



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK  
EUROSYSTEM

# ERKLÄRUNG ZUR GELDPOLITIK

Frankfurt am Main, 11. April 2024

## PRESSEKONFERENZ

**Christine Lagarde, Präsidentin der EZB,  
Luis de Guindos, Vizepräsident der EZB**

Guten Tag, der Vizepräsident und ich begrüßen Sie zu unserer Pressekonferenz.

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB unverändert zu belassen. Die neu verfügbaren Daten haben unsere bisherige Einschätzung der mittelfristigen Inflationsaussichten weitgehend bestätigt. Die Inflation ist weiter zurückgegangen, was vor allem dem schwächeren Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln und Waren zuzuschreiben ist. Bei den meisten Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation ist eine Entspannung zu verzeichnen, das Lohnwachstum schwächt sich allmählich ab und die Unternehmen fangen über ihre Gewinne einen Teil der steigenden Arbeitskosten auf. Die Finanzierungsbedingungen bleiben restriktiv, und unsere bisherigen Zinserhöhungen dämpfen weiterhin die Nachfrage, was zum Rückgang der Inflation beiträgt. Wegen des kräftigen binnenwirtschaftlichen Preisdrucks ist die Teuerung bei Dienstleistungen aber weiterhin hoch.

Wir sind entschlossen, für eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zu unserem mittelfristigen Ziel von 2 % zu sorgen. Wir sind der Auffassung, dass sich die EZB-Leitzinsen auf einem Niveau befinden, das einen erheblichen Beitrag zum anhaltenden Inflationsrückgang leistet. Unsere zukünftigen Beschlüsse werden dafür sorgen, dass unsere Leitzinsen so lange wie erforderlich ausreichend restriktiv bleiben. Sollte unsere aktualisierte Beurteilung der Inflationsaussichten, der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission unsere Zuversicht weiter stärken, dass die Inflation sich nachhaltig unserem Zielwert annähert, wäre eine Lockerung der aktuellen geldpolitischen Straffung angemessen. In jedem Fall wird die Festlegung der angemessenen Höhe und Dauer des restriktiven Niveaus auch in Zukunft von der Datenlage abhängen und von Sitzung zu Sitzung erfolgen, und wir legen uns nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad fest.

**Europäische Zentralbank**  
Generaldirektion Kommunikation  
Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland  
Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Website: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.

**Fehler! Verwenden Sie die Registerkarte 'Start', um Title dem Text zuzuweisen, der hier angezeigt werden soll.**

Die heute gefassten Beschlüsse finden sich in einer [Pressemitteilung](#) auf unserer Website.

Ich werde nun näher erläutern, wie sich die Wirtschaft und die Inflation unseres Erachtens entwickeln werden. Anschließend werde ich auf unsere Einschätzung der finanziellen und monetären Bedingungen eingehen.

## Wirtschaftstätigkeit

Die Wirtschaft entwickelte sich im ersten Quartal weiter schwach. Während die Ausgaben für Dienstleistungen stabil sind, ist die Nachfrage im verarbeitenden Gewerbe schwach und die Produktion nach wie vor verhalten, vor allem in energieintensiven Sektoren. Umfragen deuten auf eine allmähliche konjunkturelle Erholung im Verlauf dieses Jahres hin, die vor allem von den Dienstleistungen ausgeht. Gestützt werden dürfte diese Erholung durch steigende Realeinkommen, die sich aus einer niedrigeren Inflation, höheren Löhnen und besseren Terms of Trade ergeben. Angesichts der Erholung der Weltwirtschaft und der stärkeren Verlagerung von Ausgaben auf handelbare Güter dürfte das Exportwachstum des Euroraums in den kommenden Quartalen anziehen. Zudem sollte von der Geldpolitik mit der Zeit eine geringere Bremswirkung für die Nachfrage ausgehen.

Die Arbeitslosenquote liegt auf ihrem niedrigsten Stand seit Einführung des Euro. Zugleich entspannt sich die Lage am Arbeitsmarkt weiterhin allmählich, und die Zahl der offenen Stellen sinkt.

