



# EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Frankfurt am Main, 22. April 2021

## PRESSEKONFERENZ

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

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 Sitzung des EZB-Rats informieren.

Zwar unterstützen die Erholung der globalen Nachfrage und die umfangreichen fiskalischen Impulse die Konjunktur weltweit und im Euroraum. Auf kurze Sicht werden die wirtschaftlichen Aussichten aber weiterhin durch Unsicherheit im Hinblick auf das Wiederaufleben der Pandemie und die weitere Entwicklung bei den Impfkampagnen getrübt. Die Wirtschaftstätigkeit wird auf kurze Sicht weiter durch anhaltend hohe Ansteckungsraten mit dem Coronavirus (Covid-19) und die damit verbundene Verlängerung und Verschärfung der Eindämmungsmaßnahmen belastet. Fortschritte bei den Impfkampagnen und die erwartete allmähliche Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen untermauern die Erwartung, dass sich die Wirtschaftstätigkeit im Lauf des Jahres 2021 kräftig erholen wird. Die Inflation hat in den letzten Monaten angezogen. Dies ist auf einige idiosynkratische und temporäre Faktoren sowie einen Anstieg der Energiepreise zurückzuführen. Zugleich entwickelt sich der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer erheblichen wirtschaftlichen Unterauslastung und einer nach wie vor schwachen Nachfrage weiter verhalten.

Die Aufrechterhaltung günstiger Finanzierungsbedingungen während der Pandemie ist nach wie vor unerlässlich, um Unsicherheit zu verringern und Vertrauen zu stärken und so die Wirtschaft zu unterstützen sowie mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. Die Finanzierungsbedingungen im Euroraum sind nach dem zuvor verzeichneten Anstieg der Marktzinsen in letzter Zeit weitgehend stabil geblieben. Jedoch bestehen nach wie vor Risiken für die Finanzierungsbedingungen im weiteren Sinne. Vor diesem Hintergrund hat der EZB-Rat beschlossen, seinen sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs nochmals zu bestätigen.

Wir werden die Leitzinsen der EZB unverändert belassen. Wir gehen davon aus, dass sie so lange auf ihrem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, bis wir feststellen, dass sich die Inflationsaussichten in unserem Projektionszeitraum deutlich einem Niveau annähern, das hinreichend nahe, aber unter 2 % liegt, und dass sich diese Annäherung in der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation durchgängig widerspiegelt.

Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), das einen Gesamtumfang von 1 850 Mrd € hat, mindestens bis Ende März 2022 und in jedem Fall so lange weiterhin durchführen, bis die Phase der Corona-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Da die neuen Daten die bei der geldpolitischen Sitzung im März vorgenommene gemeinsame Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten bestätigen, geht der EZB-Rat davon aus, dass die Ankäufe im Rahmen des PEPP während des laufenden Quartals weiterhin deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des Jahres.

Wir werden Ankäufe flexibel in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und mit dem Ziel durchführen, eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden, die nicht damit vereinbar ist, dem Abwärtsdruck der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Darüber hinaus wird die Flexibilität der Ankäufe über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg weiterhin die reibungslose Transmission der Geldpolitik unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Gesamtumfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht voll ausschöpfen, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden können, muss dieser Gesamtumfang nicht vollständig genutzt werden. Genauso kann der Gesamtumfang erforderlichenfalls auch rekaliert werden, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so dem negativen Schock der Pandemie auf die Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2023 weiterhin bei Fälligkeit wieder anlegen. Das zukünftige Auslaufen des PEPP-Portfolios wird in jedem Fall so gesteuert, dass eine Beeinträchtigung des angemessenen geldpolitischen Kurses vermieden wird.

Die Nettoankäufe im Rahmen unseres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) werden in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € fortgesetzt. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die monatlichen Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des APP so lange fortgesetzt werden, wie dies für die Verstärkung der akkommodierenden Wirkung unserer Leitzinsen erforderlich ist, und dass sie beendet werden, kurz bevor wir mit der Erhöhung der EZB-Leitzinsen beginnen.

Wir beabsichtigen, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des APP erworbenen Wertpapiere weiterhin bei Fälligkeit für längere Zeit über den Zeitpunkt hinaus, zu dem wir mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnen, vollumfänglich wieder anzulegen und in jedem Fall so lange wie erforderlich, um günstige Liquiditätsbedingungen und eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung aufrechtzuerhalten.

Schließlich werden wir weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere beim jüngsten Geschäft der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) war eine hohe Inanspruchnahme der Mittel zu verzeichnen. Die Finanzierung über GLRG III spielt eine wesentliche Rolle bei der Unterstützung der Bankkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte.

