



## EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

**PRESEKONFERENZ**  
**DONNERSTAG, 3. JUNI 2004**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Ihnen nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats berichten.

Zunächst möchte ich Sie aber über einige Entscheidungen unterrichten, die wir hinsichtlich der Veröffentlichung der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen getroffen haben.

Bekanntlich erstellen die Experten des Eurosystems, das heißt Mitarbeiter der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets, zweimal pro Jahr gemeinsam gesamtwirtschaftliche Projektionen. Diese bilden eine der Grundlagen für die Beratungen des EZB-Rats. Die Projektionen werden anschließend im Monatsbericht vom Juni bzw. Dezember veröffentlicht. Wie Sie wissen nehmen Mitarbeiter der EZB in der dazwischen liegenden Zeit, also für März und September, praktisch eine Aktualisierung der von den Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vor. Diese Projektionen dienen ebenfalls als Beratungsgrundlage für die Sitzungen des EZB-Rat, wurden bislang aber nicht veröffentlicht.

Die positive Erfahrung der vergangenen Jahre sowie die Vertrautheit mit den gesamtwirtschaftlichen Projektionen verleihen uns die Zuversicht, einen Schritt weiter zu gehen und auch die vom EZB-Stab in der dazwischen liegenden Zeit erarbeiteten Projektionen zu veröffentlichen. Dementsprechend werden die Projektionen im Sinne der Transparenz und Rechenschaftspflicht ab September dieses Jahres vierteljährlich herausgegeben.

Die Projektionen werden in jedem Fall, also viermal pro Jahr, in angemessener Form im jeweiligen Monatsbericht veröffentlicht. Als weiteren Schritt zu einer zeitgerechten Bereitstellung wichtiger Informationen werden wir Ihnen darüber hinaus mit sofortiger Wirkung eine Vorabkopie der Projektionen aus dem betreffenden Monatsbericht zur Verfügung stellen. Diese Vorabkopie ist im Anschluss an diese Pressekonferenz als Druckversion und auf der Website der EZB erhältlich. Das genannte Verfahren gilt auch für den Monat September und alle Quartalsberichte danach.

Unser Beschluss, künftig auch die in den Monaten März und September vom EZB-Stab erstellten Zwischenprojektionen zu veröffentlichen, ändert nichts daran, dass diese Projektionen in unsere Beratungen einfließen. Der EZB-Rat wird weiterhin seine geldpolitischen Beschlüsse auf eine umfassende wirtschaftliche Analyse gründen, deren Ergebnisse mit jenen der monetären Analyse gegengeprüft werden.

Ich möchte Ihnen nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats berichten.

Insgesamt haben wir festgestellt, dass sich die konjunkturelle Erholung in den letzten Monaten beschleunigt hat. Gleichzeitig war kurzfristig ein stärkerer Inflationsdruck zu erkennen. Dennoch vertreten wir nach wie vor die Meinung, dass die mittelfristigen Aussichten mit Preisstabilität in Einklang stehen. Wir haben daher die EZB-Leitzinsen unverändert belassen. Das niedrige Zinsniveau trägt weiterhin zur wirtschaftlichen Erholung bei. Wir werden alle Entwicklungen, welche die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht beeinflussen könnten, weiter sorgfältig beobachten.

Ich möchte Ihnen nun unsere Einschätzung näher erläutern.

Was unsere wirtschaftliche Analyse betrifft, so bestätigen die jüngst veröffentlichten Daten, dass eine Erholung der Konjunktur im Euro-Währungsgebiet im Gang ist. Laut Eurostat hat das reale BIP im ersten Quartal des laufenden Jahres 0,6 % gegenüber dem Vorquartal zugenommen, und das vierteljährliche reale BIP-Wachstum im Schlussquartal des vergangenen Jahres wurde von 0,3 % auf 0,4 % nach oben korrigiert. In dem gestiegenen Tempo des realen BIP-Wachstums spiegelten sich vornehmlich ein stärkerer privater Verbrauch sowie kräftige Exporte wider. Die letzten Umfrageergebnisse liefern zwar ein weiterhin gemischtes Bild über die der Erholung zugrunde liegenden Stärke, stehen aber vollkommen im Einklang mit einem anhaltenden Wachstum im gegenwärtigen Quartal.

In der Vorausschau sind die Bedingungen für eine Fortsetzung der Erholung auch weiter gegeben. Das Wirtschaftswachstum außerhalb des Eurogebiets ist nach wie vor kräftig und dürfte das Exportwachstum stärken. Innerhalb des Euroraums dürfte die Investitionstätigkeit von dem positiven weltwirtschaftlichen Umfeld sowie von den günstigen Finanzierungsbedingungen profitieren. Gefördert werden die Betriebsinvestitionen auch durch Verbesserungen der

Unternehmenseffizienz und höhere Gewinne. Darüber hinaus dürfte sich der private Verbrauch allmählich von der während des größten Teils des Jahres 2003 zu beobachtenden Stagnation erholen. Dies steht weitgehend mit einem Wachstum des real verfügbaren Einkommens im Einklang, was dann später – mit der üblichen zeitlichen Verzögerung – durch einen Anstieg des Beschäftigungswachstums weiter untermauert werden dürfte.

Daher rechnen wir für die kommenden Quartale mit einer anhaltenden Belebung des Wirtschaftswachstums im Euro-Währungsgebiet, die im Laufe des nächsten Jahres in einen breiter angelegten und stärkeren Aufschwung münden wird. Dies geht ebenfalls aus den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen hervor, denen zufolge das Wachstum des realen BIP im Eurogebiet im laufenden Jahr durchschnittlich zwischen 1,4 % und 2,0 % liegen und sich 2005 auf 1,7 % bis 2,7 % erhöhen wird. Die vorliegenden Prognosen internationaler und privater Organisationen zeichnen ein ähnliches Bild.

