



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

PRESSEKONFERENZ am 8. Dezember 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.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse hat der EZB-Rat beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** um 25 Basispunkte zu senken, nachdem diese bereits am 3. November 2011 um 25 Basispunkte herabgesetzt worden waren. Die Inflation dürfte noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % zurückgeht. Die verstärkten Finanzmarktspannungen wirken sich weiterhin dämpfend auf die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet aus, und der Ausblick ist nach wie vor mit hoher Unsicherheit und beträchtlichen Abwärtsrisiken behaftet. In einem solchen Umfeld sollte der Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont schwach bleiben. Gleichzeitig ist die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat. Insgesamt ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Geldpolitik Preisstabilität auf mittlere Sicht gewährleistet, um so sicherzustellen, dass die Inflationserwartungen im Eurogebiet fest auf einem Niveau verankert sind, 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 ihren Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann.

Im Rahmen seiner anhaltenden Bemühungen zur Stützung der Liquiditätslage der Banken des Euroraums und anknüpfend an die koordinierten Zentralbankmaßnahmen vom 30. November 2011 zur Bereitstellung von Liquidität an das globale Finanzsystem beschloss der EZB-Rat heute

außerdem die Einführung weiterer Sondermaßnahmen. Diese Maßnahmen sollen einen verbesserten Zugang des Bankensektors zu Liquidität gewährleisten und die Funktionsfähigkeit des Geldmarkts des Euro-Währungsgebiets stärken. Darüber hinaus dürften sie die Bereitstellung von Krediten an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften fördern. Vor diesem Hintergrund hat der EZB-Rat Folgendes beschlossen:

Erstens die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRGs) mit Laufzeiten von 36 Monaten und der Option einer vorzeitigen Rückzahlung nach einem Jahr. Die Geschäfte werden als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt. Der Zinssatz für diese Geschäfte wird dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des betreffenden LRG durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte entsprechen. Die Zinsen sind bei Fälligkeit des jeweiligen Geschäfts zu entrichten. Das erste Geschäft wird am 21. Dezember 2011 zugeteilt und ersetzt das am 6. Oktober 2011 angekündigte LRG mit zwölfmonatiger Laufzeit.

Zweitens eine Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten durch Herabsetzung des Bonitätsschwellenwerts für bestimmte Asset-Backed Securities (ABS). Zusätzlich zu den ABS, die bereits für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems zugelassen sind, können künftig auch ABS, die zum Zeitpunkt ihrer Emission sowie zu jedem späteren Zeitpunkt das zweitbeste Rating, d. h. mindestens „Single A“ nach der harmonisierten Ratingskala des Eurosystems, aufweisen und deren zugrunde liegende Vermögenswerte sich aus Hypothekendarlehen für private Wohnimmobilien oder Krediten an kleine und mittlere Unternehmen zusammensetzen, als Sicherheiten bei den Kreditgeschäften des Eurosystems verwendet werden. Darüber hinaus dürfen die nationalen Zentralbanken vorübergehend auch nicht notleidende Kreditforderungen (d. h. Bankkredite) als Sicherheiten hereinnehmen, sofern diese bestimmte Zulassungskriterien erfüllen. Die Verantwortung für die Hereinnahme solcher Kreditforderungen tragen die jeweiligen nationalen Zentralbanken, die ihre Verwendung als Sicherheiten zulassen. Die Maßnahmen werden in Kraft treten, sobald die betreffenden Rechtsakte veröffentlicht sind.

Drittens eine Absenkung des Mindestreservesatzes von derzeit 2 % auf 1 %. Dadurch werden Sicherheiten frei und die Aktivitäten am Geldmarkt gestützt. Aufgrund der für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte der EZB geltenden Vollzuteilung und aufgrund der Art und Weise, wie die Banken diese Option nutzen, ist das Mindestreservesystem derzeit nicht in dem Maße zur Steuerung der Bedingungen am Geldmarkt erforderlich wie unter normalen Umständen. Diese

Maßnahme tritt mit der am 18. Januar 2012 beginnenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode in Kraft.

Viertens eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerungsoperationen mit Wirkung der Erfüllungsperiode, die am 14. Dezember 2011 beginnt. Hierbei handelt es sich um eine technische Maßnahme zur Stützung der Aktivitäten am Geldmarkt.

