



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

## PRESSEKONFERENZ

3. MÄRZ 2005

### EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Sie zu dieser Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. Der Vizepräsident und ich möchten Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch Premierminister Juncker und Kommissar Almunia teilnahmen.

Alles in allem sehen wir nach wie vor keine deutlichen Anzeichen dafür, dass sich ein binnenwirtschaftlicher Preisdruck im Euro-Währungsgebiet aufbaut. Dementsprechend haben wir die Leitzinsen der EZB unverändert belassen. Diese Zinssätze befinden sich auf einem historisch niedrigen Niveau und leisten einen wichtigen Beitrag zur Konjunkturerholung. Zugleich bestehen jedoch Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht. Diese erfordern weiterhin die ständige Wachsamkeit des EZB-Rats.

Ich möchte Ihnen nun unsere Einschätzung näher erläutern und zunächst auf die **wirtschaftliche Analyse** eingehen. Nach der Vorausschätzung von Eurostat ist das reale BIP im Euro-Währungsgebiet im vierten Quartal 2004 mit einer Quartalsrate von 0,2 % gewachsen. Darüber hinaus wurde das BIP-Wachstum im dritten Jahresviertel auf 0,2 % nach unten revidiert. Dieses Gesamtergebnis für die zweite Hälfte des vergangenen Jahres war enttäuschend. Aus der Zusammensetzung des Nachfragewachstums im vierten Quartal lassen sich allerdings auch einige positive Signale hinsichtlich der zugrunde liegenden Entwicklung ablesen. Die Belebung der Inlandsnachfrage und insbesondere des Konsums könnte darauf hindeuten, dass die wirtschaftliche Erholung im Euroraum wieder an Fahrt gewinnt.

Es gibt eine Reihe von Gründen, warum das schwächere reale BIP-Wachstum im zweiten Halbjahr 2004 ein vorübergehendes Phänomen sein könnte. Was das außenwirtschaftliche Umfeld angeht, so wächst die Weltkonjunktur weiterhin kräftig und unterstützt die Ausfuhren des Euroraums. Binnenwirtschaftlich ist davon auszugehen, dass die Investitionen weiter von den sehr günstigen Finanzierungsbedingungen, der robusten Gewinnentwicklung und der gesteigerten Effizienz der Unternehmen profitieren werden. Das Konsumwachstum dürfte von der erwarteten Entwicklung der realen verfügbaren Einkommen gefördert werden.

Demzufolge rechnen wir für die Jahre 2005 und 2006 mit einer Fortsetzung des Wirtschaftswachstums. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den neuen, von Experten der EZB erstellten Projektionen wider, die heute veröffentlicht werden. Danach wird das durchschnittliche Wachstum des realen BIP im Eurogebiet im Jahr 2005 zwischen 1,2 % und 2,0 % und im Jahr 2006 zwischen 1,6 % und 2,6 % liegen. Diese Projektionen liegen unter den im Dezember 2004 veröffentlichten und spiegeln die Ende 2004 zu beobachtende schwächere Konjunktorentwicklung wider. Einen im Großen und Ganzen ähnlichen Eindruck vermitteln die Vorhersagen von internationalen und privaten Organisationen.

Das sich aus den Projektionen ergebende Bild ist mit einigen Risiken behaftet. Außenwirtschaftlich betrachtet stellen hohe und volatile Ölpreise und anhaltende globale Ungleichgewichte Wachstumsrisiken dar. Mit Blick auf die Wechselkurse bekräftigen wir unsere – während des starken Anstiegs des Euro geäußerte – Position, dass derartige Schwankungen unwillkommen und für das Wirtschaftswachstum unerwünscht sind. Was die binnenwirtschaftliche Seite angeht, so gibt es Unsicherheiten bei der Entwicklung der Konsumnachfrage, während die sehr günstigen Finanzierungsbedingungen und die Erholung der Unternehmensgewinne zu einem höheren Wachstum der Investitionen, als derzeit prognostiziert wird, führen können.

