



**EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**  
**EUROSYSTEM**

## **PRESSEKONFERENZ**

**Donnerstag, 10. Januar 2008**

### **EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer ersten Pressekonferenz im Jahr 2008 begrüßen zu dürfen. Ich wünsche Ihnen allen ein gutes neues Jahr. Außerdem möchte ich diese Gelegenheit nutzen, um Zypern und Malta als weitere Länder, die den Euro eingeführt haben, willkommen zu heißen. Damit umfasst das Euro-Währungsgebiet nunmehr 15 EU-Mitgliedstaaten. Athanasios Orphanides, der Präsident der Zentralbank von Zypern, und Michael C. Bonello, der Präsident der Zentralbank von Malta, sind seit dem 1. Januar 2008 Mitglieder des EZB-Rats.

Ich möchte Sie nun 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. Den jüngsten Informationen zufolge hat sich der kurzfristige kräftige Preisauftrieb fortgesetzt; so lag die am HVPI gemessene Inflationsrate im Dezember unverändert bei 3,1 %. Angesichts des sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums wurde unsere Einschätzung, dass die Preisstabilität auf mittlere Sicht Aufwärtsrisiken unterliegt, uneingeschränkt bekräftigt. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, präventiv zu handeln, damit Zweitrundeneffekte ausbleiben und Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen, sodass die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität in Einklang steht. Eingedenk seines Mandats

hat diese Verankerung der Inflationserwartungen für den EZB-Rat höchste Priorität. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten des Euro-Währungsgebiets sind solide. Allerdings geht die anhaltende Risikoneubewertung an den Finanzmärkten nach wie vor mit Unsicherheit über die potenziellen realwirtschaftlichen Folgen einher, und in Bezug auf die Konjunkturaussichten überwiegen die Abwärtsrisiken. Wir werden in den nächsten Wochen weiterhin alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Lassen Sie mich nun unsere Einschätzung näher erläutern und mit der **wirtschaftlichen Analyse** beginnen.

Die jüngsten Informationen zur konjunkturellen Entwicklung lassen darauf schließen, dass sich das Wachstumstempo zum Jahreswechsel gegenüber der im dritten Jahresviertel 2007 verzeichneten Zuwachsrate von 0,8 % (von 0,7 % nach oben korrigiert) verlangsamt hat. Diese Einschätzung steht mit den Indikatoren des Unternehmer- und Verbrauchervertrauens im Einklang, die zwar in den letzten Monaten rückläufig waren, aber im Allgemeinen nach wie vor auf ein anhaltendes Wachstum hindeuten.

Unser Hauptszenario besteht weiterhin darin, dass das reale BIP-Wachstum weitgehend dem trendmäßigen Potenzialwachstum entspricht. Die Fundamentaldaten der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets sind solide, die Ertragslage entwickelte sich nachhaltig, das Beschäftigungswachstum war robust und die Arbeitslosenquoten so niedrig wie seit 25 Jahren nicht mehr. Die Zunahme der privaten Konsumausgaben dürfte – im Einklang mit dem real verfügbaren Einkommen – deshalb auch künftig einen Beitrag zur wirtschaftlichen Expansion leisten, ebenso wie das Investitionswachstum. Aufgrund der Erwartung, dass die Weltwirtschaft alles in allem widerstandsfähig bleibt und die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den Vereinigten Staaten durch die fortgesetzte Wachstumsdynamik an den aufstrebenden Märkten abgemildert wird, dürfte die Auslandsnachfrage die Exporte des Euroraums stützen.

Allerdings bleibt die Unsicherheit bezüglich der Perspektiven für das Wirtschaftswachstum groß, und in Bezug auf die Aussichten für die Wirtschaftstätigkeit überwiegen die Abwärtsrisiken. Letztere beziehen sich hauptsächlich darauf, dass die anhaltende Risikoneubewertung an den Finanzmärkten weiter reichende Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen und die konjunkturelle Einschätzung haben könnte als derzeit erwartet, was das

Wachstum weltweit und im Euroraum negativ beeinflussen könnte. Abwärtsrisiken ergeben sich ferner aus dem Potenzial für weitere Preissteigerungen bei Öl und anderen Rohstoffen, Bedenken hinsichtlich Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit unkontrollierter Entwicklungen aufgrund globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge die Jahresänderungsrate der HVPI-Inflation im Dezember 2007 auf 3,1 % und war damit im Vergleich zum November unverändert. Dies bestätigt, dass kurzfristig ein starker Aufwärtsdruck auf die Inflation besteht, der sich hauptsächlich aus dem kräftigen Anstieg der Öl- und Nahrungsmittelpreise in den vergangenen Monaten ergibt.

