



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK
EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 4. Dezember 2008

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer Pressekonferenz hier in Brüssel begrüßen zu dürfen. Ich möchte mich bei Präsident Quaden für seine Gastfreundschaft bedanken und auch seinen Mitarbeitern unseren besonderen Dank für die hervorragende Organisation der Sitzung des EZB-Rats aussprechen.

Wir werden Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung informieren, an der auch die Präsidentin des ECOFIN-Rates, Christine Lagarde, und EU-Kommissar Almunia teilgenommen haben.

Nach den Zinssenkungen am 8. Oktober und 6. November 2008 um jeweils 50 Basispunkte beschloss der EZB-Rat heute auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse, die **Leitzinsen der EZB** um weitere 75 Basispunkte zu senken. Seit unserer letzten Sitzung spricht insgesamt immer mehr dafür, dass der Inflationsdruck weiter abnimmt; mit Blick auf die Zukunft dürften die Teuerungsraten auf die für die Geldpolitik relevante Frist im Einklang mit Preisstabilität bleiben und damit die Kaufkraft der Einkommen und Ersparnisse stützen. Verantwortlich für den Rückgang der Inflationsraten sind vor allem die sinkenden Rohstoffpreise und die deutliche Konjunkturabschwächung. Die Nachfrage weltweit und im Euroraum dürfte – weitgehend aufgrund der Auswirkungen der Verschärfung und Ausweitung der Finanzmarkturbulenzen – für einen langen Zeitraum gedämpft werden. Indessen

ist die Grunddynamik des Geldmengenwachstums zwar nach wie vor kräftig, aber sie hat sich weiter verlangsamt. Insgesamt bleibt der Grad der Unsicherheit außerordentlich hoch. Der EZB-Rat wird die Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert halten, das mit seinem mittelfristigen Ziel im Einklang steht. Hierdurch stützt er ein nachhaltiges Wachstum sowie die Beschäftigung und trägt zur Finanzstabilität bei. Dementsprechend werden wir auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen.

Seit September haben sich die Finanzmarktunruhen verschärft und ausgeweitet. Die Spannungen haben zunehmend vom Finanzsektor auf die Realwirtschaft übergegriffen, und die negativen Auswirkungen machen sich in der gesamten Weltwirtschaft bemerkbar. Im Euro-Währungsgebiet ist eine Reihe der zuvor identifizierten Abwärtsrisiken für die Wirtschaftstätigkeit zum Tragen gekommen. Dadurch kam es der ersten Schätzung von Eurostat zufolge im dritten Quartal zu einem Rückgang des realen BIP-Wachstums um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Die verfügbaren Umfrageergebnisse und die monatlichen Indikatoren für Oktober und November deuten darauf hin, dass sich die Wirtschaftstätigkeit im vierten Quartal 2008 weiter abgeschwächt hat.

Auf längere Sicht gehen wir anhand unserer gegenwärtigen Analyse und Beurteilung davon aus, dass die globale Wirtschaftsschwäche und die sehr verhaltene Binnennachfrage auch in den kommenden Quartalen anhalten werden. Den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2008 zufolge dürfte anschließend, gestützt von den rückläufigen Rohstoffpreisen, allmählich eine Erholung einsetzen, vorausgesetzt, das außenwirtschaftliche Umfeld hellt sich auf und die Spannungen an den Finanzmärkten lassen nach. Die Experten des Eurosystems rechnen damit, dass das Wachstum des realen BIP im Jahr 2008 zwischen 0,8 % und 1,2 %, im Jahr 2009 zwischen -1,0 % und 0,0 % und im Jahr 2010 zwischen 0,5 % und 1,5 % betragen wird. Damit wurden die vorangegangenen, im September veröffentlichten Projektionen der Experten

der EZB für 2008 und 2009 erheblich nach unten korrigiert. Die Prognosen internationaler Organisationen wurden ebenfalls abwärts revidiert und decken sich weitgehend mit den Projektionen des Eurosystems vom Dezember 2008.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Konjunkturaussichten nach wie vor mit einer außergewöhnlich großen Unsicherheit behaftet. In Bezug auf das Wirtschaftswachstum überwiegen die Abwärtsrisiken. Diese ergeben sich hauptsächlich aus potenziell größeren Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Realwirtschaft sowie Bedenken hinsichtlich Protektionismusbestrebungen und etwaiger unkontrollierter Entwicklungen aufgrund globaler Ungleichgewichte.

