



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

2. Dezember 1999

1. PRESSEMITTEILUNG DER EZB

2.

ÜBERPRÜFUNG DES QUANTITATIVEN REFERENZWERTS FÜR DAS GELDMENGENWACHSTUM

Auf seiner Sitzung am 2. Dezember 1999 beschloß der EZB-Rat, den Referenzwert für das Geldmengenwachstum, nämlich eine Jahreswachstumsrate von $4\frac{1}{2}$ % für das weit gefaßte Geldmengenaggregat M3, zu bestätigen. Dieser Beschluß wurde gefaßt, weil die Komponenten, die der Ableitung des ersten Referenzwerts im Dezember 1998 zugrunde lagen, nämlich die Definition des Eurosystems von Preisstabilität und die Annahmen für das Trendwachstum des realen BIP und für den trendmäßigen Rückgang der Einkommensumlaufgeschwindigkeit von M3, unverändert geblieben sind.

Wie bisher wird der EZB-Rat die monetäre Entwicklung in Relation zum Referenzwert auf der Basis eines gleitenden Dreimonatsdurchschnitts der Jahreswachstumsraten beurteilen. Der EZB-Rat hat beschlossen, den Referenzwert künftig in regelmäßigen jährlichen Abständen zu überprüfen, wobei die nächste Überprüfung im Dezember 2000 stattfinden wird.

Vor diesem Hintergrund möchte der EZB-Rat hervorheben, daß das Potential des Trendwachstums im Eurogebiet durch Strukturreformen in den Arbeits- und Gütermärkten deutlich gesteigert werden könnte. Die geldpolitische Strategie des Eurosystems würde solche Veränderungen entsprechend berücksichtigen.

Die Ableitung des Referenzwerts von $4\frac{1}{2}$ % ist Ausdruck eines mittelfristig ausgerichteten Ansatzes. Die großzügige Liquiditätsversorgung im Jahr 1999 wird im Auge behalten werden müssen.

Im Zusammenhang mit der Überprüfung des Referenzwerts möchte der EZB-Rat auf die folgenden Merkmale des Referenzwerts und auf seine Rolle in der geldpolitischen Strategie des Eurosystems hinweisen:

1. Angesichts des monetären Ursprungs von Inflation auf längere Sicht weist der EZB-Rat der Geldmenge eine herausragende Rolle zu. Dies stellt die „erste Säule“ der stabilitätsorientierten geldpolitischen Strategie des Eurosystems dar. Um der Öffentlichkeit die herausragende Rolle der Geldmenge zu signalisieren, beschloß der EZB-Rat im Oktober 1998, einen quantitativen Referenzwert für die Wachstumsrate eines weit gefaßten Geldmengenaggregats zu verkünden. Im Dezember 1998 gab der EZB-Rat den ersten Referenzwert von $4\frac{1}{2}$ % pro Jahr für das Wachstum des Geldmengenaggregats M3 bekannt.
2. Der erste Referenzwert wurde unter Zugrundelegung der bekannten Beziehung zwischen dem Geldmengenwachstum einerseits und der Entwicklung der Preise, des realen BIP und der Einkommensumlaufgeschwindigkeit andererseits abgeleitet. Der Referenzwert wurde in einer Art und Weise abgeleitet, die im Einklang mit der Preisstabilität steht und der Erreichung dieses Ziels dient. Somit basiert er auf der Definition des Eurosystems von Preisstabilität. Das Eurosystem definiert Preisstabilität als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muß mittelfristig gewährleistet werden. Um mit der mittelfristigen Ausrichtung der geldpolitischen Strategie des Eurosystems vereinbar zu sein, stützte sich die Ableitung des Referenzwerts auf Annahmen für die mittelfristige Entwicklung des realen BIP und die Entwicklung der Einkommensumlaufgeschwindigkeit von M3 auf mittlere Sicht. Die Annahmen waren die folgenden:
 - (a) mittelfristig liegt die Wachstumsrate des realen BIP zwischen 2 % bis $2\frac{1}{2}$ % pro Jahr, und
 - (b) mittelfristig verringert sich die Einkommensumlaufgeschwindigkeit von M3 um ca. $\frac{1}{2}$ % bis 1 % pro Jahr.

Unter Berücksichtigung der Definition von Preisstabilität und dieser zwei Annahmen beschloß der EZB-Rat im Dezember 1998, den ersten Referenzwert auf $4\frac{1}{2}$ % festzusetzen.

Auf seiner Sitzung am 2. Dezember 1999 überprüfte der EZB-Rat diese Annahmen und bestätigte, daß beide Annahmen weiterhin gültig sind. Daher sah der EZB-Rat keinen Grund für eine Änderung des Referenzwerts.

Der EZB-Rat nahm diese Überprüfung auch zum Anlaß, um erneut hervorzuheben, daß das Konzept eines Referenzwerts in eine auf die Gewährleistung der Preisstabilität ausgerichtete geldpolitische Strategie eingebettet ist. Diese Strategie stützt sich auf zwei Säulen, um die Risiken für die künftige Preisstabilität zu beurteilen. Der Referenzwert für das Geldmengenwachstum ist ein wichtiger Teil der ersten Säule der Strategie, die der Analyse der monetären Entwicklung eine herausragende Rolle zuweist. Die Informationen, die sich aus dieser Analyse ergeben, sind immer in Zusammenhang mit der zweiten Säule der geldpolitischen Strategie des Eurosystems zu sehen, die eine breit fundierte Beurteilung der Aussichten für die Preisentwicklung und der Risiken für die Preisstabilität umfaßt, wobei sich diese Beurteilung auf andere verfügbare Indikatoren stützt. Der Referenzwert beinhaltet daher nicht eine Verpflichtung seitens des Eurosystems, mechanistisch Abweichungen des Geldmengenwachstums vom Referenzwert zu korrigieren. Die monetäre Entwicklung in Relation zum Referenzwert wird vielmehr gründlich analysiert, um ihre Implikation für die Aussichten für die Preisstabilität auf mittlere Sicht festzustellen.

Wenn bei dieser Analyse Gefährdungen für die Preisstabilität festgestellt werden, reagiert die Geldpolitik in angemessener Art und Weise, um diesen Risiken zu begegnen. Auch wenn erhebliche oder anhaltende Abweichungen des Geldmengenwachstums vom Referenzwert unter normalen Bedingungen Risiken für die Preisstabilität signalisieren, gibt es somit keine automatische Beziehung zwischen kurzfristigen Abweichungen des Wachstums von M3 vom Referenzwert und geldpolitischen Beschlüssen.

Der EZB-Rat wird die monetäre Entwicklung in Relation zu diesem Referenzwert weiterhin regelmäßig und gründlich analysieren und wird der Öffentlichkeit die Auswirkungen dieser Analyse auf geldpolitische Beschlüsse erläutern. Vor diesem Hintergrund stellt die Bestätigung des Referenzwerts eine Fortsetzung der bislang durchgeführten geldpolitischen Strategie dar und bedeutet, daß keine Änderung der Einschätzung des EZB-Rats hinsichtlich des derzeitigen geldpolitischen Kurses erfolgt ist.

Europäische Zentralbank

Presseabteilung

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: 0049 69 1344 7455, Fax: 0049 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.int>

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.