



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK  
EUROSYSTEM

## PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 15. Januar 2009

### EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer ersten Pressekonferenz im Jahr 2009 begrüßen zu dürfen. Ich wünsche Ihnen allen ein gutes neues Jahr. Außerdem möchte ich die Gelegenheit nutzen, um die Slowakei als sechzehntes Land, das den Euro eingeführt hat, willkommen zu heißen. Entsprechend wurde Herr Ivan Šramko, der Präsident der Národná banka Slovenska, am 1. Januar 2009 Mitglied des EZB-Rats. Nach Einführung des Euro in der Slowakei verwenden nunmehr 329 Millionen Bürgerinnen und Bürger den Euro als Landeswährung.

Wir werden Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch Kommissar Almunia teilgenommen hat.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat auf der heutigen Sitzung beschlossen, den **Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems** um weitere 50 Basispunkte zu senken, wodurch sich die seit dem 8. Oktober erfolgten Senkungen auf insgesamt 225 Basispunkte belaufen. Dieser Beschluss berücksichtigt, dass der Inflationsdruck vor allem aufgrund der anhaltenden Eintrübung der Wirtschaftsaussichten weiter nachgelassen hat. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir weiterhin davon aus, dass die Teuerungsraten auf die für die Geldpolitik relevante Frist im Einklang mit Preisstabilität stehen und somit die Kaufkraft der Einkommen und Ersparnisse stützen. Nach dem heutigen Beschluss sind wir der Auffassung, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht weitgehend

ausgewogen sind. Dabei wurden die jüngsten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse berücksichtigt, die weitere klare Belege für die Einschätzung einer deutlichen Konjunkturabschwächung im Euro-Währungsgebiet liefern, welche hauptsächlich mit den Auswirkungen der Verschärfung und Ausweitung der Finanzmarkturbulenzen zusammenhängt. Die Nachfrage weltweit wie auch im Euroraum dürfte für einen längeren Zeitraum gedämpft sein. Das Geldmengenwachstum verlangsamt sich weiter, was die Ansicht untermauert, dass sich der Inflationsdruck und die Inflationsrisiken abschwächen. 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 von unter, aber nahe 2 % 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 2008 haben sich die Turbulenzen an den Finanzmärkten verschärft und ausgeweitet. Die Spannungen haben zunehmend vom Finanzsektor auf die Realwirtschaft übergreifen. In der Folge hat sich die Wirtschaftstätigkeit weltweit und auch im Euro-Währungsgebiet weiter abgeschwächt. Die Auslandsnachfrage nach Exporten des Euroraums ist zurückgegangen, und die Binnenkonjunktur des Eurogebiets ist angesichts der schlechteren Aussichten für die Nachfrage und der verschärften Finanzierungsbedingungen geschrumpft. Die seit der letzten Sitzung des EZB-Rats veröffentlichten Umfragedaten und monatlichen Indikatoren für November und Dezember lassen eindeutig den Schluss zu, dass sich die Konjunktur um die Jahreswende weiter abgekühlt hat, was darauf hindeutet, dass die zuvor identifizierten Abwärtsrisiken für die Wirtschaftstätigkeit nun zum Tragen kommen.

Auf längere Sicht gehen wir auf der Grundlage unserer gegenwärtigen Analyse und Beurteilung weiterhin davon aus, dass die globale Wirtschaftsschwäche und die sehr verhaltene Binnennachfrage in den kommenden Quartalen anhalten

