



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

**PRESSEKONFERENZ**  
**DONNERSTAG, 4. MÄRZ 2004**  
**EINLEITENDE BEMERKUNGEN**

Sehr geehrte Damen und Herren, ich begrüße Sie zu unserer monatlichen Pressekonferenz. Der Vize-Präsident und ich möchten Ihnen nun über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats berichten.

Insgesamt bestätigte der EZB-Rat seine zuvor geäußerte Einschätzung, dass die Aussichten für die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet auf mittlere Sicht günstig sind. Vor diesem Hintergrund kamen wir zu dem Schluss, dass der aktuelle geldpolitische Kurs auch weiterhin angemessen ist. Wir haben daher die **EZB-Leitzinsen** unverändert auf ihrem niedrigen Stand belassen. Unser geldpolitischer Kurs unterstützt die wirtschaftliche Erholung im Euroraum. Wir werden alle Entwicklungen, die unsere Einschätzung der Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht beeinflussen könnten, weiter sorgfältig beobachten.

Lassen Sie mich nun näher auf unsere **wirtschaftliche Analyse** eingehen. Angaben von Eurostat zufolge erhöhte sich das reale BIP im vierten Quartal 2003 im Euroraum um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal, nach einem Wachstum von 0,4 % im dritten Viertel des letzten Jahres. Diese Daten bestätigen, dass sich die Konjunktur im Eurogebiet in der zweiten Jahreshälfte 2003 allmählich erholte. Die jüngsten Indikatoren lassen auch für Anfang 2004 auf ein leichtes Wirtschaftswachstum schließen. Während das Wachstum bisher relativ verhalten war, geben sowohl binnen- als auch außenwirtschaftliche Faktoren Grund zu der Annahme, dass sich die Erholung im laufenden Jahr und darüber hinaus festigen wird.

Was das außenwirtschaftliche Umfeld betrifft, so bestätigen alle aktuellen Hinweise, dass das Wachstum der Weltwirtschaft im Jahr 2004 robust ausfallen und sich breit fundiert auf

verschiedene Weltregionen erstrecken wird. Insgesamt dürften die Exporte aus dem Euroraum in diesem und im kommenden Jahr deutlich zunehmen.

Aus binnenwirtschaftlicher Sicht sind die Bedingungen für eine Erholung der Nachfrage des privaten Sektors gegeben. In den letzten Monaten hat es Anzeichen für eine Stabilisierung der Investitionstätigkeit gegeben. Eurostat zufolge sind die Anlageinvestitionen im letzten Quartal 2003 wieder gewachsen, nachdem sie sich drei Quartale in Folge im Vorquartalsvergleich rückläufig entwickelt hatten. Die Ertragslage der Unternehmen im Euro-Währungsgebiet hat sich nach langwierigen Umstrukturierungen der Unternehmensbilanzen in den letzten Jahren allgemein verbessert. Die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen im Eurogebiet sind derzeit sehr günstig. Alle diese Faktoren dürften einer weiteren Erholung der Investitionstätigkeit förderlich sein.

Darüber hinaus ist anzunehmen, dass sich das Wachstum des privaten Verbrauchs dieses Jahr allmählich erhöhen wird, nachdem es sich im vergangenen Jahr verhalten entwickelt hatte. Auf kurze Sicht wird die Zunahme der verfügbaren Realeinkommen von niedrigeren Importpreisen und Steuersenkungen getragen, während später auch die schrittweise Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen zum Wachstum der Einkommen beitragen und das Vertrauen stärken dürfte. Die finanzielle Lage der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet ist – nicht zuletzt im Vergleich mit einer Reihe anderer Industrieländer – solide, und aus finanzieller Sicht gibt es keinen Grund, weshalb der private Konsum nicht ansteigen sollte.

