

## PRESSEKONFERENZ

### DONNERSTAG, 14. JANUAR 2010

### EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren, der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer ersten Pressekonferenz im Jahr 2010 begrüßen zu dürfen. Lassen Sie mich die Gelegenheit nutzen, Ihnen allen ein frohes neues Jahr zu wünschen. 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 3. Dezember 2009 verfügbar geworden sind, dürfte die Preisentwicklung über die geldpolitisch relevante Frist gedämpft bleiben. Die jüngsten Daten haben außerdem bestätigt, dass die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet zum Jahresende 2009 weiter expandierte. Allerdings sind einige der Faktoren, die das Wachstum des realen BIP stützen, vorübergehender Natur. Insgesamt rechnet der EZB-Rat mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010, verkennt dabei aber nicht, dass der Erholungsprozess uneinheitlich verlaufen dürfte und dass die Aussichten nach wie vor mit Unsicherheit behaftet sind. Die Ergebnisse der monetären Analyse bestätigen angesichts des nach wie vor parallel verlaufenden Rückgangs des Geldmengen- und Kreditwachstums die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Alles in allem 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 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.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Nachdem das reale BIP im dritten Jahresviertel 2009 gegenüber dem Vorquartal um 0,4 % zulegen, bestätigen die jüngsten Daten, dass die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet auch gegen Ende des vergangenen Jahres weiter expandierte. Das Eurogebiet hat von einer Wende im Lagerzyklus, von einer Erholung der Exporte, von den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen und von den zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen profitiert. Allerdings sind eine Reihe der stützenden Faktoren vorübergehender Natur. Außerdem dürfte die Konjunktur noch für einige Zeit durch den anhaltenden Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor sowohl innerhalb als auch außerhalb des Eurogebiets gebremst werden. Darüber hinaus geht von der niedrigen Kapazitätsauslastung höchstwahrscheinlich ein dämpfender Effekt auf die Investitionen aus, und es dürfte einen weiteren leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit im Euroraum geben, wodurch sich das Wachstum der Konsumausgaben verringert. Aus diesen Gründen wird für das Jahr 2010 ein nur moderates Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets erwartet, und der Erholungsprozess könnte uneinheitlich verlaufen.

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 die Weltwirtschaft wie auch der Außenhandel könnten sich schneller erholen als projiziert. Andererseits bestehen weiterhin Bedenken aufgrund einer im Vergleich zu den Erwartungen stärkeren oder länger andauernden negativen Rückkopplung zwischen der Realwirtschaft und dem

Finanzsektor, erneuter Preissteigerungen bei Öl und sonstigen Rohstoffen, sich verstärkender Protektionismusbestrebungen sowie der Möglichkeit von Marktverwerfungen im Zusammenhang mit der Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so stieg die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Euro-Währungsgebiet wie erwartet im Dezember 2009 weiter an, und zwar auf 0,9 %, verglichen mit 0,5 % im November. Der Anstieg spiegelt hauptsächlich aufwärtsgerichtete Basiseffekte wider, die sich vor allem aus dem vor einem Jahr verzeichneten Rückgang der weltweiten Energiepreise ergeben. Die Inflation dürfte auch in nächster Zeit bei rund 1 % liegen. 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 abermals 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.

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 waren die Jahreswachstumsraten sowohl der Geldmenge M3 als auch der Buchkredite an den privaten Sektor im November mit -0,2 % bzw. -0,7 % negativ. Die in den vergangenen Monaten bei diesen beiden Zeitreihen zu beobachtenden parallel verlaufenden Rückgänge auf historische Tiefstände stützen die Einschätzung, dass sich die Grunddynamik der monetären Expansion verlangsamen und der Inflationsdruck auf mittlere Sicht gering sein

dürften. Was die nähere Zukunft anbelangt, so dürften das M3- und das Kreditwachstum noch für einige Zeit sehr schwach oder negativ bleiben.

