



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

7. Dezember 2006

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich möchten Sie sehr herzlich zu dieser Pressekonferenz begrüßen und über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Präsident der Eurogruppe, Premierminister Juncker, und Kommissar Almunia teilgenommen haben.

Auf unserer heutigen Sitzung haben wir beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** um 25 Basispunkte anzuheben. Dieser Beschluss spiegelt die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht wider, die wir im Rahmen unserer wirtschaftlichen und monetären Analyse festgestellt haben. Der heutige Beschluss wird dazu beitragen sicherzustellen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Eine solche Verankerung ist eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin ihren Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Auch nach der heutigen Erhöhung bleibt unsere Geldpolitik akkommodierend, wobei die Leitzinsen der EZB nach wie vor auf einem niedrigen Niveau liegen, das Geldmengen- und Kreditwachstum kräftig bleibt und nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen weiterhin reichlich Liquidität im Eurogebiet vorhanden ist. Daher ist in der Vorausschau entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen sehr genau verfolgen, damit keine Risiken für die mittelfristige Preisstabilität eintreten.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** betrifft, so ist festzustellen, dass der ersten von Eurostat veröffentlichten Schätzung zufolge das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet im dritten Quartal 2006 bei 0,5 % lag. Dieses Ergebnis bestätigt unsere Einschätzung einer anhaltend robusten Konjunktorentwicklung, die jedoch hinter den sehr hohen Zuwachsraten der ersten Jahreshälfte

zurückblieb. Die Inlandsnachfrage war auch im dritten Quartal die Hauptantriebskraft des Wirtschaftswachstums; dies bestätigt die Annahme, dass der Aufschwung an Breite gewinnt, und deutet darauf hin, dass sich die Wirtschaftsexpansion im Euroraum mehr und mehr selbst trägt. Die aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indikatorbasierten Schätzungen stammenden Informationen zur konjunkturellen Entwicklung stützen die Einschätzung, dass das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal dieses Jahres nach wie vor robust war.

Mit Blick auf die Zukunft sind für die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet nach wie vor die Voraussetzungen für ein solides Wachstum mit in etwa dem Potenzialwachstum entsprechenden Raten gegeben. Während sich um das Jahresende herum gewisse Schwankungen der vierteljährlichen Wachstumsraten herausbilden dürften, was hauptsächlich auf die Auswirkungen der Veränderungen indirekter Steuern in einem großen Land des Euroraums zurückzuführen ist, bleiben die Aussichten für die Konjunkturerwicklung mittelfristig günstig. Der konjunkturelle Aufschwung ist im Hinblick auf das außenwirtschaftliche Umfeld inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt. Die gesunkenen Ölpreise trugen teilweise zum weltweit robusten Wirtschaftswachstum bei, wodurch die Exporte des Euro-Währungsgebiets gestützt werden. Es wird erwartet, dass die Inlandsnachfrage im Eurogebiet ihre relative Dynamik beibehält. Die Investitionstätigkeit dürfte ebenfalls dynamisch bleiben und von einer längeren Phase sehr günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierten und anhaltend kräftigen Erträgen sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene profitieren. Vor dem Hintergrund sich weiter verbessernder Beschäftigungsbedingungen sollten sich im Zeitverlauf auch die Konsumausgaben im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens weiter verstärken.

Diese Aussichten kommen auch in den jüngsten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zum Ausdruck, die von einem durchschnittlichen Jahreswachstum des realen BIP zwischen 2,5 % und 2,9 % im Jahr 2006, zwischen 1,7 % und 2,7 % im Jahr 2007 und zwischen 1,8 % und 2,8 % im Jahr 2008 ausgehen. Die jüngsten Prognosen internationaler Organisationen zeichnen ein weitgehend ähnliches Bild. Die für das reale BIP-Wachstum in den Jahren 2006 und 2007 projizierten Bandbreiten sind gegenüber den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom September nach oben korrigiert worden. Darin spiegelt sich in erster Linie die Annahme niedrigerer Energiepreise und ihrer Auswirkungen auf das verfügbare Realeinkommen wider.

Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass diese insgesamt günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum im Projektionszeitraum Abwärtsrisiken ausgesetzt sind. Diese stehen vornehmlich in Zusammenhang mit der Möglichkeit eines erneuten Ölpreisanstiegs, Befürchtungen eines verstärkten protektionistischen Drucks, insbesondere nach der Aussetzung der Handelsgespräche im Rahmen der Doha-Runde, und mit Bedenken hinsichtlich möglicher unkontrollierter Entwicklungen aufgrund weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die am HVPI gemessene jährliche Teuerung der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im November bei 1,8 %, verglichen mit 1,6 % im Oktober und 1,7 % im September. Zwar ist bislang noch keine genaue Aufschlüsselung der HVPI-Daten für November verfügbar, doch spiegelten die geringeren jährlichen HVPI-Teuerungsraten, die in den beiden Vormonaten verzeichnet worden waren, in erster Linie den deutlichen Rückgang der Rohölpreise ab August sowie Basiseffekte wider. Auch wenn die Aussichten für die Energiepreise nach wie vor mit Unsicherheiten behaftet sind, dürften die Inflationsraten insgesamt auf der Grundlage der derzeit von den Terminmärkten abgeleiteten Ölpreise Anfang 2007 wieder ansteigen und sich im weiteren Jahresverlauf auch aufgrund der Auswirkungen höherer indirekter Steuern um einen Wert von 2 % bewegen.

Die im Dezember von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen sehen die am HVPI gemessene Jahresinflation 2006 bei 2,1 % bis 2,3 %, 2007 bei 1,5 % bis 2,5 % und 2008 bei 1,3 % bis 2,5 %. Die jüngsten Prognosen internationaler Organisationen zeichnen ein weitgehend ähnliches Bild. Verglichen mit den von Experten der EZB im September erstellten Projektionen haben sich die Bandbreiten für die Jahre 2006 und 2007 etwas nach unten verschoben, wofür in erster Linie die Erwartung niedrigerer Energiepreise ausschlaggebend war. In diesem Zusammenhang sei an die mit diesen Vorausschätzungen verbundenen Vorbehalte erinnert: Die Projektionen beruhen auf einer Reihe technischer Annahmen, einschließlich der Markterwartungen bezüglich der kurz- und langfristigen Zinssätze sowie der Öl- und sonstigen Rohstoffpreise.

Aus der Perspektive des EZB-Rats sind die Aussichten für die Preisentwicklung nach wie vor mit Aufwärtsrisiken behaftet. Sie ergeben sich insbesondere aus den in der Vergangenheit gestiegenen Ölpreisen, die stärker durchschlagen als gemäß Basisszenario erwartet, sowie aus der Möglichkeit erneuter Ölpreissteigerungen und zusätzlicher Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern, die über die bisher angekündigten bzw. beschlossenen Anhebungen hinausgehen. Von grundsätzlicherer Bedeutung ist, dass angesichts der in den letzten Quartalen günstigen Dynamik des realen BIP-Wachstums und der positiven Signale an den Arbeitsmärkten der Lohnanstieg stärker als gegenwärtig angenommen ausfallen könnte. Daher ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner weiterhin ihrer Verantwortung gerecht werden. Die Tarifvereinbarungen sollten der Produktivitätsentwicklung Rechnung tragen und dabei die nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit und die preisliche Wettbewerbsposition berücksichtigen. Darüber hinaus ist es wichtig, dass bei den Tarifabschlüssen von automatischen vergangenheitsorientierten Indexierungsmechanismen abgerückt wird.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so blieb die Jahreswachstumsrate des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 im Oktober mit 8,5 % unverändert. Sie hielt sich somit in der Nähe der höchsten seit Einführung des Euro beobachteten Raten, was auf mittlere bis längere Sicht auf Inflationsrisiken hindeutet. Die steigenden Zinssätze haben in den letzten Monaten die monetäre Entwicklung in gewisser Weise beeinflusst, allerdings bisher vor allem dadurch, dass sie Umschichtungen bei den Komponenten von M3 ausgelöst haben und weniger, dass sie die Ausweitung

dieses Aggregats an sich begrenzten. Insbesondere die Jahreswachstumsrate von M1 hat sich gemäßigt und spiegelt Umschichtungen von den täglich fälligen Einlagen zu anderen Komponenten von M3 wider, die stärker marktbestimmte Erträge bieten.

Ganz allgemein bleibt das Geldmengen- und Kreditwachstum hoch, worin das niedrige Zinsniveau und das Anziehen der Konjunktur im Euroraum zum Ausdruck kommt. So verzeichnet insbesondere die Kreditvergabe an den privaten Sektor gegenüber dem Vorjahr weiterhin zweistellige Wachstumsraten. Dieser dynamische Anstieg bleibt bei den privaten Haushalten und bei den Unternehmen breit angelegt. Vor dem Hintergrund der steigenden Zinsen lässt die Zunahme der Kreditaufnahme durch private Haushalte in den letzten Monaten Anzeichen einer Stabilisierung erkennen, allerdings bei sehr hohen Wachstumsraten. Hingegen tendiert die Kreditaufnahme der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ungebrochen aufwärts und hat inzwischen mit Raten von mehr als 12 % auf Jahresbasis den höchsten Stand seit Anfang der Neunzigerjahre erreicht. Betrachtet man die Gegenposten von M3, bleibt die Haupttriebfeder des starken Geldmengenwachstums somit die Ausweitung der Kreditvergabe an den privaten Sektor.

