



EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Frankfurt am Main, 10. Juni 2021

PRESSEKONFERENZ

**Christine Lagarde, Präsidentin der EZB,
Luis de Guindos, Vizepräsident der EZB**

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 Sitzung des EZB-Rats informieren, an der auch der Exekutiv-Vizepräsident der Kommission, Herr Dombrovskis, teilgenommen hat.

Nach dem Konjunkturrückgang im ersten Quartal des Jahres fährt die Wirtschaft des Euroraums allmählich wieder hoch, da sich die Pandemielage verbessert und bei den Impfkampagnen erhebliche Fortschritte erzielt werden. Die jüngsten Daten deuten auf eine Erholung im Dienstleistungssektor und eine anhaltend dynamische Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe hin. Wir rechnen damit, dass die Wirtschaftstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte im Zuge der Lockerung weiterer Eindämmungsmaßnahmen anziehen wird. Eine Belebung der Konsumausgaben, eine starke weltweite Nachfrage sowie akkommodierende finanz- und geldpolitische Maßnahmen werden die Erholung maßgeblich unterstützen. Zugleich bestehen weiterhin Unsicherheiten, da die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten nach wie vor von der weiteren Entwicklung der Pandemie sowie davon abhängen, wie die Wirtschaft nach dem Wiederhochfahren reagiert. Die Inflation hat in den letzten Monaten angezogen. Dies ist in erster Linie auf Basiseffekte, vorübergehende Faktoren und einen Anstieg der Energiepreise zurückzuführen. Für die zweite Jahreshälfte wird ein weiterer Inflationsanstieg erwartet, bevor mit dem Auslaufen vorübergehender Faktoren ein Rückgang einsetzen dürfte. Die neuen von unseren Experten erstellten Projektionen deuten darauf hin, dass der zugrunde liegende Inflationsdruck über den gesamten Projektionszeitraum hinweg allmählich zunehmen wird. Vor dem Hintergrund einer nach wie vor erheblichen wirtschaftlichen Unterauslastung, die während des Projektionszeitraums nur allmählich absorbiert wird, dürfte dieser Druck jedoch verhalten bleiben. Die Gesamtinflation dürfte über den Projektionszeitraum hinweg hinter unserem Ziel zurückbleiben.

Die Aufrechterhaltung günstiger Finanzierungsbedingungen während der Pandemie ist nach wie vor unerlässlich, um Unsicherheit zu verringern und Vertrauen zu stärken und so die Wirtschaft zu unterstützen sowie mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten. Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte sind seit unserer geldpolitischen Sitzung im März weitgehend unverändert geblieben. Die Marktzinsen sind indes weiter gestiegen. Obgleich darin zum Teil verbesserte Wirtschaftsaussichten zum Ausdruck kommen, könnte ein nachhaltiger Anstieg der Marktzinsen zu einer Verschlechterung der für die gesamte Wirtschaft wichtigen Finanzierungsbedingungen im weiteren Sinne führen. Eine solche Verschlechterung wäre verfrüht und würde ein Risiko für die derzeitige Konjunkturerholung und die Inflationsaussichten darstellen.

Vor diesem Hintergrund hat der EZB-Rat beschlossen, seinen sehr akkommodierenden geldpolitischen Kurs 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 die Nettoankäufe von Vermögenswerten im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), das einen Gesamtumfang von 1 850 Mrd € hat, mindestens bis Ende März 2022 und in jedem Fall so lange weiterhin durchführen, bis die Phase der Corona-Krise nach Einschätzung des EZB-Rats überstanden ist. Auf Grundlage einer gemeinsamen Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten geht der EZB-Rat davon aus, dass die Nettoankäufe im Rahmen des PEPP während des kommenden Quartals weiterhin deutlich umfangreicher ausfallen werden als während der ersten Monate des Jahres.

