



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

**PRESSEKONFERENZ**  
**BRÜSSEL, 7. OKTOBER 2004**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich heißen Sie recht herzlich zu dieser Pressekonferenz in Brüssel willkommen. Heute tagt der EZB-Rat zum zehnten Mal außerhalb Frankfurts, und ich möchte dem Präsidenten, Herrn Quaden, für seine Einladung danken. Auch den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique gilt unser Dank für ihre zuvorkommende Gastfreundschaft und die perfekte Organisation der heutigen Sitzung.

Ich möchte Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung informieren. Was das Wirtschaftswachstum angeht, so setzt sich die konjunkturelle Erholung im Euro-Währungsgebiet weiter fort, wenngleich in letzter Zeit eine gewisse Unsicherheit bezüglich der erwarteten Zunahme der wirtschaftlichen Aktivität aufgekommen ist. Mit Blick auf die Preisentwicklung ist festzustellen, dass die hohen Ölpreise in diesem Jahr einen erkennbaren direkten Einfluss auf die Inflationsraten hatten. Das Risiko von Zweitrundeneffekten scheint aber nach wie vor begrenzt zu sein, und die Aussichten bleiben insgesamt auf mittlere Sicht mit Preisstabilität im Einklang. Dementsprechend haben wir die **Leitzinsen der EZB** unverändert gelassen. Dies bedeutet, dass das Niveau sowohl der nominalen als auch der realen Zinsen historisch gesehen sehr niedrig bleibt. Wir werden auch in Zukunft alle Entwicklungen sehr aufmerksam verfolgen, die Risiken für die mittelfristige Preisstabilität beinhalten könnten.

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

Die zurzeit verfügbaren Angaben deuten auf eine fortgesetzte wirtschaftliche Belebung im Euro-Währungsgebiet hin. So geben insbesondere die bis September durchgeführten Umfragen Hinweise auf ein anhaltendes Wachstum in der Industrieproduktion und im Dienstleistungssektor. Überdies ist eine allmähliche Erholung des Verbrauchervertrauens zu beobachten, und es gibt erste Anzeichen für eine Verbesserung der Beschäftigungsperspektiven, wenngleich die vorliegenden Indikatoren für die privaten Konsumausgaben noch keine unmittelbar bevorstehende Beschleunigung des Konsumwachstums erkennen lassen.

Insgesamt dürfte die in der ersten Jahreshälfte 2004 im Euroraum verzeichnete Wachstumsdynamik in den nächsten Quartalen weitgehend erhalten bleiben. Dies wird auch von den verfügbaren Prognosen internationaler Organisationen bestätigt. In außenwirtschaftlicher Hinsicht dürften die Exporteure des Euroraums weiterhin von den weltweit günstigen Nachfragebedingungen und nicht zuletzt auch vom Handel mit den neuen EU-Mitgliedstaaten profitieren, in denen die Importnachfrage gestiegen ist. Binnenwirtschaftlich gesehen dürfte die Investitionstätigkeit vom positiven weltwirtschaftlichen Umfeld und den äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen im Euro-Währungsgebiet angekurbelt werden. Die im Zuge von Umstrukturierungsmaßnahmen gesteigerte Effizienz der Unternehmen und eine bessere Ertragslage fördern ebenfalls die Unternehmensinvestitionen. Darüber hinaus entsteht vor dem Hintergrund einer Steigerung des real verfügbaren Einkommens Spielraum für eine Belebung des privaten Verbrauchs im Euro-Währungsgebiet.

Jedes zentrale Szenario der künftigen Entwicklung ist mit sehr viel Unsicherheit behaftet, die sich zurzeit besonders auf die Ölpreise bezieht. Würden die Ölpreise hoch bleiben oder sogar weiter steigen, könnte dies die Stärke der wirtschaftlichen Erholung sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euro-Währungsgebiets dämpfen, wenngleich die Ölintensität der Produktion seit den Siebziger- und Achtzigerjahren deutlich abgenommen hat. Alles in allem ist die von den höheren Ölpreisen ausgehende Belastung zwar nicht zu vermeiden, doch dürfte ihr Einfluss mittelfristig geringer als in der Vergangenheit sein. Offenkundig ist aber, dass dies nur dann der Fall sein wird, wenn alle Beteiligten ihrer Verantwortung gerecht werden.