Es ist von entscheidender Bedeutung, dass alle Beteiligten ihren Beitrag zur Schaffung solider Grundlagen für eine nachhaltige Erholung leisten. Damit diese schnellstmöglich eintreten kann, ist es von größter Bedeutung, Disziplin zu wahren und eine mittelfristige Ausrichtung der gesamtwirtschaftlichen Politik beizubehalten. Auf diese Weise wird das Vertrauen am besten gestärkt. Die von den Regierungen bekanntgegebenen wichtigen Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzmarkturbulenzen sollten rasch umgesetzt werden, um das Vertrauen in das Finanzsystem zu fördern und Beschränkungen des Kreditangebots an Unternehmen und private Haushalte entgegenzuwirken.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so ist die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit Juli deutlich zurückgegangen. Gemäß der Vorausschätzung von Eurostat lag sie im November bei 2,1 % gegenüber 3,2 % im Oktober und 4,0 % im Juli. Der merkliche Rückgang der Gesamtinflation seit dem Sommer ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die globalen Rohstoffpreise in den letzten Monaten spürbar nachgegeben haben, wodurch die Auswirkungen des starken Anstiegs der Lohnstückkosten im ersten Halbjahr 2008 mehr als ausgeglichen werden.

Mit Blick auf die Zukunft sind wir aufgrund der niedrigeren Rohstoffpreise und der sich abschwächenden Nachfrage zu dem Schluss gekommen, dass der Inflationsdruck weiter abnimmt. Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI

dürfte in den kommenden Monaten weiter sinken und auf die für die Geldpolitik relevante Frist im Einklang mit Preisstabilität bleiben. Je nach der künftigen Entwicklung insbesondere der Rohöl- und sonstigen Rohstoffpreise kann um die Jahresmitte 2009 ein stärkeres Nachlassen der HVPI-Inflation, vor allem aufgrund von Basiseffekten, nicht ausgeschlossen werden. Allerdings könnten die Inflationsraten – ebenfalls aufgrund von Basiseffekten – in der zweiten Jahreshälfte wieder anziehen, so dass jeder starke Rückgang der HVPI-Inflation von kurzer Dauer sein dürfte und daher aus geldpolitischer Sicht irrelevant ist.

Dieser Einschätzung entsprechend erwarten die Experten des Eurosystems in ihren Projektionen vom Dezember 2008 eine jährliche HVPI-Inflation zwischen 3,2 % und 3,4 % für 2008 und einen Rückgang auf 1,1 % bis 1,7 % für 2009. Für 2010 wird eine Teuerung nach dem HVPI zwischen 1,5 % und 2,1 % projiziert. Die Vorausschätzungen der HVPI-Inflation für 2008 und 2009 sind gegenüber den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom September deutlich nach unten korrigiert worden, was in erster Linie dem kräftigen Rückgang der Rohstoffpreise und den Auswirkungen einer sich abschwächenden Nachfrage auf die Preisentwicklung geschuldet ist. Lassen Sie mich in diesem Zusammenhang an die Bedingtheit dieser Projektionen erinnern: Sie beruhen auf einer Reihe technischer Annahmen, unter anderem auf den Markterwartungen bezüglich der kurz- und langfristigen Zinssätze sowie der Preise der Terminkontrakte für Rohöl und sonstige Rohstoffe. Darüber hinaus basieren die Projektionen auf einer erwarteten Abschwächung des Lohndrucks über den Projektionszeitraum hinweg. Die Prognosen internationaler Organisationen zeichnen ein im Großen und Ganzen ähnliches Bild.

Lässt man die kürzerfristige Volatilität der Gesamtinflationsraten nach dem HVPI außer Acht, so sind die Risiken für die Preisstabilität auf die für die Geldpolitik relevante Frist ausgewogener als in der Vergangenheit. Ein unerwarteter weiterer Rückgang bei den Rohstoffpreisen könnte die Inflation dämpfen, während Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auftreten könnten, insbesondere wenn sich der jüngste Rückgang der Rohstoffpreise umkehren würde oder wenn der inländische Preisdruck stärker wäre als angenommen. Es ist daher von

entscheidender Bedeutung, dass die Preis- und Lohnsetzer ihrer Verantwortung in vollem Umfang gerecht werden.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so deuten unterschiedliche Schätzungen zum weit gefassten Geldmengenwachstum auf eine anhaltende, wenn auch sich abschwächende monetäre Expansion im Euro-Währungsgebiet hin. Die Geldmengenentwicklung stützt daher die Einschätzung, dass sich der Inflationsdruck weiter verringert, wobei mittel- bis längerfristig einige Aufwärtsrisiken bestehen bleiben.

