



**EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**

**PRESSEKONFERENZ**  
**DONNERSTAG, 4. SEPTEMBER 2003**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich möchte Sie über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren.

Der EZB-Rat hat heute beschlossen, die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank unverändert zu belassen. Nach unserer regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung sind wir zu dem Schluss gelangt, dass das derzeitige Niveau der EZB-Leitzinsen nach wie vor angemessen ist, da die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität weiterhin günstig sind. Die im historischen Vergleich niedrigen Zinsen tragen zur Stützung der konjunkturellen Entwicklung bei. Der EZB-Rat wird alle Faktoren sorgsam überwachen, die für diese Einschätzung von Relevanz sein können.

Ich werde nun die unserem Beschluss zugrunde liegenden Überlegungen näher erläutern.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so bestätigen die jüngsten Daten, dass die reale wirtschaftliche Aktivität im Euroraum im zweiten Quartal dieses Jahres sehr schwach war; der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag das vierteljährliche reale BIP-Wachstum bei null. Die Umfrageergebnisse, die auf eine wachsende Zuversicht hindeuten, und die jüngste Entwicklung an den Finanzmärkten decken sich jedoch mit unserer Grundannahme einer allmählichen Konjunkturerholung. Im Einklang mit den verfügbaren Prognosen und Projektionen gehen wir weiter davon aus, dass die konjunkturelle Belebung in der zweiten Jahreshälfte einsetzen und sich im Jahresverlauf 2004 weiter verstärken wird. Hierfür sprechen sowohl außenwirtschaftliche als auch binnenwirtschaftliche Faktoren. Mit Blick auf die außenwirtschaftlichen Einflussgrößen lassen die jüngsten Daten darauf schließen, dass in verschiedenen Teilen der Welt bereits eine Erholung eingesetzt hat. Dies dürfte zu einer steigenden Exportnachfrage im Eurogebiet führen

und die Auswirkungen des Verlusts an preislicher Wettbewerbsfähigkeit kompensieren. Auf der binnenwirtschaftlichen Seite dürften sich die Bedingungen für einen Konjunkturaufschwung dank der fortlaufenden Anpassungsbemühungen der Unternehmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und Rentabilität verbessert haben. In diesem Umfeld werden Investitionsanreize aufgrund des niedrigen Zinsniveaus verstärkt. Darüber hinaus dürften die aus der vergangenen Aufwertung des Euro resultierenden Terms-of-Trade-Effekte einen günstigen Einfluss auf das real verfügbare Einkommen im Eurogebiet haben.

Die Abwärtsrisiken, mit denen dieses Hauptszenario für das Wirtschaftswachstum behaftet ist, haben in den vergangenen Monaten abgenommen, gänzlich zerstreut haben sie sich aber noch nicht. Nach wie vor bestehen gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte in einigen Regionen der Welt. Auch wenn diese die kurzfristige Wirtschaftsdynamik wohl kaum beeinflussen werden, stellen sie dennoch eine Gefahr auf längere Sicht dar. Außerdem dürfte das hohe Ölpreisniveau die Wirtschaftsaktivität im Eurogebiet auch weiterhin belasten.

Mit Blick auf die Preisentwicklung zeigt die Vorausschätzung von Eurostat, dass die Jahresteuersatzrate gemessen am HVPI im August bei 2,1 % lag. Zwar deutet die jüngste Ölpreisentwicklung kurzfristig auf einen leichten Preisauftrieb hin, doch ändert dies nichts an dem allgemeinen Eindruck, dass die jährliche HVPI-Inflationsrate sich im restlichen Jahresverlauf um die 2 %-Marke herum bewegen wird. Im nächsten Jahr dürften die Jahresteuersatzraten unter 2 % sinken und sich auf einem stabilitätsgerechten Niveau einpendeln. Diese Erwartung beruht auf der Annahme einer moderaten Lohnentwicklung vor dem Hintergrund einer allmählichen wirtschaftlichen Erholung. Ferner dürfte sich - trotz einer in jüngster Zeit beobachteten Korrektur des Euro-Wechselkurses - die zuvor verzeichnete kräftige Aufwertung des Euro weiterhin mit zeitlicher Verzögerung dämpfend auf die Preisentwicklung auswirken. Längerfristig betrachtet scheinen die Inflationserwartungen für den Euroraum recht fest auf einem Niveau unter jedoch nahe der 2 %-Marke verankert zu sein.

