



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

## PRESSEKONFERENZ

Christine Lagarde, Präsidentin der EZB,  
Luis de Guindos, Vizepräsident der EZB,  
Frankfurt am Main, 10. September 2020

## 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, an der auch der Exekutiv-Vizepräsident der Kommission, Herr Dombrovskis, teilgenommen hat.

Die seit unserer letzten geldpolitischen Sitzung im Juli verfügbar gewordenen Daten deuten auf eine starke Konjunkturerholung hin, die weitgehend im Einklang mit unseren bisherigen Erwartungen steht. Jedoch liegt die Wirtschaftstätigkeit weiterhin deutlich unter dem vor der Corona-Pandemie (Covid-19) verzeichneten Niveau. Während sich die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe weiter verbessert hat, hat sich die Dynamik im Dienstleistungssektor zuletzt etwas abgeschwächt. Wie kräftig die Erholung ausfällt, ist nach wie vor sehr unsicher und hängt immer noch stark von der künftigen Entwicklung der Pandemie und dem Erfolg der Eindämmungsmaßnahmen ab. Die Binnennachfrage im Eurogebiet hat sich gegenüber dem zuletzt niedrigen Niveau deutlich erholt. Die Konsumausgaben und die Unternehmensinvestitionen werden jedoch weiterhin durch ein erhöhtes Maß an Unsicherheit gedämpft. Die Gesamtinflation wird durch niedrige Energiepreise und schwachen Preisdruck angesichts einer verhaltenen Nachfrage und erheblicher Unterauslastung am Arbeitsmarkt belastet.

Vor diesem Hintergrund sind weiterhin umfangreiche geldpolitische Impulse erforderlich, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen und die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. Daher haben wir beschlossen, unseren 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 unsere Ankäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) mit einem Umfang von insgesamt 1 350 Mrd € fortsetzen. Diese Ankäufe

tragen zur Lockerung des allgemeinen geldpolitischen Kurses bei und helfen so, dem dämpfenden Einfluss der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Die Ankäufe werden auch weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg durchgeführt. Dies ermöglicht es uns, Risiken für die reibungslose Transmission der Geldpolitik wirksam abzuwehren. Wir werden die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 und in jedem Fall so lange durchführen, bis die Phase der Coronavirus-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2022 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) im Umfang von monatlich 20 Mrd € werden zusammen mit den Ankäufen im Zuge des zusätzlichen vorübergehenden Rahmens in Höhe von 120 Mrd € bis zum Ende des Jahres 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.

Wir werden zudem weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Insbesondere beim letzten Geschäft der dritten Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) war eine sehr hohe Inanspruchnahme der Mittel zu verzeichnen, wodurch die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und private Haushalte unterstützt wird.

Die geldpolitischen Maßnahmen, die wir seit Anfang März ergriffen haben, tragen entscheidend dazu bei, die Erholung der Wirtschaft des Euroraums zu stützen und die Preisstabilität auf mittlere Sicht zu gewährleisten. So stützen sie insbesondere die Liquiditäts- und Finanzierungsbedingungen in der Wirtschaft und tragen dazu bei, die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen aufrechtzuerhalten und günstige Finanzierungsbedingungen für alle Sektoren und Länder zu gewährleisten. Zugleich wird der EZB-Rat neue Informationen im aktuellen, von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld sorgfältig prüfen. Dies gilt auch für die Wechselkursentwicklung im Hinblick auf ihre Implikationen für die mittelfristigen Inflationsaussichten. Der EZB-Rat ist nach wie vor bereit, alle seine Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Teuerungsrate – im Einklang mit seiner Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise seinem Inflationsziel annähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Das reale BIP im Euroraum sank im zweiten Jahresviertel 2020 um 11,8 % gegenüber dem Vorquartal. Neu verfügbare Daten und Umfrageergebnisse deuten auf eine anhaltende Erholung der Wirtschaft des Euroraums und eine kräftige Erholung des BIP-Wachstums im dritten Quartal

hin. Neben einer deutlichen Belebung der Industrie- und Dienstleistungsproduktion gibt es Anzeichen für eine spürbare Erholung der Konsumausgaben. Im Dienstleistungssektor hat sich die Dynamik im Vergleich zum verarbeitenden Gewerbe unlängst abgeschwächt; dies geht auch aus den Umfrageergebnissen für August hervor. Die Zunahme der Infektionen mit dem Coronavirus während der Sommermonate trübt die kurzfristigen Aussichten. Mit Blick auf die Zukunft hängt eine weitere nachhaltige Erholung in hohem Maße vom weiteren Verlauf der Pandemie und vom Erfolg der zu ihrer Eindämmung ergriffenen Maßnahmen ab. Während die Unsicherheit bezüglich des Pandemieverlaufs das Ausmaß der Erholung am Arbeitsmarkt sowie bei Konsumausgaben und Investitionen beeinträchtigen dürfte, sollten die günstigen Finanzierungsbedingungen, ein expansiver finanzpolitischer Kurs und eine Belebung der Weltwirtschaft und der globalen Nachfrage die Wirtschaft im Euroraum stützen.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2020. Das jährliche Wachstum des realen BIP wird diesen Projektionen zufolge 2020 bei -8,0 %, 2021 bei 5,0 % und 2022 bei 3,2 % liegen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2020 wurden die Aussichten für das Wachstum des realen BIP im Jahr 2020 nach oben korrigiert; für die beiden darauffolgenden Jahre bleibt der Ausblick weitgehend unverändert.

