



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

**PRESSEKONFERENZ**  
**DONNERSTAG, 10. JULI 2003**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Sie über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Präsident des ECOFIN-Rats, Herr Tremonti, teilgenommen hat.

Nach unserer regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung sind wir zu dem Schluss gelangt, dass der derzeitige geldpolitische Kurs angesichts der günstigen Aussichten für die Preisstabilität auf mittlere Sicht angemessen ist. Wir haben daher beschlossen, die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank unverändert zu lassen. Das im historischen Vergleich niedrige nominale und reale Zinsniveau im Euroraum stützt die konjunkturelle Entwicklung und trägt zur Absicherung gegen Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum bei. Der EZB-Rat wird auch in Zukunft alle Faktoren sorgsam überwachen, die für diese Einschätzung von Relevanz sein können.

Lassen Sie mich unsere Einschätzung näher erläutern.

Die jüngsten Zahlen und Informationen im Rahmen unserer **wirtschaftlichen Analyse** deuten weiterhin darauf hin, dass das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet im zweiten Quartal des laufenden Jahres nach wie vor gedämpft war, nachdem es im ersten Vierteljahr nahezu stagniert hatte. Die verfügbaren Indikatoren lassen zwar insgesamt auf eine Konjunkturstabilisierung schließen, doch gibt es bisher noch keine Anzeichen für einen Aufwärtstrend bei Produktion und Wirtschaftsvertrauen. Dagegen scheint die Finanzmarktentwicklung von einer etwas optimistischeren Einschätzung der Aussichten für die Binnen- und Auslandskonjunktur geprägt zu sein. Alles in allem rechnen wir weiterhin mit einer allmählichen Erholung der Wirtschaftstätigkeit im Euro-Währungsgebiet, die von der geringeren

Inflation und damit auch von dem höheren real verfügbaren Einkommen, dem niedrigen Zinsniveau und einer Belebung der Auslandsnachfrage nach Waren und Dienstleistungen aus dem Euroraum gestützt werden dürfte. Diese Erwartung steht mit allen vorliegenden Prognosen und Projektionen im Einklang.

Dessen ungeachtet existieren noch Abwärtsrisiken für dieses Hauptszenario. Zwar hat die Besorgnis über das SARS-Virus nachgelassen, es bestehen jedoch Risiken insbesondere in Zusammenhang mit außerhalb des Eurogebiets aufgebauten gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten sowie der Frage, inwieweit im Unternehmenssektor des Euroraums noch Anpassungen zur Steigerung der Produktivität und Ertragskraft erforderlich sind.

Die Preisperspektiven sind auf mittlere Sicht nach wie vor günstig. Auch im restlichen Verlauf des Jahres dürften die jährlichen Teuerungsraten nach dem HVPI um das derzeitige Niveau von 2%, die zuletzt von Eurostat für Juni geschätzte Rate, pendeln. Unter der Annahme, dass die Ölpreise und Wechselkurse weitgehend unverändert bleiben, dürfte zu Beginn des kommenden Jahres ein signifikanter Basiseffekt bei den Energiepreisen zu einem deutlichen Rückgang der jährlichen HVPI-Inflationsraten führen. In der Folge dürften das Durchschlagen von Wechselkursbewegungen auf das Preisniveau und eine moderate wirtschaftliche Erholung die Preisaufriebskräfte dämpfen. Insbesondere wird erwartet, dass die Lohnentwicklung den günstigen Aussichten für die Preisstabilität weiter Rechnung trägt. Andere Preisindikatoren, wie etwa die Entwicklung der Erzeugerpreise, bestätigen der Tendenz nach dieses Bild. Zudem deuten alle verfügbaren Prognosen und Projektionen sowie Indikatoren der Inflationserwartungen in die gleiche Richtung, dass nämlich Preisstabilität im Einklang mit unserem Ziel einer Inflationsrate unter, aber in der Nähe der 2 %-Marke, mittelfristig gewährleistet bleibt.

Im Rahmen unserer **monetären Analyse** haben wir festgestellt, dass sich im Euroraum aufgrund des anhaltend hohen M3-Wachstums eine hohe Überschussliquidität aufgebaut hat. Dieses starke Wachstum setzte sich in den letzten Monaten fort, da die unsichere Wirtschaftslage und die niedrigen Zinssätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg die Attraktivität liquider Anlageformen erhöht hat. Gleichzeitig trugen die niedrigen Zinsen zum jüngsten Anstieg der Kreditvergabe an den privaten Sektor bei. Wenngleich die hohe Überschussliquidität in Zeiten eines geringen Wirtschaftswachstums weniger Anlass zur Sorge geben sollte, muss die Entwicklung der Geldmenge hinsichtlich ihrer mittel- bis langfristigen Auswirkungen auf die Preisstabilität genau beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass unsere wirtschaftliche Analyse die Annahme bestätigt, dass die Preisentwicklung im Euro-Währungsgebiet im Zuge der allmählichen wirtschaftlichen Erholung und des Erstarkens des Euro-Wechselkurses weiterhin moderat verlaufen wird. Unsere monetäre Analyse deutet darauf hin, dass die kräftige Ausweitung der Geldmenge M3 sich zurzeit

nicht negativ auf diese Aussichten auswirken dürfte. Daher führt die **Gegenprüfung der im Rahmen der beiden Säulen gewonnenen Daten** zu dem Schluss, dass die Perspektiven für die Preisstabilität auf mittlere Sicht weiterhin günstig sind.

Mit mittelfristigen Inflationserwartungen, die fest auf einem mit Preisstabilität vereinbaren Niveau verankert sind, und Zinssätzen, die sich auf historischen Tiefständen befinden, hat die Geldpolitik einen wichtigen Beitrag zur Verbesserung der Bedingungen für eine konjunkturelle Erholung geleistet. Allerdings müssen auch andere politische Entscheidungsträger ihrer Verantwortung gerecht werden. Das schwache Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet ist zum Teil auf mangelnden Ehrgeiz im Bereich der Finanz- und Strukturreformen, die auf eine weitere Verbesserung der Investitions- und Beschäftigungsbedingungen ausgerichtet sein sollten, zurückzuführen.

Ein klares Bekenntnis zum Stabilitäts- und Wachstumspakt und das Festhalten an wohldurchdachten Strategien zur mittelfristigen **Haushaltskonsolidierung** in den Ländern, die gegenwärtig mit steigenden Haushaltsungleichgewichten konfrontiert sind, würden einen wesentlichen Beitrag zur Stärkung des Vertrauens leisten. Analog hierzu würden Fortschritte bei den **strukturellen Reformen** an den Arbeits- und Gütermärkten nicht nur das Wachstumspotenzial des Euro-Währungsgebiets und dessen Fähigkeit, externen Schocks entgegenzuwirken, verbessern, sondern auch einen Großteil der Unsicherheit beseitigen, die derzeit die langfristigen Planungen und Aussichten trübt.

In der aktuellen Lage, die von gedämpftem Wirtschaftswachstum und geringem Vertrauen geprägt ist, sind strukturelle Reformen sowie ein beständiger und verlässlicher finanzpolitischer Kurs im Einklang mit dem europäischen Finanzrahmen von höchster Priorität.

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) 1344-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

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

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**