Die Regierungen sollten die Rücknahme energiebezogener Stützungsmaßnahmen fortsetzen, damit der Inflationsrückgang nachhaltig voranschreiten kann. Die vollständige und unverzügliche Umsetzung der Reform des wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der EU wird den Regierungen dabei helfen, Haushaltsdefizite und Schuldenquoten nachhaltig zu senken. Nationale finanz- und strukturpolitische Maßnahmen sollten darauf abzielen, die Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft zu stärken. Dies würde dazu beitragen, den Preisdruck auf mittlere Sicht zu senken. Auf europäischer Ebene würden eine effektive und rasche Umsetzung des Programms „Next Generation EU“ und eine Stärkung des Binnenmarkts Innovationen fördern und zu höheren Investitionen in den grünen und den digitalen Wandel führen. Wie der EZB-Rat in seiner [Erklärung](#) vom 7. März 2024 betonte, würden ein entschlosseneres Vorgehen und konkretere Maßnahmen zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion dabei helfen, die dafür benötigten massiven privaten Investitionen zu mobilisieren.

### Europäische Zentralbank

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Website: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

## Inflation

Die Inflation ist weiter gesunken: Der Schnellschätzung von Eurostat zufolge ist die Jahresrate von 2,6 % im Februar auf 2,4 % im März zurückgegangen. Bei Nahrungsmitteln verringerte sich die Teuerung im März auf 2,7 % nach 3,9 % im Februar. Bei Energie lag sie im März bei -1,8 % gegenüber -3,7 % im Vormonat. Bei Waren ging der Preisauftrieb im März erneut zurück. Nach 1,6 % im Februar lag die Jahresrate im März bei 1,1%. Die Teuerung bei Dienstleistungen blieb jedoch mit 4,0 % im März auf hohem Niveau.

Die meisten Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation waren im Februar weiter rückläufig und bestätigten damit den Eindruck eines allmählich nachlassenden Preisdrucks. Die Binneninflation ist zwar weiterhin hoch, aber Löhne und Stückgewinne stiegen weniger stark als im Schlussquartal 2023 erwartet. Die Lohnstückkosten waren jedoch nach wie vor hoch, unter anderem wegen eines schwachen Produktivitätswachstums. Aktuellere Indikatoren deuten auf eine weitere Abschwächung des Lohnwachstums hin.

Es wird erwartet, dass die Inflation in den kommenden Monaten um das aktuelle Niveau herum schwankt und dann im nächsten Jahr zu unserem Zielwert zurückkehrt. Ursächlich hierfür sind das schwächere Wachstum der Arbeitskosten, die sich entfaltende Wirkung unserer restriktiven Geldpolitik und die nachlassenden Folgen der Energiekrise und der Pandemie. Die Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen sind weitgehend unverändert und liegen zumeist bei rund 2 %.

## Risikobewertung

Die Risiken für das Wirtschaftswachstum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Das Wachstum könnte geringer ausfallen, wenn die Wirkung der Geldpolitik kräftiger sein sollte als erwartet. Eine schwächere Weltwirtschaft oder eine weitere Verlangsamung des Welthandels würden das Wachstum im Euroraum ebenfalls belasten. Zudem gehen von dem ungerechtfertigten Krieg Russlands gegen die Ukraine und dem tragischen Konflikt im Nahen Osten erhebliche geopolitische Risiken aus. Unternehmen und private Haushalte könnten deshalb womöglich weniger zuversichtlich in die Zukunft blicken, und es könnte zu Störungen des Welthandels kommen. Das Wachstum könnte höher ausfallen, wenn die Inflation rascher sinkt als erwartet und aufgrund der steigenden Realeinkommen die Konsumausgaben stärker anziehen als gedacht oder wenn die Weltwirtschaft kräftiger wächst als erwartet.

