

PRESSEKONFERENZ

DONNERSTAG, 3. DEZEMBER 2009

EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren, der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer heutigen Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. 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 beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Die derzeitigen Zinssätze sind nach wie vor angemessen. Unter Berücksichtigung aller Informationen und Analysen, die seit unserer Sitzung am 5. November 2009 verfügbar geworden sind, dürfte die Preisentwicklung über die geldpolitisch relevante Frist gedämpft bleiben. Die jüngsten Daten bestätigen außerdem die erwartete konjunkturelle Aufhellung in der zweiten Hälfte dieses Jahres, wobei das Wachstum des realen BIP im Euroraum im dritten Quartal 2009 in den positiven Bereich zurückkehrte. Allerdings sind einige der Faktoren, die die Erholung derzeit stützen, vorübergehender Natur. Der EZB-Rat rechnet mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010, verkennt dabei aber nicht, dass der Erholungsprozess wohl uneinheitlich verlaufen wird und dass die Aussichten nach wie vor mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Die Ergebnisse der monetären Analyse bestätigen angesichts des sich weiterhin verlangsamenden Geldmengen- und Kreditwachstums die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen sind

Übersetzung: Deutsche Bundesbank

weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Auf der heutigen Sitzung haben wir auch beschlossen, unsere Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) so lange wie nötig – jedoch mindestens bis zum Ende der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2010 am 13. April – weiter als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Wir werden dieses Tendersverfahren auch weiterhin bei unseren Refinanzierungsgeschäften mit Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode anwenden, die noch mindestens in den ersten drei Erfüllungsperioden des kommenden Jahres durchgeführt werden. Außerdem haben wir beschlossen, dass der Zinssatz für das letzte längerfristige Refinanzierungsgeschäft mit zwölfmonatiger Laufzeit, das am 16. Dezember 2009 zugeteilt wird, dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz der in der Laufzeit dieses Geschäfts geltenden HRGs entspricht. Was die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte im ersten Quartal 2010 betrifft, haben wir den Beschluss gefasst, das letzte längerfristige Refinanzierungsgeschäft mit sechsmonatiger Laufzeit am 31. März 2010 durchzuführen. Dieses Geschäft wird als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchgeführt. Gleiches gilt auch für die regelmäßigen monatlich durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit, die bereits für das erste Vierteljahr 2010 angekündigt wurden.

Weitere Einzelheiten zu diesen Beschlüssen finden sich in einer Pressemitteilung, die nach dieser Pressekonferenz auf der Website der EZB veröffentlicht wird.

Die verbesserten Bedingungen an den Finanzmärkten deuten darauf hin, dass künftig nicht alle unsere Liquiditätsmaßnahmen im gleichen Umfang wie in der Vergangenheit benötigt werden. Durch diese Beschlüsse versorgt das Eurosystem das Bankensystem im Euro-Währungsgebiet weiterhin für einen längeren Zeitraum zu sehr günstigen Bedingungen mit Liquidität und erleichtert nach wie vor die Bereitstellung von Krediten an die Wirtschaft im Euroraum.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Im Euro-Währungsgebiet hat sich die konjunkturelle Aufhellung im dritten Quartal 2009 fortgesetzt. Das Wachstum des realen BIP kehrte nunmehr, nachdem es fünf Quartale lang geschrumpft war, in den positiven Bereich zurück. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge erhöhte sich das reale BIP um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal. Die verfügbaren Umfragedaten deuten darauf hin, dass sich die Erholung im Schlussquartal 2009 fortsetzt. Derzeit profitiert das Eurogebiet vom Lagerzyklus, von einer Erholung der Exporte, den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen und den zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen. Allerdings sind eine Reihe der stützenden Faktoren vorübergehender Natur, und die Konjunktur dürfte noch einige Zeit von dem anhaltenden Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euroraums beeinflusst werden. Aus diesem Grund wird nur mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010 gerechnet, und der Erholungsprozess wird wohl uneinheitlich verlaufen.

Die Experten des Eurosystems rechnen damit, dass das Jahreswachstum des realen BIP 2009 zwischen -4,1 % und -3,9 %, 2010 zwischen +0,1 % und +1,5 % und 2011 zwischen +0,2 % und +2,2 % betragen wird. Die Bandbreite für 2010 ist gegenüber den im September 2009 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen nach oben korrigiert worden. Die Prognosen internationaler Organisationen entsprechen weitgehend den Projektionen des Eurosystems vom Dezember 2009.

