



ERKLÄRUNG ZUR GELDPOLITIK

Frankfurt am Main, 22. Juli 2021

PRESSEKONFERENZ

**Christine Lagarde, Präsidentin der EZB,
Luis de Guindos, Vizepräsident der EZB**

Guten Tag, der Vizepräsident und ich begrüßen Sie zu unserer Pressekonferenz.

Auf seiner heutigen Sitzung konzentrierte sich der EZB-Rat auf zwei Kernthemen: Erstens, die Implikationen unserer Strategieüberprüfung für unsere Forward Guidance zu den EZB-Leitzinsen. Und zweitens, unsere Beurteilung der wirtschaftlichen Lage und unserer Pandemiemaßnahmen.

Im Zuge unserer kürzlich abgeschlossenen Strategieüberprüfung haben wir uns auf ein symmetrisches Inflationsziel von mittelfristig 2 % verständigt. Unsere Leitzinsen liegen seit einiger Zeit nahe ihrer Untergrenze, und die mittelfristigen Inflationsaussichten liegen nach wie vor deutlich unter unserem Zielwert. In Anbetracht dieser Umstände hat der EZB-Rat heute seine Forward Guidance zu den Zinssätzen geändert. Wir untermauern damit unser Bekenntnis, einen dauerhaft akkommodierenden geldpolitischen Kurs beizubehalten, um unser Inflationsziel zu erreichen.

Um unser symmetrisches Inflationsziel von 2 % zu unterstützen und im Einklang mit unserer geldpolitischen Strategie, geht der EZB-Rat davon aus, dass die EZB-Leitzinsen so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass die Inflationsrate deutlich vor dem Ende unseres Projektionszeitraums 2 % erreicht und sie diesen Wert im weiteren Verlauf des Projektionszeitraums dauerhaft hält, und wir der Auffassung sind, dass die Entwicklung der zugrunde liegenden Inflation hinreichend fortgeschritten ist, um mit einer sich mittelfristig bei 2 % stabilisierenden Inflation vereinbar zu sein. Dies geht unter Umständen damit einher, dass die Inflation vorübergehend moderat über dem Zielwert liegt.

Zunächst möchte ich auf die Beurteilung der wirtschaftlichen Aussichten und unserer Pandemiemaßnahmen eingehen.

Die wirtschaftliche Erholung im Euroraum verläuft wie erwartet. Die Zahl der Geimpften steigt, und die im Zuge von Lockdowns verhängten Einschränkungen sind in den meisten Euro-Ländern wieder gelockert worden. Doch die Pandemie trübt die Lage weiterhin, vor allem, da die Delta-Variante zunehmend für Unsicherheit sorgt. Die Inflation hat sich erhöht, wobei dieser Anstieg im Wesentlichen temporär sein dürfte. Die mittelfristigen Inflationsaussichten sind weiterhin gedämpft.

Wir müssen für alle Wirtschaftssektoren günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten, solange die Pandemie anhält. Das ist entscheidend, damit aus der derzeitigen Erholung dauerhaftes Wirtschaftswachstum entsteht, und um die negativen Auswirkungen der Pandemie auf die Inflation auszugleichen. Deshalb haben wir unsere im Juni vorgenommene Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und Inflationsaussichten bestätigt und gehen weiterhin davon aus, dass die Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) während des laufenden Quartals deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des Jahres.

Wir haben auch unsere anderen Maßnahmen zur Unterstützung unseres Preisstabilitätsmandats bestätigt: die Höhe der EZB-Leitzinsen, unsere Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP), unsere Wiederanlagestrategie und unsere längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte. Nähere Informationen dazu finden sich in der heute um 13:45 Uhr veröffentlichten [Pressemitteilung](#). Wir sind bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflation mittelfristig bei unserem Zielwert von 2 % stabilisiert.

