



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

## PRESSEKONFERENZ

Donnerstag, 3. November 2005

### EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich heiße Sie zu unserer Pressekonferenz willkommen. Ich möchte Sie über die Ergebnisse der heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch EU-Kommissar Almunia teilgenommen hat.

Auf der Grundlage unserer regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung und unter Berücksichtigung des anhaltenden Preisauftriebs, der vor allem auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen ist, sind wir zu dem Ergebnis gekommen, dass der geldpolitische Kurs auch weiterhin angemessen ist. Dementsprechend haben wir beschlossen, die **Leitzinsen der EZB** unverändert zu belassen. Gleichzeitig ist im Hinblick auf die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität große Wachsamkeit geboten. Große Aufmerksamkeit ist auch mit Blick auf die reichliche Liquiditätsausstattung und das dynamische Geldmengen- und Kreditwachstum im Euroraum erforderlich. Es ist entscheidend, dass der gegenwärtige Anstieg der Inflationsraten nicht auf mittlere Sicht zu Inflationsdruck führt und dass gewährleistet wird, dass die Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Sowohl die nominalen als auch die realen Zinssätze im Euro-Währungsgebiet sind über das gesamte Laufzeitspektrum hinweg nach wie vor sehr niedrig, und der gegenwärtig sehr akkommodierende geldpolitische Kurs unterstützt die Konjunktur spürbar.

Lassen Sie mich unsere Einschätzung näher erläutern und mit der **wirtschaftlichen Analyse** beginnen.

Das wirtschaftliche Wachstum ist zwar durch den deutlichen Ölpreisanstieg in den letzten Quartalen gedämpft worden, doch legt das Eurogebiet offensichtlich eine beträchtliche Widerstandsfähigkeit gegenüber diesem Schock an den Tag, wozu auch das verantwortungsbewusste Verhalten der Tarifpartner beiträgt. Außerdem deuten die jüngsten Indikatoren auf eine derzeit positive Konjunktorentwicklung hin. Dies würde mit den EZB-Stabsprojektionen vom September übereinstimmen, wonach ab der zweiten Jahreshälfte 2005 eine allmähliche Erholung zu erwarten ist. Den Projektionen zufolge wird außenwirtschaftlich die weiter steigende weltweite Nachfrage die Exporte des Euroraums stützen, und binnenwirtschaftlich werden die Investitionen von den nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen, aber auch vom robusten Wachstum der Unternehmensgewinne profitieren. Der Konsum dürfte sich weitgehend im Einklang mit der erwarteten Entwicklung des realen verfügbaren Einkommens langsam wieder beleben. Zugleich bestehen für die konjunkturellen Aussichten weiter Abwärtsrisiken, die sich hauptsächlich auf die Ölpreise, die Sorgen über die weltweiten Ungleichgewichte und das schwache Verbrauchervertrauen beziehen.

Mit Blick auf die Preisentwicklung hat die aktuelle, vorwiegend energiepreisbedingte Teuerung die Gesamtinflationen auf Werte von deutlich über 2 % getrieben. Laut der Vorabschätzung von Eurostat lag die jährliche Inflationsrate auf Basis des HVPI im Oktober bei 2,5 %, verglichen mit 2,6 % im September und 2,2 % im August und Juli. Es ist damit zu rechnen, dass sie auf kurze Sicht erhöht bleiben wird. Wie wir im Oktober betonten, muss bei der Interpretation der derzeitigen Inflationsentwicklung deutlich zwischen temporären, kurzfristigen Faktoren einerseits und längerfristigen Faktoren andererseits unterschieden werden. Während sich einige Entwicklungen als vorübergehend herausstellen dürften, gehen die Märkte davon aus, dass die Ölpreise vor allem aufgrund der lebhaften weltweiten Nachfrage und bis zu einem gewissen Grad auch wegen Fragilitäten auf der Angebotsseite auf hohem Niveau verharren werden. Dies deutet auf einen länger anhaltenden Einfluss der Energiepreise auf die gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung hin.

Diese Annahme liegt unserer vorausschauenden Beurteilung der Preisentwicklung zugrunde. Gleichzeitig haben sich die Lohnsteigerungen in den letzten Quartalen in Grenzen gehalten, und angesichts der schwachen Arbeitsmarktentwicklung dürfte sich dieser Trend vorläufig fortsetzen. Zudem bleibt der vom verarbeitenden Gewerbe ausgehende Preisdruck aufgrund des starken internationalen Wettbewerbs gering. Alles in allem wird zwar erwartet, dass die Teuerungsraten auf kürzere Sicht weiter über 2 % liegen werden, doch gibt es bislang keine deutlichen Anzeichen dafür, dass sich im Euro-Währungsgebiet ein binnenwirtschaftlicher Preisdruck aufbaut.