Aus einer mittel- bis längerfristigen Perspektive betrachtet, stehen die jüngsten Entwicklungen im Einklang mit einer Fortsetzung des seit Mitte 2004 im Rahmen der monetären Analyse der EZB festgestellten nachhaltigen Aufwärtstrends in der Grundtendenz der monetären Dynamik. Darüber hinaus ist nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität im Euro-Währungsgebiet vorhanden. Ein anhaltend kräftiges Geldmengen- und Kreditwachstum bei großzügiger Liquiditätsausstattung deutet auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere vor dem Hintergrund der verbesserten wirtschaftlichen Bedingungen und der anhaltend kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Teilen des Euroraums – weiterhin sehr sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass für die kommenden beiden Jahre jährliche Inflationsraten projiziert werden, die sich um die 2 % bewegen, wobei diese Aussichten nach wie vor mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. Darüber hinaus stützt – vor dem Hintergrund der anhaltend starken Dynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums bei reichlicher Liquiditätsausstattung – die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität mittel- bis langfristig überwiegen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist. So ist entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung der mittelfristigen Preisstabilität geboten. Der EZB-Rat wird daher alle Entwicklungen sehr genau beobachten, damit die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen.

Was die Finanzpolitik betrifft, so wird der Herbstprognose der Europäischen Kommission zufolge das Defizit in den meisten Ländern des Euro-Währungsgebiets bis zum Jahr 2007 auf unter 3 % des BIP

zurückgegangen sein. Dies ist eine begrüßenswerte Entwicklung. Die projizierten Verbesserungen der staatlichen Finanzierungssalden können jedoch nur teilweise substanziellen Fortschritten bei der strukturellen Konsolidierung zugeschrieben werden, da das höhere Wirtschaftswachstum und unerwartete Mehreinnahmen eine wichtige Rolle spielen. Darüber hinaus reichen in einer Reihe von Ländern mit Haushaltsungleichgewichten die Konsolidierungsbemühungen nicht zum rechtzeitigen Erreichen ihrer jeweiligen mittelfristigen Haushaltsziele und damit zur Erfüllung der Anforderungen des geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakts aus. Dies gibt Anlass zu großer Sorge. Daher ist es äußerst wichtig, dass die anstehenden Aktualisierungen der Stabilitätsprogramme nicht nur erhebliche Fortschritte in Richtung einer nachhaltigen Korrektur der übermäßigen Defizite vorsehen, sondern in den betroffenen Ländern auch ausreichende Fortschritte auf dem Weg zu soliden Haushaltpositionen ermöglichen. Beim gegenwärtigen Wirtschaftsaufschwung ist für alle Länder die Vermeidung einer prozyklischen Finanzpolitik von größter Bedeutung. Zudem bedarf es bei der finanzpolitischen Strukturreform im Rahmen einer umfassenden mittelfristigen Strategie weiterer Fortschritte, um die wirtschaftlichen Anreize zu erhöhen und die Tragfähigkeit der Sozialversicherungssysteme zu verbessern. Damit würde die Finanzpolitik entscheidend zum Wirtschaftswachstum und zu soliden öffentlichen Finanzen beitragen und das Vertrauen in den geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt stärken.

Was die **Strukturreformen** anbelangt, so begrüßt der EZB-Rat die Fortschrittsberichte zu den nationalen Reformprogrammen für 2005 bis 2008, die von den EU-Mitgliedstaaten 2006 im Einklang mit der überarbeiteten Lissabon-Strategie vorgelegt wurden. Es ist zwar ermutigend, dass viele konkrete Reformen umgesetzt oder geplant werden, bis zu einer dynamischeren Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet ist es jedoch noch ein weiter Weg. Bei der Bewältigung der Herausforderungen von Globalisierung, Bevölkerungsalterung und raschem technologischem Wandel ist das Erreichen dieses Ziels von entscheidender Bedeutung. Die Reformmaßnahmen sollten zu mehr Integration, Flexibilität und Wettbewerbsfähigkeit in den Euro-Ländern beitragen und so effizientere Anpassungsprozesse und eine höhere Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks gewährleisten. Dies sind Grundvoraussetzungen für eine bessere Nutzung der umfangreichen Vorteile einer gemeinsamen Währung und eine Verbesserung der Wirtschaftsleistung im Euroraum insgesamt sowie in den einzelnen Mitgliedstaaten.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

Europäische Zentralbank
Direktion Kommunikation
Abteilung Presse und Information
Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main
Tel.: +49 (69) 1344-8304 • Fax: +49 (69) 1344-7404
Internet: www.ecb.int
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.