



**EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**

**EUROSYSTEM**

## **PRESSEKONFERENZ**

**Donnerstag, 8. Februar 2007**

### **EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Sie zu unserer Pressekonferenz willkommen heißen und über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch Kommissar Almunia teilgenommen hat.

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse haben wir auf der heutigen Sitzung beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Die seit unserer letzten Sitzung verfügbar gewordenen Informationen haben die Überlegungen, die unseren früheren Zinserhöhungsbeschlüssen zugrunde lagen, weiter untermauert. Sie bestätigten auch, dass weiterhin große Wachsamkeit vonnöten ist, um sicherzustellen, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Dadurch wird es möglich, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Eurogebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das im Einklang mit Preisstabilität steht. Wie bereits zu vorherigen Anlässen betont, ist diese Verankerung eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch in Zukunft ihren Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Unsere Geldpolitik bleibt akkommodierend, wobei die Leitzinsen der EZB nach wie vor auf einem niedrigen Niveau liegen, das Geldmengen- und Kreditwachstum kräftig und nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität im Eurogebiet vorhanden ist. Daher ist mit Blick auf die Zukunft auch weiterhin ein entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Gestatten Sie mir, unsere Einschätzung näher zu erläutern.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** betrifft, so deuten die jüngsten Indikatoren und Umfrageergebnisse darauf hin, dass sich das Wirtschaftswachstum auch im Jahr 2007 fortsetzt und solide und breit angelegt bleibt. Mit Blick auf die Zukunft lässt sich zwar eine gewisse Volatilität der vierteljährlichen Wachstumsraten des realen BIP nicht ausschließen, doch sind die mittelfristigen Aussichten für die Wirtschaftsentwicklung nach wie vor günstig. Die Voraussetzungen für ein weiterhin in etwa potenzialgerechtes Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet bleiben bestehen. Das weltweite Wirtschaftswachstum, das inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt ist, bleibt robust, wodurch die Exporte des Euro-Währungsgebiets gestützt werden. Es wird erwartet, dass die Binnennachfrage im Eurogebiet ihre Dynamik beibehält. Die Investitionstätigkeit dürfte ebenfalls dynamisch bleiben, worin sich die Vorteile einer längeren Phase sehr günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierte und anhaltend kräftige Erträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene niederschlagen. Der Konsum sollte im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens und vor dem Hintergrund einer sich – insbesondere im Hinblick auf das Beschäftigungswachstum – weiterhin verbessernden Lage am Arbeitsmarkt ebenfalls im zeitlichen Verlauf allmählich weiter zunehmen.

Auf kürzere Sicht sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, weitgehend ausgewogen. Über längere Zeithorizonte hinweg betrachtet überwiegen die Abwärtsrisiken. Die größten Risiken stehen im Zusammenhang mit Befürchtungen eines verstärkten protektionistischen Drucks, der Möglichkeit eines erneuten Ölpreisanstiegs und Bedenken hinsichtlich möglicher unkontrollierter Entwicklungen aufgrund weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so muss betont werden, wie wichtig es ist, eine mittelfristige Perspektive einzunehmen und über die möglichen Schwankungen in der Inflationsentwicklung im Jahresverlauf 2007 hinwegzusehen. Dabei kann es sinnvoll sein, die potenzielle Volatilität der Inflation genauer zu betrachten. Auf sehr kurze Sicht scheint sich die Veränderung der Mehrwertsteuer in einem großen Land des Euroraums im Januar nicht vollständig in den Preisen niedergeschlagen zu haben. Für den weiteren Verlauf des Jahres sollte berücksichtigt werden, dass aufgrund der derzeitigen Ölpreise, der Preise für Ölterminkontrakte und der bisherigen Ölpreisentwicklungen sichtlich günstige Basiseffekte nach und nach zu niedrigeren

Inflationsraten im Frühjahr und Sommer führen könnten. Es handelt sich dabei jedoch um temporäre Effekte. Im weiteren Verlauf des Jahres 2007 dürften die Inflationsraten aufgrund ungünstiger Basiseffekte erneut ansteigen.