Der Rückgang des tatsächlichen Geldmengenwachstums dürfte die Abschwächung der Grunddynamik des Geldmengenwachstums überzeichnen. Dies ist auf den anhaltend steilen Verlauf der Zinsstrukturkurve zurückzuführen, durch den sich die Mittelumschichtungen aus M3 in längerfristige Einlagen und Wertpapiere erklären lassen. Gleichzeitig begünstigt die Zinskonstellation weiterhin gegenläufige Entwicklungen bei den Hauptkomponenten von M3, da sich durch die geringe Zinsdifferenz zwischen verschiedenen kurzfristigen Bankeinlagen die Opportunitätskosten für die Mittelumschichtung von beispielsweise kurzfristigen Termineinlagen in täglich fällige Einlagen verringern. Folglich wies M1 im November nach wie vor eine robuste Jahreswachstumsrate von 12,6 % auf, während sich das jährliche M3-Wachstum ins Negative kehrte.

Die negative Jahreswachstumsrate der Bankkredite an den privaten Sektor verschleierte, dass sich das jährliche Wachstum der Kredite an private Haushalte wieder ins Positive kehrte, während die Jahreswachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter ins Negative rutschte. Diese Divergenz steht aber nach wie vor mit typischen konjunkturellen Verlaufsmustern im Einklang, denen zufolge Wendepunkte im Wachstum der Unternehmenskredite der Konjunkturentwicklung in der Regel mit zeitlicher Verzögerung folgen. Die jüngsten Daten zur Ausreichung von Krediten an private Haushalte liefern eine weitere Bestätigung für eine Stabilisierung bei niedrigen Raten. Die rückläufigen Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sind weiterhin hauptsächlich auf eine kräftige Nettotilgung von Krediten mit kürzerer Laufzeit zurückzuführen, während die Kreditvergabe im längeren Laufzeitbereich positiv blieb. Das nach wie vor verhaltene Niveau der Produktion und des Handels sowie die anhaltende Unsicherheit hinsichtlich der Aussichten der Unternehmen werden deren Nachfrage nach Bankkrediten wohl auch in den kommenden Monaten dämpfen. Gleichzeitig haben sich die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen in den vergangenen Monaten verbessert, und zwar sowohl im Hinblick auf die Kosten für

Bankkredite als auch in Bezug auf die Kosten der Finanzierung über die Märkte. So könnte die in den vergangenen Monaten anhaltend negative Vergabe kurzfristiger Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften teilweise bessere Substitutionsmöglichkeiten durch unterschiedliche längerfristige Finanzierungsquellen widerspiegeln.

Die Banken führen fort, den Umfang ihrer gesamten Bilanzen zu verringern; dies erfolgte in erster Linie durch einen Abbau der Aktivpositionen gegenüber anderen Banken. Sie stehen weiterhin vor der Herausforderung, den Umfang und die Struktur ihrer Bilanzen anzupassen und gleichzeitig die Verfügbarkeit von Krediten an den nichtfinanziellen Sektor sicherzustellen. Um sich dieser Herausforderung zu stellen, sollten die Banken die verbesserten Finanzierungsbedingungen zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis nutzen und gegebenenfalls die staatlichen Stützungsmaßnahmen hinsichtlich der Rekapitalisierung voll ausschöpfen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die derzeitigen Leitzinsen der EZB nach wie vor angemessen sind. Unter Berücksichtigung aller Informationen und Analysen, die seit unserer Sitzung am 3. Dezember 2009 verfügbar geworden sind, dürfte die Preisentwicklung über die geldpolitisch relevante Frist gedämpft bleiben. Die jüngsten Daten haben außerdem bestätigt, dass die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet zum Jahresende 2009 weiter expandierte. Allerdings sind einige der Faktoren, die das Wachstum des realen BIP stützen, vorübergehender Natur. Insgesamt rechnet der EZB-Rat mit einem moderaten Wachstum der Wirtschaft des Eurogebiets im Jahr 2010, verkennt dabei aber nicht, dass der Erholungsprozess uneinheitlich verlaufen dürfte und dass die Aussichten nach wie vor mit Unsicherheit behaftet sind. Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt angesichts des nach wie vor parallel verlaufenden Rückgangs des Geldmengen- und Kreditwachstums die Einschätzung eines mittelfristig geringen Inflationsdrucks. Alles in allem 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 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.

