



ERKLÄRUNG ZUR GELDPOLITIK

Frankfurt am Main, 9. September 2021

PRESSEKONFERENZ

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

Guten Tag, der Vizepräsident und ich begrüßen Sie zu unserer Pressekonferenz.

Die Aufschwungphase der wirtschaftlichen Erholung des Euroraums ist weit fortgeschritten. Den Erwartungen nach dürfte die Produktion bis Jahresende das Niveau übertreffen, das sie vor Ausbruch der Pandemie erreicht hatte. Mehr als 70 % der Erwachsenen in Europa sind mittlerweile vollständig geimpft, und weite Teile der Wirtschaft wurden wieder hochgefahren. Dadurch können die Verbraucherinnen und Verbraucher mehr ausgeben und die Unternehmen ihre Produktion steigern. Mit zunehmender Immunität der Bevölkerung gegenüber dem Coronavirus sind die Auswirkungen der Pandemie nun zwar weniger gravierend. Durch die weltweite Ausbreitung der Delta-Variante könnte sich die vollständige Wiederöffnung der Wirtschaft jedoch verzögern. Der derzeitige Anstieg der Inflation dürfte im Wesentlichen vorübergehender Natur sein, und der zugrunde liegende Preisdruck baut sich nur langsam auf. Die Inflationsaussichten wurden von unseren Expertinnen und Experten in ihren jüngsten Projektionen leicht nach oben korrigiert. In der mittleren Frist sehen sie die Inflationsrate aber weiterhin deutlich unter unserem Zielwert von 2 %.

Verglichen mit unserer letzten vierteljährlichen Beurteilung im Juni herrschen nach wie vor günstige Finanzierungsbedingungen für Unternehmen, private Haushalte und den öffentlichen Sektor. Günstige Finanzierungsbedingungen sind entscheidend, damit die konjunkturelle Erholung anhält und die negativen Folgen der Pandemie auf die Inflation ausgeglichen werden.

Auf Grundlage einer gemeinsamen Beurteilung der Finanzierungsbedingungen und der Inflationsaussichten ist der EZB-Rat zu der Einschätzung gelangt, dass günstige Finanzierungsbedingungen auch dann aufrechterhalten werden können, wenn der Umfang des Nettoerwerbs von Vermögenswerten im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic

Emergency Purchase Programme – PEPP) gegenüber den beiden Vorquartalen moderat reduziert wird.

Wir haben auch unsere anderen Maßnahmen bestätigt: die Höhe der EZB-Leitzinsen, unsere Forward Guidance zu deren voraussichtlicher Entwicklung, unsere Ankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP), unsere Wiederanlagestrategie und unsere längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte. Weitere Informationen dazu finden sich in der heute um 13:45 Uhr veröffentlichten [Pressemitteilung](#). Wir sind bereit, alle unsere Instrumente gegebenenfalls anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflation mittelfristig bei unserem Zielwert von 2 % stabilisiert.

Ich werde nun näher erläutern, wie sich die Wirtschaft und die Inflation unseres Erachtens entwickeln werden. Anschließend werde ich auf unsere Einschätzung der finanziellen und monetären Bedingungen eingehen.

Wirtschaftstätigkeit

Die Wirtschaft hat sich im zweiten Quartal des laufenden Jahres erholt und mit einem Zuwachs von 2,2 % die Erwartungen übertroffen. Die Zeichen stehen gut für ein kräftiges Wachstum im dritten Quartal. Diese konjunkturelle Belebung ist den erfolgreichen Impfkampagnen in Europa zuzuschreiben, dank derer weite Teile der Wirtschaft wieder öffnen konnten.

Der Dienstleistungssektor profitiert von der Aufhebung von Beschränkungen, da die Menschen nun wieder in Ladengeschäften einkaufen, Restaurants besuchen und Reisen unternehmen. Das verarbeitende Gewerbe entwickelt sich stark, und dies obwohl die Produktion weiterhin durch Engpässe bei Material und Ausrüstung gebremst wird. Bislang hat die Ausbreitung der Delta-Variante keine erneuten Lockdown-Maßnahmen erforderlich gemacht. Sie könnte aber die Erholung des Welthandels und die vollständige Wiederöffnung der Wirtschaft verlangsamen.