Aus der monetären Analyse geht hervor, dass das Geldmengenwachstum in den vergangenen Monaten kräftig blieb und im Euroraum deutlich mehr Liquidität vorhanden ist, als zur Finanzierung eines inflationsfreien Wirtschaftswachstums notwendig wäre. Dies ist teilweise auf die zuvor beobachteten Portfolioumschichtungen sowie möglicherweise auf die aus Vorsichtsgründen gestiegenen Geldbestände zurückzuführen. Darüber hinaus hat das niedrige Zinsniveau zur starken Nachfrage nach liquiden Anlageformen beigetragen. Das derzeitige Zinsniveau gleicht auch den negativen Einfluss des verhaltenen Wirtschaftswachstums auf die Kreditnachfrage aus. Tatsächlich ist die Zunahme der an den privaten Sektor vergebenen Kredite seit Jahresbeginn vergleichsweise robust geblieben.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist nicht zu erwarten, dass infolge der reichlichen Liquiditätsausstattung ein Inflationsdruck entsteht. Dennoch sollte das Geldmengenwachstum genau beobachtet werden, da ein Fortbestehen der beträchtlichen Überschussliquidität im Fall eines deutlichen Wiederanziehens der Konjunktur Anlass zur Besorgnis bieten könnte.

Zusammenfassend und nach Gegenprüfung der im Rahmen der beiden Säulen gewonnenen Informationen bestätigt unsere wirtschaftliche Analyse, dass in den kommenden Jahren im Zuge einer allmählichen konjunkturellen Erholung und einer moderaten Entwicklung der Importpreise und Löhne mit einem weiterhin verhaltenen Preisauftrieb zu rechnen ist. Angesichts der derzeitigen wirtschaftlichen Situation dürfte die kräftige Ausweitung der Geldmenge diese Aussichten zunächst nicht negativ beeinflussen. Insgesamt sind die Perspektiven für die Preisstabilität auf mittlere Sicht also nach wie vor günstig.

Der EZB-Rat nahm mit großer Sorge die jüngsten finanzpolitischen Entwicklungen zur Kenntnis. Um die Glaubwürdigkeit der institutionellen und wirtschaftlichen Grundlagen der WWU zu gewährleisten, ist es von großer Bedeutung, in jeglicher Hinsicht an den Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts festzuhalten. Was die bevorstehenden Haushaltspläne für 2004 anbelangt, so ist bei Ländern mit einem Haushaltsungleichgewicht eine Korrektur übermäßiger Defizite innerhalb des vereinbarten Zeitrahmens unabdingbar, wobei die jährlichen strukturellen Konsolidierungsanstrengungen bei mindestens 0,5 % des BIP liegen sollten. Die Haushaltspläne müssen Bestandteil einer umfassenden und glaubwürdigen mittelfristigen Strategie sein, die vor allem auf Ausgabendisziplin und wachstumsorientierten Umstrukturierungsmaßnahmen beruhen sollte. Eine tragfähige Fiskalpolitik wird dazu beitragen, das Vertrauen der Anleger und Verbraucher zu stärken, und die Aussichten für ein höheres Wirtschaftswachstum im Euroraum verbessern.

Fortschritte bei der Umsetzung der Strukturreformen sind ebenso wichtig wie umsichtiges Handeln vonseiten der Finanzpolitik. Alle Anstrengungen, die staatlichen Rentenversicherungssysteme auf einen tragfähigen Pfad zu bringen und die private Altersvorsorge weiterzuentwickeln, sollten unterstützt werden. Gleichzeitig sind weitere Reformen nötig, um die strukturellen Verkrustungen an den Arbeits- und Gütermärkten abzubauen. Solche Reformen sind der Schlüssel zur Bewältigung des größten wirtschaftlichen Problems im Euro-Währungsgebiet, des hohen Niveaus der strukturellen Arbeitslosigkeit.

In bin jetzt gern 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.**