



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

PRESSEKONFERENZ
DONNERSTAG, 1. JULI 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.

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung hat sich unsere Einschätzung des vergangenen Monats bestätigt. Während der etwas stärkere Inflationsdruck wohl kurzfristig anhalten wird, stehen die Aussichten weiterhin in Einklang mit Preisstabilität auf mittlere Sicht. Der EZB-Rat hat daher beschlossen, seinen geldpolitischen Kurs beizubehalten und die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Aus historischer Sicht sind sowohl die nominalen als auch die realen Zinsen niedrig und stützen die Konjunktur. Der EZB-Rat wird auch künftig alle Entwicklungen aufmerksam verfolgen, die sich auf die Risiken für die mittelfristige Preisstabilität auswirken könnten.

Ich möchte Ihnen nun unsere Einschätzung näher erläutern und dabei zunächst auf die **wirtschaftliche Analyse** eingehen.

Nachdem sich das BIP-Wachstum im ersten Vierteljahr des laufenden Jahres auf 0,6 % gegenüber dem Vorquartal belief, bestätigen die jüngsten Datenveröffentlichungen, dass sich die

Konjunkturerholung im Euro-Währungsgebiet fortsetzt. Insgesamt stehen die jüngsten Indikatoren zur Produktion und zu den Ausgaben sowie die neuesten Umfrageergebnisse weiterhin mit einer anhaltenden Zunahme der realwirtschaftlichen Aktivität im zweiten Quartal in Einklang.

Was die Zukunft betrifft, so sind wir nach wie vor zuversichtlich, dass sich die wirtschaftliche Erholung fortsetzen wird. Die Voraussetzungen für eine sich auf breiterer Front verstärkende konjunkturelle Belebung sind gegeben. Das Wirtschaftswachstum außerhalb des Euro-Währungsgebiets hält unverändert kräftig an, was die Ausfuhren des Euroraums fördern sollte. Binnenwirtschaftlich gesehen dürften die Investitionen vom positiven außenwirtschaftlichen Umfeld und den günstigen Finanzierungsbedingungen im Eurogebiet profitieren. Die Umstrukturierung im Unternehmenssektor beschleunigt sich, und die Effizienz der Unternehmen steigt; die sich daraus ergebenden Ertragssteigerungen dürften die Unternehmensinvestitionen weiter stützen. Außerdem dürfte sich der private Konsum im Einklang mit dem Wachstum des realen verfügbaren Einkommens und der erwarteten nachfolgenden Zunahme des Beschäftigungswachstums weiter erholen. Die vorliegenden Prognosen internationaler und privater Organisationen zeichnen ein insgesamt ähnliches Bild der weiteren Aussichten für das Euro-Währungsgebiet. Die Erwartung, dass die Wirtschaft weiter Fahrt aufnimmt, entspricht auch den jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten.

Natürlich kann dieses Szenario einer anhaltenden Konjunkturerholung durch zahlreiche Faktoren beeinflusst werden, die in entgegengesetzte Richtungen wirken. Einerseits fiel das Wachstum im Eurogebiet im ersten Quartal höher als erwartet aus, wodurch sich die kürzerfristige Dynamik verstärken könnte. Auch das anhaltend robuste Wachstum in der Weltwirtschaft könnte dazu führen, dass sich die Aktivität im Eurogebiet stärker als vorhergesehen belebt. Andererseits liegen die Ölpreise trotz ihres leichten Rückgangs nach wie vor auf hohem Niveau, was das Wachstum – vor allem über ihre Auswirkungen auf die Terms of Trade des Eurogebiets – dämpfen könnte. Längerfristig betrachtet bleiben darüber hinaus die Bedenken hinsichtlich des Fortbestands der weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte bestehen.