Wir werden unsere erweiterten Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe an das Bankensystem fortsetzen, dabei aber die anhaltende Verbesserung der Finanzmarktbedingungen berücksichtigen und Verzerrungen vermeiden, die sich aus der Aufrechterhaltung von Sondermaßnahmen über einen zu langen Zeitraum ergeben. Ferner wird der EZB-Rat die allmähliche Rücknahme außerordentlicher Liquiditätsmaßnahmen, die nicht im gleichen Umfang wie in der Vergangenheit benötigt werden, fortführen. Die bereitgestellte Liquidität wird bei Bedarf abgeschöpft, um jeglicher Gefahr für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht effektiv entgegenzuwirken. Dementsprechend werden wir auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau beobachten.

Was die **Finanzpolitik** anbelangt, so sind viele Regierungen des Euroraums mit hohen und stark zunehmenden Haushaltsungleichgewichten konfrontiert. Der sehr große staatliche Finanzierungsbedarf birgt die Gefahr, rasche Änderungen der Marktstimmung auszulösen, was zu weniger günstigen mittel- und langfristigen Marktzinssätzen führen könnte. Dies wiederum würde die privaten Investitionen dämpfen und somit die Grundlage für ein nachhaltiges Wachstum schwächen. Darüber hinaus würden hohe staatliche Defizite und Schuldenstände eine zusätzliche Belastung für die Geldpolitik darstellen und die Glaubwürdigkeit der Bestimmungen sowohl des Vertrags über die Europäische Union als auch des Stabilitäts- und Wachstumspakts als einem Hauptpfeiler der Wirtschafts- und Währungsunion untergraben. Daher fordert der EZB-Rat die Regierungen auf, zeitnah ehrgeizige finanzpolitische Ausstiegs- und Konsolidierungsstrategien zu beschließen und umzusetzen, die auf realistischen Wachstumsannahmen basieren und primär Ausgabenreformen im Blick haben. Steuersenkungen sollten nur auf mittlere Frist in Betracht gezogen werden, wenn die Länder wieder ausreichenden haushaltspolitischen Spielraum erlangt haben. Diesbezüglich stellen die aktuellen staatlichen Verpflichtungen, spätestens 2011 mit der Konsolidierung zu beginnen und deutlich über den strukturellen Konsolidierungsrichtwert von 0,5 % des BIP pro

Jahr hinauszugehen, für alle Euro-Länder eine Mindestanforderung dar. Der Erfolg der finanzpolitischen Anpassungsstrategien wird auch wesentlich von angemessenen nationalen Haushaltsregeln und Institutionen abhängen und erfordert transparente Haushaltsverfahren sowie zuverlässige und vollständige Statistiken zu den Staatsfinanzen.

Was die **Strukturreformen** betrifft, so sollte eine angemessene Umstrukturierung des Bankensektors 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.

Das Eurosystem wird seinen Beitrag zur öffentlichen Konsultation der Europäischen Kommission zur EU-2020-Strategie, die der aktuellen Lissabon-Strategie nachfolgen soll, einreichen. Um künftigen Herausforderungen begegnen zu können, sollte die EU-2020-Strategie darauf abzielen, das Potenzialwachstum zu steigern und mit Hilfe gut funktionierender Arbeits- und Gütermärkte, gesunder Finanzsysteme und einer nachhaltigen Finanzpolitik ein hohes Beschäftigungsniveau zu schaffen. Angestrebt wird eine in hohem Maße wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft, wie dies im Vertrag festgelegt ist.

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.**