Es ist anzumerken, dass die Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen seit Mitte September einen potenziellen Wendepunkt in der Geldmengenentwicklung darstellt. Die jüngsten Daten zur Entwicklung der Geldmenge und Kreditvergabe deuten darauf hin, dass diese Verschärfung deutliche Auswirkungen auf das Verhalten der Marktteilnehmer hatte. Bisher haben solche Entwicklungen vor allem zu einer Substitution innerhalb der Komponenten der weit gefassten Geldmenge M3 geführt, und nicht etwa zu starken Veränderungen in der Entwicklung von M3 selbst.

Aus den zuletzt verfügbaren Daten bis Ende Oktober wird ein fortschreitend schwächeres Wachstum der Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor ersichtlich. Zugleich gab es für das Euro-Währungsgebiet insgesamt keine signifikanten Anzeichen für ein Versiegen des Angebots an Krediten. Die jährliche Wachstumsrate der Kredite an private Haushalte verlangsamte sich ebenfalls weiter. Dies deckt sich mit den sich verschlechternden Aussichten für die Wirtschaft und am Wohnimmobilienmarkt und den erschwerten Finanzierungsbedingungen. Die Daten deuten auf einen Einfluss der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen auf das Verhalten der Banken hin. Mit Blick auf die Zukunft bedarf es weiterer Daten und Analysen, um sich ein fundiertes Urteil bilden zu können.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten: Es spricht immer mehr dafür, dass der Inflationsdruck weiter abnimmt; die Teuerungsraten dürften auf die für die Geldpolitik relevante Frist im Einklang mit Preisstabilität bleiben und damit die

Kaufkraft der Einkommen und Ersparnisse stützen. Verantwortlich für den Rückgang der Inflationsraten sind vor allem die sinkenden Rohstoffpreise und die deutliche Konjunkturabschwächung, die weitgehend auf die globalen Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen zurückzuführen ist. Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse untermauert diese Einschätzung. Die Grunddynamik des Geldmengenwachstums ist zwar nach wie vor kräftig, aber sie hat sich weiter verlangsamt. Unter Berücksichtigung aller verfügbaren Daten und Analysen beschloss der EZB-Rat daher, die EZB-Leitzinsen um weitere 75 Basispunkte zu senken. Insgesamt bleibt der Grad der Unsicherheit außerordentlich hoch. Der EZB-Rat wird die Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert halten, das mit seinem mittelfristigen Ziel im Einklang steht. Hierdurch stützt er ein nachhaltiges Wachstum sowie die Beschäftigung und trägt zur Finanzstabilität bei. Dementsprechend werden wir auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Hinsichtlich der **Finanzpolitik** erachtet der EZB-Rat es als überaus wichtig, dass Haushaltsdisziplin und eine mittelfristige Ausrichtung beibehalten werden und die Auswirkungen jeglicher kürzerfristiger Maßnahmen auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in aller Konsequenz berücksichtigt werden. Es ist von größter Bedeutung, das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Solidität der Finanzpolitik zu bewahren, den regelbasierten finanzpolitischen Handlungsrahmen der EU uneingeschränkt anzuwenden und dessen Integrität vollständig zu erhalten. Die Bestimmungen des Vertrags von Nizza und des Stabilitäts- und Wachstumspakts verlangen eine mittelfristige Perspektive und ermöglichen die dafür erforderliche Flexibilität. Die automatischen fiskalischen Stabilisatoren sind im Euro-Währungsgebiet relativ umfangreich und bieten einer sich abschwächenden Wirtschaft ein leistungsstarkes Instrument finanzpolitischer Unterstützung. Dort wo entsprechender Spielraum vorhanden ist, könnten weitere haushaltspolitische Maßnahmen Wirkung zeigen, wenn sie zeitgerecht, zielgenau und zeitlich befristet sind.

Im Hinblick auf die **Strukturpolitik** impliziert die anhaltende Phase konjunktureller Schwäche und großer Unsicherheit über die wirtschaftlichen Aussichten die Notwendigkeit, die Widerstandsfähigkeit und Flexibilität der Wirtschaft im Euroraum zu erhöhen. Gütermarktreformen sollten den Wettbewerb stärken und eine wirksame Restrukturierung beschleunigen. Durch Arbeitsmarktreformen könnten eine angemessene Lohnsetzung sowie eine sektor- und regionenübergreifende Mobilität der Arbeitskräfte gefördert werden. Die derzeitige Situation sollte daher im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb als Katalysator zur Förderung der Umsetzung notwendiger nationaler Reformen gesehen werden.

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
Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.