In den kommenden Monaten dürfte die jährliche HVPI-Inflationsrate weiterhin deutlich über 2 % liegen und sich im Jahresverlauf 2008 nur allmählich abschwächen. Damit würde die Phase vorübergehend hoher Teuerungsraten etwas länger andauern als zuvor erwartet. Darüber hinaus muss betont werden, dass die Erwartung einer Abschwächung der Teuerungsrate – wie sie in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2007 enthalten ist – eine gewisse Umkehr der jüngsten Erhöhungen der Rohstoffpreise – im Einklang mit der derzeit bei den Futures-Preisen zu beobachtenden Entwicklung – voraussetzt und auf der Annahme basiert, dass die jüngste Dynamik der Öl- und Nahrungsmittelpreise sowie deren Auswirkungen auf die am HVPI gemessene Inflation keine breit angelegten Zweitrundeneffekte beim Lohn- und Preissetzungsverhalten zur Folge haben werden.

Diese mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind eindeutig mit Aufwärtsrisiken behaftet. Zu diesen Risiken gehört die Möglichkeit, dass die Lohnerhöhungen angesichts bestehender Kapazitätsengpässe und der positiven Entwicklungen an den Arbeitsmärkten die derzeitigen Erwartungen übersteigen. Außerdem könnte die Preissetzungsmacht der Unternehmen – insbesondere in Marktsegmenten mit geringem Wettbewerb – höher als erwartet sein. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es unerlässlich, dass alle Beteiligten ihrer Verantwortung gerecht werden und dass durch die derzeitigen Inflationsraten bedingte Zweitrundeneffekte der Lohn- und Preissetzung vermieden werden. Nach Ansicht des EZB-Rats ist dies zwingend erforderlich, um auf mittlere Sicht Preisstabilität zu gewährleisten und dadurch die Kaufkraft aller Bürgerinnen und Bürger des Euro-Währungsgebiets zu sichern. Der EZB-Rat verfolgt die Tarifverhandlungen in den

Ländern des Euro-Währungsgebiets mit besonderer Aufmerksamkeit. Jegliche Anbindung der Nominallöhne an die Preisentwicklung sollte beseitigt werden. Zudem könnten die Preise für Öl und landwirtschaftliche Erzeugnisse, die ihren starken Aufwärtstrend der vergangenen Monate fortsetzen, wie auch die administrierten Preise und indirekten Steuern über das bislang erwartete Maß hinaus weiter zunehmen.

Die **monetäre Analyse** bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Sowohl das Geldmengen- als auch das Kreditwachstum sind in den letzten Monaten kräftig geblieben. Die Jahreswachstumsrate von M3, die sich im November unverändert auf 12,3 % belief, dürfte von einer Reihe temporärer Faktoren beeinflusst worden sein, wie beispielsweise der Abflachung der Zinsstrukturkurve, den Finanzmarkturbulenzen und bestimmten Transaktionen im Zusammenhang mit der Umstrukturierung einiger Bankengruppen. Gleichwohl bleibt die Grunddynamik des Geldmengenwachstums selbst unter Berücksichtigung dieser Sonderfaktoren kräftig. Ferner weist die anhaltende Ausweitung der Kreditvergabe an den inländischen privaten Sektor, die im November mit einer Jahresrate von 11,0 % zunahm, auf die anhaltend starke Grunddynamik des Geldmengenwachstums hin. Die monetäre Entwicklung muss weiterhin sehr sorgfältig beobachtet werden, um sowohl die mit dem Inflationsdruck verbundenen längerfristigen Grundtendenzen zu erkennen als auch ein besseres Verständnis der kürzerfristigen Geldmengendynamik zu gewinnen.