Was die Verbraucherpreise betrifft, so ging die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Januar 2005 relativ deutlich zurück, und zwar auf 1,9 % nach 2,4 % im Dezember. Grund hierfür waren hauptsächlich Basiseffekte, die aus der Entwicklung der indirekten Steuern und administrierten Preise in einigen Länder resultierten. Im Februar belief sich die jährliche Teuerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge auf 2,0 %.

In den kommenden Monaten dürften sich die jährlichen Inflationsraten um rund 2,0 % bewegen. Auf längere Sicht gibt es keine Anzeichen dafür, dass sich im Euro-Währungsgebiet ein stärkerer binnenwirtschaftlicher Preisdruck aufbaut. In den letzten Quartalen blieben die Lohnsteigerungen moderat; dieser Trend dürfte sich vor dem Hintergrund des verhaltenen Wirtschaftswachstums fortsetzen.

Diese Einschätzung geht auch aus den von Experten der EZB erstellten Projektionen hervor. Die durchschnittliche jährliche Teuerung nach dem HVPI wird diesen Schätzungen zufolge 2005 zwischen 1,6 % und 2,2 % und 2006 zwischen 1,0 % und 2,2 % liegen. Diese Projektionen sind

damit gegenüber den im Dezember 2004 veröffentlichten Projektionen von Experten des Eurosystems weitgehend unverändert geblieben und stehen im Einklang mit den kürzlich veröffentlichten Prognosen internationaler und privater Organisationen.

Die Projektionen sind mit einigen Aufwärtsrisiken behaftet, insbesondere der künftigen Ölpreisentwicklung. Änderungen der indirekten Steuern und administrierten Preise könnten sich ebenfalls erneut preistreibend auswirken. Überdies muss weiterhin wachsam beobachtet werden, ob sich die bisherigen Preissteigerungen in Zweitrundeneffekten bei der gesamtwirtschaftlichen Lohn- und Preisbildung niederschlagen. Besonderes Augenmerk muss dabei der Entwicklung der längerfristigen Inflationserwartungen gelten.

Weitere Rückschlüsse auf die Aussichten für die Preisentwicklung auf mittel- bis längerfristige Sicht lassen sich aus der **monetären Analyse** ziehen. Die jüngsten monetären Daten bestätigen die seit Mitte 2004 zu beobachtende Beschleunigung des M3-Wachstums. Darin spiegelt sich verstärkt der stimulierende Effekt des im historischen Vergleich sehr niedrigen Zinsniveaus im Euro-Währungsgebiet wider. Infolge des in den vergangenen Jahren anhaltend kräftigen M3-Wachstums ist im Euroraum deutlich mehr Liquidität vorhanden, als zur Finanzierung eines inflationsfreien Wirtschaftswachstums erforderlich ist. Hiervon könnten auf mittlere Sicht Risiken für die Preisstabilität ausgehen; Wachsamkeit ist also geboten.

Das außergewöhnlich niedrige Niveau der Realzinsen belebt zudem weiter die Kreditnachfrage des privaten Sektors. Das Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hat in den letzten Monaten weiter zugenommen. Darüber hinaus ist die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten nach wie vor robust, was zur sehr dynamischen Entwicklung der Immobilienpreise in einigen Regionen des Euro-Währungsgebiets beiträgt.

Zusammenfassend bestätigt die wirtschaftliche Analyse, dass sich der zugrunde liegende binnenwirtschaftliche Preisdruck nach wie vor in Grenzen hält, wenngleich mittelfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen und sorgsam beobachtet werden. Die **Gegenprüfung** anhand der monetären Analyse spricht dafür, hinsichtlich des Eintretens von Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht weiterhin wachsam zu bleiben.