Wir werden Ankäufe flexibel in Abhängigkeit von den Marktbedingungen und mit dem Ziel durchführen, eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen zu vermeiden, die nicht damit vereinbar ist, dem Abwärtsdruck der Pandemie auf die projizierte Inflationsentwicklung entgegenzuwirken. Darüber hinaus wird die Flexibilität der Ankäufe über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg weiterhin die reibungslose Transmission der Geldpolitik unterstützen. Wenn mit Ankäufen, die den Gesamtumfang des PEPP über den Zeithorizont der Nettoankäufe hinweg nicht voll ausschöpfen, günstige Finanzierungsbedingungen aufrechterhalten werden können, muss dieser Gesamtumfang nicht vollständig genutzt werden. Genauso kann der Gesamtumfang erforderlichenfalls rekali­briert werden, um günstige Finanzierungsbedingungen aufrechtzuerhalten und so dem negativen Schock der Pandemie auf die Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

Wir werden die Tilgungsbeträge der im Rahmen des PEPP erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2023 weiterhin 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) werden in einem monatlichen Umfang von 20 Mrd € 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.

Schließlich werden wir weiterhin reichlich Liquidität über unsere Refinanzierungsgeschäfte zur Verfügung stellen. Die Finanzierung über die dritte Serie gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) spielt eine wesentliche Rolle bei der Unterstützung der Bankkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte.

Unsere Maßnahmen helfen dabei, günstige Finanzierungsbedingungen für alle Wirtschaftssektoren aufrechtzuerhalten. Dies ist erforderlich, um für eine nachhaltige wirtschaftliche Erholung zu sorgen und Preisstabilität zu gewährleisten. Wir werden die Wechselkursentwicklung mit Blick auf ihre möglichen Auswirkungen auf die mittelfristigen Inflationsaussichten auch weiterhin beobachten. Wir sind bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflationsrate – im Einklang mit unserer Verpflichtung auf Symmetrie – auf nachhaltige Weise unserem Ziel annähert.

Gestatten Sie mir nun, unsere Einschätzung näher zu erläutern und dabei mit der **wirtschaftlichen Analyse** zu beginnen. Im ersten Quartal 2021 gab das reale BIP des Euroraums weiter nach und zwar um 0,3 %. Es liegt nun 5,1 % unter dem Stand im vierten Quartal 2019, also vor Beginn der Pandemie. Branchen- und Verbraucherumfragen sowie hochfrequente Indikatoren deuten darauf hin, dass die Wirtschaftstätigkeit im zweiten Quartal des Jahres erheblich zunehmen wird.

Branchenumfragen zufolge wird sich die Aktivität im Dienstleistungssektor kräftig erholen, da die Infektionszahlen sinken und somit bei kontaktintensiven Tätigkeiten allmählich wieder Normalität einkehren kann. Gestützt durch die kräftige weltweite Nachfrage zeigt sich die Produktion im verarbeitenden Gewerbe weiterhin robust. Auf kurze Sicht könnte die Industriekonjunktur jedoch unter

Angebotsengpässen leiden. Das aktuell steigende Verbrauchervertrauen lässt darauf schließen, dass die privaten Konsumausgaben in nächster Zeit kräftig anziehen dürften. Die Unternehmensinvestitionen zeigen sich stabil, trotz schwächerer Unternehmensbilanzen und der weiterhin unsicheren Konjunkturaussichten.

Mit Blick auf die Fortschritte bei den Impfkampagnen und die damit einhergehende Lockerung von Eindämmungsmaßnahmen erwarten wir für die zweite Jahreshälfte 2021 eine Fortsetzung des starken Wachstums. Auf mittlere Sicht dürfte die konjunkturelle Erholung im Euroraum von der stärkeren weltweiten und binnenwirtschaftlichen Nachfrage sowie der anhaltenden finanz- und geldpolitischen Unterstützung vorangetrieben werden.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit dem Basisszenario der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2021. Diesen Projektionen zufolge wird die Jahreswachstumsrate des realen BIP im laufenden Jahr bei 4,6 %, 2022 bei 4,7 % und 2023 bei 2,1 % liegen. Verglichen mit den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März 2021 wurden die Konjunkturaussichten für die Jahre 2021 und 2022 nach oben korrigiert, für 2023 bleiben sie hingegen unverändert.