Was die Verbraucherpreise betrifft, so wirkten sich die Entwicklungen am Ölmarkt unmittelbar auf den HVPI des Euroraums aus. Die jährliche Teuerungsrate, die sich im ersten Quartal 2004 auf 1,7 % belaufen hatte, erreichte im zweiten Quartal einen Wert von 2,3 % und verharrte im Juli und August auf diesem Niveau. Der Vorabschätzung von Eurostat zufolge scheint die jährliche HVPI-Inflation im September leicht auf 2,2 % zurückgegangen zu sein. Die höheren Energiepreise dürften durch die niedrigeren Nahrungsmittelpreise, die teilweise mit Basiseffekten aufgrund des starken Anstiegs dieser HVPI-Komponente im letzten Jahr zusammenhängen, mehr als ausgeglichen worden sein. Dennoch ist unter Zugrundelegung der aktuellen Markterwartungen

hinsichtlich der Ölpreise wohl kaum damit zu rechnen, dass die Jahresteuerraten im restlichen Verlauf dieses Jahres auf unter 2 % zurückkehren.

Auf mittlere Sicht deuten die verfügbaren Informationen dennoch nicht darauf hin, dass sich der Preisdruck in der Binnenwirtschaft verstärkt. Die jüngsten Lohnentwicklungen verliefen nach wie vor moderat, und dieser Trend dürfte sich fortsetzen. Auf der Grundlage dieser Annahme und ausgehend davon, dass keine weiteren signifikanten Preisschocks stattfinden, dürften die jährlichen Teuerungsraten im Jahr 2005 auf unter 2 % fallen.

Es bestehen immer noch einige Aufwärtsrisiken für die künftige Entwicklung der Preisstabilität. Anlass zur Sorge gibt nach wie vor die Ölpreisentwicklung, insbesondere wegen des Risikos der Entstehung von Zweitrundeneffekten bei der Lohn- und Preisbildung. Es ist daher äußerst wichtig, unangemessene Reaktionen, wie sie in vergangenen Phasen starker Ölpreiserhöhungen beobachtet wurden, zu vermeiden. Ein weiteres Aufwärtsrisiko bezieht sich auf die künftige Entwicklung der indirekten Steuern und administrierten Preise. Diese Aufwärtsrisiken legen eine unverminderte Wachsamkeit nahe, die eine notwendige Voraussetzung dafür ist, dass die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen mit unserer Definition von Preisstabilität im Einklang bleiben.

Was die **monetäre Analyse** anbelangt, so ist das M3-Wachstum weiterhin robust. Der seit Mitte 2003 zu beobachtende Abwärtstrend des Jahreswachstums von M3 scheint in den Sommermonaten zum Stillstand gekommen zu sein, und die kürzerfristige M3-Dynamik hat sich verstärkt. Dies spiegelt die Tatsache wider, dass das im historischen Vergleich niedrige Zinsniveau im Euro-Währungsgebiet die monetäre Expansion – insbesondere bei den im eng gefassten Geldmengenaggregat M1 enthaltenen liquidesten Anlageformen – weiter stützt.

Das niedrige Niveau der Zinsen kurbelt auch das Wachstum der MFI-Kredite an. Die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor bleibt kräftig und wird größtenteils durch die Dynamik bei den Hypothekarkrediten geschürt. Dazu tragen auch die in verschiedenen Ländern des Euroraums stark gestiegenen Preise für Wohnimmobilien bei.

Im Euroraum ist immer noch deutlich mehr Liquidität vorhanden, als zur Finanzierung eines inflationsfreien Wirtschaftswachstums erforderlich ist. Derzeit ist noch unklar, wie diese Überschussliquidität, die hauptsächlich auf Portfolioumschichtungen in der Vergangenheit zurückzuführen ist, künftig verwendet wird. Sollte ein bedeutender Teil dieser liquiden Bestände – insbesondere bei zunehmendem Vertrauen und einer Konjunkturbelebung – der Transaktionskasse zufließen, dann würden die Inflationsrisiken steigen. Außerdem könnten ein hoher

Liquiditätsüberschuss und ein starkes Kreditwachstum einen merklichen Anstieg der Preise für Vermögenswerte zur Folge haben.

Zusammenfassend dürften die jährlichen Inflationsraten 2005 zwar unter die 2 %-Marke sinken, doch muss eine Reihe mittelfristiger Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität sorgsam beobachtet werden. Auch die Gegenprüfung anhand der monetären Analyse bekräftigt die Notwendigkeit, hinsichtlich des möglichen Eintretens von Risiken für die Preisstabilität sehr wachsam zu bleiben.