Wir sind jedoch nach wie vor über die mittelfristigen Aufwärtsrisiken für dieses Szenario besorgt. Wie bereits vor Monatsfrist dargelegt, ergeben sich diese Risiken aus anhaltenden Unsicherheiten im

Zusammenhang mit der Entwicklung am Ölmarkt, einem möglicherweise stärkeren Durchschlagen der Ölpreise, als dies bislang zu beobachten war, weil höhere Ölpreise über die inländische Produktionskette an die Verbraucher weitergegeben werden, sowie potenziellen Zweitrundeneffekten auf das Lohn- und Preissetzungsverhalten. Darüber hinaus müssen mögliche weitere Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern in Betracht gezogen werden. Dementsprechend ist große Wachsamkeit geboten, um zu gewährleisten, dass die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen für den Euroraum fest verankert bleiben.

Die **monetäre Analyse** deutet ebenfalls auf zunehmende Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin. Nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen ist im Euroraum nach wie vor eine sehr reichliche Liquiditätsausstattung vorhanden. Die seit Mitte 2004 zu beobachtende Beschleunigung des Geldmengenwachstums hat sich in den vergangenen Monaten weiter verstärkt. Der Anstieg des Geldmengenaggregats M3 betraf vor allem die liquidesten Komponenten, was den zunehmend dominanten Einfluss des niedrigen Zinsniveaus bestätigt. Auch das Wachstum der Kreditvergabe, insbesondere der Hypothekarkredite, ist nach wie vor kräftig. Vor diesem Hintergrund muss die Preisdynamik an einer Reihe von Immobilienmärkten genau beobachtet werden.

Zusammenfassend weist die wirtschaftliche Analyse darauf hin, dass insbesondere die Energiepreiserhöhungen Aufwärtskorrekturen der Aussichten für die kurzfristige Preisentwicklung implizieren. Einige der Faktoren dürften vorübergehender Natur sein, während mit anderen auf längere Sicht zu rechnen ist. Der mittelfristige Inflationsdruck im Euro-Währungsgebiet hält sich nach wie vor in Grenzen, allerdings sind deutliche Aufwärtsrisiken zu berücksichtigen. Darüber hinaus ergibt die monetäre Analyse erhöhte Risiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht. Insgesamt bestätigt die **Gegenprüfung** der aus den beiden Säulen gewonnenen Informationen die Notwendigkeit, große Wachsamkeit walten zu lassen, um die Inflationserwartungen mit Preisstabilität im Einklang zu halten. Nur durch eine feste Verankerung der mittel- und langfristigen Inflationserwartungen auf einem Niveau, das mit Preisstabilität vereinbar ist, kann die Geldpolitik einen wichtigen anhaltenden Beitrag zur Erholung des Wirtschaftswachstums leisten.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so haben eine Reihe von Ländern ihre Haushaltspläne 2006 vorgelegt. Trotz gewisser begrüßenswerter Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung geben die Aussichten für die Länder mit einem übermäßigem Defizit Anlass zu großer Sorge, denn es besteht die Gefahr, dass die Konsolidierung nicht vorankommt und die für das laufende und das nächste Jahr eingegangenen Verpflichtungen nicht eingehalten werden. Wird die Korrektur übermäßiger Defizite weiter hinausgezögert und nach wie vor versucht, die Verfahrensschritte des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts so lax wie möglich umzusetzen, so besteht das Risiko, dass die Glaubwürdigkeit des Pakts untergraben wird. Dies gilt es zu vermeiden. Alle an den bevorstehenden Entscheidungen Beteiligten tragen eine bedeutende Verantwortung, dass das ordnungsgemäße Funktionieren des finanzpolitischen Rahmens für die Zukunft sichergestellt wird. Dies wäre wohl der wirksamste Weg,

um die Wachstumsaussichten im Eurogebiet zu verbessern und Vertrauen in die öffentlichen Finanzen aufzubauen, bevor die durch die Bevölkerungsalterung bedingten Herausforderungen zum Tragen kommen. Wir fordern daher die Länder mit Haushaltsungleichgewichten nachdrücklich auf, der rechtzeitigen Korrektur dieser Ungleichgewichte Vorrang einzuräumen und den geänderten Pakt rigoros umzusetzen. Dies gibt der Öffentlichkeit das richtige Signal und unterstützt die Glaubwürdigkeit des finanzpolitischen Regelwerks.

Was die Strukturreformen angeht, so betonen wir nochmals die dringende Notwendigkeit, die Flexibilität der Arbeits- und Gütermärkte zu erhöhen, um die Dynamik und Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft zu steigern und die Anpassungsprozesse im Euroraum zu fördern. Die Möglichkeiten, die sich durch die Globalisierung und den raschen technischen Fortschritt ergeben, können am besten genutzt werden, wenn der Strukturwandel zugelassen und beschleunigt wird, um das Potenzial- und Beschäftigungswachstum zu fördern. Dies würde eine weitere Steigerung der Energieeffizienz und Energieeinsparung unterstützen und dadurch die notwendige Anpassung an das höhere Ölpreisniveau erleichtern und gleichzeitig verzerrende Maßnahmen verhindern, die den Anpassungsprozess erschweren.

Wir sind nun gerne bereit, Ihre Fragen zu beantworten.

**Europäische Zentralbank**

**Abteilung Presse und Information**

Kaiserstraße 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (69) 13 44-7455 • Fax: +49 (69) 1344-7404

Internet: [www.ecb.int](http://www.ecb.int)

**Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet.**