Auf mittlere bis längere Frist bleiben die Aussichten für die Preisstabilität mit Aufwärtsrisiken behaftet. Zu diesen gehören weiterhin ein stärker als derzeit antizipiertes Durchschlagen vergangener Ölpreisanstiege auf die Verbraucherpreise und zusätzliche Erhöhungen administrierter Preise und indirekter Steuern, die über das bislang angekündigte Maß hinausgehen. Zudem können erneut steigende Ölpreise nicht ausgeschlossen werden. Aus einer eher fundamentalen Betrachtung stellt – angesichts der in den vergangenen Quartalen günstigen Dynamik des realen BIP-Wachstums und der steigenden Kapazitätsauslastung, die sich laut Umfrageergebnissen den im Jahr 2000 erreichten Höchstständen nähert, sowie der anhaltenden Aufhellung an den Arbeitsmärkten – ein stärker als gegenwärtig angenommener Anstieg der Löhne ein deutliches Aufwärtsrisiko für die Preisstabilität dar. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner ihrer Verantwortung auch weiterhin gerecht werden. In diesem Zusammenhang sollten die Tarifvereinbarungen der Produktivitätsentwicklung Rechnung tragen, wobei die nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit sowie die preisliche Wettbewerbsposition zu berücksichtigen sind. Der EZB-Rat wird die in den Ländern des Euro-Währungsgebiets anstehenden Tarifverhandlungen sehr aufmerksam beobachten.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Das jährliche Wachstum von M3 erhöhte sich im Dezember weiter auf 9,7 %; dies stellt den höchsten Zuwachs seit der Einführung des Euro dar. Selbstverständlich können Monatsangaben volatil sein, daher sollten wir kurzfristige Entwicklungen nicht überinterpretieren. Allerdings erhärtet das anhaltend starke Geldmengen- und Kreditwachstum die Auffassung, dass die Grunddynamik der weit gefassten Geldmenge im Euroraum nach wie vor kräftig ist und es bislang keine Anzeichen dafür gibt, dass der seit Mitte 2004 zu beobachtende kontinuierliche Aufwärtstrend zum Stillstand gekommen ist oder sich sogar umgekehrt hat.

Die weiterhin dynamische Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe spiegelt den nach wie vor akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die konjunkturelle Belebung im Eurogebiet wider. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor blieb im Dezember mit 10,7 % hoch, wenngleich sie sich gegenüber dem Vormonat leicht abschwächte. Das kräftige Wachstum der

Kreditvergabe an den privaten Sektor ist auf den seit Mitte 2004 zu beobachtenden anhaltenden Aufwärtstrend bei der Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zurückzuführen. Vor dem Hintergrund steigender Hypothekenzinsen im gesamten Euroraum und einer weniger dynamischen Immobilienmarktentwicklung in einigen Regionen waren indessen bei der Vergabe von Wohnungsbaukrediten in den vergangenen Monaten weitere Anzeichen für eine Verlangsamung zu verzeichnen, obwohl die Wachstumsraten weiterhin sehr hoch waren.

Aus einer angemessenen mittel- bis längerfristigen Perspektive zur Beurteilung von Entwicklungstendenzen des Geldmengen- und Kreditwachstums betrachtet bestätigen die jüngsten Entwicklungen die Fortsetzung eines nachhaltigen Aufwärtstrends der monetären Grunddynamik. Nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums ist im Eurogebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität 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 einer soliden konjunkturellen Belebung und der anhaltend kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Teilen des Euroraums – weiterhin sehr sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass es besonders wichtig ist, bei der Beurteilung der Preisentwicklung über die kurzfristige Volatilität hinwegzusehen. Auf Grundlage der heutigen Einschätzung werden die Inflationsraten nach einem möglichen Rückgang im Frühjahr und in den Sommermonaten wahrscheinlich später im Jahr wieder ansteigen. In mittelfristiger Betrachtung bleiben die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität – vor allem im Kontext einer dynamischer als derzeit erwartet ausfallenden Lohnentwicklung – bestehen. Vor dem Hintergrund des sehr starken Geldmengen- und Kreditwachstums bei bereits reichlicher Liquiditätsausstattung stützt die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität mittel- bis längerfristig überwiegen. Deshalb kommt es nun auf große Wachsamkeit an, um sicherzustellen, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Dadurch wird es möglich, dass die mittel- und längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das im Einklang mit Preisstabilität steht. Daher bleibt in der

