



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

## **PRESSEKONFERENZ am 4. August 2011**

### **EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren, der Vizepräsident und ich freuen uns sehr, Sie zu unserer Pressekonferenz begrüßen zu dürfen. Wir werden Sie nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch Kommissar Rehn teilgenommen hat.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen, nachdem diese am 7. Juli 2011 um 25 Basispunkte angehoben worden waren. Die seitdem verfügbar gewordenen Informationen bestätigen unsere Einschätzung, dass eine Anpassung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses angesichts der Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität angebracht war. Die monetäre Analyse weist darauf hin, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, wenngleich weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Erwartungsgemäß deuten die jüngsten Wirtschaftsdaten nach dem kräftigen Wachstum im ersten Quartal auf eine Konjunkturabschwächung in den letzten Monaten hin. Im weiteren Verlauf wird mit einer anhaltenden moderaten Expansion gerechnet. Allerdings ist die Unsicherheit besonders hoch. Für die Geldpolitik ist es von entscheidender Bedeutung, dass die jüngste Preisentwicklung keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die Inflationserwartungen im Eurogebiet müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Zugleich bleiben die kurzfristigen Zinsen niedrig und die Finanzierungsbedingungen günstig. Somit ist unser geldpolitischer Kurs weiterhin

akkommodierend. Wir werden alle Entwicklungen im Hinblick auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auch künftig sehr genau beobachten.

Angesichts der erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten im Euro-Währungsgebiet beschloss der EZB-Rat heute außerdem, ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten durchzuführen, das als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt wird. Der Zinssatz für dieses Geschäft wird dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des zusätzlichen LRG durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) entsprechen. Die Bekanntgabe des Geschäfts erfolgt am 9. August 2011, die Zuteilung am 10. August 2011 und die Abwicklung am 11. August 2011. Am 1. März 2012 wird das Geschäft fällig.

Der EZB-Rat beschloss ferner, seine HRGs so lange wie erforderlich – jedoch mindestens bis zum Ende der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres am 17. Januar 2012 – weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Auch bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode, die ebenfalls so lange wie nötig und mindestens bis zum Ende des letzten Quartals 2011 durchgeführt werden, kommt dieses Verfahren weiterhin zum Einsatz. Bei diesen Geschäften wird der Festzins dem für das jeweilige HRG geltenden Zinssatz (Hauptrefinanzierungssatz) entsprechen.

Darüber hinaus beschloss der EZB-Rat, die LRGs mit dreimonatiger Laufzeit, die am 26. Oktober, 30. November bzw. 21. Dezember 2011 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Die Zinssätze für diese dreimonatigen LRGs werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs entsprechen.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Im ersten Quartal 2011 legte das reale BIP im Euro-Währungsgebiet gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum kräftig zu, und zwar um 0,8 %. Die veröffentlichten statistischen Daten und Umfrageergebnisse für das zweite Vierteljahr deuten auf ein anhaltendes Wachstum des realen BIP hin, das sich jedoch – wie erwartet – verlangsamt hat. Diese Abschwächung spiegelt auch die Tatsache wider, dass das kräftige Wachstum im ersten Jahresviertel teilweise auf Sonderfaktoren zurückzuführen war. Die im Euroraum vorherrschende positive konjunkturelle Grunddynamik hat noch immer Bestand, und im weiteren Verlauf wird mit einem nach wie vor moderaten Wirtschaftswachstum gerechnet. Die Exporte des Euro-