werden, da sich die Finanzmarktspannungen weiterhin auf die Konjunktur auswirken. Gleichzeitig erwarten wir, dass der Rückgang der Rohstoffpreise in nächster Zeit das real verfügbare Einkommen stützen wird. Überdies sollte das Euro-Währungsgebiet im Zeitverlauf in vollem Umfang von den Wirkungen der in den vergangenen Wochen angekündigten politischen Maßnahmen profitieren.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind diese Konjunkturaussichten nach wie vor mit einer außergewöhnlich großen Unsicherheit behaftet. In Bezug auf das Wirtschaftswachstum überwiegen insgesamt weiterhin eindeutig die Abwärtsrisiken. Diese stehen hauptsächlich im Zusammenhang mit potenziell größeren Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Realwirtschaft sowie mit Bedenken hinsichtlich aufkommender und sich verstärkender Protektionismusbestrebungen und möglicher ungünstiger Entwicklungen in der Weltwirtschaft aufgrund einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Es ist entscheidend, 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, eine mittelfristige Ausrichtung der gesamtwirtschaftlichen Politik beizubehalten und dabei einen stabilitätsorientierten sowie nachhaltigen Ansatz zu verfolgen. Auf diese Weise wird das Vertrauen am besten gewahrt und gestärkt. Die von den Regierungen ergriffenen wichtigen Maßnahmen zur Bewältigung der Finanzmarkturbulenzen sollten das Vertrauen in das Finanzsystem fördern und Beschränkungen des Kreditangebots für Unternehmen und private Haushalte lockern.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so ist die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit ihrem Mitte 2008 erreichten Höchststand von 4,0 % deutlich zurückgegangen. Sie lag im Dezember bei 1,6 %, nachdem sie im November 2,1 % betragen hatte. Wie bereits bei früheren Anlässen betont, ist der merkliche Rückgang der Gesamtinflation in der zweiten Jahreshälfte 2008 hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die globalen Rohstoffpreise in den vergangenen Monaten erheblich gesunken sind.

Mit Blick auf die Zukunft bestätigen die niedrigeren Rohstoffpreise und die sich abschwächende Nachfrage, dass der Inflationsdruck im Euro-Währungsgebiet abnimmt. Vor allem aufgrund von Basiseffekten infolge der Entwicklung der Energiepreise in der Vergangenheit dürften die jährlichen Gesamtinflationsraten in den kommenden Monaten weiter zurückgehen und möglicherweise in der Jahresmitte sehr niedrige Niveaus erreichen. Allerdings wird erwartet, dass – ebenfalls aufgrund von Basiseffekten infolge früherer Energiepreisentwicklungen – die Inflationsraten in der zweiten Jahreshälfte wieder anziehen werden. Daher ist es wahrscheinlich, dass die am HVPI gemessenen Teuerungsraten im Laufe des Jahres 2009 stark schwanken werden. Diese kurzfristige Volatilität ist jedoch aus geldpolitischer Sicht irrelevant. Über die geldpolitisch relevante mittlere Frist hinaus wird davon ausgegangen, dass die jährliche HVPI-Inflation im Einklang mit Preisstabilität stehen wird. Diese Einschätzung wird durch die verfügbaren Indikatoren für die mittelfristigen Inflationserwartungen gestützt.

Auf mittlere Sicht sind die Risiken für die Preisstabilität weitgehend ausgewogen. Ein unerwarteter weiterer Rückgang bei den Rohstoffpreisen oder eine stärker als vermutete Konjunkturabschwächung könnte die Inflation dämpfen, während Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität insbesondere dann auftreten könnten, wenn sich der jüngste Rückgang der Rohstoffpreise umkehren würde oder sich der inländische Preisdruck als stärker erweisen sollte 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 die jüngsten Daten auf eine sich abschwächende monetäre Expansion im Euro-Währungsgebiet hin. Die Geldmengenentwicklung stützt daher die Einschätzung, dass sich der Preisdruck und die Inflationsrisiken verringern.

Bei der Analyse der monetären Entwicklung ist anzumerken, dass die Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen seit Mitte September die Entwicklung der Geldmengenaggregate möglicherweise erheblich beeinflussen könnte. Die jüngsten Daten zur Entwicklung der Geldmenge und Kreditvergabe deuten

darauf hin, dass sich hier bereits deutliche Auswirkungen auf das Verhalten der Marktteilnehmer ergeben haben. Das weit gefasste Geldmengenaggregat M3 und insbesondere die Komponenten von M3, die am engsten mit den derzeitigen Spannungen an den Finanzmärkten in Verbindung stehen, wie beispielsweise Geldmarktfondsanteile, wiesen zuletzt hohe monatliche Schwankungen auf. Lässt man diese Volatilität jedoch so weit wie möglich außer Acht, so verlangsamte sich das Wachstum der weit gefassten Geldmenge weiterhin im Einklang mit dem Trend, der sich in den vergangenen 18 Monaten herausgebildet hat. Dabei führte die Verschärfung der Finanzmarktspannungen seit September zu einer erheblichen Substitution innerhalb der Komponenten von M3, während sich bislang keine drastischen Änderungen des Trends der Geldmenge M3 selbst ergeben haben.

