



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

## PRESSEKONFERENZ

Mario Draghi, Präsident der EZB,  
Luis de Guindos, Vizepräsident der EZB,  
Frankfurt am Main, 12. September 2019

## EINLEITENDE BEMERKUNGEN

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 heutigen Sitzung des EZB-Rats informieren.

Auf Grundlage unserer regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse haben wir unter Berücksichtigung der jüngsten von Experten erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet eine gründliche Beurteilung der Wirtschafts- und Inflationsaussichten vorgenommen. Auf dieser Grundlage hat der EZB-Rat mit Blick auf sein Preisstabilitätsziel die folgenden Beschlüsse gefasst:

Erstens haben wir im Hinblick auf die **EZB-Leitzinsen** beschlossen, den Zinssatz für die Einlagefazilität um 10 Basispunkte auf -0,50 % zu senken. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und der Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität werden unverändert bei 0,00 % bzw. 0,25 % belassen. Wir gehen inzwischen davon aus, dass die EZB-Leitzinsen 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 Kerninflation durchgängig widerspiegelt.

Zweitens beschloss der EZB-Rat, die Nettoankäufe im Rahmen seines Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € ab dem 1. November wieder aufzunehmen. Wir gehen davon aus, dass die Nettoankäufe so lange fortgesetzt werden, wie es 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.

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

Viertens beschlossen wir, die Modalitäten der neuen Serie vierteljährlicher gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) zu ändern, um die günstigen Kreditvergabebedingungen der Banken aufrechtzuerhalten, die reibungslose Transmission der Geldpolitik zu gewährleisten und den akkommodierenden geldpolitischen Kurs weiter zu unterstützen. Der Zinssatz für die einzelnen Geschäfte wird nun auf das Niveau des durchschnittlichen Zinssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems während der Laufzeit des jeweiligen GLRG festgesetzt. Für Banken, deren anrechenbare Nettokreditvergabe eine Referenzgröße überschreitet, wird der Zinssatz für die GLRG III niedriger sein, wobei der während der Laufzeit des Geschäfts geltende durchschnittliche Zinssatz für die Einlagefazilität die Untergrenze darstellt. Die Laufzeit der Geschäfte wird von zwei auf drei Jahre verlängert.

Fünftens beschloss der EZB-Rat zur Unterstützung der bankbasierten Transmission der Geldpolitik, ein zweistufiges System für die Verzinsung der Reserveguthaben einzuführen, bei dem ein Teil der Überschussliquidität der Banken vom negativen Einlagenzinssatz befreit wird.

Separate Pressemitteilungen mit Einzelheiten zu den vom EZB-Rat ergriffenen Maßnahmen werden heute Nachmittag um 15:30 Uhr veröffentlicht.

Der EZB-Rat unterstrich abermals die Notwendigkeit eines äußerst akkommodierenden geldpolitischen Kurses für einen längeren Zeitraum. Er ist nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit der Verpflichtung des EZB-Rats auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Inflationsziel annähert.

Mit den heutigen Beschlüssen reagieren wir darauf, dass die Inflation kontinuierlich hinter unserem Ziel zurückbleibt. Die seit der letzten Sitzung des EZB-Rats neu verfügbaren Daten deuten darauf hin, dass die Konjunkturschwäche im Euroraum länger anhält, ausgeprägte Abwärtsrisiken andauern und der Inflationsdruck verhalten bleibt. Dies spiegelt sich in den neuen, von Experten erstellten Projektionen wider, aus denen eine weitere Eintrübung der Inflationsaussichten hervorgeht.

Zugleich wird die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft des Eurogebiets nach wie vor durch das kräftige Beschäftigungswachstum und steigende Löhne gestützt. Mit dem heute beschlossenen umfangreichen Maßnahmenpaket setzen wir substanzielle geldpolitische Impulse, um sicherzustellen, dass die Finanzierungsbedingungen sehr günstig bleiben, und unterstützen wir das Wachstum im Euroraum, den kontinuierlichen Aufbau eines binnenwirtschaftlichen Preisdrucks und damit die nachhaltige Annäherung der Teuerungsrate an unser mittelfristiges Inflationsziel.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Das reale BIP des Euroraums erhöhte sich im zweiten Quartal 2019 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem das Wachstum im ersten Jahresviertel bei 0,4 % gelegen hatte. Die aktuellen Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse deuten weiterhin auf ein moderates, aber positives Wachstum im dritten Quartal des laufenden Jahres hin. Die Wachstumsverlangsamung spiegelt in erster Linie die herrschende Schwäche im internationalen Handel in einem Umfeld länger anhaltender globaler Unsicherheiten wider, die vor allem das verarbeitende Gewerbe im Eurogebiet beeinträchtigen.

Unterdessen zeigen der Dienstleistungssektor und das Baugewerbe eine anhaltende Widerstandsfähigkeit, und das Wachstum im Eurogebiet wird auch von den günstigen Finanzierungsbedingungen, erneuten Beschäftigungszuwächsen und steigenden Löhnen, dem leicht expansiven finanzpolitischen Kurs im Euroraum und dem anhaltenden, wenn auch etwas schwächeren, weltweiten Wirtschaftswachstum getragen.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2019. Das jährliche reale BIP wird demzufolge 2019 um 1,1 %, 2020 um 1,2 % und 2021 um 1,4 % wachsen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2019 wurde der Ausblick für das Wachstum des realen BIP für die Jahre 2019 und 2020 nach unten korrigiert.

In Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums überwiegen weiterhin die Abwärtsrisiken. Diese betreffen in erster Linie länger anhaltende Unsicherheiten im Zusammenhang mit geopolitischen Faktoren, die zunehmende Gefahr von Protektionismus sowie Anfälligkeiten in den aufstrebenden Volkswirtschaften.

Die am HVPI gemessene jährliche Teuerung im Eurogebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2019 auf 1,0 % und blieb damit gegenüber Juli unverändert. Der geringere Anstieg der Energiepreise wurde durch einen stärkeren Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln ausgeglichen, während die am HVPI

ohne Energie und Nahrungsmittel gemessene Teuerungsrate konstant blieb. Ausgehend von den aktuellen Terminpreisen für Öl dürfte die Gesamtinflation zunächst zurückgehen, bevor sie gegen Ende des Jahres wieder anzieht. Die Messgrößen der zugrunde liegenden Inflation entwickelten sich weiterhin insgesamt verhalten, und die Indikatoren der Inflationserwartungen liegen auf niedrigem Niveau. Obwohl der Arbeitskostendruck vor dem Hintergrund einer hohen Kapazitätsauslastung und einer zunehmend angespannten Lage an den Arbeitsmärkten an Stärke und Breite gewonnen hat, wirkt er langsamer auf die Inflation durch als bisher erwartet. Getragen von unseren geldpolitischen Maßnahmen, dem anhaltenden Konjunkturaufschwung und dem robusten Lohnwachstum dürfte die zugrunde liegende Inflation auf mittlere Sicht zunehmen.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von EZB-Experten erstellten Projektionen vom September 2019. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche HVPI-Inflation im Euroraum 2019 auf 1,2 %, 2020 auf 1,0 % und 2021 auf 1,5 % belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Juni 2019 wurde der Ausblick für die HVPI-Inflation über den gesamten Projektionszeitraum hinweg nach unten korrigiert, was auf geringere Energiepreise und das von schwächerem Wachstum geprägte Umfeld zurückzuführen ist.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so erhöhte sich das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 von 4,5 % im Juni auf 5,2 % im Juli 2019. Das anhaltende Wachstum ist auf die fortdauernde Bankkreditvergabe an den privaten Sektor und die geringen Opportunitätskosten für das Halten von Komponenten der Geldmenge M3 zurückzuführen. Betrachtet man die einzelnen Komponenten, so leistet nach wie vor das eng gefasste Geldmengenaggregat M1 den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge.

Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften war im Juli 2019 mit 3,9 % unverändert. Während diese Größe insgesamt weiterhin solide ist, zeichnet sich bei kurzfristigen Krediten – die auf die Konjunktorentwicklung stärker reagieren – eine Schwäche ab. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte lag im Juli bei 3,4 % nach 3,3 % im Vormonat; die allmähliche Belegung setzte sich also fort. Insgesamt profitiert das Kreditwachstum nach wie vor von historisch niedrigen Bankkreditzinsen.

Die heute ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen, einschließlich der stärker akkommodierenden Bedingungen der neuen GLRG-Serie, werden zur Wahrung der günstigen Kreditvergabebedingungen der Banken beitragen und den Zugang insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen zu Finanzmitteln weiter unterstützen.

Zusammenfassend ist festzuhalten: Die **Gegenprüfung** der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigte, dass für eine fortgesetzte nachhaltige Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % auf mittlere Sicht weiterhin eine umfangreiche geldpolitische Akkommodierung erforderlich ist.

Damit unsere geldpolitischen Maßnahmen ihre volle Wirkung entfalten können, müssen andere Politikbereiche entschlossener dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern, die Gesamtnachfrage zum gegenwärtigen Zeitpunkt zu stützen und Schwachstellen abzubauen. Die Umsetzung von **strukturpolitischen Maßnahmen** muss in den Euro-Ländern deutlich intensiviert werden, um die Produktivität und das Wachstumspotential im Euroraum zu steigern, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen. Die länderspezifischen Empfehlungen 2019 sollten als relevanter Wegweiser dienen.

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so stützt der leicht expansive finanzpolitische Kurs im Euroraum die Wirtschaftstätigkeit aktuell in gewissem Maße. Angesichts der sich eintrübenden Konjunkturaussichten und der nach wie vor ausgeprägten Abwärtsrisiken sollten Regierungen, die über fiskalischen Spielraum verfügen, zeitnah wirksame Maßnahmen ergreifen. In Ländern mit hoher Staatsverschuldung müssen die Regierungen durch umsichtige Politik ein Umfeld schaffen, in dem automatische Stabilisatoren frei wirken können. Alle Länder sollten ihre Anstrengungen im Hinblick auf eine wachstumsfreundlichere Ausgestaltung der öffentlichen Finanzen verstärken.

Außerdem ist eine im Zeitverlauf und länderübergreifend transparente und einheitliche Umsetzung des finanz- und wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der Europäischen Union nach wie vor unerlässlich, um die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft im Eurogebiet zu stärken. Die Verbesserung der Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion ist weiterhin eine Priorität. Der EZB-Rat begrüßt die aktuellen Anstrengungen und drängt auf weitere spezifische und entschlossene Schritte zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion.

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.*