Die Konsumausgaben steigen, obgleich die Verbraucherinnen und Verbraucher in Anbetracht des Pandemiegeschehens noch etwas zurückhaltend sind. Auch die Lage am Arbeitsmarkt verbessert sich rasant, was steigende Einkommen und höhere Ausgaben verheißt. Die Arbeitslosigkeit sinkt, und gegenüber dem Höchststand von 2020 sind 28 Millionen Menschen weniger in Programme zur Arbeitsplatzsicherung eingebunden. Die Wiederbelebung der binnenwirtschaftlichen wie auch der globalen Nachfrage verstärkt den Optimismus der Unternehmen weiter, wovon ihre Investitionen profitieren.

Gleichzeitig dürfte es noch dauern, bis die wirtschaftlichen Schäden der Pandemie beseitigt sind. Noch ist die Zahl der Erwerbstätigen um mehr als 2 Millionen niedriger als vor der Pandemie. Hiervon betroffen sind vor allem jüngere Arbeitskräfte und geringer Qualifizierte. Und noch immer ist eine erhebliche Anzahl der Beschäftigten in Programme zur Arbeitsplatzsicherung eingebunden.

Bei der Unterstützung der wirtschaftlichen Erholung sollte die Geldpolitik weiterhin durch eine ambitionierte, zielgerichtete und koordinierte Finanzpolitik ergänzt werden. Insbesondere das Programm Next Generation EU wird dazu beitragen, eine stärkere und einheitliche Erholung im Euroraum zu gewährleisten. Überdies wird das Programm den ökologischen und den digitalen Wandel beschleunigen, Strukturreformen unterstützen und das langfristige Wachstum fördern.

Unseren Erwartungen zufolge wird sich die Wirtschaft auf mittlere Sicht kräftig erholen. Die jüngsten von unseren Expertinnen und Experten erstellten Projektionen deuten darauf hin, dass die Jahreswachstumsrate des realen BIP im laufenden Jahr bei 5,0 %, 2022 bei 4,6 % und 2023 bei 2,1 % liegen wird. Im Vergleich zu den Projektionen vom Juni haben sich die Aussichten für 2021 verbessert. Für 2022 und 2023 bleiben sie weitgehend unverändert.

Inflation

Die Inflation ist im August auf 3,0 % gestiegen. Wir gehen davon aus, dass sie im Herbst weiter zunehmen, nächstes Jahr jedoch wieder zurückgehen wird. Dieser temporäre Anstieg der Inflationsrate ist in erster Linie folgenden Faktoren zuzuschreiben: dem starken Anziehen der Ölpreise seit Mitte letzten Jahres, dem Ende der vorübergehenden Mehrwertsteuersenkung in Deutschland und verzögerten Sommerschlussverkäufen im Jahr 2020. Auch ein durch zeitweilige Engpässe bei Material und Ausrüstung herrührender Kostendruck war mit ausschlaggebend. Im Verlauf des kommenden Jahres dürften sich diese Faktoren abschwächen oder aus der Berechnung der jährlichen Inflationsrate herausfallen.

Der Druck auf die zugrunde liegende Inflation ist gestiegen. Mit fortschreitender wirtschaftlicher Erholung, die auch durch unsere geldpolitischen Maßnahmen unterstützt wird, wird die zugrunde liegende Inflation unseres Erachtens auf mittlere Sicht anziehen. Dieser Anstieg dürfte sich lediglich schrittweise vollziehen. Denn es wird noch dauern, bis die Wirtschaft ihre Kapazität wieder voll ausschöpft, weshalb nur moderate Lohnzuwächse zu erwarten sind. Die Indikatoren für die längerfristigen Inflationserwartungen sind zwar weiter gestiegen, weisen jedoch nach wie vor einen gewissen Abstand zu unserem Zielwert von 2 % auf.

In ihren jüngsten Projektionen gehen unsere Experten davon aus, dass die jährliche Inflationsrate 2021 bei 2,2 %, 2022 bei 1,7 % und 2023 bei 1,5 % liegen wird. Die Werte wurden also gegenüber den vorherigen Projektionen vom Juni nach oben korrigiert. Die durchschnittliche Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird den Projektionen zufolge 2021 bei 1,3 %, 2022 bei 1,4 % und 2023 bei 1,5 % liegen. Auch dies stellt eine Aufwärtskorrektur im Vergleich zu den Juni-Projektionen dar.