Der EZB-Rat ist nach wie vor der Auffassung, dass die Risiken für diesen Ausblick weitgehend ausgewogen sind. Einerseits könnten die laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie andere wirtschaftspolitische Maßnahmen stärkere Auswirkungen haben als erwartet. Auch könnte das Vertrauen weiter zunehmen, und der Außenhandel könnte sich schneller erholen als projiziert. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken im Zusammenhang mit

einer im Vergleich zu den Erwartungen stärkeren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem Finanzsektor, erneuten Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, sich verstärkenden Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit ungünstiger Marktbewegungen im Zusammenhang mit der Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so kehrte sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Euro-Währungsgebiet wie erwartet wieder ins Positive, nachdem sie fünf Monate lang negativ gewesen war. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag sie im November bei +0,6 % nach -0,1 % im Oktober. Der Anstieg spiegelt hauptsächlich aufwärtsgerichtete Basiseffekte wider, die sich aus dem vor einem Jahr zu beobachtenden Rückgang der weltweiten Rohstoffpreise ergeben. Die Inflationsraten werden den Erwartungen zufolge in nächster Zeit weiter ansteigen, vor allem aufgrund aufwärtsgerichteter Basiseffekte bei den Komponenten Energie und Nahrungsmittel. Auf längere Sicht dürfte die Teuerung über die geldpolitisch relevante Frist moderat bleiben, und es wird erwartet, dass die Preis-, Kosten- und Lohnentwicklung analog zu einer langsamen Erholung der Nachfrage im Eurogebiet wie auch in der übrigen Welt insgesamt weiterhin gedämpft verläuft. In diesem Zusammenhang gilt es erneut zu betonen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Dieser Einschätzung entsprechend erwarten die Experten des Eurosystems in ihren Projektionen vom Dezember 2009 eine jährliche HVPI-Inflation von 0,3 % für 2009, zwischen 0,9 % und 1,7 % für 2010 und zwischen 0,8 % und 2,0 % für 2011. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom September 2009 bleiben die Inflationsprojektionen für 2010 weitgehend unverändert. Verfügbare Prognosen internationaler Organisationen zeichnen im Wesentlichen ein ähnliches Bild.

Die Risiken in Bezug auf diese Aussichten sind nach wie vor weitgehend ausgewogen. Sie bestehen insbesondere im Zusammenhang mit den Konjunkturaussichten sowie der Entwicklung der Rohstoffpreise. Zudem könnten indirekte Steuern und administrierte Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden als derzeit angenommen.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so bestätigen die Daten für Oktober ein anhaltendes Absinken der Jahreswachstumsraten der Geldmenge M3 und der Buchkredite an den privaten Sektor, und zwar auf 0,3 % bzw. 0,8 %. Diese parallel verlaufenden Rückgänge stützen weiterhin die Einschätzung, dass die Grunddynamik der monetären Expansion moderat und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht gering sein dürften. Zugleich verringerte sich die Jahreswachstumsrate von M1 von 12,8 % im September 2009 auf 11,8 % im Oktober, wofür vor allem ein Basiseffekt verantwortlich war.

Die gegenwärtige Verlangsamung des jährlichen Wachstums der Geldmengenaggregate hängt mit einer Reihe von Sonderfaktoren zusammen und dürfte daher die Abschwächung der Grunddynamik des Geldmengenwachstums überzeichnen. So wurde zum einen die Jahreswachstumsrate von M3 in den vergangenen zwei Monaten durch Basiseffekte im Zusammenhang mit der Verschärfung der Finanzmarktunruhen im Herbst 2008 verlangsamt. Zum anderen spielt eine wesentliche Rolle, dass der steile Verlauf der Zinsstrukturkurve einen Anreiz für Mittelumschichtungen aus M3 in längerfristige Einlagen und Wertpapiere bietet, was sich dämpfend auf das M3-Wachstum auswirkt. Die gegenwärtige Zinskonstellation begünstigt auch weiterhin Umschichtungen innerhalb von M3, da sich durch die geringe Zinsdifferenz zwischen verschiedenen kurzfristigen Einlagen die Opportunitätskosten verringern, die mit der Haltung der liquidesten in M1 enthaltenen Vermögenswerte verbunden sind.

Die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor kehrte sich im Oktober noch etwas stärker ins Negative. Die jüngsten Daten zur