Durch diese Beobachtung wird sich auch ein vollständigeres Bild der Reaktion des privaten Sektors auf die gestiegene Volatilität an den Finanzmärkten ergeben. Eine breit angelegte Bewertung der Grundtendenzen des Geldmengen- und Kreditwachstums ist angesichts der jüngsten Entwicklungen an den Finanzmärkten derzeit besonders wichtig. Die erhöhte Finanzmarktvolatilität kann sich auf das kurzfristige Verhalten der Geldhalter auswirken und dadurch die Ableitung der Grundtendenz der monetären Entwicklung erschweren. Gleichzeitig können monetäre Daten und Kreditdaten auch wichtige Erkenntnisse darüber liefern, wie Finanzinstitute, private Haushalte und Unternehmen auf die Finanzmarkturbulenzen reagiert haben.

Bislang gibt es allerdings nur wenige Hinweise, dass sich die seit Anfang August 2007 verzeichneten Finanzmarktunruhen stark auf die Dynamik der weit gefassten Geldmenge und der Kreditaggregate ausgewirkt haben. Die Zuwachsrate der

Bankkredite an den inländischen privaten Sektor war in den letzten Monaten nach wie vor robust, was darauf hindeuten könnte, dass das Kreditangebot bislang nicht beeinträchtigt worden ist. Das Wachstum von M1 und der Kreditvergabe an private Haushalte hat sich in den vergangenen Quartalen weiter verlangsamt. Dies ist eher auf die Auswirkungen der seit Dezember 2005 gestiegenen Leitzinsen der EZB als auf den Einfluss der Finanzmarkturbulenzen zurückzuführen. Die Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ist nach wie vor sehr hoch. Um ein umfassenderes Bild von den Auswirkungen der Finanzmarktentwicklungen auf die Bankbilanzen, die Finanzierungsbedingungen sowie das Geldmengen- und Kreditwachstum zu erhalten, sind weitere Daten und Analysen erforderlich.

Zusammenfassend bestätigt die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse uneingeschränkt die Einschätzung, dass es – angesichts des sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums und der soliden Fundamentaldaten der Wirtschaft des Eurogebiets – Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht gibt. Zugleich bleibt die Unsicherheit über die potenziellen realwirtschaftlichen Auswirkungen der anhaltenden Risikoneubewertung an den Finanzmärkten bestehen. Folglich werden wir alle Entwicklungen sehr genau verfolgen. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, präventiv zu handeln, damit Zweitrundeneffekte ausbleiben und Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität nicht zum Tragen kommen, sodass die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität in Einklang steht. Eingedenk seines Mandats hat diese Verankerung der Inflationserwartungen für den EZB-Rat höchste Priorität.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so haben die meisten Länder des Euroraums ihre aktualisierten Stabilitätsprogramme vorgelegt. Auf dieser Grundlage wird nach einer Verringerung der aggregierten Defizitquote des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2007 ein Anstieg der Quote für 2008 prognostiziert, obwohl viele Länder keine soliden Haushaltspositionen erreicht haben. Es besteht ein deutliches Risiko, dass einige Länder die Bestimmungen des präventiven Teils des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht erfüllen und damit die Glaubwürdigkeit des Pakts untergraben. Im Jahr 2008 werden einige Länder mit Haushaltsungleichgewichten ihren Haushalt in struktureller Hinsicht um weniger als das geforderte Minimum von 0,5 % des BIP konsolidieren. In diesen Ländern sind weitaus ehrgeizigere Maßnahmen erforderlich, um

sicherzustellen, dass sie entsprechend ihrer Verpflichtung vom April 2007 ihre mittelfristigen Ziele bis spätestens 2010 erreichen.

Im Hinblick auf die **Strukturenreformen** hat der neue Dreijahreszyklus der Lissabon-Strategie für Wachstum und Beschäftigung begonnen. Obwohl in den letzten drei Jahren der neu ausgerichteten Strategie ermutigende Fortschritte erzielt wurden, ist es wichtig, dass die Regierungen ihre Reformbemühungen verstärken, um Wissen und Innovationen zu fördern sowie Wettbewerbsfähigkeit und Arbeitsmarktflexibilität zu verbessern. Diese Reformen sind für die Steigerung der Produktivität und die Förderung der Beschäftigungschancen im Euro-Währungsgebiet von entscheidender Bedeutung.

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.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)  
**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**