



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

**PRESSEKONFERENZ**  
**DONNERSTAG, 6. NOVEMBER 2003**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren,

heute hatte ich erstmals die Ehre und das Vergnügen bei der Sitzung des EZB-Rats den Vorsitz führen zu dürfen. Ich freue mich, unsere etablierte zeitnahe Informationspolitik fortsetzen zu können und möchte Sie zusammen mit dem Vize-Präsidenten über die Ergebnisse unserer heutigen Sitzung informieren.

Nach unserer regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung haben wir beschlossen, die **Leitzinsen der Europäischen Zentralbank** unverändert auf ihrem derzeitigen niedrigen Stand zu belassen. Insgesamt gehen wir weiterhin davon aus, dass die Inflationsraten auf kurze Sicht in etwa auf demselben Niveau verharren; die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität sind allerdings nach wie vor günstig. Vor diesem Hintergrund schätzen wir den aktuellen geldpolitischen Kurs auch weiter als angemessen ein. Gleichzeitig mehren sich nach unserer Ansicht die Anzeichen für eine allmähliche Konjunkturerholung im Euro-Währungsgebiet. Wir werden alle Entwicklungen, die unsere Einschätzung der Risiken für die Preisstabilität beeinflussen können, sorgsam beobachten.

Lassen Sie mich nun unsere Entscheidung näher erläutern.

Was zunächst die **wirtschaftliche Analyse** betrifft, so zeigen die jüngsten Daten und sonstige Informationen, dass die Erholung der Weltwirtschaft deutliche Fortschritte macht. Auch für das Euro-Währungsgebiet deuten die Indikatoren zunehmend auf eine leichte Verbesserung der wirtschaftlichen Aktivität in der zweiten Jahreshälfte hin. Zunächst spiegelt sich dies vorwiegend

in Branchenumfragen und Frühindikatoren wider, doch gehen wir davon aus, dass die in Kürze verfügbaren Daten zur Produktion und Nachfrage im Euroraum die einsetzende allmähliche Konjunkturbelebung bestätigen werden.

Insgesamt betrachtet sehen wir uns in unserer Grundannahme einer allmählichen Verbesserung der Wirtschaftsentwicklung im laufenden Jahr, die im kommenden Jahr an Breite und Stärke gewinnen wird, weiter bestärkt. Diese Einschätzung wird durch jüngst veröffentlichte Prognosen öffentlicher und privater Institutionen sowie durch die Entwicklung an den Finanzmärkten gestützt. Außenwirtschaftlich sollte die Zunahme des Welthandels und des realen BIP-Wachstums den Veränderungen des effektiven Wechselkurses des Euro, der wieder auf seinem Stand von Anfang 1999 angelangt ist, entgegenwirken. Binnenwirtschaftlich dürften sich die Investitionsbedingungen angesichts der anhaltenden Anpassungsbemühungen von Unternehmen zur Steigerung der Produktivität und Rentabilität, der niedrigen Zinssätze und allgemein günstiger Finanzierungsbedingungen weiter verbessern. Darüber hinaus dürfte das Wachstum des verfügbaren Realeinkommens, das durch positive Terms-of-Trade-Effekte aus der vergangenen Aufwertung des Euro gefördert wird, auch den privaten Verbrauch ankurbeln.

Die kurzfristigen Risiken, mit denen unser Hauptszenario behaftet ist, scheinen sich die Waage zu halten. Längerfristig gesehen, sind wir jedoch immer noch besorgt, dass die Nachhaltigkeit des weltweiten Wirtschaftswachstums durch fortbestehende Ungleichgewichte gefährdet wird. Dies betrifft insbesondere die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in einigen Regionen der Welt.

Die am HVPI gemessene Teuerung hat sich in jüngster Zeit im Großen und Ganzen erwartungsgemäß entwickelt. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge lag die Jahresinflationsrate im Oktober bei 2,1 % und hat sich damit gegenüber August und September nicht verändert. In den nächsten Monaten dürften sich die Preissteigerungsraten weiterhin auf diesem Niveau bewegen und somit nicht ganz so rasch und deutlich zurückgehen wie bis zum Sommer dieses Jahres noch angenommen worden war. Für diese auf demselben Niveau verharrenden Inflationsraten lassen sich drei Gründe anführen. Erstens könnten die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel infolge der Hitzewelle in diesem Sommer einen begrenzten Aufwärtsdruck im restlichen Jahresverlauf und Anfang des nächsten Jahres ausüben. Zweitens sind die Ölpreise aufgrund der politischen Unsicherheit im Nahen Osten weiterhin höher als erwartet. Nicht zuletzt werden die in einigen Ländern des Eurogebiets geplanten Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise im Laufe des nächsten Jahres zu einem Preisauftrieb führen.

Wenn wir allerdings die länger anhaltenden Faktoren in Erwägung ziehen, dann rechnen wir nach wie vor damit, dass sich die Inflationsraten mittelfristig abschwächen und im Einklang mit der Preisstabilität entwickeln werden. Diese Erwartung basiert auf der Annahme, dass die Lohnentwicklung von der aktuellen Beharrungstendenz der Inflationsraten nicht beeinflusst und vor dem Hintergrund einer allmählichen Konjunkturerholung weiter moderat verlaufen wird. Zudem dürfte die vergangene Aufwertung des Euro den Preisauftrieb weiterhin bremsen. Diese Ansicht findet sich auch in kürzlich veröffentlichten Prognosen wieder. Gleichzeitig gilt es, die Inflationserwartungen genau zu beobachten.