Was die Entwicklung der Bankkredite betrifft, so haben in den vergangenen Monaten die verschärften Finanzierungsbedingungen aufgrund der Intensivierung der Spannungen an den Finanzmärkten zu einer Abschwächung bei der Vergabe von Krediten der monetären Finanzinstitute (MFIs) an den nichtfinanziellen privaten Sektor beigetragen. Es bedarf weiterer Daten und Analysen, um sich über die Schwere und den Umfang der Kreditbeschränkungen sowie deren mögliche Folgen für die wirtschaftliche Entwicklung ein fundiertes Urteil bilden zu können.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten: Wir haben beschlossen, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um weitere 50 Basispunkte zu senken, wodurch sich die seit dem 8. Oktober erfolgten Senkungen auf insgesamt 225 Basispunkte belaufen. Dieser Beschluss berücksichtigt, dass der Inflationsdruck vor allem aufgrund der anhaltenden Eintrübung der Wirtschaftsaussichten weiter nachgelassen hat. Der EZB-Rat ruft seine am 18. Dezember 2008 getroffene operative Entscheidung, den von den ständigen Fazilitäten des Eurosystems gebildeten Korridor mit Wirkung vom 21. Januar 2009 wieder auszuweiten, in Erinnerung. Mit Blick auf die Zukunft gehen wir weiterhin davon aus, dass die Teuerungsraten auf die für die Geldpolitik relevante Frist im Einklang mit Preisstabilität stehen und somit die Kaufkraft der Einkommen und

Ersparnisse stützen. Nach dem heutigen Beschluss sind wir der Auffassung, dass die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht weitgehend ausgewogen sind. Dabei wurden die jüngsten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse berücksichtigt, die weitere klare Belege für die Einschätzung einer deutlichen Konjunkturabschwächung im Euroraum liefern, welche hauptsächlich mit den Auswirkungen der Verschärfung und Ausweitung der Finanzmarkturbulenzen zusammenhängt. Die Nachfrage weltweit wie auch im Euroraum dürfte für einen längeren Zeitraum gedämpft sein. Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt diese Einschätzung. Das Geldmengenwachstum verlangsamt sich weiter, was die Ansicht untermauert, dass sich der Inflationsdruck und die Inflationsrisiken abschwächen. 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 von unter, aber nahe 2 % 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** begrüßt der EZB-Rat die erneute Bekräftigung des Europäischen Rats, in vollem Umfang an seinem Bekenntnis zu nachhaltigen öffentlichen Finanzen festzuhalten. In dieser Hinsicht verlangt die derzeitige Wirtschaftslage besondere Umsicht bei der Verabschiedung umfangreicher Konjunkturpakete, wobei der besonderen Finanzlage eines jeden Landes Rechnung zu tragen ist. Zusätzlich zu den bereits angekündigten expansiven finanzpolitischen Maßnahmen und der staatlichen Unterstützung des Bankensektors wird das Wirken der automatischen Stabilisatoren für einen relativ umfangreichen und kraftvollen fiskalischen Impuls auf die sich abschwächende Konjunktur sorgen. Zusammengenommen belasten die bislang beschlossenen zusätzlichen Maßnahmen die öffentlichen Finanzen vieler Länder des Euroraums erheblich. Wird diese Entwicklung nicht rechtzeitig wieder umgekehrt, so wird dies vor allem zu Lasten der jüngeren und zukünftiger Generationen gehen. Daher ist es sehr wichtig, so schnell wie möglich zu einem glaubwürdigen Bekenntnis zu den mittelfristigen Haushaltszielen zurückzukehren. Die deutliche

Lockerung des finanzpolitischen Kurses und die implizite Erhöhung der Staatsverschuldung dürfen auf keinen Fall dazu führen, das öffentliche Vertrauen in die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen zu gefährden und dadurch die Wirksamkeit der fiskalischen Maßnahmen zu verringern.

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 steigern. Gütermarktreformen sollten den Wettbewerb stärken und eine wirksame Restrukturierung beschleunigen. Arbeitsmarktreformen dürften eine angemessene Lohnsetzung sowie eine sektor- und regionenübergreifende Mobilität der Arbeitskräfte erleichtern. Die derzeitige Situation sollte daher als Katalysator zur Förderung der Umsetzung notwendiger nationaler Reformen im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb 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](http://www.ecb.europa.eu)  
**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**