Da der Ausblick derzeit mit außergewöhnlich großer Unsicherheit behaftet ist, enthalten die Projektionen zwei Alternativszenarien, die wir nach dieser Pressekonferenz auf unserer Website veröffentlichen werden. Insgesamt dürften in Bezug auf die Wachstumsaussichten des Euroraums weiterhin die Abwärtsrisiken überwiegen. In dieser Einschätzung kommen vor allem die immer noch ungewissen wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Pandemie zum Ausdruck.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet ist der Vorausschätzung von Eurostat zufolge gesunken, und zwar von 0,4 % im Juli auf -0,2 % im August. Ausgehend von den aktuellen Preisen und den Terminpreisen für Öl sowie unter Berücksichtigung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland dürfte die Gesamtinflation in den kommenden Monaten negativ bleiben und dann Anfang 2021 wieder in den positiven Bereich zurückkehren. Außerdem wird der Preisdruck aufgrund der schwachen Nachfrage, des geringeren Lohndrucks und des Anstiegs des Euro-Wechselkurses auf kurze Sicht verhalten bleiben – trotz eines gewissen Aufwärtsdrucks auf die Preise durch Angebotsengpässe. Mittelfristig wird eine durch akkommodierende Geld- und Fiskalpolitik getragene Belebung der Nachfrage Aufwärtsdruck auf die Inflation ausüben. Die marktbasierten Indikatoren der längerfristigen Inflationserwartungen sind wieder auf das vor der Pandemie verzeichnete Niveau zurückgekehrt, bleiben aber sehr gedämpft. Die umfragebasierten Messgrößen sind weiterhin niedrig.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit den von EZB-Experten erstellten Projektionen vom September 2020. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird sich die jährliche Inflation im Euroraum 2020 auf 0,3 %, 2021 auf 1,0 % und 2022 auf 1,3 % belaufen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2020 sind die Aussichten für

die Inflation im Jahr 2020 unverändert, für 2021 wurden sie nach oben korrigiert und für 2022 bleiben sie ebenfalls unverändert. Hinter der unveränderten Projektion für die Inflation im Jahr 2022 verbirgt sich eine Aufwärtskorrektur der Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel – die teilweise den positiven Einfluss der geldpolitischen und finanziellen Maßnahmen widerspiegelt –, die größtenteils durch die korrigierte Entwicklung der Energiepreise ausgeglichen wird.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so nahm das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 weiterhin zu, von 9,2 % im Juni 2020 auf 10,2 % im Juli. Das starke Wachstum der Geldmenge spiegelt die inländische Kreditvergabe und die laufenden Ankäufe von Vermögenswerten seitens des Eurosystems wider. Es ist auch Ausdruck von Vorsichtserwägungen, die einer verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors Vorschub leisten. In diesem Umfeld hat das eng gefasste Geldmengenaggregat M1, das die liquidesten Formen von Geld umfasst, abermals den größten Beitrag zum Anstieg der weit gefassten Geldmenge geleistet.

Auch die Entwicklung der Buchkredite an den privaten Sektor war weiterhin von den Auswirkungen des Coronavirus auf die Wirtschaftstätigkeit geprägt. Nachdem die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den ersten Monaten der Pandemie stark gestiegen war, blieb sie im Juli mit 7,0 % weitgehend unverändert. Im Juni hatte sie bei 7,1 % gelegen. In der kräftigen Zunahme der Unternehmenskredite zeigt sich weiterhin der erhöhte Liquiditätsbedarf von Unternehmen zur Finanzierung ihrer laufenden Ausgaben und ihres Betriebskapitals sowie zum weiteren Aufbau von Liquiditätspuffern, obgleich ihre Einkünfte durch die konjunkturelle Erholung etwas gestiegen sind. Auch die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte blieb im Juli stabil. Sie beträgt seit April 2020 3 %. Dem Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor kommen nach wie vor die historisch niedrigen Bankkreditzinsen zugute.

Zusammen mit den Maßnahmen, die von den nationalen Regierungen und den europäischen Institutionen beschlossen wurden, werden unsere geldpolitischen Maßnahmen den Zugang zu Finanzmitteln insgesamt weiterhin stützen, auch für jene, die am stärksten von den Auswirkungen der Pandemie betroffen sind.

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

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so bleibt angesichts des starken Konjunkturabschwungs im Euro-Währungsgebiet ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Finanzpolitische Maßnahmen, die aufgrund der Pandemie ergriffen werden, sollten möglichst zielgerichtet und vorübergehend sein. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Staaten mit einem Gesamtvolumen von 540 Mrd €, die der Europäische Rat gebilligt hat, sind in diesem Zusammenhang eine wichtige Finanzierungsunterstützung. Außerdem begrüßt der EZB-Rat nachdrücklich das Hilfspaket „Next Generation EU“ in Höhe von 750 Mrd €. Es besitzt das Potenzial, die von der Pandemie am

stärksten betroffenen Regionen und Sektoren kräftig zu unterstützen, den Binnenmarkt zu stärken und eine dauerhafte und erfolgreiche Erholung zu fördern.

Damit es sein Potenzial voll entfalten kann, muss das Hilfspaket fest in solide **strukturpolitische Maßnahmen** eingebettet sein, die auf nationaler Ebene konzipiert und umgesetzt werden. Gut konzipierte strukturpolitische Maßnahmen könnten zu einer rascheren, stärkeren und einheitlicheren Erholung von der Krise beitragen und so die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Zielgerichtete strukturpolitische Maßnahmen sind vor allem wichtig, um unsere Volkswirtschaften wiederzubeleben. Der Schwerpunkt liegt dabei auf einer starken Förderung von Investitionen in Prioritätsbereiche wie den ökologischen und den digitalen Wandel.

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.*