Ich werde nun näher erläutern, wie sich die Wirtschaft und die Inflation unseres Erachtens entwickeln werden. Anschließend werde ich auf unsere Einschätzung der finanziellen und monetären Bedingungen eingehen.

Wirtschaftstätigkeit

Die Wirtschaft hat sich im zweiten Quartal des laufenden Jahres erholt. Angesichts der Lockerung von Beschränkungen dürfte sie im dritten Quartal ein starkes Wachstum verzeichnen. Wir erwarten eine kräftige Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe, wenngleich Angebotsengpässe die Produktion auf kurze Sicht bremsen. Das Wiederhochfahren großer Teile der Wirtschaft begünstigt eine kräftige Erholung im Dienstleistungssektor. Diese könnte jedoch durch die Delta-Variante des Coronavirus einen Dämpfer erhalten. Dies gilt vor allem für die Tourismusbranche und das Gastgewerbe.

Da die Menschen nun wieder in Geschäften einkaufen, Restaurants besuchen und reisen, steigen die Konsumausgaben. Dieser Anstieg wird durch bessere Beschäftigungsaussichten, wachsende Zuversicht und anhaltende staatliche Unterstützung gefördert. Die derzeitige Belebung der binnenwirtschaftlichen und der globalen Nachfrage sorgt bei den Unternehmen für wachsenden Optimismus. Dies kommt den Investitionen zugute. Erstmals seit dem Ausbruch der Pandemie deutet unsere Umfrage zum Kreditgeschäft darauf hin, dass die Finanzierung von Anlageinvestitionen entscheidend zur Nachfrage nach Krediten beiträgt.

Unseres Erachtens dürfte die Wirtschaftstätigkeit im ersten Quartal 2022 wieder ihr Vorkrisenniveau erreichen. Es dürfte allerdings noch einige Zeit dauern, bis die wirtschaftlichen Schäden der Pandemie behoben sind. Die Zahl der Beschäftigten, die von Arbeitsplatzerhaltungsmaßnahmen betroffen sind, ist zwar zurückgegangen, liegt aber nach wie vor auf hohem Niveau. Insgesamt sind immer noch 3,3 Millionen Menschen weniger erwerbstätig als vor der Pandemie. Hiervon sind vor allem jüngere Arbeitskräfte und geringer Qualifizierte betroffen.

Bei der Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung sollte die Geldpolitik weiterhin durch eine ambitionierte, zielgerichtete und koordinierte Finanzpolitik ergänzt werden. In diesem Zusammenhang spielt das Programm Next Generation EU eine wichtige Rolle. Es wird zu einer kräftigeren und einheitlicheren Erholung in den Euro-Ländern beitragen. Darüber hinaus wird das Programm den ökologischen und den digitalen Wandel beschleunigen und notwendige Strukturreformen unterstützen, die das langfristige Wachstum fördern.

Inflation

Die Inflationsrate lag im Juni bei 1,9 %. Wir erwarten, dass die Inflation in den kommenden Monaten weiter steigen und im nächsten Jahr wieder zurückgehen wird. Dieser aktuelle Anstieg ist in erster Linie höheren Energiepreisen sowie Basiseffekten geschuldet. Letztere sind die Folge des drastischen Ölpreiserückgangs zu Beginn der Pandemie und der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland im letzten Jahr. Bis Anfang 2022 dürften sich die Auswirkungen dieser Faktoren allmählich abschwächen, da sie aus der Berechnung der jährlichen Inflationsrate herausfallen.

Auf kurze Sicht dämpft die ausgeprägte Unterauslastung der Wirtschaft den zugrunde liegenden Inflationsdruck. Eine kräftigere Nachfrage und ein vorübergehender Kostendruck in den Lieferketten werden für einen gewissen Aufwärtsdruck bei den Preisen sorgen. Angesichts des geringen Lohnwachstums und der jüngsten Aufwertung des Euro dürfte sich der Preisdruck jedoch für eine gewisse Zeit weiter in Grenzen halten.