Insgesamt erachten wir die Risiken für die Wachstumsaussichten im Euroraum als weitgehend ausgewogen. Einerseits könnte man in Anbetracht der besseren Aussichten für die weltweite Nachfrage und des unerwartet zügigen Abbaus der Ersparnisse privater Haushalte nach Aufhebung der Kontakt- und Reisebeschränkungen eine noch kräftigere Erholung erwarten. Andererseits gehen von der anhaltenden Pandemie, einschließlich der Ausbreitung von Virusmutationen, und ihren Folgen für die Wirtschafts- und Finanzlage weiterhin Abwärtsrisiken aus.

Die jährliche Teuerungsrate im Euroraum erhöhte sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge von 1,3 % im März auf 1,6 % im April und 2,0 % im Mai 2021. Dieser Anstieg war maßgeblich auf einen erheblichen Energiepreisanstieg zurückzuführen, der stark aufwärtsgerichtete Basiseffekte und Preissteigerungen gegenüber dem Vormonat widerspiegelte. In geringerem Maße trug auch ein leichter Preisauftrieb bei Industrieerzeugnissen (außer Energie) bei. Die Gesamtinflation dürfte bis zum Herbst weiter anziehen, vor allem aufgrund der Aufhebung der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland. Zu Beginn des nächsten Jahres wird die Inflation den Erwartungen zufolge wieder sinken, da temporäre Faktoren auslaufen und der globale Energiepreisanstieg nachlässt.

Der zugrunde liegende Preisdruck dürfte in diesem Jahr wegen vorübergehender Angebotsengpässe und der Erholung der Binnennachfrage etwas zunehmen. Insgesamt dürfte er jedoch verhalten bleiben, was unter anderem auf den niedrigen Lohndruck, der mit der wirtschaftlichen Unterauslastung einhergeht, und auf den gestiegenen Euro-Wechselkurs zurückzuführen ist.

Sobald der Einfluss der Pandemie nachlässt, wird die zunehmende Kapazitätsauslastung, unterstützt durch akkommodierende geld- und finanzpolitische Maßnahmen, mittelfristig zu einem allmählichen Anstieg der zugrunde liegenden Inflation beitragen. Umfragebasierte Messgrößen und marktbasierende Indikatoren der längerfristigen Inflationserwartungen verharren auf gedämpftem Niveau, wobei die marktbasierenden Indikatoren weiterhin gestiegen sind.

Diese Einschätzung deckt sich weitgehend mit dem Basisszenario der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2021. Diesen Projektionen zufolge wird die jährliche Teuerung 2021 bei 1,9 %, 2022 bei 1,5 % und 2023 bei 1,4 % liegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2021 wurden die Inflationsaussichten für die Jahre 2021 und 2022 nach oben korrigiert, was hauptsächlich auf temporäre Faktoren und einen höheren Preisauftrieb bei Energie zurückzuführen ist. Für 2023 blieben die Inflationsaussichten unverändert, da der Anstieg der zugrunde liegenden Inflation durch einen erwarteten Rückgang der Teuerungsrate für Energie weitgehend ausgeglichen wird. Die HVPI-Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel wird den Projektionen zufolge von 1,1 % im Jahr 2021 auf 1,3 % (2022) und 1,4 % (2023) steigen. Im Vergleich zum März 2021 wurde der Ausblick damit über den gesamten Projektionshorizont nach oben korrigiert.