Eine Pressemitteilung hierzu wird heute um 15.30 Uhr auf der Website der EZB veröffentlicht. Wie bereits bei früheren Anlässen dargelegt, sind alle geldpolitischen Sondermaßnahmen entsprechend ihrer Ausgestaltung vorübergehender Natur.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Das reale BIP im Euro-Währungsgebiet erhöhte sich im dritten Vierteljahr 2011 wie schon im vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Umfrageergebnisse deuten auf eine Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit im vierten Quartal dieses Jahres hin. Die konjunkturelle Grunddynamik im Eurogebiet scheint durch eine Reihe von Faktoren gedämpft zu werden. Hierzu zählen eine Verlangsamung der globalen Nachfrage und ungünstige Auswirkungen der anhaltenden Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Euroraum auf die allgemeinen Finanzierungsbedingungen und das Vertrauen sowie der Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor. Gleichzeitig gehen wir davon aus, dass sich die Wirtschaftstätigkeit des Euroraums, gestützt durch eine solide globale Nachfrage, sehr niedrige kurzfristige Zinsen und sämtliche Maßnahmen zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsektors, im Lauf des kommenden Jahres erholen wird, wenn auch nur sehr allmählich.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2011 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das Jahreswachstum des realen BIP 2011 zwischen 1,5 % und 1,7 %, 2012 zwischen -0,4 % und 1,0 % und 2013 zwischen 0,3 % und 2,3 % betragen. Im Vergleich zu den im September 2011 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen ist eine Verringerung der projizierten Bandbreite für das

Wachstum des realen BIP für das Jahr 2011 und eine deutliche Abwärtskorrektur der Bandbreite für 2012 zu verzeichnen. Diese Korrekturen spiegeln in erster Linie die aus der erhöhten Unsicherheit im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise sowie einer Abwärtskorrektur der Auslandsnachfrage resultierenden Auswirkungen eines schwächeren Vertrauens und sich verschlechternder Finanzierungsbedingungen auf die Binnennachfrage wider.

Nach Auffassung des EZB-Rats bestehen in einem von hoher Unsicherheit geprägten Umfeld beträchtliche Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum. Diese ergeben sich vor allem aus einer weiteren Verstärkung der Spannungen an den Finanzmärkten des Eurogebiets und ihrem möglichen Übergreifen auf die Realwirtschaft des Euroraums. Ferner erwachsen Abwärtsrisiken aus der weltwirtschaftlichen Entwicklung, die schwächer ausfallen könnte als erwartet, sowie aus Protektionismusbestrebungen und der Möglichkeit einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Eurogebiet der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im November wie bereits in den beiden Vormonaten auf 3,0 %. Die Preissteigerungsraten befinden sich seit Ende letzten Jahres auf einem erhöhten Niveau, was vor allem auf die Verteuerung von Energie und sonstigen Rohstoffen zurückzuführen ist. Mit Blick auf die Zukunft dürften sie noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben, bevor sie auf unter 2 % fallen. In diesem Verlauf schlägt sich die Erwartung nieder, dass der zugrunde liegende Kosten-, Lohn- und Preisdruck im Euroraum vor dem Hintergrund eines schwächeren Wirtschaftswachstums im Eurogebiet und in der übrigen Welt ebenfalls moderat bleiben dürfte.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2011 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2011 zwischen 2,6 % und 2,8 %, 2012 zwischen 1,5 % und 2,5 % und 2013 zwischen 0,8 % und 2,2 % liegen. Verglichen mit den im September 2011 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für die Jahre 2011 und 2012 projizierten Bandbreiten geringfügig nach oben korrigiert. Dies ist auf den Aufwärtsdruck der in Euro gerechneten höheren Ölpreise sowie auf einen größeren Beitrag der indirekten Steuern zurückzuführen. Der Aufwärtsdruck dieser Faktoren dürfte die Abwärtskorrekturen der

Gewinnmargen und des Lohnzuwachses, die mit den nach unten korrigierten Konjunkturaussichten zusammenhängen, mehr als ausgleichen.

Der EZB-Rat ist weiterhin der Auffassung, dass die Risiken in Bezug auf die mittelfristigen Aussichten für die Preisentwicklung weitgehend ausgewogen sind. Aufwärtsrisiken bestehen in erster Linie im Zusammenhang mit weiteren Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise aufgrund der in den kommenden Jahren erforderlichen Haushaltskonsolidierung. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem aus den Auswirkungen eines schwächer als erwartet ausfallenden Wachstums im Euroraum und in der übrigen Welt.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so ging die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 3,0 % im September 2011 auf 2,6 % im Oktober zurück. Die jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen, stieg im Oktober auf 3,0 % nach 2,7 % im Vormonat. Wie bereits in den beiden vorangegangenen Monaten spiegeln die monetären Daten für Oktober die erhöhte Unsicherheit an den Finanzmärkten wider.