Es dürfte noch dauern, bis die Auswirkungen der Pandemie auf die Inflation beseitigt sind. Im Zuge der konjunkturellen Erholung, die wir durch unsere geldpolitischen Maßnahmen fördern, dürfte die Inflation unseres Erachtens mittelfristig steigen, aber unter unserem Zielwert bleiben. Die Indikatoren für die längerfristigen Inflationserwartungen sind zwar gestiegen, sie haben jedoch weiterhin einen gewissen Abstand zu unserem Zielwert von 2 %.

Risikobewertung

Die Risiken für die Konjunkturaussichten bewerten wir als weitgehend ausgewogen. Die Wirtschaftstätigkeit könnte unsere Erwartungen übertreffen, wenn die Verbraucherinnen und Verbraucher mehr ausgeben als gegenwärtig erwartet und schneller auf die Ersparnisse zurückgreifen, die sie während der Pandemie aufgebaut haben. Auch eine raschere Verbesserung der Pandemielage könnte dazu führen, dass der Aufschwung kräftiger ausfällt als aktuell erwartet. Das Wachstum könnte hingegen hinter unseren Erwartungen zurückbleiben, wenn sich die Pandemie verschärft oder wenn Lieferengpässe länger anhalten und dadurch die Produktion bremsen.

Finanzielle und monetäre Bedingungen

Die Wachstumserholung und ein Anstieg der Inflation hängen weiterhin von günstigen Finanzierungsbedingungen ab. Die Marktzinsen sind seit unserer letzten Sitzung zurückgegangen. Für die meisten Unternehmen und privaten Haushalte sind die Finanzierungsbedingungen weiterhin günstig.

Die Zinsen für Bankkredite an Unternehmen und private Haushalte sind nach wie vor historisch niedrig. Die Unternehmen verfügen weiterhin über ausreichende Finanzierungsmittel, weil sie in der ersten Pandemiewelle Kredite aufgenommen haben. Dies erklärt teilweise, warum sich die Kreditvergabe an Unternehmen verlangsamt hat. Die Kreditvergabe an private Haushalte ist hingegen unverändert geblieben. Aus unserer aktuellen Umfrage zum Kreditgeschäft geht hervor, dass sich die Kreditbedingungen sowohl für Unternehmen als auch für private Haushalte stabilisiert haben. Es ist weiterhin reichlich Liquidität vorhanden.

Gleichzeitig sind die Kosten der Unternehmen für Aktienemissionen nach wie vor hoch. Viele Unternehmen und private Haushalte haben mehr Schulden aufgenommen, um gegen die Folgen der Pandemie gewappnet zu sein. Jegliche Verschlechterung der konjunkturellen Lage könnte daher ihre finanzielle Solidität gefährden, und dies könnte auch auf die Qualität der Bankbilanzen durchschlagen.

Es gilt weiterhin unbedingt zu verhindern, dass bilanzielle Belastungen und restriktivere Finanzierungsbedingungen sich gegenseitig verschärfen.

Schlussfolgerung

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sich die Wirtschaft im Euroraum kräftig erholt. Die Aussichten hängen jedoch nach wie vor vom weiteren Verlauf der Pandemie und vom Impffortschritt ab. Es wird erwartet, dass der derzeitige Anstieg der Inflation im Wesentlichen temporär ist. Der zugrunde liegende Preisdruck wird voraussichtlich allmählich zunehmen, dennoch dürfte die Inflation mittelfristig deutlich unter unserem Zielwert liegen. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, einschließlich unserer geänderten Forward Guidance, werden dazu beitragen, dass die Konjunktur den Weg einer soliden Erholung einschlägt und die Inflation letztendlich unseren Zielwert von 2 % erreicht.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

Der Wortlaut, auf den sich der EZB-Rat verständigt hat, ist der englischen Originalfassung zu entnehmen.