Aus den genannten Gründen bleiben wir bei unserer Grundannahme, dass sich die allmähliche Konjunkturerholung in den Jahren 2004 und 2005 fortsetzen wird. Diese Einschätzung wird durch die vorliegenden Prognosen und Projektionen bestätigt und spiegelt sich auch weitgehend in der Entwicklung an den Finanzmärkten wider.

Die Risiken, mit denen dieses Szenario behaftet ist, bleiben aus unserer Sicht weitgehend ausgewogen. Es ergeben sich allerdings Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem privaten Verbrauch im Euroraum und den anhaltenden Ungleichgewichten in einigen Regionen der Welt und ihren potenziellen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit des globalen Wirtschaftswachstums.

Was die Preisentwicklung betrifft, so war der Vorausschätzung von Eurostat zufolge ein Rückgang der jährlichen Teuerungsrate nach dem HVPI von 1,9 % im Januar 2004 auf 1,6 % im Februar zu verzeichnen. Diese Entwicklung war im Wesentlichen auf Basiseffekte im Zusammenhang mit den Energiepreisen zurückzuführen, da ein drastischer Anstieg der Ölpreise zum Jahresbeginn 2003 aus der Berechnung der Jahresrate im Februar 2004 herausfiel. In den nächsten Monaten dürfte es

bei den jährlichen Inflationsraten zu einiger Volatilität kommen, vor allem aufgrund weiterer Basiseffekte, die von den Energiepreisen herrühren, und aufgrund von Erhöhungen der indirekten Steuern. In diesem Zusammenhang dürften sich die jährlichen Inflationsraten im zweiten Quartal 2004 vorübergehend wieder nach oben bewegen.

Abgesehen von kurzfristigen Schwankungen bei den volatilsten Komponenten des HVPI gehen wir davon aus, dass die Inflationsrate mit Preisstabilität vereinbar bleibt. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt sehen wir wenig Aufwärtsdruck auf die Teuerung. Angesichts der erwarteten nur allmählichen Erholung der Konjunktur und der hohen Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet sollte die Lohnentwicklung moderat bleiben.

Wenngleich sich unsere Einschätzung mit den verfügbaren Prognosen und Projektionen deckt, sind wir uns bewusst, dass diese Analysen auf einer Reihe von Annahmen beruhen. Wir werden daher alle Indikatoren weiterhin genau beobachten. Vor allem den Inflationserwartungen gebührt besondere Aufmerksamkeit.

Was die **monetäre Analyse** angeht, so ist festzustellen, dass sich das M3-Wachstum in den letzten Monaten abgeschwächt hat. Offenbar verlaufen jedoch die Portfolioumschichtungen der Wirtschaftsakteure zugunsten längerfristiger Anlagen eher schleppend. In diesem Zusammenhang wird die Nachfrage nach liquiden Anlageformen weiterhin von dem allgemein niedrigen Zinsniveau gestützt, das auch zum Wachstum der Kredite an den privaten Sektor beiträgt.

Die hohe Liquidität im Euro-Währungsgebiet muss mit Vorsicht beurteilt werden. Ihre mittelfristigen Auswirkungen auf die Inflation werden vor allem davon abhängen, inwieweit und wie schnell die in der Vergangenheit vorgenommenen Portfolioumschichtungen in Zukunft wieder rückgängig gemacht werden und wie kräftig das Wirtschaftswachstum ausfallen wird. Sollte der Liquiditätsüberschuss weiter bestehen bleiben, könnte er auf mittlere Sicht einen Inflationsdruck erzeugen.

Insgesamt deutet die wirtschaftliche Analyse nach wie vor darauf hin, dass das Hauptszenario für die Preisentwicklung der kommenden Jahre mit Preisstabilität im Einklang steht. Auch die **Gegenprüfung** anhand der monetären Analyse ändert vorläufig nichts an diesem Bild.