Diese Maßnahmen helfen dabei, günstige Finanzierungsbedingungen für alle Wirtschaftssektoren aufrechtzuerhalten und so die Wirtschaft zu unterstützen sowie mittelfristige Preisstabilität zu gewährleisten. Wir werden die Wechselkursentwicklung mit Blick auf ihre möglichen Auswirkungen auf die mittelfristigen Inflationsaussichten auch weiterhin beobachten. Wir sind bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflationsrate – im Einklang mit unserer Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise unserem Ziel annähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Das reale BIP im Euroraum ist im vierten Quartal 2020 um 0,7 % gesunken. Damit lag es 4,9 % unter dem Niveau, das es vor Ausbruch der Pandemie ein Jahr zuvor erreicht hatte. Die neuen Wirtschaftsdaten, Umfrageergebnisse und hochfrequenten Indikatoren deuten darauf hin, dass die Wirtschaftsleistung im ersten Jahresviertel erneut geschrumpft sein könnte. Sie lassen aber auch auf eine Wachstumserholung im zweiten Quartal schließen.

Aus Branchenumfragen geht hervor, dass sich das verarbeitende Gewerbe, gestützt durch die robuste weltweite Nachfrage, weiter erholt. Gleichzeitig leidet die Aktivität im Dienstleistungssektor nach wie vor unter den Einschränkungen der Mobilität und der sozialen Kontakte. Es gibt jedoch Anzeichen dafür, dass ein Tiefpunkt erreicht ist. Private Haushalte und Unternehmen werden nach wie vor durch finanzpolitische Maßnahmen unterstützt. Dennoch bleiben die Verbraucherinnen und Verbraucher angesichts der Pandemie und ihrer Auswirkungen auf Beschäftigung und Einkommen zurückhaltend. Trotz schwächerer Unternehmensbilanzen und einer erhöhten Unsicherheit über die Konjunkturaussichten sind die Unternehmensinvestitionen stabil geblieben.

Die Fortschritte bei den Impfkampagnen dürften eine allmähliche Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen ermöglichen und damit den Weg für eine kräftige Konjunkturerholung im Lauf des Jahres 2021 ebnen. Auf mittlere Sicht dürfte die konjunkturelle Erholung des Euroraums von

einer Wiederbelebung der Binnennachfrage und der weltweiten Nachfrage vorangetrieben werden. Diese wird wiederum von günstigen Finanzierungsbedingungen und fiskalischen Impulsen gestützt.

Insgesamt sind die Risiken für die Wachstumsaussichten des Euroraums auf kurze Sicht zwar abwärtsgerichtet, auf mittlere Sicht sind sie jedoch weiterhin ausgewogener. Ermutigend sind die besseren Aussichten für die globale Nachfrage, die durch umfangreiche fiskalische Impulse gestützt wird, sowie der Fortschritt bei den Impfkampagnen. Abwärtsrisiken gehen jedoch nach wie vor von der anhaltenden Pandemie, einschließlich der Ausbreitung von Virusmutationen, und ihren Folgen für die Wirtschafts- und Finanzlage aus.

Die jährliche Inflation im Euroraum erhöhte sich im März auf 1,3 %. Im Februar hatte sie bei 0,9 % gelegen. Grund hierfür ist der starke Energiepreisanstieg, der einen erheblichen aufwärtsgerichteten Basiseffekt und eine Preissteigerung gegenüber dem Vormonat widerspiegelt. Der Rückgang bei der Teuerung von Nahrungsmitteln sowie der HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel wurde durch diesen Anstieg mehr als ausgeglichen. Die Gesamtinflation dürfte in den nächsten Monaten weiter zunehmen. Es ist jedoch im Jahresverlauf mit einer gewissen Volatilität zu rechnen, je nach Dynamik der idiosynkratischen und temporären Faktoren. Anfang nächsten Jahres dürfte die Wirkung dieser Faktoren auf die jährlichen Inflationsraten allmählich nachlassen. Der zugrunde liegende Preisdruck dürfte sich 2021 aufgrund kurzfristiger Angebotsengpässe und der Erholung der Binnennachfrage leicht erhöhen, insgesamt jedoch verhalten bleiben. Zurückzuführen ist dies teilweise auf den niedrigen Lohndruck im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Unterauslastung und auf den Anstieg des Euro-Wechselkurses. Sobald der Einfluss der Pandemie nachlässt, wird die zunehmende Kapazitätsauslastung, unterstützt durch akkommodierende finanz- und geldpolitische Maßnahmen, mittelfristig zu einem allmählichen Inflationsanstieg beitragen. Umfragebasierte Messgrößen und marktbasierende Indikatoren der längerfristigen Inflationserwartungen verharren auf gedämpftem Niveau, wobei die marktbasierenden Indikatoren weiterhin allmählich gestiegen sind.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so lag die Jahreswachstumsrate der weit gefassten Geldmenge (M3) im Februar 2021 bei 12,3 %, nachdem sie im Januar bei 12,5 % gelegen hatte. Das starke Geldmengenwachstum wurde nach wie vor von den laufenden Ankäufen von Vermögenswerten durch das Eurosystem unterstützt. Diese stellen die größte Geldschöpfungsquelle dar. Vor dem Hintergrund einer weiterhin verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors und geringer Opportunitätskosten für das Halten der liquiden Formen von Geld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.