Vorausschau entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Im Hinblick auf die **Finanzpolitik** bestätigen erste Hinweise, dass sich die öffentlichen Haushalte im Euroraum, getragen vom kräftigen Wirtschaftswachstum und unerwarteten Mehreinnahmen, im Jahr 2006 recht günstig entwickelten. Nun wird es darauf ankommen, diesen positiven Haushaltstrend aufrechtzuerhalten und das Schrittempo der Haushaltskonsolidierung in den Jahren 2007 und 2008 zu beschleunigen, damit alle Euro-Länder ihr mittelfristiges Ziel einer soliden Finanzlage so bald wie möglich erreichen. Die unerwartet guten Haushaltsergebnisse des vergangenen Jahres und mögliche weitere Mehreinnahmen im laufenden Jahr sollten für eine raschere Haushaltskonsolidierung genutzt werden. Die Erfahrung hat gezeigt, dass der Versuchung unbedingt Einhalt zu gebieten ist, während eines Konjunkturaufschwungs die Ausgabenzurückhaltung zu lockern, erforderliche Reformen zurückzustellen oder einen prozyklischen Kurs zu verfolgen. Maßnahmen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen können dann am besten gelingen, wenn sie auf einer glaubwürdigen und umfassenden Reformstrategie beruhen und sich auf eine Eindämmung der Ausgaben statt auf eine Erhöhung der Einnahmenquoten konzentrieren.

Der EZB-Rat betonte, dass der Fortschritt auf dem Gebiet der **Strukturreformen** und die Lohnzurückhaltung in manchen Ländern in den vergangenen Jahren bedeutend zum Beschäftigungswachstum und zur Verringerung der Arbeitslosigkeit beigetragen haben. Die standardisierte Arbeitslosenquote war im Dezember 2006 mit 7,5 % zwar immer noch hoch, lag jedoch auf dem niedrigsten Wert seit der Einführung der Zeitreihe im Jahr 1993 und 1,4 Prozentpunkte unter ihrem letzten Höchststand vom Juni 2004. Um die Vorteile der Wirtschafts- und Währungsunion und der Binnenmarkts voll ausschöpfen zu können, sind jedoch weitere Strukturreformen zur Verbesserung der Anpassungsfähigkeit des Euroraums vonnöten. Dazu gehört eine ausreichende Lohndifferenzierung, um insbesondere die Beschäftigungschancen geringer qualifizierter Arbeiter in Regionen mit hoher Arbeitslosigkeit zu verbessern. Es betrifft zudem die Flexibilisierung der Arbeits- und Gütermärkte, die neue Investitionsmöglichkeiten und Innovationen ermöglichen würde. Darüber hinaus müssen die Barrieren für die Mobilität der Arbeitskräfte abgebaut werden – und zwar beim Stellenwechsel insgesamt, zwischen den Regionen wie auch zwischen den Ländern. In diesem Zusammenhang möchte ich darauf hinweisen, dass den slowenischen Arbeitnehmern mit dem Beitritt Sloweniens zum Euroraum

uneingeschränkter Zugang zu den Arbeitsmärkten aller Länder des Euroraums zu gewähren ist. Insgesamt müssen Strukturreformen und Haushaltskonsolidierung zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen, indem sie die auf die jüngeren und künftigen Generationen verschobene Belastung eindämmen. Es bleiben also noch beträchtliche Herausforderungen zu bewältigen, die von Land zu Land unterschiedlich sind, bei denen aber allesamt dringender Handlungsbedarf besteht.

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](http://www.ecb.int)

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**