



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

**PRESSEKONFERENZ**  
**DONNERSTAG, 8. MAI 2003**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Sie über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren.

Zunächst möchte ich Ihnen mitteilen, dass wir in unserer heutigen Sitzung unsere Diskussion der geldpolitischen Strategie der EZB erfolgreich abgeschlossen haben. Ich möchte Sie jedoch bitten, eventuelle Fragen zu diesem Thema erst etwas später zu stellen. Wir werden diesbezüglich eine Pressemitteilung veröffentlichen; Herr Issing wird zusammen mit uns an einer speziellen Informationsveranstaltung für die Presse teilnehmen, in der in Form eines Seminars über die Ergebnisse unserer Gespräche berichtet wird. Dieses Seminar wird im Anschluss an die Pressekonferenz in diesem Raum stattfinden. Sie werden auch feststellen, dass die heutigen einleitenden Bemerkungen infolge der von uns gezogenen Schlussfolgerungen eine etwas andere Struktur aufweisen, die ich in Zukunft beibehalten werde. Die einleitenden Bemerkungen werden von nun an eine *wirtschaftliche Analyse* und eine *monetäre Analyse* beinhalten. Abschließend folgt eine *Gegenprüfung* der im Rahmen dieser beiden Säulen vorgenommenen Analysen.

Was die aktuelle Geldpolitik betrifft, so haben wir beschlossen, die EZB-Leitzinsen unverändert zu belassen. Unter Berücksichtigung der neuesten wirtschaftlichen und monetären Informationen sowie der jüngsten geopolitischen Entwicklungen sind wir zu dem Schluss gekommen, dass der derzeitige geldpolitische Kurs mit der Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht weiterhin in Einklang steht. Gleichzeitig gewährleistet sie ein für das Wirtschaftswachstum förderliches monetäres Umfeld. Mit dem Ende der Militärationen im Irak

haben bedeutende Abwärtsrisiken für die wirtschaftliche Erholung abgenommen, und unser Schwerpunkt liegt nun wieder auf den anderen Faktoren, die sich auf den Konjunkturausblick auswirken. Der EZB-Rat wird die künftigen Entwicklungen genau beobachten und beurteilen, ob die Voraussetzungen für Preisstabilität sich weiterhin günstig entwickeln.

Lassen Sie mich unsere Einschätzung näher erläutern.

Bezüglich unserer auf kurze bis mittlere Sicht angelegten wirtschaftlichen Analyse weisen die kürzlich veröffentlichten Umfrageergebnisse und die von den Konjunkturindikatoren abzuleitenden aktuellen Informationen darauf hin, dass die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Währungsgebiet im bisherigen Verlauf des Jahres 2003 verhalten geblieben ist. Für die nähere Zukunft erwarten wir nach wie vor eine allmähliche Erholung des realen BIP-Wachstums im späteren Abschnitt dieses Jahres, die sich im Verlauf des kommenden Jahres weiter beschleunigen dürfte. Faktoren, die diese Aussicht stützen, sind die erwartete Stärkung der Nachfrage weltweit, die Aussicht auf eine geringere Inflation, die sich günstig auf das Wachstum der verfügbaren Realeinkommen auswirken würde, sowie das niedrige Zinsniveau. Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass die in jüngster Zeit nachlassende, mit den geopolitischen Spannungen zusammenhängende Unsicherheit zur wirtschaftlichen Erholung beiträgt. Diese Einschätzung spiegelt sich offenbar auch in den jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten wider, wo die Volatilität seit dem Ende des Irak-Kriegs deutlich zurückgegangen ist und ein spürbarer Anstieg der Aktienkurse zu verzeichnen war.

Dessen ungeachtet gibt es weiterhin Abwärtsrisiken. Zunächst sind die Risiken zu nennen, die sich aus der bisherigen Akkumulation gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte außerhalb des Euroraums ergeben. Des Weiteren ist in jüngster Zeit die Sorge hinsichtlich des SARS-Virus hinzugekommen. Außerdem besteht nach wie vor eine gewisse Unsicherheit über das Ausmaß der zur Steigerung der Produktivität und Ertragskraft noch erforderlichen Anpassungen im Unternehmenssektor des Eurogebiets, die das Beschäftigungswachstum und somit die privaten Konsumausgaben beeinflussen könnten.

Was die Preisentwicklung angeht, so bewegte sich die Jahreswachstumsrate der Teuerung nach dem HVPI zwischen Herbst 2002 und März 2003 in der Regel um rund 2,3 % bis 2,4 %. Insgesamt wurden die rückläufigen Inflationsraten bei den Dienstleistungen und Industrieerzeugnissen (ohne Energie) durch steigende Raten bei den Preisen für Energie und verarbeitete Nahrungsmittel ausgeglichen. Dagegen dürften die Energiepreise im April den Rückgang der Ölpreise aufgrund der Entwicklungen im Irak widerspiegeln. Diese Erwartungen

stehen auch in Einklang mit der Vorausschätzung von Eurostat für April, die von einer Teuerungsrate von 2,1 % ausgeht; sie war damit 0,3 Prozentpunkte niedriger als im März.