Insgesamt blieb die Kreditvergabe an den privaten Sektor weitgehend unverändert. Die monatliche Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zog im Februar im Vergleich zum Vormonat

leicht an. Dies spiegelte sich auch in einer etwas kräftigeren Jahreswachstumsrate wider: Sie erhöhte sich von 6,9 % im Januar auf 7,1 %. Die monatliche Kreditvergabe an private Haushalte blieb weiterhin solide. Die entsprechende Jahreswachstumsrate betrug im Februar unverändert 3,0 %. Aus der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet geht hervor, dass die Verschärfung der Kreditrichtlinien für Unternehmen im ersten Quartal 2021 moderat ausfiel. In den beiden Vorquartalen waren die Vergabekonditionen deutlicher verschärft worden. Hauptursache für die Verschärfung war erneut eine erhöhte Risikowahrnehmung der Banken. Sie schlug sich aber weniger deutlich in den Kreditrichtlinien nieder als in früheren Umfragerunden. Den befragten Banken zufolge ließ zudem die Nachfrage nach Unternehmenskrediten abermals nach, was in erster Linie der weiterhin rückläufigen Nachfrage nach Finanzierungsmitteln für Anlageinvestitionen zuzuschreiben ist. Was die Kreditvergabe an private Haushalte betrifft, so bestand laut Umfrageergebnissen eine geringere Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten, wobei die diesbezüglichen Kreditrichtlinien infolge des Wettbewerbs zwischen den Kreditgebern etwas gelockert wurden.

Zusammen mit den Maßnahmen, die von nationalen Regierungen und europäischen Institutionen beschlossen wurden, sind unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin unerlässlich, um die Kreditvergabebedingungen und den Zugang zu Finanzmitteln zu unterstützen, vor allem für jene, die am stärksten von der Pandemie betroffen sind.

Zusammenfassend ist festzuhalten: Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigte, dass eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich ist, um die Wirtschaftsaktivität und eine deutliche Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht zu unterstützen.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so bleibt ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Denn wird die fiskalische Unterstützung zu früh zurückgenommen, so besteht die Gefahr, dass die Erholung später einsetzt und die Langzeitfolgen verstärkt werden. Die dringend benötigte Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik für jene Unternehmen und privaten Haushalte, die die anhaltende Pandemie und die damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen am härtesten trifft, sollte beibehalten und zeitnah bereitgestellt werden. Gleichzeitig sollten finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen werden, weiterhin möglichst befristet und zielgerichtet sein, um Schwachstellen wirksam anzugehen und eine rasche Erholung der Wirtschaft des Euroraums zu unterstützen. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Regierungen, die der Europäische Rat gebilligt hat, leisten eine wichtige Finanzierungsunterstützung.

Der EZB-Rat bekräftigt die zentrale Rolle des Pakets „Next Generation EU“ und weist erneut darauf hin, wie dringlich es ist, dessen Einsatzfähigkeit unverzüglich herzustellen. Er fordert die Mitgliedstaaten auf, eine zeitnahe Ratifizierung des Eigenmittelbeschlusses sicherzustellen, die

nationalen Aufbau- und Resilienzpläne zügig fertigzustellen und die Mittel für produktive öffentliche Ausgaben einzusetzen, die mit **strukturpolitischen Maßnahmen** zur Produktivitätssteigerung einhergehen. So könnte „Next Generation EU“ zu einer schnelleren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen, die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten erhöhen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Diese strukturpolitischen Maßnahmen sind vor allem wichtig, um wirtschaftliche Strukturen und Rahmenbedingungen zu verbessern und um den ökologischen und den digitalen Wandel zu beschleunigen.

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.*