



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

PRESSEKONFERENZ
DONNERSTAG, 5. JUNI 2003
EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

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

Nach einer eingehenden Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung sind wir zu dem Schluss gelangt, dass sich die Aussichten für die Preisstabilität auf mittlere Sicht seit unserer letzten Zinssenkung im März deutlich verbessert haben. Wir haben daher beschlossen, unsere Leitzinsen um 50 Basispunkte zu verringern. Dieser Beschluss steht im Einklang mit unserer geldpolitischen Strategie und dem Ziel, die Inflationsraten mittelfristig unter jedoch nahe an der 2 – Prozentmarke zu halten. Gleichzeitig trägt die heutige Zinssenkung auch den Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum Rechnung. Der EZB-Rat wird auch in Zukunft alle Faktoren sorgsam überwachen, die für seine Einschätzung relevant sind.

Lassen Sie mich unsere Einschätzung näher erläutern.

Was unsere wirtschaftliche Analyse anbelangt, so bestätigen die jüngsten Datenveröffentlichungen zum Wachstum des realen BIP die Annahme, dass die konjunkturelle Entwicklung im Euro-Währungsgebiet im ersten Quartal 2003 verhalten geblieben ist. Dieses Ergebnis spiegelt auch die negativen Auswirkungen der Irak-Krise sowohl auf die Weltwirtschaft als auch auf den Euroraum wider. Die aus den Umfragen für April und Mai gewonnenen Erkenntnisse deuten allerdings nicht auf eine unmittelbare Erholung nach Beendigung des Konflikts hin und können bestenfalls als uneinheitlich bezeichnet werden. Entsprechend ist davon auszugehen, dass das Wirtschaftswachs-

tum im ersten Halbjahr 2003 sehr schwach ausfallen dürfte, sodass die Erwartungen bezüglich des durchschnittlichen jährlichen Wirtschaftswachstums für das laufende und das kommende Jahr heruntergeschraubt werden mussten.

Allerdings erwarten wir nach wie vor eine allmähliche Erholung des realen BIP-Wachstums im Verlauf dieses Jahres, die sich im kommenden Jahr weiter beschleunigen dürfte. Diese Einschätzung spiegelt sich offenbar auch in allen verfügbaren Prognosen und den jüngsten Reaktionen der Finanzmärkte wider. Die wichtigsten diese Aussicht stützenden Faktoren betreffen sowohl die Wirtschaft des Eurogebiets als auch des Nicht-Euro-Währungsgebiets.

In außenwirtschaftlicher Hinsicht dürfte der erwartete Anstieg der Nachfrage von Ländern außerhalb des Euroraums die konjunkturelle Eintrübung aufgrund der Aufwertung des Euro ausgleichen. Es liegt auf der Hand, dass der deutliche und rasche Anstieg des Eurokurses in den vergangenen Monaten die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Außenwirtschaftsverkehr beeinträchtigt wird. Allerdings befindet sich das derzeitige Niveau des realen effektiven Euro-Wechselkurses – und somit die Wettbewerbsposition der Exportwirtschaft des Euro-Währungsgebiets – sehr nahe an den längerfristigen Durchschnittswerten. Im größeren Zusammenhang betrachtet stehen die derzeitigen Euro-Wechselkurse also im Einklang mit den fundamentalen Wirtschaftsfaktoren und kommen unserem Interesse an einem starken und stabilen Euro entgegen.

Auf der binnenwirtschaftlichen Seite ist davon auszugehen, dass sich der private Konsum ab der zweiten Jahreshälfte 2003 weiter erholt. Dies wäre ein Ausdruck der Zunahme des real verfügbaren Einkommens, das durch die positiven Wirkungen der Terms of Trade sowie niedrigerer Inflationsraten gestützt wird. Zudem sind im gesamten Sektor der privaten Haushalte keine nennenswerten Ungleichgewichte, die eine solche Erholung beeinträchtigen könnten, zu erkennen. Gleichzeitig dürfte der Wachstumsbeitrag der Investitionen nach wie vor bescheidener ausfallen, obgleich das verbesserte weltwirtschaftliche Umfeld und das historisch niedrige Zinsniveau zu einem Aufschwung beitragen dürften.