Was die Preise betrifft, so muss bei der Beurteilung der Risiken für die Preisstabilität zwischen der kurzfristigen Entwicklung und dem mittelfristigen Trend unterschieden werden. Auf kurze Sicht üben die Ölpreise weiterhin einen Aufwärtsdruck auf das allgemeine Preisniveau aus. Nach der Vorausschätzung von Eurostat belief sich die jährliche am HVPI gemessene Teuerungsrate im Juni auf 2,4 % gegenüber 2,5 % im Mai. In den letzten Wochen wurde zwar ein Ölpreisrückgang verzeichnet, den Markterwartungen zufolge werden die Ölpreise aber noch einige Zeit auf hohem Niveau verharren. Sollte dies der Fall sein, dürften die Inflationsraten aller Wahrscheinlichkeit nach länger als zuvor erwartet über der 2 %-Marke liegen.

Den jüngsten verfügbaren Angaben zufolge sind die Aussichten über die kurze Sicht hinaus allerdings nach wie vor mit Preisstabilität vereinbar, sofern die Lohnentwicklung moderat bleibt. Dessen ungeachtet unterliegt die Preisstabilität jedoch einigen Aufwärtsrisiken. So könnte die Stärke der globalen Konjunkturdynamik weiterhin einen Aufwärtsdruck auf die Rohstoffpreise einschließlich der Ölpreise ausüben. Zudem ist es zum gegenwärtigen Zeitpunkt schwierig, die weitere Entwicklung der indirekten Steuern und administrierten Preise nach den verhältnismäßig kräftigen Anstiegen der Vergangenheit in eine vorausschauende Einschätzung einzubeziehen, da diese Angaben normalerweise erst im späteren Jahresverlauf zur Verfügung stehen. Vor diesem Hintergrund muss das potenzielle Risiko von Zweitrundeneffekten über das Lohn- und Preisverhalten genau beobachtet werden. Die Tarifparteien können einen wichtigen Beitrag zur Wahrung der Preisstabilität leisten, wenn sie sich nicht auf die aktuellen Inflationsraten konzentrieren, sondern den Blick auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung lenken. Dies würde sich auch positiv auf das Beschäftigungswachstum auswirken. Die Messgrößen der langfristigen Inflationserwartungen schließlich, die von Finanzmarktindikatoren abgeleitet werden, sind nach wie vor relativ hoch. Diese Indikatoren sind zwar mit Vorsicht zu interpretieren, doch sollten sie besonders aufmerksam weiterverfolgt werden.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so hat sich das Gesamtbild seit unserer letzten Einschätzung nicht verändert. Die Jahreswachstumsraten von M3 sind in den vergangenen Monaten gesunken. Zwar sind für diesen Rückgang zum Teil Basiseffekte verantwortlich, aber auch das Portfolioverhalten von Unternehmen und privaten Haushalten normalisiert sich wieder, da die Finanzmarktunsicherheit nachgelassen hat. So gibt es Anzeichen, dass die Ersparnisse zunehmend langfristigen Vermögensanlagen außerhalb von M3 statt liquiden Geldmarktinstrumenten zufließen. Trotz der jüngsten Abschwächung des Jahreswachstums von M3 ist allerdings nach wie vor wesentlich mehr Liquidität im Euroraum vorhanden, als zur Finanzierung eines inflationsfreien Wachstums benötigt wird. Zwar ist ein bedeutender Teil der Überschussliquidität das Ergebnis vergangener Portfolioumschichtungen, zum Aufbau liquider Aktiva haben aber auch die niedrigen Zinsen beigetragen. Das niedrige Zinsniveau fördert auch das Kreditwachstum. Die vorhandene Überschussliquidität könnte, falls sie fortbesteht, mittelfristig ein Aufwärtsrisiko für die Preisstabilität darstellen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung der wirtschaftlichen Analyse zufolge weiter mit Preisstabilität im Einklang stehen, wobei weiterhin eine genaue Beobachtung geboten ist. Die **Gegenprüfung** anhand der monetären Analyse bestätigt

diese Schlussfolgerung sowie die Tatsache, dass nach wie vor Wachsamkeit mit Blick auf das Eintreten von Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität geboten ist.

