etwas gedämpft wird.

Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den im März 2011 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Eurogebiet wider, die von einem jährlichen Wachstum des realen BIP zwischen 1,3 % und 2,1 % im Jahr 2011 sowie zwischen 0,8 % und 2,8 % im Jahr 2012 ausgehen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2010 wurde das untere Ende dieser Bandbreiten nach oben verschoben, da sich die Aussichten für die Weltwirtschaft – und damit für die Ausfuhren des

Eurogebiets – sowie für die Binnennachfrage verbessert haben. Die von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März 2011 entsprechen weitgehend den Prognosen internationaler Organisationen.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick in einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte der Welthandel weiterhin schneller wachsen als erwartet und somit die Ausfuhren des Euroraums stützen. Überdies könnte sich das hohe Unternehmerv Vertrauen förderlicher auf die Binnenkonjunktur im Eurogebiet auswirken als derzeit angenommen. Andererseits erwachsen Abwärtsrisiken aus den anhaltenden Spannungen in einigen Segmenten des Finanzmarkts und ihrem möglichen Übergreifen auf die Realwirtschaft des Euro-Währungsgebiets. Abwärtsrisiken ergeben sich auch aus einer erneuten Verteuerung von Rohstoffen, insbesondere angesichts der wieder aufflammenden geopolitischen Spannungen, sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2011 bei 2,4 % nach 2,3 % im Vormonat. Der Anstieg der Inflationsrate Anfang 2011 spiegelt in erster Linie höhere Rohstoffpreise wider. Der von den stark gestiegenen Preisen für Energie und Nahrungsmittel ausgehende Preisdruck ist auch in den frühen Phasen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist von vorrangiger Bedeutung, dass die Zunahme der HVPI-Teuerungsrate nicht zu Zweitrundeneffekten führt und somit auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen müssen weiterhin fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Experten der EZB erwarten in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2011 eine jährliche HVPI-Inflation zwischen 2,0 % und 2,6 % für 2011 und zwischen 1,0 % und 2,4 % für 2012. Gegenüber den im Dezember 2010 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die Bandbreiten der HVPI-Teuerungsrate nach oben verschoben. Dies ist in erster Linie den erheblich gestiegenen Preisen für Energie und Nahrungsmittel zuzuschreiben. Dabei ist zu betonen, dass die Projektionen auf Terminkontraktpreisen für Rohstoffe mit Stand Mitte Februar 2011 basieren und folglich die

jüngsten Ölpreissteigerungen darin nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus gilt es hervorzuheben, dass die Projektionen von einem weiterhin moderaten Lohn- und Preissetzungsverhalten im Eurogebiet ausgehen.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind nach oben gerichtet. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit einem höher als erwarteten Anstieg 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. Darüber hinaus bestehen auch Risiken in Bezug auf einen unerwartet kräftigen inländischen Preisdruck vor dem Hintergrund der anhaltenden konjunkturellen Erholung. Das Preis- und Lohnsetzungsverhalten sollte nicht zu breit angelegten Zweitrundeneffekten aufgrund gestiegener Rohstoffpreise führen.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so sank die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die im Dezember 2010 1,7 % betragen hatte, im Januar 2011 auf 1,5 %, während bei der jährlichen Wachstumsrate der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor eine Zunahme zu verzeichnen war, und zwar von 1,9 % im Dezember auf 2,4 % im Januar. Lässt man die Bewegungen in einzelnen Monaten und die Auswirkungen von Sonderfaktoren außer Acht, so stützt die Entwicklung des Wachstums der weit gefassten Geldmenge und der Kreditvergabe die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist und der Inflationsdruck auf mittlere bis längere Sicht begrenzt bleiben dürfte. Gleichzeitig hat das niedrige Niveau des Geldmengen- und Kreditwachstums bislang nur zu einer teilweisen Rückbildung der großen Mengen an monetärer Liquidität geführt, die vor der Phase der Finanzmarkturbulenzen in der Wirtschaft aufgebaut worden war. Diese Liquidität dürfte dazu beitragen, den derzeit an den Rohstoffmärkten aufkommenden Preisdruck, eine Folge des kräftigen Wirtschaftswachstums und der reichlich vorhandenen Liquidität weltweit, abzufedern.

Bei der Betrachtung der M3-Komponenten ist festzustellen, dass sich die Jahreswachstumsrate von M1 im Januar 2011 weiter auf 3,2 % abschwächte, was auf die niedrige Verzinsung täglich fälliger Einlagen zurückzuführen war. Zugleich nahm die Zinsstrukturkurve zu Beginn des Jahres erneut einen etwas steileren Verlauf an, was darauf hindeutet, dass die in M3 enthaltenen kurzfristigen Instrumente im Vergleich zu den höher verzinsten längerfristigen Anlagen außerhalb von M3 weiter an Attraktivität verloren haben.