Was die Gegenposten zu M3 anbelangt, so blieben die jährlichen Zuwachsraten der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und an private Haushalte, bereinigt um Kreditverkäufe und Kreditverbriefungen, im Oktober mit 2,3 % bzw. 2,5 % weitgehend unverändert. Da im Oktober umfangreiche Verbriefungsaktivitäten zu verzeichnen waren, fielen die unbereinigten Wachstumsraten niedriger aus. Insgesamt deuten die Zahlen zur Kreditvergabe nicht darauf hin, dass die erhöhten Spannungen an den Finanzmärkten das Kreditangebot bis Oktober signifikant beeinträchtigt haben. Da Auswirkungen auf das Kreditangebot jedoch mit einer zeitlichen Verzögerung auftreten können, muss die Kreditentwicklung in nächster Zeit aufmerksam verfolgt werden.

Legt man die angemessene mittelfristige Perspektive zugrunde und lässt die kurzfristige Volatilität außer Acht, bleibt die Grunddynamik der monetären Expansion insgesamt moderat.

Die Solidität der Bankbilanzen wird bei der Verringerung potenzieller negativer Rückkoppelungseffekte im Zusammenhang mit Spannungen an den Finanzmärkten von

wesentlicher Bedeutung sein und somit eine angemessene Bereitstellung von Krediten an die Wirtschaft im Zeitverlauf erleichtern. Die Erklärung des Europäischen Rats vom 26. Oktober, die Eigenkapitalposition der Banken bis Ende Juni 2012 auf 9 % an hartem Kernkapital (Core Tier 1) anzuheben, sollte auf mittlere Sicht die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors erhöhen. Dabei ist es von entscheidender Bedeutung, dass die nationalen Aufsichtsbehörden sicherstellen, dass die Umsetzung der Rekapitalisierungspläne der Banken nicht in eine für die Finanzierung der Wirtschaftsaktivität im Euroraum nachteilige Entwicklung mündet.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Inflation noch einige Monate über der 2 %-Marke bleiben dürfte, bevor sie auf unter 2 % zurückgeht. Verstärkte Finanzmarktspannungen wirken sich weiterhin dämpfend auf die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet aus, und der Ausblick ist nach wie vor mit hoher Unsicherheit und beträchtlichen Abwärtsrisiken behaftet. In einem solchen Umfeld sollte der Preis-, Kosten- und Lohndruck im Euroraum über den geldpolitisch relevanten Zeithorizont schwach bleiben. Die **Gegenprüfung** anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigt dieses Bild, wobei die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor moderat ist.

Was die **Finanzpolitik** anbelangt, so müssen alle Regierungen des Euro-Währungsgebiets dringend alles daran setzen, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im gesamten Euroraum zu fördern. Ein neuer Haushaltspakt, der eine grundlegende Neuformulierung der Fiskalregeln sowie die von den Regierungen der Euro-Länder eingegangenen haushaltspolitischen Verpflichtungen beinhaltet, ist die wichtigste Voraussetzung für die Wiederherstellung der normalen Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte. Die Politik muss übermäßige Defizite korrigieren und in den kommenden Jahren ausgeglichene Haushalte anstreben, indem sie die notwendigen Anpassungsmaßnahmen formuliert und umsetzt. Dies wird das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Solidität politischer Maßnahmen stützen und damit die Stimmung in der Wirtschaft insgesamt verbessern.

Der EZB-Rat hat wiederholt dazu aufgerufen, die Haushaltskonsolidierung mit mutigen und ehrgeizigen **Strukturenreformen** zu begleiten. Gehen Haushaltskonsolidierung und strukturelle Reformen Hand in Hand, so wird dies das Vertrauen, die Wachstumsaussichten und die Schaffung von Arbeitsplätzen stärken. Wichtige Reformen sollten umgehend durchgeführt werden und den Ländern des Eurogebiets helfen, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, die Flexibilität ihrer Volkswirtschaften zu erhöhen und ihr längerfristiges Wachstumspotenzial zu steigern. Der

Schwerpunkt von Arbeitsmarktreformen sollte auf der Beseitigung von Arbeitsmarktrigiditäten und einer Erhöhung der Lohnflexibilität liegen. Was die Gütermärkte angeht, so sollten Reformen in erster Linie darauf ausgerichtet sein, die Märkte vollständig für den erhöhten Wettbewerb zu öffnen.

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.