Der EZB-Rat ist sich der anhaltenden Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum bewusst. Diese Risiken sind insbesondere durch die gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte bedingt, die sich in letzter Zeit außerhalb des Eurogebiets angehäuft haben, und auch der SARS-Virus gibt weiterhin Anlass zur Sorge. Außerdem besteht nach wie vor eine gewisse Unsicherheit über das Ausmaß der Anpassung, die im Unternehmenssektor des Eurogebiets zur Steigerung von Produktivität und Ertragskraft noch vonnöten ist. Dies könnte sich auch auf das Beschäftigungswachstum und damit auf die privaten Konsumausgaben auswirken.

In diesem Umfeld haben sich die Perspektiven für die Preisentwicklung verbessert. Ausgehend von der von Eurostat vorausgeschätzten Teuerungsrate von 1,9 % für Mai wird erwartet, dass die jährlichen Inflationsraten sich im weiteren Jahresverlauf mehr oder weniger auf diesem Niveau bewegen und im Jahr 2004 deutlich sinken werden. Dieser Einschätzung liegt die Annahme zugrunde, dass sich die Einfuhrpreise aufgrund der allgemein stabilen Ölpreisentwicklung und des höheren Wechselkurses günstig entwickeln und der inländische Preisdruck angesichts einer moderaten konjunkturellen Erholung nachlassen wird. Insbesondere der Lohnzuwachs dürfte mehr oder weniger stabil bleiben. In Verbindung mit den Produktivitätsfortschritten sollte dies daher zu einer Verlangsamung des Wachstums der Lohnstückkosten führen.

Im Rahmen unserer monetären Analyse haben wir ein anhaltend kräftiges Wachstum des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 festgestellt. Infolgedessen hat die Volkswirtschaft des Euro-Währungsgebiets weiter Liquidität aufgebaut, die weit über das zur Gewährleistung eines inflationsfreien Wachstums erforderliche Maß hinausgeht.

Die Bedenken, dass diese reichliche Liquiditätsausstattung mittelfristig zu einem Preisauftrieb führen könnte, werden durch verschiedene Faktoren entkräftet. So ist die Geldmengenentwicklung weiterhin von Portfolioumschichtungen geprägt, die einer anhaltenden Präferenz der Investoren für liquide und sichere Anlagen zuzuschreiben sind. Dies zeigen auch die Angaben zur Entwicklung der Komponenten und Gegenposten von M3. De facto ist die Kreditvergabe an den privaten Sektor deutlich langsamer gestiegen als M3. Ferner ging die stärkere monetäre Expansion mit einem weit geringeren Nettoerwerb ausländischer Aktien durch im Euro-Währungsgebiet ansässige Nicht-MFIs einher, was ebenfalls auf Umschichtungen zulasten der risikoreicheren Anlageformen hindeutet. Folglich sollten die Portfolioumschichtungen, die das M3-Wachstum in den letzten beiden Jahren beeinflusst haben, im Laufe der Zeit abnehmen. Und schließlich reduziert die Aussicht auf ein weiterhin moderates Wirtschaftswachstum die Wahrscheinlichkeit, dass der Liquiditätsüberhang zu einer Ausgabensteigerung führt. Gleichwohl ist zu beachten, dass das Geldmengenwachstum auch durch das niedrige Zinsniveau gestützt wird. Daher muss die monetäre Entwicklung mit Blick auf ihre Auswirkungen auf die mittel- bis langfristige Preisstabilität genau beobachtet werden.