Was die Gegenposten der weit gefassten Geldmenge betrifft, so war der Anstieg der Jahreswachstumsrate der Bankkredite an den privaten Sektor im Januar auf eine regere Kreditvergabe sowohl an private Haushalte als auch an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zurückzuführen. Bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften kehrte sich die Wachstumsrate ins Positive und belief sich im Januar auf 0,4 % nach -0,2 % im Dezember, während sich das Wachstum der Kredite an private Haushalte weiter beschleunigte (auf 3,1 % im Januar nach 2,9 % im Dezember). Vor dem Hintergrund der zunehmenden Erholung der Weltwirtschaft hat die Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor in den vergangenen Monaten insgesamt allmählich an Dynamik gewonnen.

Gleichzeitig bestätigen die jüngsten Daten, dass die Banken ihre Kreditvergabe an die Wirtschaft des Eurogebiets abermals verstärkt haben, wobei ihre Bilanzsummen im Großen und Ganzen unverändert geblieben sind. Vor dem Hintergrund einer steigenden Nachfrage ist es wichtig, dass die Banken ihre Kreditgewährung an den privaten Sektor weiterhin ausdehnen. 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. Vor allem die Banken, die gegenwärtig einen eingeschränkten Zugang zur Marktfinanzierung haben, müssen dringend ihre Kapitalausstattung verbessern und ihre Effizienz steigern.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der EZB-Rat beschlossen hat, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die seit unserer Sitzung vom 3. Februar 2011 verfügbar gewordenen Informationen deuten auf einen Anstieg der Teuerung hin, der in erster Linie auf höhere Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die wirtschaftliche Analyse zeigt, dass die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung nach oben gerichtet sind, während die **Gegenprüfung** anhand der Ergebnisse der monetären Analyse darauf hinweist, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat bleibt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten bestätigen, dass die konjunkturelle Grunddynamik im Euro-Währungsgebiet nach wie vor positiv ist; allerdings herrscht weiterhin erhöhte Unsicherheit. Der gegenwärtige ausgesprochen akkommodierende geldpolitische Kurs stützt die wirtschaftliche Aktivität merklich. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass der jüngste Anstieg der Teuerungsrate auf mittlere Sicht keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Große Wachsamkeit ist geboten, um die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität zu begrenzen. Insgesamt steht der EZB-Rat nach wie vor bereit, entschlossen und

rechtzeitig zu handeln, um sicherzustellen, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Die weiterhin feste Verankerung der Inflationserwartungen ist von zentraler Bedeutung.

Was die **Finanzpolitik** anbelangt, so müssen alle Regierungen ihre Haushaltskonsolidierungspläne in diesem Jahr vollständig umsetzen. Gegebenenfalls müssen zügig zusätzliche Korrekturmaßnahmen durchgeführt werden, um Fortschritte in Bezug auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu erzielen. Über das Jahr 2011 hinaus müssen die Länder ehrgeizige und konkrete Maßnahmen in ihren mehrjährigen Anpassungsprogrammen benennen, um die Glaubwürdigkeit ihrer haushaltspolitischen Konsolidierungsziele zur Gewährleistung einer raschen Korrektur übermäßiger Defizite und der Rückkehr zu einem nahezu ausgeglichenen Haushalt bzw. einem Haushaltsüberschuss zu untermauern. Die Stärkung des Vertrauens in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen ist von entscheidender Bedeutung, da so die in den Zinssätzen enthaltenen Risikoprämien reduziert und bessere Voraussetzungen für ein solides und nachhaltiges Wachstum geschaffen werden.

Zugleich ist es unabdingbar, dass substanzielle und weitreichende **Strukturreformen** im Euroraum umgesetzt werden, um dessen Wachstumspotenzial, Wettbewerbsfähigkeit und Flexibilität zu stärken. An den Gütermärkten sind vor allem Maßnahmen zur Verstärkung von Wettbewerb und Innovation weiter zu verfolgen. Am Arbeitsmarkt muss die Priorität auf eine Verbesserung von Lohnflexibilität und Arbeitsanreizen sowie die Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten gelegt werden.

Die gegenwärtige Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet hat die Dringlichkeit einer ehrgeizigen **Reform des Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung** im Euroraum aufgezeigt. Der EZB-Rat ist der Ansicht, dass die Legislativvorschläge der Europäischen Kommission einen Beitrag zur Verbesserung der wirtschaftlichen und haushaltspolitischen Überwachung im Eurogebiet leisten können. Sie bleiben jedoch hinter dem Quantensprung zurück, der für die Überwachung im Euroraum und zur Gewährleistung einer reibungslosen Funktionsfähigkeit der Wirtschafts- und Währungsunion notwendig ist. Wie in der Stellungnahme der EZB vom 17. Februar 2011 zu diesen Vorschlägen dargelegt, bedarf es stringenterer Anforderungen, eines stärkeren Automatismus der Verfahren und eines klareren Fokus auf die

anfälligsten Länder, in denen Wettbewerbsverluste zu verbuchen sind, um sicherzustellen, dass der neue Rahmen tatsächlich auf lange Sicht wirksam ist.

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.**