Währungsgebiets dürften weiterhin durch die anhaltende weltwirtschaftliche Expansion gestützt werden. Überdies wirkt sich das gegenwärtige Niveau des Verbraucher- und des Unternehmensvertrauens im Euroraum förderlich auf die Inlandsnachfrage des privaten Sektors aus. Allerdings wird die Wachstumsdynamik aktuell durch eine Reihe von Faktoren geschwächt, die zur Unsicherheit beitragen, und es wird erwartet, dass die Konjunktur durch die anhaltenden Bilanzanpassungen in verschiedenen Regionen und wirtschaftlichen Sektoren etwas gedämpft wird.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleiben die Risiken für diesen Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet in einem von besonders hoher Unsicherheit geprägten Umfeld weitgehend ausgewogen. Einerseits könnten sich das Verbraucher- und das Unternehmensvertrauen zusammen mit den verbesserten Bedingungen am Arbeitsmarkt weiterhin förderlich auf die Binnenkonjunktur auswirken. Andererseits könnten sich die Abwärtsrisiken erhöht haben. Sie erwachsen aus den anhaltenden Spannungen in einigen Finanzmarktsegmenten des Euroraums, aus den weltweiten Entwicklungen sowie aus der Möglichkeit, dass dieser Druck auf die Realwirtschaft im Euroraum übergreifen könnte. Abwärtsrisiken ergeben sich auch aus einem weiteren Anstieg der Energiepreise, aus Protektionismusbestrebungen und aus der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Eurogebiet im Juli 2011 bei 2,5 % nach 2,7 % im Vormonat. Die in den letzten Monaten verzeichneten relativ hohen Preissteigerungsraten waren vor allem eine Folge der Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Inflationsrate auch in den kommenden Monaten deutlich über 2 % liegen. Der hauptsächlich von der Entwicklung der Preise für Energie und sonstige Rohstoffe ausgehende Aufwärtsdruck auf die Inflation ist auch weiterhin in den früheren Stufen des Produktionsprozesses erkennbar. Es ist nach wie vor von vorrangiger Bedeutung, dass sich der Anstieg der HVPI-Teuerungsrate nicht in Zweitrundeneffekten beim Preis- und Lohnsetzungsverhalten niederschlägt und keinen breit angelegten Inflationsdruck nach sich zieht. Die Inflationserwartungen müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten.

Die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung sind weiterhin nach oben gerichtet. Sie ergeben sich insbesondere aus einem höher als erwartet ausfallenden Anstieg der Energiepreise. Ferner besteht das Risiko, dass indirekte Steuern und administrierte Preise

aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung stärker erhöht werden könnten als derzeit angenommen. Aufwärtsrisiken könnten zudem vom unerwartet hohen inländischen Preisdruck im Eurogebiet ausgehen.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so verringerte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 2,5 % im Mai auf 2,1 % im Juni. Sieht man von der in jüngster Zeit verzeichneten Volatilität ab, so hat sich das M3-Wachstum in den letzten Monaten weitgehend stabilisiert, nachdem es bis zum ersten Quartal 2011 geringfügig zugenommen hatte. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor verringerte sich im Juni auf 2,5 % gegenüber 2,7 % im Mai. Insgesamt bleibt die Grunddynamik der monetären Expansion moderat. Zugleich ist weiterhin reichlich monetäre Liquidität vorhanden, die vor der Phase der Finanzmarktspannungen aufgebaut wurde und aus der eventuell Preisdruck im Euroraum resultieren könnte.

Bei der Betrachtung der M3-Komponenten ist festzustellen, dass die Zwölfmonatsrate von M1 unverändert 1,2 % betrug, während sich das Wachstum der sonstigen kurzfristigen Einlagen auf 3,7 % verringerte. Diese Wachstumsunterschiede sind weiterhin zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Verzinsung kurzfristiger Termin- und Spareinlagen in den vergangenen Monaten allmählich angestiegen ist. Zugleich wirkt sich die nach wie vor relativ steile Zinsstrukturkurve dämpfend auf das Gesamtwachstum von M3 aus, da sie die Attraktivität monetärer Anlagen im Vergleich zu höher verzinsten längerfristigen Finanzinstrumenten außerhalb von M3 mindert. Dieser Einfluss dürfte sich jedoch abschwächen. Was die Gegenposten anbelangt, so beschleunigte sich das jährliche Wachstum der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter von 0,9 % im Mai auf 1,5 % im Juni, während die Jahreswachstumsrate der Kredite an private Haushalte in den vergangenen Monaten um einen Wert von knapp über 3 % schwankte.