Die **monetäre Analyse** zeigt, dass die Liquiditätsausstattung im Euroraum nach einer anhaltenden Phase kräftigen M3-Wachstums nach wie vor reichlich ist, wenngleich in den vergangenen Monaten eine gewisse Verlangsamung des Geldmengenwachstums eingetreten ist. Ausschlaggebend für diese Situation einer dauerhaft höheren Liquidität als für die Finanzierung eines inflationsfreien Wirtschaftswachstums erforderlich ist, sind zurückliegende Portfolioumschichtungen, die Ersparnisbildung aus Vorsichtsgründen und das niedrige Zinsniveau. Letzteres trug auch zur Stützung des jährlichen Wachstums der Kreditvergabe an den privaten Sektor bei, das in den letzten Monaten zwischen 4½ % und 5 % schwankte. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt gibt der Aufbau von Überschussliquidität angesichts der wirtschaftlichen Aussichten keinen Anlass zur Besorgnis im Hinblick auf die Preisstabilität. Sollte der Liquiditätsüberschuss allerdings auch bei einem kräftigen Konjunkturaufschwung fortbestehen, könnte er auf mittlere Sicht zu inflationären Spannungen führen.

**Nach Gegenprüfung der im Rahmen der beiden Säulen gewonnenen Informationen** zeigt unsere wirtschaftliche Analyse, dass die mittelfristigen Perspektiven für die Preisstabilität im Zuge einer allmählichen konjunkturellen Erholung und einer moderaten Entwicklung der Importpreise und Löhne günstig bleiben. Angesichts der wirtschaftlichen Lage dürfte die kräftige Ausweitung der Geldmenge diese Aussichten zunächst nicht negativ beeinflussen.

Die **finanzpolitischen Entwicklungen** und der Stabilitäts- und Wachstumspakt befinden sich derzeit an einem kritischen Punkt, an dem die Glaubwürdigkeit der institutionellen Grundlagen der WWU gewahrt werden muss. Der EG-Vertrag und der Stabilitäts- und Wachstumspakt bilden einen geeigneten Rahmen für die Gewährleistung der Haushaltsdisziplin innerhalb angemessener Flexibilitätsgrenzen. Der im Vertrag von Maastricht festgelegte Defizit-Referenzwert von 3 % des BIP ist der nominale Anker für die Regeln und Verfahren, die der Finanzpolitik in der EU zugrunde liegen. Dieser Anker darf nicht angezweifelt werden.

Für eine vollständige Einhaltung der Regeln und ihre Umsetzung in allen Punkten sprechen sehr vernünftige ökonomische und nicht nur verfahrenstechnische Gründe. Die Erhaltung des Vertrauens in gesunde öffentliche Finanzen stärkt die Zuversicht aller am Wirtschaftsleben Beteiligten und trägt damit zu nachhaltigem Wachstum von Konsum und Investitionen bei. Stabilität und Wachstum stehen also nicht in einem Zielkonflikt, sondern verstärken sich gegenseitig – was im Titel des finanzpolitischen Regelwerks, dem „Stabilitäts- und Wachstumspakt“, sehr treffend zum Ausdruck kommt. Hinsichtlich der jüngsten Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ist der EZB-Rat der Auffassung, dass die Vorschläge der Kommission den Spielraum für die Auslegung der Regeln und Verfahren bis an die Grenzen ausschöpfen. In Bezug auf die künftigen Entscheidungen, die im Verlauf dieses Monats erwartet werden, fordert der EZB-Rat alle betroffenen Institutionen und Regierungen nachdrücklich auf, ihrer Verantwortung gerecht zu werden. Auf dem Spiel stehen die gesamte Glaubwürdigkeit des finanzpolitischen Rahmens und damit die Aussichten für das wirtschaftliche Wachstum im Euro-Währungsgebiet.

Haushaltkonsolidierungsvorhaben sollten in eine umfassende und glaubwürdige mittelfristige Strategie eingebunden werden. Dies erfordert eine starke Betonung von Finanzstrukturreformen und eine Anpassung der gesetzlichen Alterssicherungs- und Gesundheitssysteme an die durch die Bevölkerungsalterung entstehenden Herausforderungen. Darüber hinaus sind **Strukturreformen** der Arbeits- und Gütermärkte notwendig, um eine bessere Allokation und Nutzung der Kapitalressourcen und des Arbeitskräftepotenzials zu ermöglichen und das Wachstumspotenzial im Euro-Währungsgebiet zu fördern. Der EZB-Rat unterstützt mit Nachdruck die derzeit von einigen Regierungen unternommenen darauf abzielenden Anstrengungen und ermutigt die Sozialpartner darüber hinaus, sich mit ganzer Kraft für das Ziel zu engagieren, den Euroraum zu einer dynamischeren und innovativeren Volkswirtschaft zu machen.

Wir sind jetzt gern bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

**Europäische Zentralbank**

**Abteilung Presse und Information**

Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (69) 1344-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

Internet: <http://www.ecb.int>

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**