Für die nähere Zukunft gibt es derzeit keine Anzeichen für einen weiteren spürbaren Rückgang der Preissteigerungsraten; niedrigere Ölpreise, ein moderates Wirtschaftswachstum und natürlich die Auswirkungen des deutlich höheren Euro-Wechselkurses sollten jedoch insgesamt dazu beitragen, dass der Inflationsdruck über den kurzfristigen Horizont hinaus nachlässt. Die Aussichten für die Inflationsentwicklung hängen auch stark von der Lohnentwicklung ab. Die verfügbaren Indikatoren legen nahe, dass sich das Wachstum der Lohnkosten im Verlauf des vergangenen Jahres stabilisiert haben dürfte. Eine moderate Entwicklung der Löhne ist sicherlich ein entscheidendes Kriterium für die Gewährleistung von Preisstabilität und die Förderung des Beschäftigungswachstums.

Im Rahmen unserer monetären Analyse, die sich auf die mittel- bis langfristige Entwicklung konzentriert, hat sich gezeigt, dass das weit gefasste Geldmengenaggregat M3 nun seit längerem deutlich gewachsen ist. Ferner lassen die Angaben zu den letzten Monaten nicht darauf schließen, dass eine Korrektur dieses Wachstums eingesetzt hätte. Folglich staute sich im Euroraum ein Liquiditätsvolumen an, das deutlich über dem Wert liegt, der für die Erhaltung eines stabilitätsgerechten Geldmengenwachstums erforderlich ist. Die starke Geldmengenexpansion stand im Gegensatz zu der eher verhaltenen Zunahme der Kreditvergabe an den privaten Sektor. Dies steht im Einklang mit unserer Einschätzung, dass die monetäre Entwicklung nach wie vor durch Portfolioumschichtungen geprägt wird, die angesichts der großen Unsicherheit anhaltende Präferenz der Anleger für liquide und sichere Anlageformen widerspiegeln. Das niedrige Zinsniveau hat allerdings auch eine Rolle bei der kräftigen Ausweitung der Geldmenge gespielt.

Bei der Interpretation der monetären Entwicklung sind insbesondere die Portfolioumschichtungen zugunsten einer aus Vorsichtsgründen verstärkten Nachfrage nach monetären Anlageformen zu beachten. Das Nachlassen der geopolitischen Spannungen dürfte zu einer Abnahme dieser Portfolioumschichtungen beitragen. In jedem Fall würde eine Umkehr der monetären Trends die Bedenken hinsichtlich der mittel- bis langfristigen Auswirkungen der jüngsten Geldmengenentwicklung verringern. Infolgedessen wird die Entwicklung der Geldmenge weiterhin genau beobachtet werden.

Insgesamt ist derzeit davon auszugehen, dass die Inflationsraten vor allem angesichts der Aussichten für die Konjunkturentwicklung und der signifikanten Aufwertung des Euro mittelfristig auf unter 2 % sinken werden. Zudem scheint sich die kräftige Ausweitung der

Geldmenge M3 nicht negativ auf diese Aussichten auszuwirken, da sie im Wesentlichen auf Portfolioumschichtungen zurückzuführen war. So dürfte die Zunahme der Liquidität nicht zu einem Preisdruck führen, solange das Wirtschaftswachstum verhalten bleibt. Daher kommen wir nach Gegenprüfung der im Rahmen der beiden Säulen gewonnenen Daten zu dem Schluss, dass sich die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht in Grenzen halten.

Im Bereich der Finanzpolitik waren die Entwicklungen im Jahr 2002 allgemein nicht befriedigend. Besonders Länder, die in den Vorjahren unter günstigeren konjunkturellen Bedingungen keine solide öffentliche Haushaltslage erreicht hatten, haben nun damit zu kämpfen, ihre Haushalte im Griff zu behalten. In Zukunft kommt es entscheidend darauf an, den finanzpolitischen Rahmen durch entschlossenes Handeln, starken Gruppendruck und eine konsequente Umsetzung der Regeln des EG-Vertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu untermauern. Die Länder sollten über den Konjunkturzyklus hinweg annähernd ausgeglichene oder einen Überschuss aufweisende Haushaltspositionen beibehalten und, wo dies noch nicht der Fall ist, die erforderlichen strukturellen Konsolidierungsmaßnahmen treffen. Dies schafft auch den notwendigen Spielraum für das Wirken der automatischen Stabilisatoren. Gleichzeitig wird den Regierungen geraten, mehr Gewicht auf eine wachstumsorientierte Konsolidierungspolitik zu legen, die die Produktivkräfte der Wirtschaft fördert. Eine glaubwürdige mittelfristige Strategie der Haushaltskonsolidierung stärkt das Vertrauen und trägt damit auch kurzfristig zu wirtschaftlichem Wachstum bei.

Schließlich sind Strukturreformen von wesentlicher Bedeutung, damit das Wachstumspotenzial des Eurogebiets erhöht wird und es externen Schocks besser gewachsen ist. In der Tat könnten solche Reformen, die darauf ausgerichtet sein sollten, die Rigiditäten an den Arbeits- und Gütermärkten abzubauen, die Resistenz der Konjunktur gegenüber derartigen Schocks sowohl im Euroraum insgesamt als auch auf regionaler Ebene in hohem Maße stärken. Erneute Impulse im Strukturreformprozess sind wichtig, um das Vertrauen von Verbrauchern und Anlegern in das mittel- und langfristige Wachstum und die Beschäftigungsmöglichkeiten im Eurogebiet zu fördern. Dies wiederum dürfte sich auch auf kurze Sicht günstig auf die Ausgabe- und Investitionsentscheidungen im Eurogebiet auswirken.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

**Europäische Zentralbank**

**Abteilung Presse und Information**

Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (69) 13 44-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

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

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**