Risikobewertung

Die Risiken für die Konjunkturaussichten bewerten wir als weitgehend ausgewogen. Die Wirtschaftsleistung könnte unsere Erwartungen übertreffen, wenn die Zuversicht der Verbraucher steigt und sie weniger sparen als derzeit erwartet. Eine raschere Verbesserung der Pandemielage könnte auch dazu führen, dass der Aufschwung kräftiger ausfällt als aktuell erwartet. Sollten die Angebotsengpässe länger andauern und sich in unerwartet hohen Lohnzuwächsen niederschlagen, könnte es zu länger anhaltendem Preisdruck kommen. Ebenso könnten sich die Konjunkturaussichten eintrüben, wenn sich die Pandemielage verschlechtert – und sich dadurch das weitere Wiederhochfahren der Wirtschaft verzögert –, oder wenn sich Angebotsengpässe als hartnäckiger erweisen als aktuell angenommen und sie die Produktion bremsen.

Finanzielle und monetäre Bedingungen

Die Wachstumserholung und ein Anstieg der Inflation hängen weiterhin von günstigen Finanzierungsbedingungen für sämtliche Wirtschaftssektoren ab. Die Marktzinsen sind im Laufe des Sommers gesunken, haben aber jüngst wieder angezogen. Insgesamt bleiben die Finanzierungsbedingungen für die Wirtschaft günstig.

Die Zinsen für Bankkredite an Unternehmen und private Haushalte sind historisch niedrig. Die Vergabe von Krediten an private Haushalte bleibt stabil, insbesondere bei Krediten zum Immobilienerwerb. Bei der Kreditvergabe an Unternehmen war ein leicht rückläufiges Wachstum zu verzeichnen. Das liegt vor allem daran, dass die Firmen noch über ausreichende Finanzierungsmittel verfügen. Sie hatten nämlich während der ersten Pandemiewelle reichlich Geld aufgenommen. Die Unternehmen haben also hohe Liquiditätsbestände und behalten zunehmend Gewinne ein, wodurch ihr Bedarf an Außenfinanzierung abnimmt. Für größere Unternehmen ist zudem die Emission von Anleihen eine attraktive Alternative zu Bankkrediten. Solide Bankbilanzen sorgen weiterhin dafür, dass Kredite in ausreichendem Maße zur Verfügung stehen.

Allerdings haben viele Unternehmen und private Haushalte während der Pandemie mehr Schulden aufgenommen. Bei einer Eintrübung der Konjunkturaussichten könnten sie in finanzielle Schieflage geraten, was wiederum die Qualität der Bankbilanzen verschlechtern würde. Politische Unterstützungsmaßnahmen sind weiterhin unerlässlich, um zu verhindern, dass bilanzielle Belastungen und restriktivere Finanzierungsbedingungen sich gegenseitig verschärfen.

Schlussfolgerung

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sich die Wirtschaft im Euroraum eindeutig erholt. Das Tempo der Erholung hängt dabei nach wie vor vom weiteren Verlauf der Pandemie und vom Impffortschritt ab. Der derzeitige Anstieg der Inflation dürfte im Wesentlichen vorübergehender Natur sein, und der zugrunde liegende Preisdruck wird nur schrittweise zunehmen. Angesichts der leichten Aufhellung der mittelfristigen Inflationsaussichten sowie der aktuell herrschenden Finanzierungsbedingungen ist es möglich, günstige Finanzierungsbedingungen auch dann aufrechtzuerhalten, wenn der Umfang des Nettoerwerbs von Vermögenswerten im Rahmen des PEPP moderat reduziert wird. Unsere geldpolitischen Maßnahmen, darunter unsere geänderte Forward Guidance bezüglich der EZB-Leitzinsen, sind von zentraler Bedeutung dafür, dass die Konjunktur den Weg einer nachhaltigen Erholung einschlägt und die Inflation letztendlich unseren Zielwert von 2 % erreicht.

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.