Hinsichtlich der **Finanzpolitik** nahmen wir die in den Stabilitätsprogrammen der Länder vorgesehenen Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zur Kenntnis. Dennoch besteht nach wie vor Anlass zur Sorge. In einigen Ländern reichen die Anpassungsbemühungen entgegen ihren Zusagen nicht aus, um das Risiko übermäßiger Defizite einzudämmen. Außerdem haben mehrere Länder - trotz günstiger Wachstumsaussichten - nicht vor, bis zum Ende ihres jeweiligen

ProgrammhORIZONTS solide Haushaltspositionen zu erreichen. Damit bestünde die Gefahr einer Wiederholung der politischen Fehlentscheidungen des letzten Konjunkturaufschwungs, als unzureichende Konsolidierungsbemühungen und Steuersenkungen ohne eine angemessene Ausgabenzurückhaltung die Grundlage für die jüngsten finanzpolitischen Schwierigkeiten schafften.

Insbesondere während des erwarteten Konjunkturaufschwungs könnten alle Länder von einer Stärkung der Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen profitieren, indem sie Haushaltsungleichgewichte in den nächsten Jahren beseitigen und übermäßige Defizite vermeiden oder baldmöglichst korrigieren. Ferner wird die entschlossene Umsetzung umfassender Strukturreformen sowohl auf der Ausgaben- als auch auf der Einnahmenseite mittelfristig weitere Vorteile in Form eines höheren Wachstums und einer nachhaltigeren Finanzlage mit sich bringen. Solche Konsolidierungs- und Reformstrategien sind erforderlich, um ein gesundes gesamtwirtschaftliches Umfeld im Euro-Währungsgebiet zu gewährleisten.

Der Euroraum benötigt außerdem weitere **Strukturreformen auf den Finanz-, Güter- und Arbeitsmärkten**. Die Lissabon-Strategie liefert den angemessenen Leitfaden für diesbezügliche Fortschritte. Wir begrüßen, dass sich der Europäische Rat für seine nächste Sitzung in diesem Frühjahr zum Ziel gesetzt hat, der Agenda von Lissabon neue Impulse zu verleihen, das Reformtempo zu beschleunigen und die Effizienz der Entscheidungsfindungsprozesse zu erhöhen. Die Bevölkerung im Euro-Währungsgebiet wird in erheblichem Maß von Strukturreformen profitieren. Diese Reformvorhaben sind von entscheidender Bedeutung für eine anhaltende stabilitätsgerechte Wachstums- und Beschäftigungsentwicklung, und damit auch für die langfristige Gewährleistung des sozialen Zusammenhalts.

Das Vertrauen der Bürger Europas in die Zukunft ist von entscheidender Bedeutung für eine stärkere konjunkturelle Erholung und ein nachhaltiges Wachstum. Der EZB-Rat ist sich darüber im Klaren, dass das noch immer geringe Verbrauchervertrauen mit der herrschenden Ungewissheit zusammenhängt, zu der auch die Debatte über den angemessenen Weg zu strukturellen Reformen in vielen Ländern des Euro-Währungsgebiets beiträgt. Außerdem ist es teilweise auf den unter den Bürgern Europas nach wie vor vorherrschenden Eindruck zurückzuführen, dass die Inflation höher als die nach den amtlichen Statistiken ausgewiesene Teuerung ist.

Der EZB-Rat stellt fest, dass die Inflationsrate nunmehr wieder auf ein stabilitätsgerechtes Niveau zurückgekehrt ist. Die Bevölkerung Europas kann sich darauf verlassen, dass wir entschlossen sind, die Kaufkraft unseres Geldes in den kommenden Jahren zu sichern und so unseren Beitrag zur Stärkung der Zukunftszuversicht zu leisten. Stabile Preise im Verbund mit weiteren

Fortschritten bei der Umsetzung der notwendigen Strukturreformen sind der Schlüssel zu einem stärkeren Vertrauen, und sie bilden die Voraussetzung für höheren Konsum und höhere Investitionen und damit für Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen.

Wir sind nun 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.