Unsere wirtschaftliche Analyse lässt sich wie folgt zusammenzufassen: Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist davon auszugehen, dass die Inflationsraten nach den jüngsten Entwicklungen des Euro-Wechselkurses und angesichts der Wachstumsschwäche des Euro-Währungsgebiets mittelfristig unter 2 % sinken werden. Unsere monetäre Analyse deutet darauf hin, dass sich die kräftige Ausweitung der Geldmenge M3 zurzeit nicht negativ auf diese Aussichten auswirkt.

Daher kommen wir nach Gegenprüfung der im Rahmen der beiden Säulen gewonnenen Daten zu dem Schluss, dass die Aussichten für die Preisstabilität auf mittlere Sicht günstiger geworden sind.

Lassen Sie mich an diesem Punkt einige Worte zu der Debatte über das hypothetische Deflationsrisiko sagen. Was den Euroraum betrifft, so ist zu beachten, dass die Inflation seit geraumer Zeit um die 2 %-Marke schwankt und dass es zum gegenwärtigen Zeitpunkt keine Prognosen gibt, die auf Deflationsrisiken hindeuten. Die Geldpolitik der EZB zielt darauf ab, mittelfristig eine Inflationsrate von unter bzw. nahe bei 2 % zu gewährleisten. Unabhängig von kürzerfristigen Preisentwicklungen dürften die Inflationserwartungen auf diesem Niveau fest verankert sein. Betrachtet man die regionale Ebene, so wird eine Periode mit relativ niedrigen Preissteigerungen oder sogar sinkendem Preisniveau die Wettbewerbsfähigkeit dieser Region innerhalb des Währungsgebiets verbessern. In einer Währungsunion ist Deflation kein sinnvolles Konzept, wenn man es auf einzelne Regionen anwendet.

Es erscheint zum gegenwärtigen Zeitpunkt besonders angebracht, zu betonen, dass die Geldpolitik für sich genommen nicht in der Lage ist, für dauerhaftes und nachhaltiges Wachstum und Beschäftigung im Euro-Währungsgebiet zu sorgen. Dies ist nur durch geeignete Strukturmaßnahmen zu erzielen, die grundlegende Schwächen angehen und dringend erforderliche Anpassungen in Angriff nehmen. In dieser Hinsicht birgt die Finanzpolitik ein großes Potenzial zur Förderung des Vertrauens und damit zur Stützung der Konjunktur - auch auf kurze Sicht. Die Einführung einer gut durchdachten mittelfristigen Konsolidierungsstrategie in jenen Ländern, die derzeit mit zunehmenden Haushaltsungleichgewichten zu kämpfen haben, wäre ein wichtiger Beitrag hierzu. Dies würde bedeuten, dass umfassende und wachstumsfreundliche Maßnahmen ergriffen werden, wozu insbesondere auch eine mutige Reform von Struktur und Umfang der öffentlichen Ausgaben zählt. Eine Eindämmung des Ausgabenwachstums würde letztendlich auch für weiteren Spielraum sorgen, um künftigen von den Rentenversicherungssystemen ausgehenden Druck zu vermindern und künftige Steuersenkungen durchzuführen. Was die Verfahrensweise betrifft, ist es von entscheidender Bedeutung, den finanzpolitischen Rahmen durch eine entschlossene und konsequente Umsetzung der Regeln des EG-Vertrags und des Wachstums- und Stabilitätspakts sowie eine strikte Überwachung und Gruppendruck unter den Mitgliedsstaaten zu untermauern.

Ebenso würden ehrgeizige **Strukturreformen** an den Arbeits- und Gütermärkten nicht nur das Wachstumspotenzial im Euro-Währungsgebiet erhöhen und seine Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks stärken, sondern auch die Unsicherheit, die die langfristige Planung und Perspektive derzeit überschattet, großteils verringern. Dies würde sich wiederum auch auf kürzere Sicht günstig auswirken. Insbesondere dürfte ein neuer Impuls für den Reformprozess das

Vertrauen der Verbraucher und Anleger stärken und damit die Ausgaben- und Anlageentscheidungen im Euro-Währungsgebiet deutlich erleichtern.

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.