Ausreichung von Krediten an private Haushalte liefern eine weitere Bestätigung für eine Stabilisierung bei niedrigen Wachstumsraten. Bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ist anzumerken, dass das Wachstum der Kreditvergabe an Unternehmen verglichen mit der Entwicklung des Konjunkturzyklus in der Regel mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung wieder anzieht. In dieser Hinsicht dürften das nach wie vor verhaltene Niveau der Produktion und des Handels sowie die anhaltende Unsicherheit hinsichtlich der Aussichten der Unternehmen deren Nachfrage nach Bankkrediten – vor allem nach kurzfristigen Krediten – auch in den kommenden Monaten dämpfen. Zugleich setzt sich die Verbesserung der allgemeinen Finanzierungsbedingungen fort, was die Nachfrage nach Krediten in nächster Zeit stützen dürfte. Die Banken sehen sich derzeit der Herausforderung gegenüber, den Umfang und die Struktur ihrer gesamten Bilanzen zu organisieren, während sie gleichzeitig die Verfügbarkeit von Krediten an den nichtfinanziellen Sektor sicherstellen. Vor dem Hintergrund ihrer verbesserten Liquiditätslage und ihrem besseren Zugang zur Marktfinanzierung sollten sich die Banken dieser Herausforderung stellen, indem sie angemessene Maßnahmen zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis ergreifen und gegebenenfalls die staatlichen Maßnahmen zur Stützung der Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die derzeitigen Zinssätze nach wie vor angemessen sind. Unter Berücksichtigung aller Informationen und Analysen, die seit unserer Sitzung am 5. November 2009 verfügbar geworden sind, dürfte die Preisentwicklung über die geldpolitisch relevante Frist gedämpft bleiben. Die jüngsten Daten bestätigen außerdem die erwartete konjunkturelle Aufhellung in der zweiten Hälfte dieses Jahres, wobei das Wachstum des realen BIP im Euroraum im dritten Quartal 2009 in den positiven Bereich zurückkehrte. Allerdings sind einige der Faktoren, die die Erholung derzeit stützen, vorübergehender Natur. Der EZB-Rat rechnet mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010, verkennt dabei aber nicht, dass der Erholungsprozess wohl uneinheitlich verlaufen wird und dass die Aussichten nach wie vor mit hoher Unsicherheit behaftet sind. Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse

anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt angesichts des sich weiterhin verlangsamenden Geldmengen- und Kreditwachstums die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt, wodurch die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird.

Mit allen von uns ergriffenen Maßnahmen in Reaktion auf die Verschärfung der Finanzkrise haben wir sowohl die Verfügbarkeit von Liquidität für den Bankensektor als auch die Erholung der Wirtschaft im Euroraum gestützt. Da die Transmission der Geldpolitik mit einer zeitlichen Verzögerung erfolgt, erwarten wir, dass unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin nach und nach auf die Wirtschaft durchschlagen werden. Wir werden unsere erweiterten Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe an das Bankensystem fortsetzen, berücksichtigen dabei aber die sich anhaltend verbessernden Bedingungen an den Finanzmärkten und vermeiden Verzerrungen, die sich aus der Aufrechterhaltung von Sondermaßnahmen über einen zu langen Zeitraum ergeben. Mit Blick auf die Zukunft wird der EZB-Rat die außerordentlichen Liquiditätsmaßnahmen zu gegebener Zeit allmählich auslaufen lassen, die nicht im gleichen Umfang wie in der Vergangenheit benötigt werden. Die bereitgestellte Liquidität wird bei Bedarf abgeschöpft, um jeglicher Gefahr für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht effektiv entgegenzuwirken. Hierdurch wird der EZB-Rat weiterhin sicherstellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. Diese Verankerung ist zur Stützung eines nachhaltigen Wachstums sowie der Beschäftigung unerlässlich und trägt zur Finanzstabilität bei. Dementsprechend werden wir auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die **Finanzpolitik** anbelangt, so bekräftigen wir erneut, wie wichtig es ist, dass die Regierungen zeitnah ehrgeizige finanzpolitische Konsolidierungsstrategien entwickeln, bekannt geben und umsetzen. Diese Strategien müssen auf realistischen Wachstumsannahmen basieren und vor allem strukturelle Ausgabenreformen im Blick haben, nicht zuletzt, um die Haushaltsbelastungen im Zusammenhang mit der Bevölkerungsalterung zu bewältigen. Wie vom ECOFIN-Rat

am 2. Dezember 2009 vereinbart, sind die Regierungen angehalten, konkrete und quantifizierbare Anpassungsmaßnahmen darzulegen, die zu einer nachhaltigen Korrektur der Haushaltsungleichgewichte führen. Mehrere Länder werden ihre Konsolidierung im Jahr 2010 einleiten müssen, alle anderen spätestens 2011.

Was die **Strukturreformen** betrifft, so lassen die meisten Schätzungen darauf schließen, dass die Finanzkrise die Produktionskapazitäten der Volkswirtschaften des Euroraums verringert hat und noch einige Zeit verringern wird. Arbeitsmarktflexibilität und effektivere Arbeitsanreize sind notwendig, um ein nachhaltiges Wachstum und die Beschäftigung zu unterstützen. Darüber hinaus sind Maßnahmen zur Verstärkung von Wettbewerb und zur Förderung von Innovationen ebenfalls dringend geboten, um Umstrukturierungen und Investitionen zu beschleunigen und neue Geschäftsmöglichkeiten zu schaffen. Auch eine angemessene Umstrukturierung des Bankensektors sollte eine wichtige Rolle spielen. Gesunde Bilanzen, ein wirksames Risikomanagement sowie transparente und robuste Geschäftsmodelle sind von entscheidender Bedeutung, wenn es um die Stärkung der Schockresistenz der Banken und somit um die Schaffung der Voraussetzungen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und finanzielle Stabilität geht.

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.