Was die **Finanzpolitik** angeht, so stellt der EZB-Rat fest, dass zwar gewisse Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung und der Korrektur übermäßiger Defizite in den aktualisierten Stabilitätsprogrammen der Euro-Länder geplant sind, in einer Reihe von Ländern aber weiterer Konsolidierungsbedarf besteht. So ist insbesondere in einigen Ländern nicht vorgesehen, einen ausreichend ehrgeizigen Anpassungspfad einzuschlagen und bis zum Ende des Programmzeitraums nahezu ausgeglichene oder einen Überschuss aufweisende Haushalts-

positionen zu erreichen. Darüber hinaus beruhen die Haushaltsziele in einigen Fällen auf recht günstigen Wachstumsannahmen und nicht hinreichend konkretisierten Maßnahmen.

In der Debatte um den Stabilitäts- und Wachstumspakt muss nun eine überzeugende Lösung mit einem Ergebnis gefunden werden, das die Wahrung der Haushaltsdisziplin gewährleistet. Die Glaubwürdigkeit des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit muss in vollem Umfang erhalten bleiben. Dies ist nicht nur für die gesamtwirtschaftliche Stabilität und Kohäsion im Euro-Währungsgebiet von zentraler Bedeutung, sondern auch für das Vertrauen und die Wachstumsaussichten in allen Mitgliedstaaten.

In dieser Hinsicht begrüßt der EZB-Rat den auf einer Empfehlung der Europäischen Kommission beruhenden Beschluss des ECOFIN-Rats, erstmals zum nächsten Schritt im Verfahren bei einem übermäßigen Defizit überzugehen und Griechenland gemäß Artikel 104 Absatz 9 des EG-Vertrags in Verzug zu setzen. Der EZB-Rat vertritt auch die Auffassung, dass durch die Verlängerung der Frist für die Korrektur des übermäßigen Defizits von 2005 auf 2006 der Spielraum für die Auslegung der Regeln und Verfahren bis an die Grenzen ausgeschöpft wird. Für Griechenland ist es nun unerlässlich, wirksame Maßnahmen zum Abbau seiner gravierenden Haushaltsungleichgewichte zu treffen.

Mit Blick auf die **strukturellen Entwicklungen** hat das Euro-Währungsgebiet seit Mitte der Neunzigerjahre ein relativ geringes trendmäßiges Produktivitätswachstum zu verzeichnen. Eine Analyse der Bestimmungsgründe der Produktivität zeigt, dass der niedrigere Produktivitätszuwachs im Eurogebiet zum Teil mit einer höheren Beschäftigung aufgrund der größeren Erwerbsbeteiligung gering qualifizierter Arbeitskräfte im Zusammenhang steht. Die anhaltende Lohnzurückhaltung und ein gewisser Fortschritt bei den Arbeitsmarktreformen, die auf die Steigerung der Erwerbsbeteiligung abzielen, hat bei der Produktion zu einer Verlagerung in Richtung einer intensiveren Nutzung des Faktors Arbeit geführt.

Zudem gibt es Anzeichen, dass die schwächeren Produktivitätszuwächse im Euroraum seit Mitte der Neunzigerjahre mit der unzureichenden Verwendung neuer produktivitätssteigernder Technologien zusammenhängen. Während das Produktivitätswachstum in den Sektoren angestiegen ist, die Informations- und Kommunikationstechnologien herstellen oder damit zusammenhängende Dienstleistungen anbieten, ist es in vielen anderen Wirtschaftszweigen zurückgegangen. Dies deutet darauf hin, dass im Eurogebiet strukturelle Verkrustungen bestehen, die eine schnelle und effektive Verbreitung neuer Technologien und verbesserter Produktionsverfahren über Sektoren hinweg verhindern oder erschweren.

Vor diesem Hintergrund sind Strukturreformen, die Innovationen, Investitionen und Produktivität sowie die Verwendung neuer, produktivitätssteigernder Technologien vorantreiben, von entscheidender Bedeutung. Wenn der Wettbewerb an den Gütermärkten angekurbelt, Umstrukturierungen erleichtert und die Qualität des Humankapitals über angemessene

Bildungssysteme und Fortbildungen am Arbeitsplatz verbessert werden, dürfte dies die Produktivitätszuwächse durch die Verwendung neuer Technologien beschleunigen.

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.**