Die Bilanzsummen der MFIs haben sich in den letzten Monaten insgesamt kaum verändert. Während adäquate Bedingungen für eine weitere Ausdehnung der Kreditgewährung an den privaten Sektor geschaffen werden müssen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Banken gegebenenfalls Gewinne einbehalten, zur weiteren Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis auf den Markt zurückgreifen oder die staatlichen Hilfsmaßnahmen zur Rekapitalisierung voll ausschöpfen. Vor allem jene Banken, die gegenwärtig einen eingeschränkten Kapitalmarktzugang haben, müssen dringend ihre Kapitalausstattung verbessern und ihre Effizienz steigern. In diesem Zusammenhang begrüßen wir den EU-weiten Bankenstresstest, der von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde

und den nationalen Aufsichtsbehörden in enger Zusammenarbeit mit der EZB vorbereitet und durchgeführt wurde. Wir begrüßen auch die Zusage der nationalen Behörden, den Banken, die nicht über ausreichende Mittel aus dem Privatsektor verfügen, Stützungsfazilitäten bereitzustellen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der EZB-Rat auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschlossen hat, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen, nachdem diese am 7. Juli 2011 um 25 Basispunkte angehoben worden waren. Die seitdem verfügbar gewordenen Informationen bestätigen unsere Einschätzung, dass eine Anpassung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses angesichts der Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität angebracht war. Die **Gegenprüfung** anhand der Signale aus der monetären Analyse weist darauf hin, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist, wenngleich weiter reichlich monetäre Liquidität vorhanden ist, aus der ihrerseits Preisdruck resultieren könnte. Erwartungsgemäß deuten die jüngsten Wirtschaftsdaten nach dem kräftigen Wachstum im ersten Quartal auf eine Konjunkturabschwächung in den letzten Monaten hin. Im weiteren Verlauf wird mit einer anhaltenden moderaten Expansion gerechnet. Allerdings ist die Unsicherheit besonders hoch. Für die Geldpolitik ist es von entscheidender Bedeutung, dass die jüngste Preisentwicklung keinen breit angelegten Inflationsdruck zur Folge hat. Die Inflationserwartungen im Eurogebiet müssen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit unserem Ziel im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Grundvoraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Zugleich bleiben die kurzfristigen Zinsen niedrig und die Finanzierungsbedingungen günstig. Somit ist unser geldpolitischer Kurs weiterhin akkommodierend. Wir werden alle Entwicklungen im Hinblick auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auch künftig sehr genau beobachten.

Was die Finanzpolitik anbelangt, betont der EZB-Rat die Notwendigkeit einer strikten und fristgerechten Umsetzung der mit EU und IWF vereinbarten Anpassungsprogramme in Griechenland, Irland und Portugal. Darüber hinaus hebt er die Bedeutung einer erneuten Verpflichtung der Staats- und Regierungschefs aller Länder des Euro-Währungsgebiets zur strengen Einhaltung der vereinbarten haushaltspolitischen Ziele hervor. In einigen Ländern erfordert dies die Ankündigung und Umsetzung zusätzlicher, weiter vorgezogener fiskalpolitischer Anpassungsmaßnahmen. Die Länder, die von über den Erwartungen liegenden wirtschaftlichen und fiskalischen Entwicklungen profitieren, sollten diesen Spielraum für einen schnelleren Abbau der

Haushaltsdefizite und Verschuldung nutzen. Das gemeinsame Ziel muss lauten, die Schuldenquoten und die öffentlichen Finanzen schnellstmöglich auf einen nachhaltigen Pfad zu bringen.

Wie die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder unterstrichen haben, ist die unumstößliche Entschlossenheit aller Länder des Euroraums, die von ihnen selbst begebenen Anleihen vollständig zu bedienen, ein wesentliches Element, um die Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet insgesamt zu gewährleisten.

Der EZB-Rat begrüßt zudem die erneuerte Verpflichtung aller Mitgliedstaaten zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und zur Bewältigung gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte. So müssen in der Tat substantielle und umfassende **Strukturenreformen** in den Ländern des Euroraums umgesetzt werden, um die Flexibilität ihrer Volkswirtschaften und ihr längerfristiges Wachstumspotenzial zu steigern. Die Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten und die Einleitung von Maßnahmen zur Verbesserung der Lohnflexibilität, vor allem die Abschaffung der automatischen Lohnindexierungsklauseln, sind 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) 1344-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404  
Internet: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**