Lassen Sie mich auch auf die aktuelle Entwicklung der öffentlichen Finanzen eingehen, die den letzten Mitteilungen zur Haushaltslage nach zu urteilen Anlass zur Sorge gibt. Während einige Länder einen angemessenen Finanzierungssaldo beibehalten werden, wird bei zahlreichen Euro-Ländern damit gerechnet, dass sie Defizite von annähernd 3 % oder darüber verzeichnen werden. Man geht davon aus, dass das aggregierte Haushaltsdefizit des Euroraums wie auch die Schuldenquote leicht ansteigen werden. In den kommenden Jahren müssen wichtige Herausforderungen für die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen angegangen werden. Die Mitgliedstaaten müssen ihre Konsolidierungsbemühungen wieder verstärken und sollten sich nicht auf Einmalmaßnahmen verlassen, um ihre Verpflichtungen aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt zu erfüllen und Vertrauen zu schaffen. Sie müssen auch im Bereich der öffentlichen Finanzen die richtigen Prioritäten in Richtung struktureller Reformen, Innovationen und Wettbewerbsfähigkeit setzen. Dies würde die Lissabon-Agenda in hohem Maße unterstützen und damit das Wirtschaftswachstum fördern, neue Arbeitsplätze schaffen und die Arbeitslosigkeit reduzieren.

Was den europäischen finanzpolitischen Rahmen betrifft, ist der EZB-Rat überzeugt, dass deutliche Verbesserungen bei der Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspakts möglich sind und auch von Vorteil wären. Gleichzeitig möchten wir vor einer Änderung des Wortlauts des EG-Vertrags und der Verordnungen, die die Grundlage des Stabilitätspakts bilden, abraten. Wir sehen den Stabilitäts- und Wachstumspakt als entscheidend für die dauerhafte Gewährleistung gesamtwirtschaftlicher Stabilität an. Er gibt Rahmenbedingungen vor, die erforderlich sind, um im Euroraum eine solide Finanzpolitik zu wahren; hierfür ist eine strenge Überwachung und ein effektiver Gruppendruck im Hinblick auf die nationale Haushaltspolitik unerlässlich.

Für die Glaubwürdigkeit der Haushaltsüberwachung ist entscheidend, dass die zuverlässige Erhebung und zeitnahe Meldung der Statistiken zu den öffentlichen Finanzen gewährleistet wird. Die europäischen Rechnungslegungsvorschriften müssen bei der Erfassung aller Ausgaben und Einnahmen genau eingehalten werden. Dies sollte anhand von Methoden erfolgen, die konsistent und im Zeitverlauf stabil sind und sich nicht von Land zu Land unterscheiden. Wie der ECOFIN-

Rat betont, dürfen die Methoden nicht anfällig für politische Strömungen und Wahlzyklen sein. Die Mitgliedstaaten sollten der Qualität und Integrität ihrer Statistiken vorrangige Bedeutung beimessen.

Schließlich sind wir heute noch näher auf die Entwicklungen bei der Beschäftigung und der Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet eingegangen. Zwei Beobachtungen sind bemerkenswert, wenn man die Phase des relativ langsamen Wachstums des realen BIP seit Anfang 2001 betrachtet. Zum einen ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum, nachdem sie zu Beginn zugenommen hatte, seit Anfang 2003 weitgehend unverändert geblieben. Zum anderen scheinen die negativen Auswirkungen auf das Beschäftigungswachstum in den vergangenen Jahren relativ beschränkt gewesen zu sein. Folgende Faktoren könnten zur Erklärung dieses Musters beitragen. Wenngleich das gedämpfte Wirtschaftswachstum historisch betrachtet relativ lang anhielt, waren die konjunkturellen Schwankungen geringer, sodass es zu keinen gravierenden Reaktionen bei der Beschäftigung und der Arbeitslosigkeit kam. Darüber hinaus entwickelten sich die Löhne günstiger als in früheren Phasen, und Unternehmen dürften die Beschäftigung mehr durch eine Verringerung der Arbeitszeit als durch Abbau der Belegschaft reduziert haben. Dies könnte darauf hindeuten, dass Unternehmen eine größere Flexibilität bei der Anpassung der Kosten gewonnen haben.

Im Verlauf des nächsten Jahres dürfte sich die Beschäftigung aus konjunktureller Sicht erholen und ein Rückgang der Arbeitslosigkeit einsetzen, sofern sich die Gesamtnachfrage wie erwartet entwickelt. Dies sollte das Wirtschaftswachstum durch einen Anstieg des Arbeitseinkommens und einen positiven Einfluss auf das Verbrauchervertrauen und damit auf den Konsum stützen. Allerdings gibt es nach wie vor große strukturelle Probleme. Dies zeigt sich unter anderem anhand der Tatsache, dass über 40 % aller Arbeitslosen im Euro-Währungsgebiet seit mehr als einem Jahr nicht mehr erwerbstätig sind. Um die Hindernisse für einen deutlicheren Beschäftigungszuwachs entschlossen zu überwinden und den Trend in der Arbeitslosigkeit bzw. die strukturell bedingte Arbeitslosigkeit zurückzuführen, sind weitere umfassende Arbeitsmarktreformen unabdingbar.

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.**