Dieses Szenario ist mit gegenläufigen Risiken und Unsicherheiten behaftet. Das derzeit recht schnelle Wachstumstempo außerhalb des Euroraums, die jüngste Entwicklung der privaten Konsumausgaben und einige Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass das Wachstum - insbesondere auf kurze Sicht - an Fahrt gewinnen könnte. Dem könnten jedoch die hohen Ölpreise entgegenwirken. Längerfristig betrachtet bleiben auch Bedenken hinsichtlich des Fortbestands der weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte bestehen.

Was die Preise betrifft, so hat die jüngste Ölpreisentwicklung zu einem beträchtlichen Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise geführt. Nach der Vorausschätzung von Eurostat belief sich die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate im Mai – teilweise aufgrund von Basiseffekten – auf 2,5 %, nachdem sie im April noch bei 2,0 % gelegen hatte. Den Markterwartungen zufolge werden die Ölpreise nach den jüngsten Höchstständen wieder allmählich zurückgehen. Sollten sie auf ihrem aktuellen hohen Niveau verharren, so ist davon auszugehen, dass die Inflationsraten auch weiterhin höher ausfallen werden als zuvor erwartet und länger als nur ein paar Monate über der 2%-Marke liegen werden. Auf mittlere Sicht sind die Aussichten für die Preisentwicklung jedoch nach wie vor günstig. Vor allem die Einfuhrpreise dürften sich insgesamt weiter moderat entwickeln, und der von den Löhnen und Lohnstückkosten ausgehende Inflationsdruck sollte sich in Grenzen halten. Beide Faktoren sollten dazu beitragen, die jährlichen Steigerungsraten der Verbraucherpreise im Jahr 2005 auf unter 2 % zurückzuführen.

Diese Auffassungen decken sich mit den von den Experten des Eurosystems erstellten Projektionen, wonach die jährliche Teuerung nach dem HVPI im laufenden Jahr zwischen 1,9 % und 2,3 % und im kommenden Jahr zwischen 1,1 % und 2,3 % betragen wird. Sie steht zudem weitgehend im Einklang mit den kürzlich veröffentlichten Prognosen internationaler und privater Organisationen. Diese Prognosen und Projektionen sind mit einer Reihe von Risiken und

Unsicherheiten behaftet. Sorge bereitet insbesondere die Ölpreisentwicklung. Darüber hinaus liegen heute noch keine hinreichenden Erkenntnisse über zukünftige Änderungen der indirekten Steuern und administrierten Preise vor; Informationen hierzu sind in der Regel erst gegen Jahresende verfügbar. Vor diesem Hintergrund muss das potenzielle Risiko von Zweitrundeneffekten über die Löhne genau beobachtet werden. Schließlich ist bei den Messgrößen der aus Finanzmarktindikatoren abgeleiteten langfristigen Inflationserwartungen ein Anstieg zu beobachten. Zwar sollten diese Indikatoren mit Vorsicht interpretiert werden, doch ist angesichts des jüngsten Aufwärtstrends besondere Wachsamkeit geboten.

Was die **monetäre Analyse** angeht, so mehren sich die Anzeichen dafür, dass sich das Portfolioverhalten der privaten Anleger normalisiert. So hat sich das jährliche M3-Wachstum in den vergangenen Quartalen deutlich abgeschwächt. Das niedrige Zinsniveau unterstützt allerdings weiterhin das Geldmengenwachstum und es ist immer noch eine hohe Überschussliquidität im Euroraum vorhanden. Bei einem Konjunkturaufschwung könnte ein anhaltender Liquiditätsüberschuss auf mittlere Sicht zu einem Inflationsdruck führen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass das Hauptszenario der mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung der wirtschaftlichen Analyse zufolge weiterhin mit Preisstabilität im Einklang steht. In jüngster Zeit hat der kurzfristige Inflationsdruck allerdings zugenommen und es sind eine Reihe von Aufwärtsrisiken zu berücksichtigen. Auch eine **Gegenprüfung** anhand der monetären Analyse zeigt, dass mit Blick auf das Eintreten von Risiken für die Preisstabilität Wachsamkeit geboten ist.

Angesichts der Anzeichen einer anhaltenden wirtschaftlichen Erholung ist es besonders wichtig, dass Finanzpolitik und Strukturreformen ihren Teil zur Verbesserung der wirtschaftlichen Fundamentalfaktoren beitragen. Es ist bedauerlich, dass die jüngste Entwicklung der öffentlichen Finanzen in dieser Hinsicht nicht hilfreich war. Immer mehr Länder weisen deutliche Ungleichgewichte auf, und die Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen bleiben enttäuschend hinter den eingegangenen Verpflichtungen zurück. Um das Vertrauen in einen nachhaltigen Aufschwung zu stärken ist es nun von besonderer Bedeutung, in allen betreffenden Mitgliedstaaten wieder Klarheit hinsichtlich des künftigen finanzpolitischen Konsolidierungskurses zu schaffen. Dies erfordert glaubwürdige Maßnahmen, deren Schwerpunkt auf einer strukturellen Ausgabenreform liegt, damit Ungleichgewichte beseitigt werden, die Sozialleistungs- und Steuersysteme wachstumsfreundlicher werden und die Sozialversicherungssysteme auf eine dauerhaft solide finanzielle Grundlage gestellt werden können. Zusammen mit einer erneuten Verpflichtung zur effektiven Umsetzung der Strukturreformen an den Arbeits- und Gütermärkten würden diese Maßnahmen den gegenwärtigen konjunkturellen Aufschwung deutlich unterstützen.

Wir sind nun 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.**