Was die **monetäre Analyse** betrifft, so ging die Jahreswachstumsrate der weit gefassten Geldmenge (M3) im April 2021 auf 9,2 % zurück, nachdem sie im März 10,0 % und im Februar 12,3 % betragen hatte. Der Rückgang in den Monaten März und April war zum Teil starken negativen Basiseffekten geschuldet, da die in der Anfangsphase der Pandemiekrise verzeichneten kräftigen Zuflüsse aus der Statistik zur Jahreswachstumsrate herausfielen. Er spiegelt überdies eine Verlangsamung der kürzerfristigen Geldmengendynamik wider, die vor allem darauf zurückzuführen ist, dass sich die Einlagen der privaten Haushalte und Unternehmen im April schwächer entwickelten und der Liquiditätsbedarf infolge der Verbesserung der Pandemielage geringer ausfiel. Die laufenden Ankäufe von Vermögenswerten durch das Eurosystem stellen weiterhin die größte Geldschöpfungsquelle dar. Obgleich auch das Wachstum des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 zurückgeht, leistet M1 nach wie vor den größten Beitrag zum Wachstum der weit gefassten Geldmenge. Sein kräftiger Beitrag steht im Einklang mit einer weiterhin verstärkten Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors und geringen Opportunitätskosten für das Halten der liquidesten Formen von Geld.

Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor, die im März 3,6 % und im Februar 4,5 % betragen hatte, sank im April auf 3,2 %. Dieser Rückgang vollzog sich vor dem Hintergrund gegenläufiger Entwicklungen bei der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ging im

April zurück auf 3,2 % nach 5,3 % im März und 7,0 % im Februar. In diesem Rückgang zeigen sich große negative Basiseffekte sowie eine gewisse Vorverlagerung der Kreditvergabe von April auf März. Gestützt durch solide monatliche Zuflüsse und positive Basiseffekte erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an private Haushalte im April auf 3,8 % nach 3,3 % im März und 3,0 % im Februar.

Zusammen mit den Maßnahmen, die von nationalen Regierungen und europäischen Institutionen beschlossen wurden, sind unsere geldpolitischen Maßnahmen weiterhin unerlässlich, um die Kreditvergabebedingungen und den Zugang zu Finanzmitteln zu unterstützen, vor allem für jene, die am stärksten von der Pandemie betroffen sind.

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

Was die **Finanzpolitik** betrifft, so bleibt ein ambitionierter und koordinierter finanzpolitischer Kurs erforderlich. Denn wird die fiskalische Unterstützung zu früh zurückgenommen, so besteht die Gefahr, dass die Erholung geschwächt und die Langzeitfolgen verstärkt werden. Die dringend benötigte Unterstützung durch die nationale Finanzpolitik für jene Unternehmen und privaten Haushalte, die die anhaltende Pandemie und die damit verbundenen Eindämmungsmaßnahmen am härtesten trifft, sollte beibehalten und zeitnah bereitgestellt werden. Gleichzeitig sollten finanzpolitische Maßnahmen weiterhin befristet sowie antizyklisch sein, und es muss sichergestellt sein, dass sie in ihrer Art hinreichend zielgerichtet sind, um Schwachstellen wirksam anzugehen und eine rasche Erholung der Wirtschaft des Euroraums zu unterstützen. Die drei Sicherheitsnetze für Arbeitnehmer, Unternehmen und Regierungen, die der Europäische Rat gebilligt hat, leisten eine wichtige Finanzierungsunterstützung.

Der EZB-Rat bekräftigt die zentrale Rolle des Pakets „Next Generation EU“. Er fordert die Mitgliedstaaten auf, die Mittel produktiv einzusetzen und durch produktivitätssteigernde strukturpolitische Maßnahmen zu ergänzen. Auf diese Weise könnte das Programm Next Generation EU zu einer rascheren, stärkeren und einheitlicheren Erholung beitragen sowie die wirtschaftliche Widerstandskraft und das Wachstumspotenzial in den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten erhöhen. Somit würde es die Wirksamkeit der Geldpolitik im Euroraum unterstützen. Diese strukturpolitischen Maßnahmen sind vor allem wichtig, um wirtschaftliche Strukturen und Rahmenbedingungen zu verbessern und um den ökologischen und den digitalen Wandel zu beschleunigen.

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.