### **Europäische Zentralbank**

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Website: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Fehler! Verwenden Sie die Registerkarte 'Start', um Title dem Text zuzuweisen, der hier angezeigt werden soll.**

Zu den Aufwärtsrisiken für die Inflation zählen die erhöhten geopolitischen Spannungen, insbesondere im Nahen Osten. Sie könnten die Energiepreise und die Frachtkosten auf kurze Sicht in die Höhe treiben und zu Störungen des Welthandels führen. Zudem könnte die Inflation höher ausfallen als gedacht, wenn die Löhne stärker anziehen als erwartet oder wenn sich die Gewinnmargen als robuster erweisen. Die Inflation könnte aber auch niedriger ausfallen als angenommen, wenn die Geldpolitik die Nachfrage stärker dämpft als erwartet oder wenn sich das wirtschaftliche Umfeld in der übrigen Welt unerwartet eintrübt.

## Finanzielle und monetäre Bedingungen

Die Marktzinsen sind seit unserer Sitzung im März weitgehend stabil geblieben, und die allgemeinen Finanzierungsbedingungen sind nach wie vor restriktiv. Der durchschnittliche Zinssatz für Unternehmenskredite verringerte sich leicht von 5,2 % im Januar auf 5,1 % im Februar. Die Zinsen für Immobilienkredite lagen im Februar bei 3,8 %, verglichen mit 3,9 % im Januar.

Angesichts der nach wie vor erhöhten Kreditzinsen ist die Kreditnachfrage der Unternehmen im ersten Quartal 2024 weiter gesunken, da Investitionspläne zurückgefahren wurden. Dies geht aus unserer jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft hervor. Die Kreditrichtlinien sind weiterhin restriktiv, wobei sie sich für Unternehmenskredite erneut leicht verschärft und für Immobilienkredite etwas gelockert haben.

Vor diesem Hintergrund ist die Kreditentwicklung weiterhin gedämpft. Die Jahreswachstumsrate der Bankkreditvergabe an Unternehmen erhöhte sich im Februar leicht auf 0,4 %, nachdem sie im Januar bei 0,2 % gelegen hatte. Bei Krediten an private Haushalte betrug die Jahreswachstumsrate im Februar unverändert 0,3 %. Die weit gefasste Geldmenge, gemessen am Geldmengenaggregat M3, erhöhte sich im Februar auf Jahressicht leicht um 0,4 %.

## Schlussfolgerung

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die drei Leitzinssätze der EZB unverändert zu belassen. Wir sind entschlossen, für eine zeitnahe Rückkehr der Inflation zu unserem mittelfristigen Ziel von 2 % zu sorgen. Wir sind der Auffassung, dass sich die EZB-Leitzinsen auf einem Niveau befinden, das einen erheblichen Beitrag zum anhaltenden Inflationsrückgang leistet. Unsere zukünftigen Beschlüsse werden dafür sorgen, dass unsere Leitzinsen so lange wie erforderlich ausreichend restriktiv bleiben. Sollte unsere aktualisierte Beurteilung der Inflationsaussichten, der Dynamik der zugrunde liegenden

### Europäische Zentralbank

Generaldirektion Kommunikation

Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland

Tel.: +49 69 1344 7455, E-Mail: [media@ecb.europa.eu](mailto:media@ecb.europa.eu), Website: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Fehler! Verwenden Sie die Registerkarte 'Start', um Title dem Text zuzuweisen, der hier angezeigt werden soll.**

Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission unsere Zuversicht weiter stärken, dass die Inflation sich nachhaltig unserem Zielwert annähert, wäre eine Lockerung der aktuellen geldpolitischen Straffung angemessen. In jedem Fall wird die Festlegung der angemessenen Höhe und Dauer des restriktiven Niveaus auch in Zukunft von der Datenlage abhängen und von Sitzung zu Sitzung erfolgen, und wir legen uns nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad fest.

Wir sind in jedem Fall bereit, alle unsere Instrumente im Rahmen unseres Mandats anzupassen, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig zu unserem Zielwert zurückkehrt, und um die reibungslose Funktionsfähigkeit der geldpolitischen Transmission aufrechtzuerhalten.

Gerne beantworten wir nun Ihre Fragen.

*Der Wortlaut, auf den sich der EZB-Rat verständigt hat, ist der englischen Originalfassung zu entnehmen.*