Der EZB-Rat hat auch eine Reihe wirtschaftspolitischer Themen des Euro-Währungsgebiets erörtert. Was zunächst die **Finanzpolitik** betrifft, so ist es zum gegenwärtigen Zeitpunkt von größter Wichtigkeit, dass alle betroffenen Länder ihre Verpflichtung zur Haushaltskonsolidierung erneuern, um den in der Vergangenheit begangenen Fehler unausgeglichener Haushalte in einer Aufschwungsphase zu vermeiden. Tatsächlich bietet die Konjunkturerholung die Möglichkeit, die öffentlichen Finanzen auf einen solideren Kurs zu bringen. Dies erfordert eine strikte Ausgabenkontrolle bei der Ausführung der diesjährigen Haushaltspläne sowie eine umfassende Reformstrategie als Grundlage für die Haushaltsplanung für das kommende Jahr. Glaubwürdige ausgabenseitige Reformen werden benötigt, um die Haushaltskonsolidierung zu unterstützen und die Solidität der Sozialversicherungssysteme zu fördern, was auf kurze Sicht das Vertrauen stärkt sowie die mittelfristigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum verbessert.

Die Beibehaltung und konsequente Anwendung der bestehenden institutionellen Regelungen spielen eine zentrale Rolle bei der Gewährleistung solider öffentlicher Finanzen und eines gesunden gesamtwirtschaftlichen Umfelds. Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht geändert werden sollte, wenngleich es innerhalb des bestehenden Rahmenwerks Verbesserungsmöglichkeiten hinsichtlich seiner Umsetzung gibt.

Des Weiteren haben wir in den vergangenen Wochen ausführlich erörtert, wie wichtig es ist, die Umsetzung von **Strukturreformen** an den Arbeits- und Gütermärkten deutlich stärker voranzutreiben. In diesem Zusammenhang brachte der EZB-Rat seine Besorgnis darüber zum Ausdruck, dass sich das Wachstum der Arbeitsproduktivität im Euro-Währungsgebiet seit Mitte der Neunzigerjahre verlangsamt hat. Zwar spiegelt sich in diesem Rückgang unter anderem eine bessere Beschäftigungsentwicklung wider, aber er ist auch das Ergebnis unzureichender Fortschritte bei der Förderung der gesamtwirtschaftlichen Effizienz. Um den Nutzen des technologischen Fortschritts und der Effizienzsteigerungen im Zusammenhang mit der Produktion und Verwendung neuer Informations- und Kommunikationstechnologien ausschöpfen zu können, müssen insbesondere strukturelle Rigiditäten beseitigt werden. In dieser Hinsicht könnten eine weitere Stimulierung des Wettbewerbs auf den Gütermärkten, insbesondere in den Dienstleistungssektoren, und eine Erleichterung des Strukturwandels in der Industrie mehr Innovationen und eine raschere Einführung neuer Technologien mit sich bringen. Gleichzeitig muss die Stärkung und Verbreitung des technologischen Fortschritts über die einzelnen Sektoren des Euroraums hinweg mit verstärkten Anstrengungen zur Verbesserung des Humankapitals und

der Anpassung der Bildungssysteme an die sich ändernden Anforderungen des Arbeitsmarkts einhergehen.

Seit Mitte der Neunzigerjahre hat die etwas stärkere durchschnittliche Beschäftigungszunahme die ungünstigen Auswirkungen des langsameren Produktivitätsfortschritts auf das gesamtwirtschaftliche Produktionswachstum teilweise abgedeutert. Trotz der bisherigen Verbesserung der Beschäftigungssituation sind das Arbeitsangebot und dessen Auslastungsgrad im Euro-Währungsgebiet im internationalen Vergleich immer noch gering. Gegenüber anderen Wirtschaftsräumen nimmt ein kleinerer Teil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter am Erwerbsleben teil, während ein größerer Anteil dieser Erwerbspersonen arbeitslos ist, und die Erwerbstätigen leisten im Durchschnitt weit weniger Arbeitsstunden pro Jahr. Daher sind im Euroraum weitere politische Maßnahmen vonnöten, die Arbeitsangebot und dessen Auslastungsgrad fördern und somit die mittelfristigen Wachstumsperspektiven verbessern, sodass der durchschnittliche Lebensstandard auch bei einer alternden Bevölkerung aufrechterhalten werden kann.

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.